

小 売

【要約】

原油・食糧などの原材料価格の上昇などを要因に、企業業績の先行きが不透明になってきたこともあり、2008 年度の家計の所得環境は改善が期待したい状況。2007 年度下期に冷え込んだ消費マインドは、2008 年度も基調は継続が見込まれ、消費者物価の上昇によって更に冷え込む可能性も。

スーパー業界では、引き続き厳しい事業環境が続く。大手企業が販売規模を生かして、PB 商品を活用した低価格戦略を強化していく場合、業界再編が加速することも予想される。

コンビニエンスストア業界では、商品開発、電子マネー・ポイントカードの活用などで主要企業間の差別化が進んでいる。その一方で、業界としての成長が鈍化することで、従来の取引先・加盟店の間に作り上げられた WIN-WIN の取引関係をベースにした事業モデルの見直しに繋がる可能性もある。

百貨店業界では、高額商品の売上鈍化が目立ってきた。成熟した事業環境に対し、統合・再編を進めた企業には、拡大した売上規模を生かして、経費構造の見直しから収益性の改善を探る動きが見られる。

専門店業界では、既存の事業手法の見直しが進んでいる。衣料品専門店では、中国からの商品輸入を活用することで成長した SPA 型小売企業が調達コストの上昇に直面している。ドラッグストアでは薬事法改正に備えた動きがみられ、家電量販店では有力企業への対抗などから、資本関係の見直しまで踏み込んだ合従連衡が活発に行われている。

2008 年度の小売業界は、業界再編の動きが本格化することになるだろう。厳しい消費環境、規制環境の見直し、商品調達価格の上昇などから、地方商業は疲弊し、中間流通では仕組みの見直しが進んでいる。2大流通グループが小売を超えた周辺事業領域まで踏み込んだ成長戦略を鮮明にする中で、小売・卸売業界の再編は新たな局面へと展開していくことが予想される。

・個人消費の動き

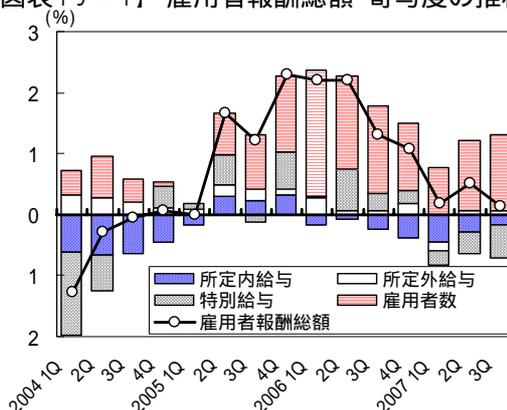
1. 原材料価格の上昇による企業業績不透明感から、所得環境の改善は難しい

雇用情勢の回復が止まり、原材料価格の上昇から家計の所得環境は厳しくなることに。

2007 年度の雇用情勢は、年後半にかけて減速する展開となった。完全失業率(季節調整値)は7月に3.6%まで下がった後、9月に4.0%まで戻り、横ばい推移している。また、有効求人倍率についても、4月時点で1.05倍であったものが12月には0.98倍まで低下している。賃金動向については、企業収

支の改善が優先され、労働者に対する成果分配が抑えられた結果、雇用者報酬総額の伸びは止まっている。2008 年度についても、世界的に見て景気が不安定になっていることや、輸入原材料(原油・食糧)価格の高止まりな影響から、厳しい企業業績が予想されるため、企業防衛的な観点からも、賃金の伸びは抑えられることとなるだろう(【図表 19-1】)。

【図表 19 - 1】 雇用者報酬総額・寄与度の推移



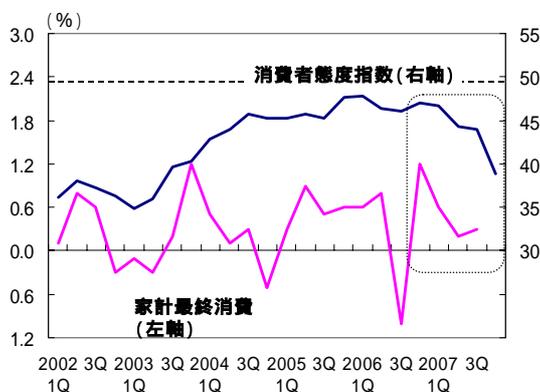
(出所)総務省「労働力調査」、厚生労働省「毎月勤労統計調査」より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

2. 外部環境の悪化を予見し、消費マインドの低下は顕著

2007 年度はマクロ環境の悪化を前に消費動向は先行的に悪化することに

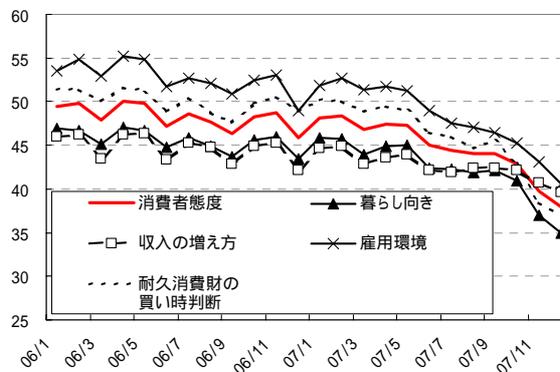
雇用・所得環境の伸び悩みに加え、「定率減税の廃止、税源移譲に伴う所得税・住民税の税率変更、建築基準法改正による住宅着工の減少」などの制度要因がマイナスに寄与したほか、年金問題、サブプライム問題のほか、不安定な株式市場からくる先行き不安などから、2007 年度の個人消費は厳しい状態が続いた。消費者態度指数で見ると、2007 年は一貫して低下基調を示しているが、なかでも、ガソリン・食品などの値上げなどから、生活者の生活防衛の意識が強くなったことを受け、「暮し向き」「耐久消費財の買い時判断」などの項目の低下が顕著である(【図表 19-2、19-3】)。

【図表 19 - 2】 家計支出・消費者態度指数の推移



(出所)内閣府「国民経済計算」、「消費動向調査」より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成
(注)家計最終消費は実質季節調整値

【図表 19 - 3】 消費者態度指数の項目別動向



(出所)内閣府「消費動向調査」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

2008 年度も消費マインドの改善は期待しがたい

2008 年度の個人消費は、2007 年度後半に冷え込んだ消費マインドの影響が残ることが懸念される。2008 年 8 月に北京五輪が開催されるものの、消費者心理を好転させるほどの効果は期待しづらい。国内外の政治・経済情勢が不安定であることのほか、消費税引き上げ論議が本格化する可能性もあることなど、下期にかけても不透明感は続くものと思われる。消費マインドの更なる低下が懸念される。

3. 消費者物価の上昇が生活者の生活防衛意識を高める恐れあり

ガソリン・食品などの上昇により消費者物価は上昇。更に消費マインドを冷やすことが懸念される

2008 年度にかけて消費者物価は上昇する見込みである。原油価格は、「投資資金の流入、原油需給がタイト」であることなどを背景に高止まりし、食糧価格は「世界的な人口増加とバイオ燃料需要による需給逼迫、地球温暖化による収穫減少懸念」などの要因により上昇している。2007 年度においては、大手小売企業が厳しい販売環境を踏まえ、一部の加工食品・日用品の価格を据え置いたが、2008 年度には引き上げに踏み切る可能性が高い。この際、生活防衛意識の広がりから、価格引き上げに対して駆け込み購入、買い控えなどが起こることが予想され、消費動向に影響を与えることが懸念される。

II. 産業の動きと企業業績

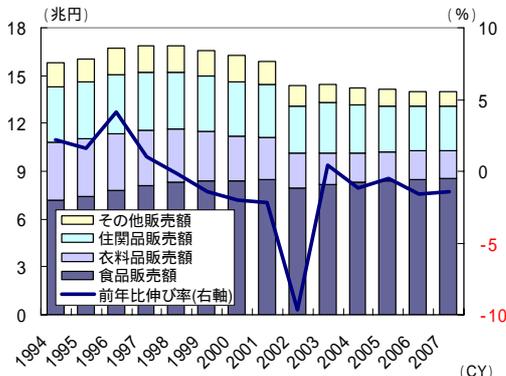
1. スーパー

(1) 産業の動き： 課題である衣料品・住関連品の販売動向に変化なし

2007 年全店売上高は、減少基調が継続

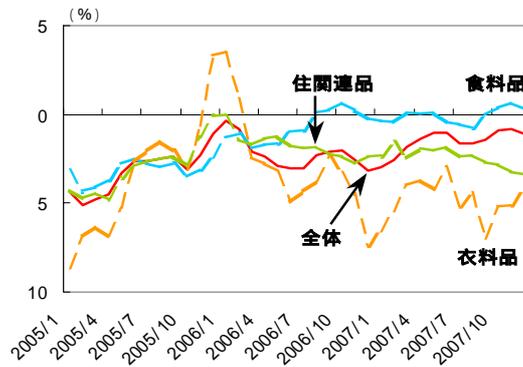
2007 年のスーパー全店売上高(日本チェーンストア協会ベース)は前年比 0.3%の 14.0 兆円と 5 年連続の前期比マイナスとなり、ピーク時売上(97 年:16.9 兆円)から 17%減少することとなった。既存店ベースでは、1.4%と 2006 年(2.7%)に続きマイナスで推移している。商品別には、売上の 6 割を占める食料品は、地域の特性を生かした商品調達のほか、PB 商品の活用、競争力のある売り場作りなどの取り組みもあり±0%となったが、衣料品(4.6%)、住関連品(2.6%)は厳しい環境が続いている。衣料品・住関連品について、大手企業は自社売場・自社商品での展開のほかに、テナント活用、専門小売の買収などによる活性化にも取り組んでいる(【図表 19-4、19-5】)。

【図表 19 - 4】 スーパー全店売上高の推移



(出所) 日本チェーンストア協会資料等より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 19 - 5】 部門別既存店売上高前年比伸び率の推移



(出所) 日本チェーンストア協会資料等より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成、(注)3ヶ月移動平均

規制は見直されたが、売場面積の拡大は今後も継続する可能性あり

スーパーの売場面積は、都市計画法の改正(2007年11月)前の駆け込み出店の影響から、2.1%の増加と再び増勢を強めている(2006年:0.1%)。2009年度以降には大型店の出店が一巡し、店舗間競争が緩和されるという見通しがある一方で、大規模小売店舗法の規制下のように法規制に抵触しない規模(今回は床面積1万㎡未満)での出店は続く可能性もある。食品スーパー中心のNSC(ネバフッド型SC)の開発が継続し、過剰競争が継続する可能性は否定できない(【図表19-6】)。

【図表19-6】スーパー売場面積の推移



年	00年	01年	02年	03年	04年	05年	06年	07年 (1-11月)
売場面積平均 (千㎡)	19,402	20,807	20,595	20,957	21,602	22,089	22,121	22,580

(出所) 経済産業省「商業販売統計」より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

日用品・食品の価格動向が業界再編に繋がる可能性も

2008年度のスーパー業界も全店売上、既存店売上とも前期比マイナスの基調は変わらない。更に、商品調達コストの上昇に端を発する再編が加速する可能性がある。2007年度においては、イオン、セブン&アイの2社をはじめ大手スーパーは、NB(ナショナルブランド)商品の価格引き上げを先送りするとともに、PB(プライベートブランド)商品を活用することで販売維持に努めてきた。イオンのPB商品の取扱高(2,200億円:2006年度)は、2007年度上期に20%以上増加し、全体の売上高の8%を占めている。更に、2007年8月に設立した物流・システムなどの機能会社(詳細後述)を活用し、取り組みを強化させる計画である。一方、セブン&アイも、2007年8月以降、セブンイレブン、ヨークベニマルなどのグループ会社の販売力と開発ノウハウを結集した商品開発を進め、グループでの加工食品取扱高(1兆8000億円)の20%に拡大のターゲットを設定している。こうした大手企業のPB商品取扱強化の動きに対抗し、価格競争力のある商品の取扱いを進められる地方スーパーは決して多くない。今後、生き残りのためにPB商品の供給を受ける形で大手企業グループ入りする動きにつながることもありえよう。また、卸売企業は、値上げを進めたいメーカーと価格を据え置きたい小売の間に挟まれ、収益悪化が止まらない。「川上インフレ・川下デフレ」が、スーパー業界・卸売業界の再編シナリオを加速させる可能性が高い。

(2) 企業業績: 売上上位 2 社のグループ経営強化へ向けた施策の効果が期待される

5 社ともに営業増益を達成

大手 GMS (5 社) の 2007 年度中間決算 (単体ベース) で、増収を確保したのはイオン一社に留まるが、経費構造の見直しが進むことで西友を除く 4 社は営業増益を確保することとなった。収益の改善については、各社とも在庫コントロールによる粗利改善や経費見直しを通じて行っている。通期決算については、下期に入り衣料品の売上伸び悩みが顕著となり、減収減益となるものと見込まれる。連結ベースについては、CVS 事業や不動産デベロッパー事業の収益貢献があるものの、クレジットカード事業において、貸金業法改正の影響が利息返還請求に伴う費用の増加や貸倒引当金の増加につながり、また、海外専門店事業が不振となっている企業もあることから、5 社計でも減益となるものと見込まれる。

売上上位 2 社は成長領域への選択的な資源投下による連結業績の確保を図る見込み

2008 年度も、国内スーパー事業単独では売上拡大、増益確保は難しい。主要企業はグループ戦略を強化している。セブン & アイが純粋持株会社に移行して 3 年目となり、イオンも 2008 年度中に持株会社組織に移行することが予定されている。連結ベースでは、金融事業・海外事業の更なる落ち込みは回避されるものと見込まれることから、増収増益が予想される。一方、単体ベースでは、業界全体では既存店売上高のマイナスが続くなか、価格重視の戦略により地方スーパーの売上を取り込むことで微増収を確保するものの、粗利改善効果は見込みがたい。また、経費圧縮も限られていることから、減益決算となるものと予想される ([図表 19-7、19-8])。

【図表 19 - 7】 大手スーパー5 社の 2007 年度中間決算

(百万円)

< 連結 >	イオン	セブン & アイ	ダイエー	ユニー	西友
営業収益	2,525,154	2,816,822	600,381	600,362	479,154
(伸び率)	7.7%	10.2%	-10.7%	-1.7%	-1.3%
営業利益	67,761	143,998	5,155	18,861	-2,247
(伸び率)	-17.7%	1.3%	-79.7%	-23.2%	
経常利益	75,028	145,429	1,383	17,841	-5,480
(伸び率)	-10.9%	4.3%	-92.9%	-23.6%	
当期純利益	23,807	69,145	46,033	-4,731	-6,915
(伸び率)	2.8%	0.7%	244.7%		
< 単体 >	イオン	イトーヨーカ堂	ダイエー	ユニー	西友
営業収益	1,001,195	738,361	417,340	350,153	349,913
(伸び率)	5.3%	-1.5%	-5.9%	-1.9%	-1.0%
営業利益	8,754	7,976	1,043	5,776	-1,262
(伸び率)	1.6%	0.4%	18.5%	3.3%	
経常利益	18,367		684	6,787	-3,254
(伸び率)	20.9%		126.5%	6.4%	
当期純利益	13,616		47,337	469	-5,666
(伸び率)	2.7%		310.2%	-83.6%	
既存店売上高	0.9	2.0	4.0	2.2	1.1
(前期)	0.2	2.0	0.0	0.4	1.4

(出所) 【図表 19-7、19-8】 共に各社資料より

みずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 07fy・08fy の数値はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

大手 5 社...イオン、セブン & アイ HD (単体はイトーヨーカ堂)、ダイエー、ユニー、西友

【図表 19 - 8】 大手スーパー5 社の業績

【実績】		06fy (実績)	07fy (見込)	08fy (予想)
(連結)	(単位)			
営業収益	5社 (億円)	136,363	141,650	142,650
営業利益	5社 (億円)	5,752	5,050	5,280
【増減率】		(対前年度比)		
(連結)	(単位)	06fy (実績)	07fy (見込)	08fy (予想)
営業収益	5社 (%)	+ 11.8%	+ 3.9%	+ 0.7%
営業利益	5社 (%)	+ 15.0%	12.2%	+ 4.6%
【実績】		06fy (実績)	07fy (見込)	08fy (予想)
(単体)	(単位)			
営業収益	5社 (億円)	57,537	57,000	58,900
営業利益	5社 (億円)	732	725	715
【増減率】		(対前年度比)		
(単体)	(単位)	06fy (実績)	07fy (見込)	08fy (予想)
営業収益	5社 (%)	3.6%	0.9%	+ 3.3%
営業利益	5社 (%)	+ 87.3%	0.9%	1.4%

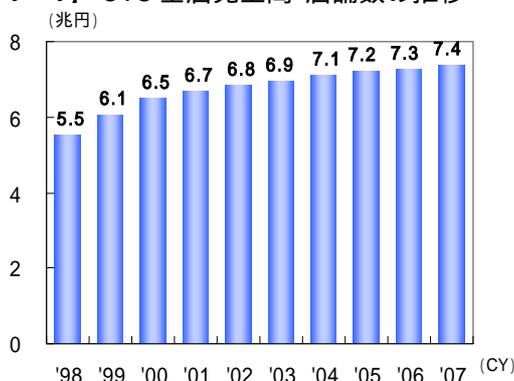
2. コンビニエンスストア(CVS)

(1) 産業の動き: 業界の成長を支える新規出店を維持出来るかがポイントに

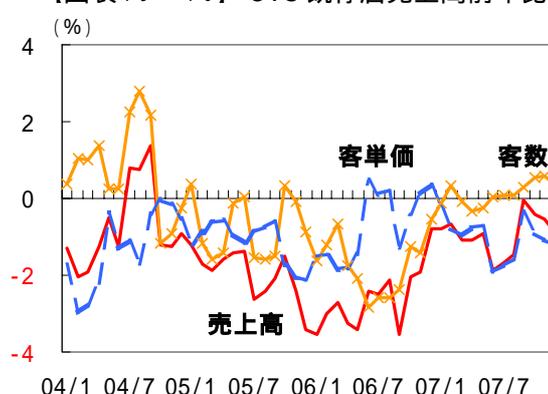
CVS 売上は成長率が鈍化

2007 年の CVS 全店売上高(日本フランチャイズチェーン協会ベース)は、前年比 1.3%増の 7.4 兆円とプラスを維持するところとなった。しかしながら、既存店では他の主要小売業態と同様厳しい状況であり、前年比 1.0%となっている。客数については+0.1%と微増を確保したものの、ファストフード(弁当など)の売上伸び悩みなどにより平均客単価が 1.1%と9年連続で減少していることが響いている。また、店舗数は前年比 0.8%増(純増 313 店)と前年の 1.6%増を下回った。2008 年度についても、既存店売上高が前年割れというトレンドに変化は見られないものと見込まれる(【図表 19-9、19-10】)。

【図表 19 - 9】 CVS 全店売上高・店舗数の推移



【図表 19 - 10】 CVS 既存店売上高前年比伸び率



(出所)【図表 19-9、19-10】共に日本フランチャイズチェーン協会資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

利益確保に向けた仕組みづくりが重要な課題に

既存店売上高の前年割れが常態化し、加盟店舗の平均日販が下げ止まらない環境のなかで、大手 CVS 各社は、差別化に対する取り組みを強化している。売上拡大を図るために、PB 商品や店内調理のファストフード(FF)等、利益率が高く競争力のある独自商品の開発強化、電子マネー・ポイントカードの活用などによる顧客の囲い込みを行うことに加え、収益確保のために不採算店舗の閉鎖等を進めている。小売事業以外の分野への展開や、不採算事業の処理を迫られる結果、更なる店舗・企業格差拡大に繋がっていくところとなっている(【図表 19-10】)。

【図表 19 - 11】 CVS 各社が取り組むポイントカード戦略比較

	ポイントカード名称	概要	サービス開始時期	発行枚数・会員数	(時点)
セブンイレブン	nanacoカード	カード子会社(アイワイカード)が、独自の電子マネーを発行	2007/4	530万枚	2007/12
ローソン	ローソンパス	クレジットカード子会社(ローソンCSカード)の活用のほか、IDとの提携カードも発行。クレジットカード機能を持たないポイントカードも発行	2002/8	171万枚	2007/9
ファミリーマート	ファミマTカード	カード子会社(ファミマクレジット)が発行。TSUTAYAとのポイント交換プログラム提携による相互送客	2002/5	159万人	2007/2
サークルKサンクス	KARUWAZA CARD	クレジットカード子会社(UCSカード)の活用。E dyと提携	2004/9	27万人	2007/8

(出所)各社発表資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

利益確保に向けた仕組みづくりが重要な課題に

CVS 業界の成長鈍化が鮮明になることで、ビジネスモデルの見直しにつながる可能性が懸念される。この業界においては、資本的なつながりを持つことなく、商品調達におけるメーカー・ベンダーとの協働と、フランチャイズシステムを利用した商品販売における中小小売店との協働に事業面の特徴がある。この「三方一両得」的 WIN-WIN スタイルを実現させたことが成長の原動力といえる。このスタイルを成立させてきた背景には、CVS 業界全体の成長が、本部・ベンダー・加盟店の各当事者にとっても収益拡大につながるという構図があった。しかしながら、現在、加盟店の売上が確保できないうえに、業界の成長が鈍化することで、中小チェーンから段階的にこの図式が壊れつつある。今後この傾向が続くときには、CVS 業界全体の再構築に繋がることもありえよう。

(2) 企業業績： 既存店売上高の前年割れが常態化し、利益確保へ向けた動きが活発化

2007 年度は全店ベースの売上は確保するも収益的には厳しい決算に

大手 CVS チェーン 4 社の 2007 年度中間決算(単体ベース)は、全社とも全店売上は伸ばすものの、既存店売上高で見ると、ファミリーマートが 0.1% 増となったことを除き、1% 以上のマイナスとなっている。収益的には、営業利益ベースでローソン、ファミリーマートの 2 社が増益を確保するも、セブンイレブン、サークル K サンクスの 2 社が減益となった。通期でも基調は変わらないが、全体としては微増益を確保するものと見込まれる。

4 社全体の本部収益は増収増益に

大手各社は、いずれも不採算店舗の見直しを進めつつ、同時に新規出店にも引き続き注力していることから、2008 年度については、店舗数は純増し、全店売上も拡大するものと見込まれる。利益面では後述のとおり経費増加要因はあるものの、顧客の囲い込み、商品の差別化に努めることで、本部においては増益を確保するものと予想される(【図表 19-11、19-12】)。

【図表 19 - 12】 大手 CVS チェーン 4 社の 2007 年度中間決算

		(百万円)			
<連結>	セブンイレブン	ローソン	ファミリーマート	サークルK サンクス	
営業総収入		153,392	161,608	104,556	
(伸び率)		7.0%	5.2%	5.6%	
営業利益		25,521	18,580	11,567	
(伸び率)		5.5%	3.0%	-18.4%	
経常利益		25,514	19,831	11,108	
(伸び率)		4.8%	3.6%	-18.2%	
当期純利益		12,316	10,473	4,486	
(伸び率)		3.3%	11.2%	-19.7%	
<単体>	セブンイレブン	ローソン	ファミリーマート	サークルK サンクス	
営業総収入	271,835	137,961	106,728	96,640	
(伸び率)	3.1%	5.8%	6.6%	3.3%	
営業利益	89,225	24,780	17,858	11,783	
(伸び率)	-6.0%	4.4%	3.6%	-14.1%	
経常利益		24,891	19,587	11,263	
(伸び率)		3.9%	3.1%	-14.5%	
当期純利益		10,853	10,476	4,580	
(伸び率)		-10.6%	8.4%	-16.2%	
全店売上高	1,305,670	715,814	566,240	442,365	
(伸び率)	1.3%	1.8%	4.1%	-1.5%	
既存店前年比(%)	1.7	1.0	0.1	1.7	
(前期)	1.9	3.2	2.6	4.7	

【図表 19 - 13】 大手 CVS チェーン 4 社の業績

		【実績】		
	(単位)	06fy (実績)	07fy (見込)	08fy (予想)
全店売上高	4社 (億円)	58,530	59,700	60,600
営業利益	4社 (億円)	2,700	2,715	2,750
		【増減率】 (対前年度比)		
	(単位)	06fy (実績)	07fy (見込)	08fy (予想)
全店売上高	4社 (%)	+ 1.1%	+ 2.0%	+ 1.5%
営業利益	4社 (%)	3.5%	+ 0.6%	+ 1.3%

(出所) 【図表 19-11、19-12】 共に各社資料より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 【図表 19-12】は連結ベース、但しセブンイレブンのみ単体数値を使用。07・08 年度数値はみずほコーポレート銀行産業調査部予測。大手 4 社...セブンイレブン、ローソン、ファミリーマート、サークル K サンクス

立地と人材の確保が難しくなることが、本部の収益性の低下につながる見込み

現在のCVS業界では、依然として店舗数の増加によって、市場規模の拡大を続けている。しかしながら、出店余地は限られてきており、各社とも新規出店用地・FC 加盟店オーナーの確保が困難となっている。その結果、店舗戦略上必要な立地については、本部が店舗を用意(土地・建物所有/賃借)して、加盟店に賃貸するケースや、直接社員が店舗運営を行う直営店舗が増加している。こうした店舗形態の増加は、本部にとって店舗経費(減価償却費・賃借料)や人件費の増加要因である。高収益を維持しつつ成長を遂げてきた CVS 業界ではあるが、今後、収益性の低下に直面する可能性は否定できない。

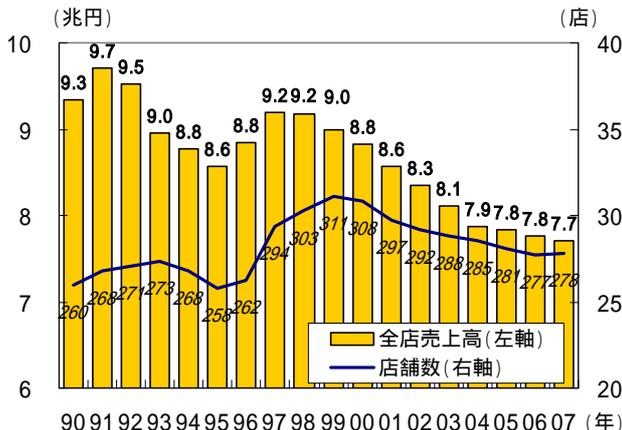
3. 百貨店

(1) 産業の動き: 天候不順で主力の衣料品が不調

2007 年は衣料品販売の不振で減少が続く

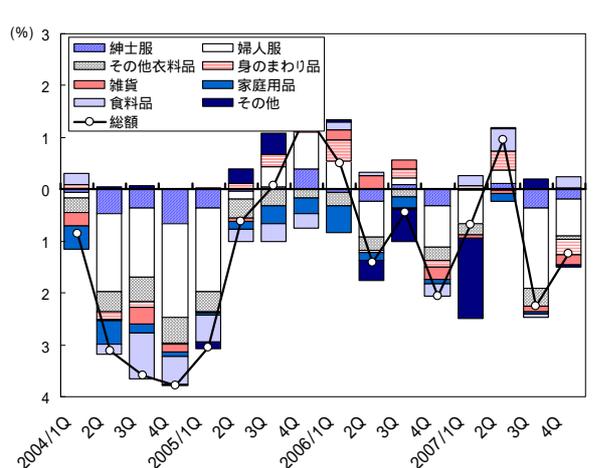
2007 年の百貨店全店売上高(日本百貨店協会ベース)は、7.7 兆円となり、97 年以来 11 年連続で売上減少が続いている。既に 91 年のピーク(9.7 兆円)に対し 2 割目減りしているが、2008 年度以降についても状況は厳しく、百貨店全店売上高は引き続き減少するものと予想される。また、既存店ベースの売上高伸び率は前年比 0.5%となっている。2007 年上期は、曜日の関係もあり既存店ベースで前年比 +0.6%と 10 年ぶりにプラスを確保したが、通年では引き続きマイナスとなっている。2007 年秋以降には宝飾品などの高額品の売上の落ちが目立つようになるとともに、秋冬物衣料の動きが悪くなっている。2008 年度も基調は変わらず既存店のマイナス幅は拡大するものと思われる(【図表 19-13、19-14】)。

【図表 19 - 14】 百貨店全店売上高と店舗数の推移



(出所) 日本百貨店協会資料より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成
(注) 店舗数は各年 12 月末時点

【図表 19 - 15】 全店売上高前年比と品目別寄与度



(出所) 日本百貨店協会資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

業界再編による規模のメリットを方向性が強化の求められる食料品部門

百貨店業界においては、大手企業同士の統合が活発になっている。2007 年 9 月に大丸と松坂屋の統合による J-フロントリテイリングが設立され、2008 年 4

月には伊勢丹と三越の統合が予定されている。それ以前に統合していたミレニアムリテイリング(現在はセブン&アイグループ子会社)も含め、各社とも統合傘下企業の店舗名を残しつつ、事業ノウハウを生かすべく、持株会社形式を活用している。百貨店業界では、数年の間に統合を進めた3グループに、独立路線を歩んでいる高島屋をあわせた4つの企業グループを中心に再編・集約が進むこととなった。この背景には、消費市場の成熟化により事業拡大余地が限られてきたことに加え、都心の優良立地にある店舗の資産価値に対し十分な売上が確保できないことで、一部企業において買収リスクに晒されることとなったという事業環境は無視し得ないが、有力企業が規模を確保した意味は大きい。百貨店の統合メリットは、経費構造の見直しによる収益確保と、店舗単位で行われていた仕入れやマーチャンダイジングの統合効果からなる。従来、店舗単位での仕入れが中心であったが、統合してバイイングパワーを持った百貨店がセントラルバイイングを進める動きに対し、アパレル企業の側でも地域ごとの交渉から、一括交渉に切り替えを迫られている。有力百貨店の販売上のシナジーを追求する動きによって、大手百貨店と電鉄百貨店や地方百貨店等の間の商品格差が更に大きくなる場合には、スパイラル的に百貨店の再編が進むこととなるだろう。

(2) 企業業績： 期初計画の達成度にはばらつき

2007 年度決算は、企業間でばらつき

上場大手百貨店 6 社の 2007 年度中間決算(単体ベース)は、企業ごとにはばらつきの見られる仕上がりとなっている。伊勢丹、大丸において増収確保、高島屋、阪急百貨店が微減、三越、松坂屋が減収決算となり、収益的には高島屋、伊勢丹が増益を確保している。大丸は、これまで事業手法の見直しにより収益をあげてきたが、2007 年度(中間)については販売促進のための広告宣伝費負担が高み営業減益となった。主要各社のうち、単体の営業利益率を見ると、伊勢丹が 4% 台のほか、大丸、阪急百貨店が 3% 台、高島屋 2% 台、三越、松坂屋が 1% 台に留まるという構造となっており、こうした収益体質の違いが業界再編に繋がることとなった。

営業収益は微増にとどまるも、増益を予想

2008 年度については、全体としては 07 年度の下期以降から続く婦人衣料、宝飾品など高額商品の販売減速の影響から減収減益を余儀なくされるものと見込まれる。この中で、J-フロントリテイリングの統合効果がどのように現れるかが注目される。大丸のオペレーションノウハウを松坂屋に生かしていく動きが、今後 2~3 年ほどかけて進むものと見込まれるが、初年度にどこまで収益面で改善効果が見られるか次第で、今後の百貨店業界の方向性を左右しかねない。2008 年 3 月の伊勢丹と三越の統合はマーチャンダイジング面での効果が期待されるが、収益改善に繋がるのは 2009 年度以降にずれ込むこととなるだろう(【図表 19-15、19-16】)。

【図表 19 - 16】 上場大手百貨店 6 社の 2007 年度中間決算

<連結>	高島屋	三越	伊勢丹	大丸	松坂屋HD	イチ・サー・オー
営業収益	504,604	378,772	370,308	409,003	161,498	195,063
(伸び率)	-1.5%	-3.1%	0.4%	2.0%	-0.8%	6.2%
営業利益	16,517	3,764	14,394	14,086	2,914	5,932
(伸び率)	11.4%	-41.1%	7.6%	1.3%	-7.0%	4.4%
経常利益	19,746	5,431	14,749	13,927	3,339	6,754
(伸び率)	12.7%	-28.6%	4.4%	2.9%	0.5%	3.4%
当期純利益	6,802	4,078	5,652	7,953	2,866	3,117
(伸び率)	-30.2%	-37.4%	-38.6%	15.9%	-13.3%	-9.0%
<単体>	高島屋	三越	伊勢丹	大丸	松坂屋	阪急百貨店
営業収益	409,136	355,321	215,956	230,769	138,237	137,438
(伸び率)	-0.6%	-2.1%	2.4%	1.7%	-1.3%	
営業利益	9,771	3,970	9,917	8,145	2,478	4,313
(伸び率)	19.5%	-33.8%	11.1%	-3.8%	-13.6%	-1.1%
経常利益	12,421	3,534	12,827	8,813	2,556	5,076
(伸び率)	25.2%	-26.5%	26.4%	-4.8%	-11.5%	-1.6%
当期純利益	3,871	801	5,660	5,517	2,062	2,555
(伸び率)	-37.3%		-21.6%	2.7%	-31.7%	-11.0%

【図表 19 - 17】 上場大手百貨店 6 社の業績

		06fy (実績)	07fy (見込)	08fy (予想)
営業収益	(単位) 6社 (億円)	42,050	41,200	41,000
営業利益	6社 (億円)	1,354	1,385	1,375

		(対前年度比)		
		06fy (実績)	07fy (見込)	08fy (予想)
営業収益	(単位) 6社 (%)	+ 0.6%	2.0%	0.5%
営業利益	6社 (%)	+ 3.8%	+ 2.3%	0.7%

(出所) 【図表 19-15、19-16】 共に各社資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 【図表 19-15】の松坂屋単体は松坂屋 HD 百貨店事業の数値を記載

【図表 19-16】は連結ベース、07・08 年度の数値はみずほコーポレート銀行産業調査部予測。

6社...高島屋、三越、大丸、伊勢丹、阪急百貨店、松坂屋 HD(07 年度以降は J-フロントテイリング)

4. 専門店

(1) 産業の動き: 多くの専門小売業界において再編が加速することとなるだろう

衣料品・服飾雑
貨専門店は、取
り扱いブランド拡
充の過程で
M&A を活用

個人消費市場の成熟化により、90 年代後半以降のアパレル小売業界では、こだわりのある消費志向から売れ筋商品が偏り、売れ残りロスが生じやすい販売環境になっている。こうした環境に対応するために、いくつかの有力小売企業が SPA 型小売モデル(Speciality Store, Retailer of Private Label Apparel)として急速に成長を遂げた。「ファーストリテイリング」が、スケールメリットを生かしつつ製造工程まで入り込み、価格の引き下げと同時に利益を幅広く取り込むことに成功したのがきっかけである。その後、「ハニーズ」のように生産期間を短縮し、売れ筋商品の見極めを重視する戦略をとる企業や、「しまむら」のように仕入れを調整し、商品の回転率を重視する小売企業も順調に収益を確保し、事業を拡大させている。しかしながら、こうした SPA 型企業にも環境の変化が訪れている。先ず、競争力の背景にある「中国生産」については、人件費上昇のほか、国内外の多くの小売企業が中国を世界の工場として活用したために発注が集中し、弊害が生じている。各社は、ベトナムなどへの産地の分散、あるいは発注サイクルの見直しなどによる対応を検討している。また、郊外ショッピングセンターの開発が進み、そのなかに多くの SPA 専門店が出店したが、市街地百貨店の商品との差別化、あるいは他のモールに出店している店舗との違いを明確化できない企業もあり、自店競合による業績悪化に直面するケースも生じている。海外の高級ブランドや有力アパレル企業も日本参入を強化していることもあり、事業を順調に拡大させてきた SPA 型小売企業にとって、2008 年度は大きな転機となる可能性がある。

ドラッグストアは
展開エリア拡大
の動きが目立つ

ドラッグストア業界では、業界内の合従連衡の動きが急になっている。マツモトキヨシ、セガメディクス、ツルハなどの有力企業が買収・統合の動きを積極化しているほか、イオングループが 90 年代後半から手がけてきたイオ

ン・ウェルシア・ストアーズ(10~20%の出資とPB商品提携を軸とした企業連合)にも変化が見えている。イオン・ウェルシア・ストアーズの参加企業の一社であるCFSコーポレーションが、2007年10月にアインファーマシーズ(調剤薬局)との提携を発表したことに始まるイオンとの間の委任状争奪戦については、2008年1月22日の臨時株主総会で決着がついたが、引き続き今後の業界地図を大きく揺るがす可能性を秘めている。ドラッグストア業界では、2009年に改正薬事法が施行されることで、スーパー・CVSでのOTC医薬品(Over the Counter:大衆薬)の販売が一部自由化されるほか、薬剤師以外の従業員でも「医薬品登録販売士」になれば、更に取り扱うことができる商品が多くなる。その動きを前にして、2008年度にはドラッグストアとスーパー等の異業種企業の間で新たな動きが出てくるものと予想される。

最大手企業との競争を軸に再編が進む家電量販店業界

家電量販店業界においても、業界再編に向けた動きが見られる。ヤマダ電機が郊外大型店舗出店をいち早く強化するとともに、独自の物流効率化に取り組むことで、業界内で唯一売上高1兆円を越える規模に事業を拡大させた。これまでに、北関東で繰り広げられた郊外家電量販店間の売上競争や、郊外量販店と駅前立地のカメラ系量販店企業との間で激しい競争が見られたが、最近の動きとしては、業界最大手のヤマダ電機と駅前カメラ系量販店のビックカメラ、及びエディオン(主要家電量販店3社からなる持株会社)の3社が、ベスト電器との提携関係強化を巡って三つ巴の攻防が続いている。家電製品市場においては、GMSにおける取扱高が減少し、また「まちの電器屋さん」も少なくなる一方で、ネットでの販売が増加しており、流通構造が変化の過程にある。メーカーとの取引価格の設定や物流面での効率化など、商品調達におけるスケールメリットが出しやすいという商品特性もあり、家電量販店業界は今後も再編が続くこととなるだろう(【図表 19-17】)。

【図表 19 - 18】 最近の専門店業界の再編動向

業界	企業名	実施内容	時期
ドラッグストア	マツモトキヨシ	ミドリ薬品と業務・資本提携	2006.2
	スギ薬局	イオンと資本・業務提携解消	2006.3
	マツモトキヨシ	ベスト電器とFC契約(そのほかにも西日本の複数企業とFC契約締結)	2006.9
	ツルハ	くすりの福太郎買収(ツルハはイオン・ウェルシアグループの一社)	2006.1
	CFSコーポレーション	アインファーマシーズとの経営統合を発表するが、株主総会で否決される	2008.1
	セガミメディクス・セイジョー	持株会社を設立して経営統合	2008.4(予定)
家電量販店	エディオン	石丸電気と資本提携	2006.4
	ベスト電器	さくらや(首都圏地盤)を子会社化	2006.1
	エディオン	サンキュー(北陸地盤)と資本提携	2007.2
	エディオン	ビックカメラと資本・業務提携	2007.2
	ビックカメラ	ベスト電器と資本・業務提携し筆頭株主に	2007.9
	ヤマダ電器	ベスト電器の株式取得	2007.9

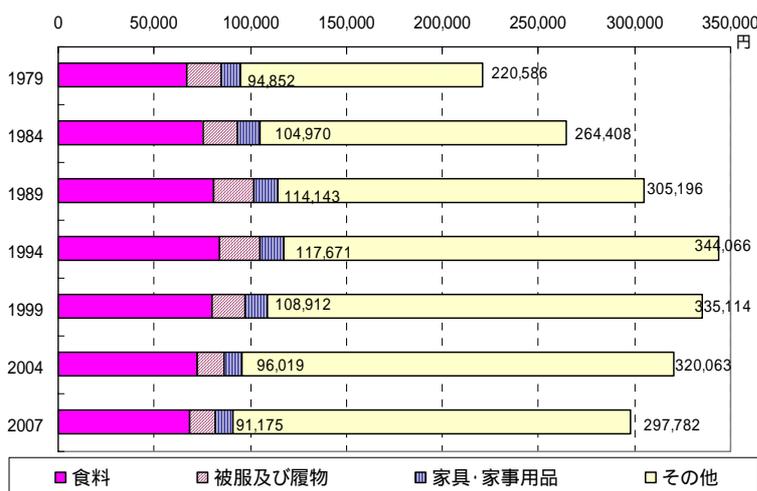
(出所)各種資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

III. トピックス～2008年度は小売業界における産業景気の転換期か

厳しい消費環境に直面し、小売業界にも転機が訪れることに

小売業界においては、2007 年度に産業の転換期を迎え、2008 年度には業界再編が本格化していくことが予測される。個人消費環境は、短期的な景気低迷もさることながら、少子高齢化、都市と地方の格差拡大が続き、小売事業を行う基礎的な条件に大きな変化が見られている。一世帯当りの衣・食・住に向ける支出額を見ると、90 年代半ば以降は減少し、全世帯ベースで見ると既に 80 年の水準を下回るまで縮小している。この傾向は地方では更に顕著であり、地方都市の小売事業を存続させる基礎的な条件が崩れてきているともいえる。中心市街地は、大手スーパーがローコスト出店・自動車集客を図るために郊外に出店した大型店舗と競合した結果、「シャッター通り」化している。それに加えて、郊外大型店舗においても、後背商圏の縮小から業績悪化に直面することとなっている。今後、中心市街地店舗の閉鎖に加えて、郊外大型店舗も撤退するようなことが起こる場合には、地域住民の生活維持の観点から見ても大きな痛手となりかねない(【図表 19-18】)。

【図表 19 - 19】 1世帯当り家計支出(全世帯)と衣料・食品・家具・家事用品向け支出の推移



(出所)総務省「家計調査報告」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成
(注)その他には「住居、光熱・水道、保健医療、交通・通信、教育、教養娯楽、その他」を含む。

出店規制の見直しは抜本的な解決策にはならない。新たな業態の登場が必要

こうした現状に対する動きとして、2000 年の大規模小売店舗立地法施行、2006 年の改正中心市街地活性化法に続き、2007 年 11 月の改正都市計画法施行により、「改正まちづくり 3 法」が出揃うこととなった。今回の出店規制の見直しを通じて、90 年の日米構造協議を受けて大規模小売店舗法が規制緩和されて以降続いてきた郊外での大型店出店の動きが減速する可能性はある。しかしながら、郊外・大型店の出店競争を減速させる効果は期待できても、市街地商業を活性化させるには十分な施策とは言い切れない、という意見もある。従来の大規模小売業の発想では、後背商圏・来店客が確保されない限り、店舗損益は維持できない。地方都市で加速度的に進行する「人口減少、高齢化」に対し、お年寄りに優しい小売・サービス業の需要はますます高まっている。このニーズに対して、地方の市街地に大型店舗を出店している企業

の中でも、店舗採算が合わないからといって単純な撤退をするのではなく、新たな業態開発に向けた取り組みを検討する動きは見られるが、現時点では具体的なソリューション提示には至っていない。市街地を活性化するためには、かつて、CVS が酒屋などの中小小売店舗を活性化させたように、新たな小売・サービス業態で生活者ニーズを捕まえることが求められているといえよう。

「川上インフレ・川下デフレ」は、小売業界だけでなく卸売業界も巻き込んだ再編の動きにつながる

商品調達面からみても、組織小売業における業界構造の転機が訪れている。これまで小売企業は、競合店舗との間で激しく価格競争を繰り広げてきたが、資源価格の上昇を背景にメーカーサイドからの値上げ要請が強くなった結果、新たな環境への対応が求められている。2007 年度の時点では、主要大手スーパーは、厳しい販売環境の中で売上高を維持するべく、従来の価格水準の維持を続けるという戦略をとり、NB 商品の価格維持とともに、価格訴求力のある PB 商品の活用を強化している。この動きは、大手企業と中堅以下のスーパーの格差を一層鮮明にすることとなる。大手企業が価格維持の動きを続けることは、商品開発力のある大手数社の傘下に地方スーパーが参加する動きを加速させ、業界の集約化を進ませる可能性がある。

価格維持の動きは、中間流通にも影響を与えることとなるだろう。これまでは小売と卸は本部での交渉と地域単位での交渉が並存していたため、全体での取扱量の多寡に限らず、場合によっては、地域の一番店が最もよい条件で調達できるケースもあった。今後、地方スーパーが系列化されていくと、地域単位の交渉が難しくなる可能性がある。また、「川上インフレ・川下デフレ」の影響から、これ以上中間流通のマージンが薄くなる場合には、卸売企業は従来の取扱量の確保、既存の収益水準の確保が難しくなっている。地方の食品流通業界では、スーパー業界だけでなく食品卸業界でも、スパイラル的に再編・統合が進むこととなるだろう。

2 大大手小売業グループを中心に、川下周辺業界を巻き込んだ産業再編の動きが加速することとなるだろう

厳しい事業環境、業界再編の動きが予想される小売業界であるが、こうした環境に対して、イオングループとセブン＆アイグループという2大流通グループについて、目指す事業戦略の方向性の違いが鮮明になっている。イオングループは、3機能子会社(PB 開発を手がける「イオントップバリュ(株)」、需要集約を手がける「イオン商品調達(株)」、サプライチェーンマネジメント(SCM)を手がける「イオングローバル SCM(株)」)の活用に、戦略的な特徴が認められる。すなわち、イオンは、本業の小売事業において規模のメリットを最大限に発揮するために、チェーンストアのビジネスモデルの基本となる商品調達に関する部分を括り出している。外部企業との取引ではなくグループ内取引の方が、メリットがあることを分かりやすく訴えることで、更にグループ入りする企業を増やす効果を狙っている。2007 年度にはダイエーへの商品供給も開始しているが、2008 年度の純粋持株会社への移行を経て、グループ全体での調達力を生かした事業戦略を更に強化していくこととなるだろう。他方、セブン＆アイはセブンイレブン店舗の持つ 11,837 店(日本国内、2007 年 9 月末)のネットワークがグループの最大の強みである。この強みを最大限に活用するために、金融関連事業・電子マネー(nanaco)などの金融機能を統括する中間持株会社を立ち上げ、生活者の「小売店舗で商品を買う」という店舗利用

シーン以外のニーズを取り込もうとしている。金融事業のほかにも、テレビ局との共同事業を立ち上げるなど、リアル店舗と金融機能の関係に加え、バーチャル空間を繋いで顧客の囲い込みを狙っている。もちろん、イオンも金融事業を手がけており、セブン＆アイもセブンプレミアムの開発に注力するなど、両社の戦略には重なる部分も多い。しかしながら、現在の取り組みを見てみると、既存の事業資質の中で競争力のある部分を生かしていくという観点からみて、イオンはサプライチェーンの中での事業拡大戦略をとり、セブン＆アイはバリューチェーンの中での事業拡大戦略に優先的に資源を投下していくことが効果的であると判断し、事業展開を進めているものと推察される。

国内の小売事業の収益性が低下する中で、2007 年度に始まる業界の転機は、2008 年度にかけて有力小売グループの動向如何で小売業界だけでなく卸売業界・メディア・ノンバンク・金融など周辺関連産業も取り込んだ再編の動きへと加速度的に進んでいくこととなるだろう([図表 19-19])。

【図表 19 - 20】 大手流通グループ2社の事業ポートフォリオの違い

		イオン		セブン＆アイ		事業の特質	
小売	大型店	GMS	ジャスコ マイカル ダイエー	イトーヨーカ堂		リアル店舗・不動産 活用型ビジネス	
		SM 百貨店	マックスバリュ	ヨークベニマル ミレニアム			
		専門店	衣料	タルボット ローラアシュレイ			
	ドラッグストア		ウエルシア				
	余暇・住関連			ロフト			
	FCビジネス	CVS	ミニストップ	セブンイレブン			
サービス ・その他	金融	銀行	イオン銀行	セブン銀行		インフラ・ネットワーク 活用型ビジネス	
		カード	イオンクレジット	アイワイカード			
		電子マネー	WAON	nanaco			
	IT・ネットビジネス		セブン＆ワイ				
	不動産・デベロッパー		イオンモール	モールSC			
	外食・フードビジネス		オリジン東秀	セブン＆アイFS			リアル店舗・不動産 活用型ビジネス

(出所) 各社発表資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(流通・生活チーム 加藤 孝治 / koji.kato@mizuho-cb.co.jp)
(林 雅之 / masayuki.hayashi@mizuho-cb.co.jp)