

小 売

【要約】

2012 年通年の名目個人消費は震災からの反動増や、雇用や所得の改善を受けて前年比プラスで着地する見込み。足許では年後半のエコカー補助金終了に伴う新車販売台数の落ち込みや、雇用改善の一服感による消費マインド低下などにより減速基調となっており、2013 年の名目個人消費は通年で同マイナスとなることが予想される。同年末にかけては海外経済の持ち直し等を背景に緩やかな回復が期待される。

スーパー業界では、食料品を中心に価格低下圧力が強まっていることや、コンビニエンスストアなど他業態の出店強化に伴う競争激化により、2012 年の市場規模は縮小。2013 年も特段の押上げ要因が無く、前年比マイナスで推移すると予想される。プライベートブランド(PB)商品市場拡大の流れや、合従連衡による業界再編の動きも出てきており、今後の動向が注目される。

コンビニエンスストア業界では、大手による出店加速の流れが続いており、店舗間競争は更に激しさを増している。全店売上高は 2012 年に続き 2013 年も前年比プラスが見込まれる一方で、既存店ベースではマイナス傾向にある。大手各社では、高齢者層を中心とした顧客との関係構築により潜在ニーズを捉えるべく、「御用聞き」ビジネスに取り組む動きが見られる。

百貨店業界では、2012 年は震災反動による売上拡大が寄与したことで、既存店ベースでは 16 年ぶりに前年比プラスとなったものの、年後半に限ると、停滞傾向にある。衣料品販売低迷への打開策として、2013 年から三越伊勢丹が製造小売り(SPA)に進出する予定であり、その成否に注目が集まる。

専門店業界では、ドラッグストアが引き続き市場規模を拡大し続ける一方で、家電量販店は特需後の反動減からの脱却を図れていない。アパレル専門店及びホームセンターは震災後の売上増が一服した後は横ばい基調。

小売業界では震災反動や景気刺激策等の特殊要因が一巡。2013 年については、足許の景況感が再び不透明感を帯びてくる中で、各業態において将来のビジネスモデルを見据えた新たな取り組みが萌芽しており、その動向が注目される。

・個人消費の動き

1. 2013 年の名目個人消費は前年比マイナスとなるも、年後半は改善に向かう

雇用環境の悪化により消費マインドは再び減速基調に

2012 年の名目個人消費の伸びは、足許では減速基調なるも、全体としては前年比プラスにて着地する見通し。前半は前年の東日本大震災からの反動や、雇用・所得の持続的な改善を背景に好調に推移したが、年後半に入り、エコカー補助金が 9 月に予算額に達して終了し、新車販売台数が大きく

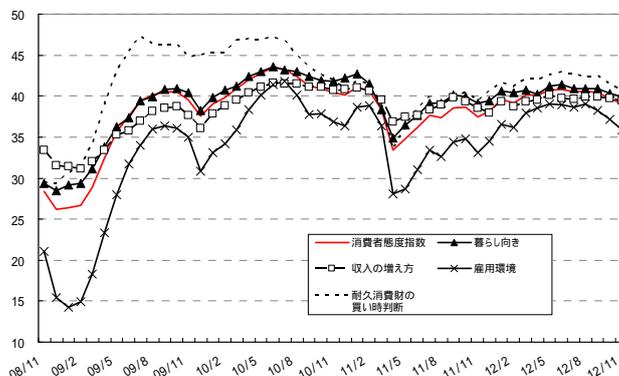
落ち込んだことや、前年の「地デジ・節電」対応による家電需要の反動減を主要因として、減速傾向となっている(【図表 20-1】)。消費者態度指数についてみると、年前半には回復傾向にあった消費マインドが、「雇用環境」の減速や「耐久消費財の買い時判断」の低下を受けて、年後半から再びマイナス基調となっていることがわかる(【図表 20-2】)。小売マーケット(自動車販売、燃料販売を除く)の2012年の売上動向を商品別にみると、小売マーケットの約4割を占める食料品については、年前半は雇用・所得の改善を背景に拡大基調にあったが、年後半以降は価格低下の影響で下落傾向に転じている。クールビズ商品の不発等を背景に夏以降落ち込んでいた衣料品は、11月は強い冷え込みの影響により、持ち直しの兆しがみられる。一方、2011年に家電エコポイント制度の終了による反動減で大きく落ち込んでいた住関連品については、引き続き低調に推移している(【図表 20-3】)。

【図表 20 - 1】 名目個人消費の前年同期比推移



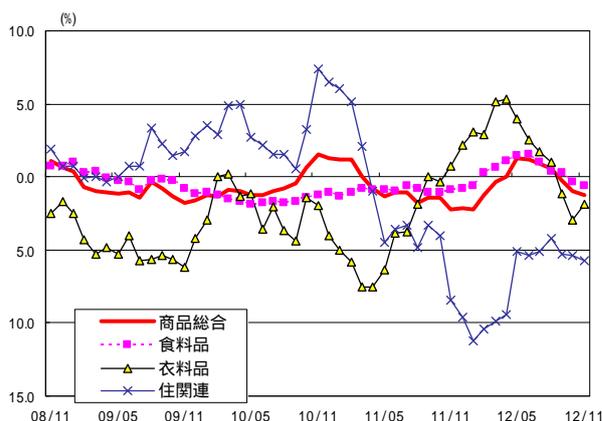
(出所)内閣府「国民経済計算」より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 20 - 2】 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

【図表 20 - 3】 商品支出額の部門別前年比伸び率



(出所)総務省統計局「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)「交通・通信」関連の財(自動車・ガソリンなど)は含まない。6ヶ月移動平均

2013 年の名目個人消費はマイナス着地も、後半は回復基調

2013 年の名目個人消費は、通年ベースでは前年比マイナスの着地が予想される。年前半は足許の雇用環境改善の一服感等により減速基調でのスタートとなるが、年後半にかけては海外経済の持ち直しに伴い、雇用・所得環境は再び改善に向かうとみられ、緩やかな回復が見込まれる。年末にかけて

は消費増税前の駆け込み需要の発生も考えられるが、前回引き上げ時ほどのインパクトは期待できず、少なくとも 2013 年においては駆け込み需要の効果は限定的となろう。また、増税直前の 2014 年 1 月～3 月においても、駆け込みの盛り上がりは欠けると見られる。

II. 産業の動きと企業業績

1. スーパー

(1) 産業の動き： 価格低下圧力が強まる中、コンビニエンスストアとの競合激化

押上げ要因乏しく、市場規模の縮小傾向は続く

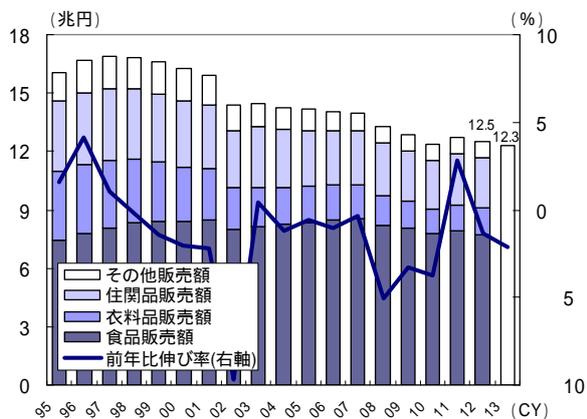
2012 年のスーパー全店売上高(日本チェーンストア協会ベース)は、前年比 ▲1.3%の 12.5 兆円と、2011 年の 8 年ぶりのプラスから一転マイナスとなった(【図表 20-4】)。既存店ベースでも前年比 ▲1.9%と、2011 年(▲0.8%)に比してマイナス幅は拡大した。商品別にみると、食料品の既存店売上高は閏月の 2 月を除き、前年比マイナス基調にて推移した。これは食料品の価格低下圧力が強まっていることや、震災の反動減のみならず、コンビニエンスストア(以下 CVS)やドラッグストアの出店攻勢による競合激化を背景に、他業態へ顧客が流出していることが要因とみられる。一方で衣料品は、夏場のクールビズ商戦が不発だったことなどから前年比マイナスに転じたものの、11 月に急激な冷え込みの影響により大幅プラス(+5.2%)となり、足許では持ち直しの様相を呈している。また、住関連品については、2011 年に見られた地デジ移行に向けたテレビ特需や節電関連商品の好調といった押上げ要因がなく、全体としてマイナス基調で推移した(【図表 20-5】)。

2013 年は 2012 年後半からの流れを引き継ぎ、売上高の 6 割超を占める食料品が低調に推移することもあり、全店売上高は前年比マイナスになると予想される。衣料品については、足許では持ち直しているものの、夏場のクールビズ商戦が前年同様に見込み薄であり、依然厳しい状況が続く見込み。また、住関連品についても特段の押上げ要因はなく、苦戦が強いられよう。

PB 市場拡大の流れ

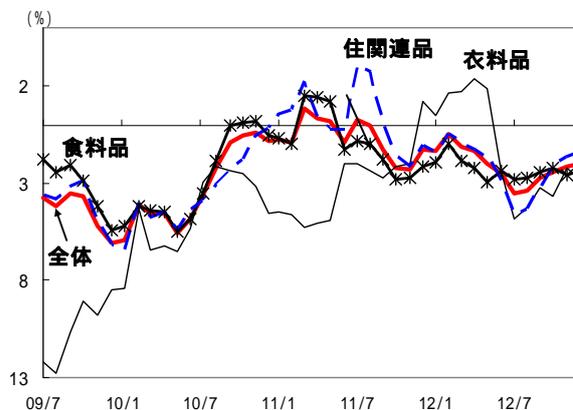
震災以降、高齢者や主婦などの新規客層が定着してきている CVS に顧客を奪われる格好となっており、その客層拡大の先兵役の一つがスーパーとの価格差を埋める低価格 PB である。CVS 大手は相次いで PB に参入してラインアップを充実させてきており、商品開発のロットもレベルも大きく引き上げられている。かかる状況下において、大手スーパー各社でも PB のラインアップ拡大の動きをみせている。イオンでは、日本最大の PB「トップバリュ」の 2011 年度年商 5,273 億円を、2012 年度は 7,000 億円に拡大する見込みであり、新たに 100 品目を追加する予定である。また、西友では試食テストで品質を評価して商品化した PB「みなさまのお墨付き」を発売し、品質をより重視した PB の投入となった。今まで景気循環に合わせて浮沈を繰り返してきた PB 市場は安定拡大期に入ったと言え、今後は低価格だけではなく、商品の品質訴求に重点を置いた「付加価値型 PB」の拡充が求められよう。

【図表 20 - 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
(注) 2013 年の数値は、みずほコーポレート銀行
産業調査部による推計値

【図表 20 - 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

(2) 企業業績：国内の更なる競争激化を受け、合従連衡の動き加速

2012 年度の連結
決算は各社明暗
別れる形に

大手 GMS(総合スーパー)4 社の 2012 年度中間決算(連結ベース)は、イオン及びセブン&アイの「2 強」が増収、他の 2 社が減収と明暗分かれる形となった。イオンは総合金融事業及びディベロッパー事業が好調。節電関連の販促やポイントを利用したキャンペーン等への取り組みにより、過去最高の営業収益となった。セブン&アイは、高水準の出店により主力の CVS 事業が業績を牽引。部門別には、衣料品において婦人衣料を中心とした PB が好調に推移したほか、食料品でも PB 商品の販売強化が奏効し、増収となった。一方、営業利益ベースでは全社揃って減益となった。これは、食品価格の下落や、CVS 等の出店加速による競合激化が一因とみられる。単体では各社軒並み減収減益傾向となった。食料品や住関連品における前年の震災特需の反動減や、天候不順、価格競争の激化に伴う既存店売上高の苦戦が主要因として挙げられる(【図表 20-6、7】)。

合従連衡の動き
が活発化、更なる
業界再編も

人口減少による国内マーケットの縮小といった厳しい環境の中、中堅・中小のスーパーを中心に合従連衡の動きが活発化している。特に人口減少が顕著な東北エリアでは、2011 年にユニバース(青森県)と経営統合したばかりのアークス(北海道)が、ジョイス(岩手県)と経営統合したほか、秋田県では食品スーパーの伊徳とタカヤナギが純粋持ち株会社のユナイトホールディングスを設立し、資本統合している。これら北海道・東北の食品スーパーはいずれも CGC グループの加盟企業であり、今後も同グループを軸に業界再編が進む可能性が高い。食品スーパー業界では、後継者問題等による事業継続の課題を抱える中小企業も多く、合従連衡の動きは東北エリアに限らず、全国的に活発化するものと思われる。

【図表20-6】大手スーパー4社の2012年度中間決算

(百万円)				
<連結>	イオン	セブン&アイ	ユニー	ダイエー
営業収益	2,719,265	2,450,662	513,224	420,000
(伸び率)	8.3%	4.0%	▲4.5%	▲4.1%
営業利益	70,672	147,195	20,792	▲1,555
(伸び率)	▲7.5%	▲2.0%	▲10.7%	-
経常利益	82,432	147,126	20,177	▲2,059
(伸び率)	▲0.6%	▲2.5%	▲10.7%	-
当期純利益	27,985	66,912	26,066	▲2,722
(伸び率)	2.1%	26.8%	-	-
<単体>	イオンリテール	イトーヨーカ堂	ユニー	ダイエー
営業収益	1,031,318	657,206	377,092	336,100
(伸び率)	-	▲2.3%	▲2.4%	▲3.6%
営業利益	4,225	728	6,879	▲1,700
(伸び率)	-	▲88.0%	▲17.4%	-
経常利益	5,090		6,725	▲300
(伸び率)	-		▲28.1%	-
当期純利益	1,144		3,481	▲200
(伸び率)	-		51.5%	-
既存店売上高前年比(%)	▲1.6	▲4.3	▲3.4	▲4.0
(同前年実績)	1.4	▲3.3	▲0.8	▲2.0

(出所)【図表20-6、7】とも、各社IR資料より

みずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注1)2013年度の数値はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

(注2)大手4社…イオン(単体はイオンリテール)、セブン&アイHD(単体はイトーヨーカ堂)、ユニー、ダイエー

(注3)【図表20-6】イオンリテールについては、まいばすけっと事業を分割する等、前期と事業規模が大きく異なっているため、前年比伸び率を省略

【図表20-7】大手スーパー4社の業績

【実績】				
(連結)	(単位)	11fy	12fy	13fy
		(実績)	(見込)	(予想)
営業収益	4社 (億円)	119,411	124,000	126,700
営業利益	4社 (億円)	5,355	5,330	5,320

【増減率】 (対前年度比)				
(連結)	(単位)	11fy	12fy	13fy
		(実績)	(見込)	(予想)
営業収益	4社 (%)	▲2.4%	+3.8%	+2.2%
営業利益	4社 (%)	+17.9%	▲0.5%	▲0.2%

【実績】				
(単体)	(単位)	11fy	12fy	13fy
		(実績)	(見込)	(予想)
営業収益	4社 (億円)	50,436	48,600	47,800
営業利益	4社 (億円)	740	570	610

【増減率】 (対前年度比)				
(単体)	(単位)	11fy	12fy	13fy
		(実績)	(見込)	(予想)
営業収益	4社 (%)	+8.9%	▲3.6%	▲1.6%
営業利益	4社 (%)	+51.3%	▲23.0%	+7.0%

2. コンビニエンスストア

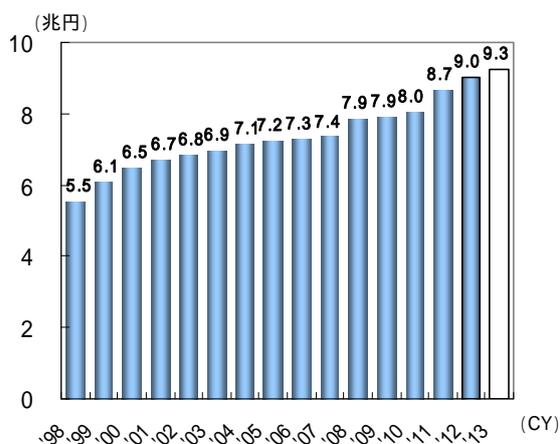
(1) 産業の動き：大手中心に出店ペースは更に加速、二極化の流れ進む

出店ペースは依然高水準、多様な客層や消費者ニーズへの対応が奏効

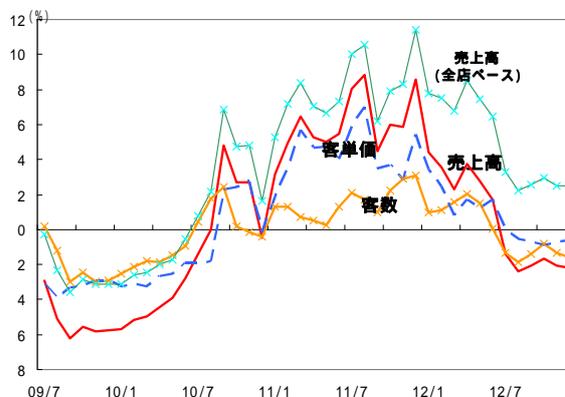
2012年のCVS全店売上高(日本フランチャイズ協会ベース)は前年比+4%超と、2011年に続いて大幅増となった(【図表20-8】)。年後半にかけてはタバコ増税による売上増からの反動もあり減速基調となっているが、震災以降、主婦や高齢者層といった新たな顧客層が定着していることが、市場規模拡大を下支えする要因となった。一方、大手各社による新規出店ペースは引き続き高水準を保っており、店舗間の競争は更に激化している。既存店ベースの売上高は、2012年6月以降、単月ベースで前年同期比マイナスが続いており(【図表20-9】)、2012年通期では前年比で微減となった。

2013年については、大手各社の出店加速に伴う更なる競争激化や、足許で下位のチェーンを中心にタバコ売上のマイナス幅が拡大するなど、タバコ増税効果からの反動減がみられる一方で、消費者の中食志向に対応した品揃えの強化による客層拡大から、全店ベースでは引き続きプラスとなることが予想される。一方で店舗純増数(出店-閉店)については過去最高となる見通しであるが、伸びは2012年に比して鈍化するため、既存店売上高はマイナスとなると予想される。

【図表 20 - 8】 CVS 全店売上高の推移



【図表 20 - 9】 CVS 既存店売上高前年比伸び率



(出所) 【図表 20-8、9】とも、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
 (注 1) 【図表 20-8】の 2013 年の数値は、みずほコーポレート銀行産業調査部による推計値
 (注 2) 【図表 20-9】の値は 3 ヶ月移動平均

御用聞きビジネスへの取り組みによる顧客との関係づくり

来るべき超高齢社会到来に対応すべく、大手 CVS チェーンは消費者との物理的・心理的距離を短くするために「御用聞き」ビジネスへの取り組みに着手し始めている。例えば最大手セブン イレブン・ジャパンは、超小型電気自動車「コムス」を使用した店頭商品宅配サービス「セブンらくらくお届け便」を 7 月にスタートした。御用聞き商品の一つとして提供されてきた配食サービス「セブンミール」のスキームを、2012 年 5 月に従来の「1,000 円以上の注文で配達料 200 円」から、「500 円以上の注文で配達料無料」に変更し、コムスの導入により更なる拡充を図る。既に 9 月までに約 200 店に先行導入しており、利用状況等を検証の上、2013 年 1 月以降の本格拡大を予定している。ファミリーマートは、4 月に買収した高齢者向け宅配弁当のシニアライフクリエイトの物流を活かし、食品や日用品など店舗の商品を配達するサービスを始めた。また、サークルKサンクスは、「フィールドワーク」と呼ぶ戸別訪問活動を強化しており、店舗周辺の住宅を訪問し、季節商品などの紹介・販売を行っている。これらの取り組みの背景には、ネット通販の急成長や、頻繁な来店が困難な高齢者層の増加によって、従来の CVS のビジネスモデルだけでは通用しなくなってきたことがある。顧客と直接会話することが「関係づくり」に繋がり、潜在ニーズを掴むことで店舗の品揃えの精度が高まるという効果もあり、今後は各社による取り組み強化の流れが更に強まってくるものと予想される。

(2) 企業業績: チェーン間の業績格差は更に拡大、再編の動きも

上位は依然好調を維持、下位との格差はより大きく

大手 CVS チェーン 4 社の 2012 年度中間決算 (単体ベース) は、セブン イレブン・ジャパンとローソンの 2 社が増収となり、利益面 (営業利益ベース) においては、サークルKサンクスを除く 3 社が増益となるなど、チェーン間で上

位と下位の業績格差が広がっている。背景には、上位チェーンが PB 商品の開発や、品揃え強化により顧客層拡大に成功し、出店も積極的に行った一方、下位チェーンでは店舗間競争激化の煽りを直に受けた形となり、既存店売上高が急減速したことが挙げられる。通期の連結ベースでは、上位3社が増収増益を確保する見込み(【図表 20-10、11】)。

2013 年度についても、大手 CVS チェーンは、顧客層の広がり等を背景に、2012 年度に引き続き過去最高水準の出店を予定しており、増収増益基調は続くものとみられる。一方で客単価や客数は減速傾向にあり、体力のある上位チェーンと、その他チェーンの格差は益々広がっていくことが予想され、下位チェーンは合従連衡などによる生き残り策を迫られることになる。

【図表 20 - 10】 大手 CVS チェーン4社の 2012 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		248,963	172,047	81,138
(伸び率)		3.7%	2.7%	▲17.7%
営業利益		34,554	25,902	12,226
(伸び率)		6.1%	5.3%	▲8.0%
経常利益		34,260	26,670	12,032
(伸び率)		5.1%	3.7%	▲8.6%
当期純利益		17,861	12,713	5,605
(伸び率)		99.3%	66.1%	74.0%
<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	311,413	145,342	138,765	71,335
(伸び率)	7.3%	6.2%	▲1.5%	▲13.7%
営業利益	100,048	31,232	23,784	11,815
(伸び率)	2.7%	5.5%	6.0%	▲6.5%
経常利益		31,255	25,200	11,551
(伸び率)		5.4%	4.8%	▲3.9%
当期純利益		16,650	12,426	5,971
(伸び率)		81.5%	58.8%	95.9%
全店売上高	1,768,240	859,883	803,716	451,343
(伸び率)	7.8%	5.4%	3.8%	▲0.8%
既存店売上高前年比(%)	2.0	1.0	▲0.6	▲3.6
(同前年実績)	8.0	6.4	4.9	4.6
国内店舗数12/8月末	14,562	10,912	9,077	6,265
(13/2期計画 純増数)	(+ 293)	(+ 135)	(+ 300)	(+ 64)

上位と下位の差が拡大していく中で、合従連衡

香川、徳島にサンクスを展開するエリア FC 本部のサンクスアンドアソシエイツ東四国は、2013 年 1 月のサークル K サンクスとの契約満了後は、セブンイレブンと新たに FC 契約を結ぶ方針を表明した。また、ミニストップはココストア及びその子会社と商品、物流、システムの各分野における業務提携を合意したほか、スリーエフとも共同配送事業と有事における相互支援体制に関する業務提携を締結。更には、ミニストップの親会社であるイオンがローソンとの間において共同販促などで既に提携関係にあることを活かし、ローソンの店頭マルチメディア端末「Roppi」をミニストップ全店に導入する予定となっている。これらは、中堅・下位事業者による CVS 業界での生き残りを賭けた再編・連携の動きといえよう。

【図表 20 - 11】 大手 CVS チェーン4社の業績

		11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
【実績】	(単位)			
	全店売上高	4社 (億円)	76,208	79,500
営業利益	4社 (億円)	3,095	3,240	3,390
【増減率】		(対前年度比)		
(単位)				
全店売上高	4社 (%)	+ 10.0%	+ 4.3%	+ 3.9%
営業利益	4社 (%)	+ 9.9%	+ 4.7%	+ 4.6%

- (出所)【図表 20-10、11】とも、各社 IR 資料より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成
(注 1)【図表 20-11】の営業利益は連結ベース(セブンイレブンのみ単体)。
(注 2)2013 年度数値はみずほコーポレート銀行産業調査部予想
(注 3)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

3. 百貨店

(1) 産業の動き: 足許では依然として停滞感続く

16年ぶり既存店売上高プラスも、震災に伴う反動要因を除けば厳しい状況

2012年の百貨店全店売上高(日本百貨店協会ベース)は6.1兆円となり、前年比0.1%と僅かに減少となるも(【図表20-12】)、既存店ベースでは+0.3%と16年ぶりに前年を上回る結果となった。これは2011年3月の東日本大震災の影響による反動で2012年3月に前年同期比+14%となったことが主要因であるとみられる。その後、5月以降はマイナスが続いたが、足許では急激な気温低下により冬物商品が好調に推移していることから、11月は前年同月比プラスに転じている。

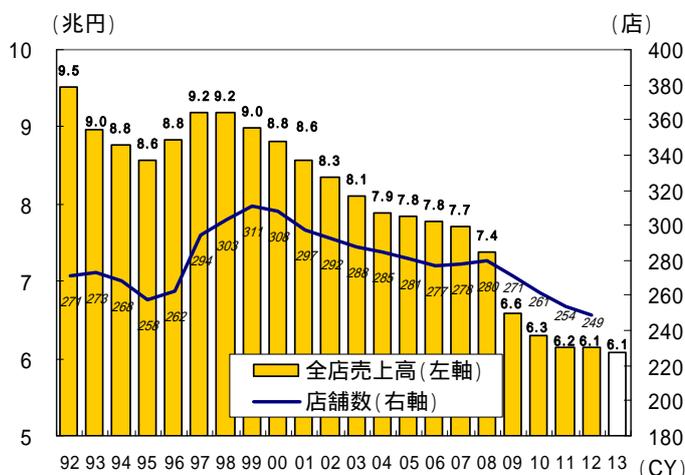
2013年については、概ね2012年後半の流れを引き継ぎ、売上高は既存店ベース、全店ベース共にマイナス基調で推移し、通期では震災後の売上大幅減からの反動があった2012年比でマイナスとなると予想される。商品部門別にみると、2012年6月まで8ヶ月連続で前年を上回っていた美術・宝飾・貴金属(【図表20-13】では「雑貨」に包含)の売上高が、年後半から(7月から2ヶ月連続、10月にも)前年割れするなど、高額品販売に息切れ感が出てきており、2013年にかけても苦戦が見込まれる。一方、新政権発足後から続く株高基調が続けば、高額品販売の上昇に繋がり、売上の押上げ要因となる可能性もある。

米国におけるネット販売への取り組みと、更なる成長を見込んだ投資強化

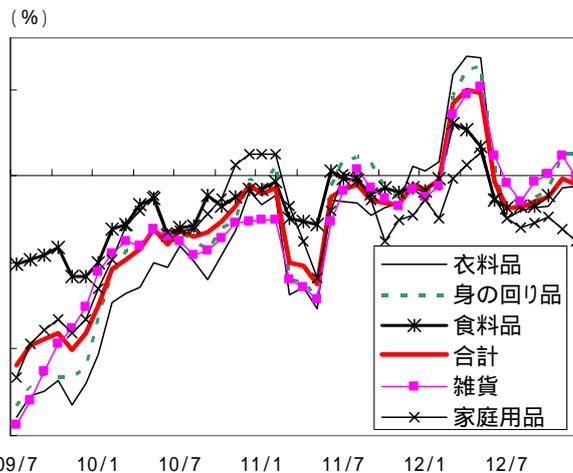
米大手百貨店がネット事業への設備投資を重点配分する動きを見せている。各社の2011年度のオンライン売上高は前期比30~40%増と急成長しており、2012年度も成長を見込んでいる。消費行動の変化が進む中でオンライン販売の勢いが今後も継続するとの見通しから、体制を整え需要を取り込む構えだ。JETROによれば、オンライン比率¹を単純比較すると、日本は2010年時点で2.5%となっており、これは米国の5-10年前の水準である。米国では2012年には5%近くを占めるようになっており、中期的には日本でもオンライン取引でアパレルを購入する消費者行動が広まる可能性はある。将来予想される消費者ニーズの変化をどのように捕捉していくか、各社の動きが注目される。

¹ オンライン販売額が小売市場全体に占める割合

【図表20-12】百貨店全店売上高と店舗数の推移



【図表20-13】商品別既存店売上高前年比の推移



(出所)【図表 20-12、13】とも、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1)【図表 20-12】の2013年の数値は、みずほコーポレート銀行産業調査部による推計値。店舗数は各年12月末時点

(注2)【図表 20-13】の値は3ヶ月移動平均

(2) 企業業績：更なる競合激化の中、新たな試みも

2012年度は旗艦店のリニューアル相次ぎ企業業績牽引するも、地方店は引き続き不振

上場大手百貨店4社の2012年度中間決算(連結ベース)は明暗分かれる形となり、J.フロントリテイリングと高島屋の2社が増収増益となる一方で、三越伊勢丹HDとエイチ・ツー・オーリテイリングの2社は減収減益となった(【図表 20-14、15】)。J.フロントは松坂屋名古屋店や大丸神戸店の大幅改装、大丸東京店の増床オープン等が奏効した。三越伊勢丹HDは地方店舗が伸び悩んだことが前年実績を下回る要因となった。エイチ・ツー・オーは11月にグランドオープンした主力の阪急うめだ本店の最終工事の影響による売場面積縮小の影響で減収減益となるも、連結営業利益・経常利益は当初見込みを上回った。4社合計の2012年度通期決算は前期比増収増益となる見込み。

三越伊勢丹によるSPA進出の試み

2013年には、三越伊勢丹が製造小売り(SPA)と呼ばれる手法により、自社生産を始める。これは自社で顧客の声などを基に商品を企画し、生地を調達の上で、国内の縫製工場や織物メーカーに生産を委託し、商品を全量買い取るという手法であり、ユニクロの成長の原動力にもなった事業モデルである。商品の企画・生産に直接携わり、他社との差別化を図るとともに、利益率や価格等を自由にコントロールできるようになるのがメリットで、一方、売れ残りのリスクは自社で負うことになる。近年の衣料品販売低迷への打開策とすべく旧来の取引手法を見直す狙いだが、長らく小売機能しか有していなかった百貨店が製造段階にまで遡るのは容易ではない。成功には長い年月を要するとの見方もあり、三越伊勢丹の取り組みの動向は注目されよう。

【図表20-14】 上場大手百貨店4社の2012年度中間決算

(百万円)				
<連結>	三越伊勢丹 HD	Jフロント リテイリング	高島屋	イチ・ツー・オー リテイリング
営業収益	574,931	457,122	419,830	236,185
(伸び率)	▲1.5%	0.4%	2.4%	0.1%
営業利益	8,163	9,156	10,124	2,162
(伸び率)	▲9.8%	26.4%	11.6%	40.9%
経常利益	6,666	11,007	11,740	2,762
(伸び率)	▲57.6%	42.8%	8.8%	28.1%
当期純利益	1,743	3,905	6,604	3,004
(伸び率)	▲91.5%	71.1%	22.8%	
<単体>	三越伊勢丹	大丸松坂屋	高島屋	阪急阪神百貨店
営業収益	291,411	315,306	334,334	165,934
(伸び率)	▲1.4%	2.2%	2.4%	5.4%
営業利益	5,494	5,516	1,649	1,030
(伸び率)	▲9.3%	70.7%	▲29.8%	53.8%
経常利益	5,970	4,969	3,492	
(伸び率)	▲3.5%	77.3%	▲12.4%	
当期純利益	3,234	421	1,942	
(伸び率)	▲79.9%	338.5%	▲66.9%	

【図表20-15】 上場大手百貨店4社の業績【実績】

	(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
営業収益	4社 (億円)	35,450	36,700	37,300
営業利益	4社 (億円)	765	910	960

【増減率】		(対前年度比)		
	(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
営業収益	4社 (%)	+ 1.1%	+ 3.5%	+ 1.6%
営業利益	4社 (%)	+ 27.4%	+ 19.0%	+ 5.5%

(出所)【図表20-14、15】とも、各社IR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20-15】は連結ベース、2013年度の数値はみずほコーポレート銀行産業調査部予想

4. 専門店

4 - アパレル専門店

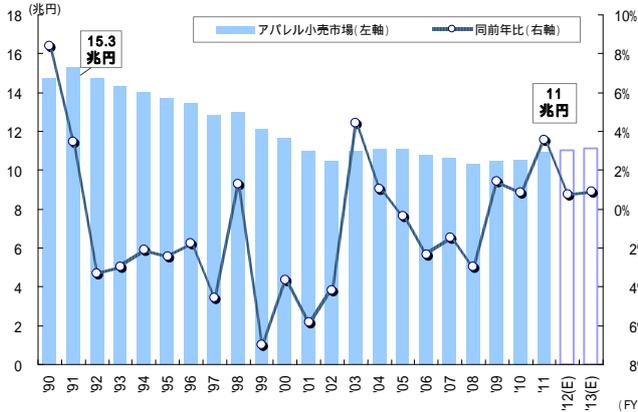
(1) 産業の動き：アパレル市場の回復基調は一段落し、横ばい推移

2012年度のアパレル市場は、前年度比微増の見込み

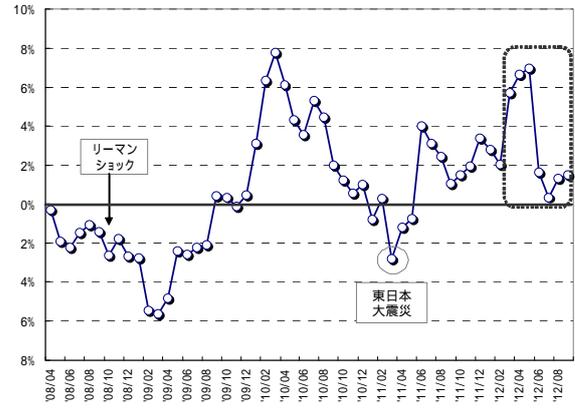
2012年度のアパレル小売市場は前半(4~9月)が終わった時点で前年度比+1.5%で推移している。4~5月は前年の震災影響の反動もあり、前年同月比大きくプラスとなったが、6月は天候不順により苦戦した。7月以降、夏のボーナス減少や雇用所得環境の改善が一服し消費マインドが低下してきていることを背景に、客数・客単価ともに伸び幅が縮小してきており(【図表20-18】)、年度後半は前年並みの水準で推移することが見込まれる。通期の市場規模は前年度比+0.7%の約11兆円と予想する(【図表20-16、17】)。

2013年以降、海外経済の持ち直しによる輸出回復を受け雇用所得環境が再び改善に向かうと見られるが、そのペースは緩やかなものであることから、2013年度のアパレル市場は横ばい~微増での推移となろう。2014年4月の消費増税を控え、2013年3月に一部高額品や下着などの実需商品で駆け込み需要が発生する可能性があるが、近年ファッションのカジュアル化が進んでおりアパレルはコモディティ商品としての側面を強めていることから、消費増税の影響は限定的と見られ、2013年度の市場規模は前年度比+0.9%の約11兆円と予想する。

【図表20-16】アパレル小売市場規模推移



【図表20-17】アパレル小売額 月次推移(前年同月比)

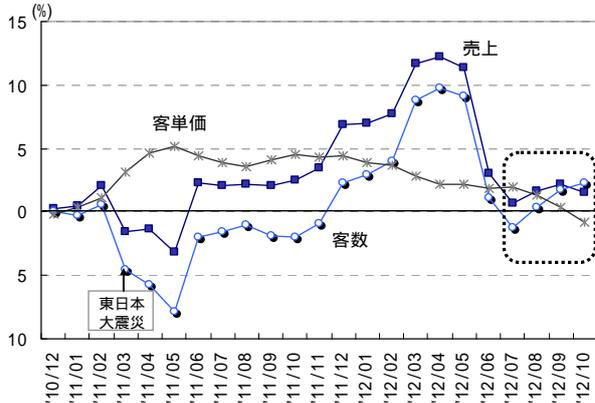


(出所)【図表20-16、17】とも、経済産業省「商業動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1)「商業動態統計調査」における織物・衣服・身の回り品小売額（月次推移は3ヶ月移動平均）

(注2)2012年度・2013年度はみずほ銀行産業調査部予測値

【図表20-18】上場大手企業 客数・客単価 前年同月比推移(全店ベース)



(出所) 各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1)しまむら、ポイント、ユナイテッドアローズ、ハニーズ、ファーストリテイリング、ライトオン、マックハウス、青山商事、AOKI HDの9社単純平均。

(注2) 各社全店ベース(青山商事のみ既存店ベース)。

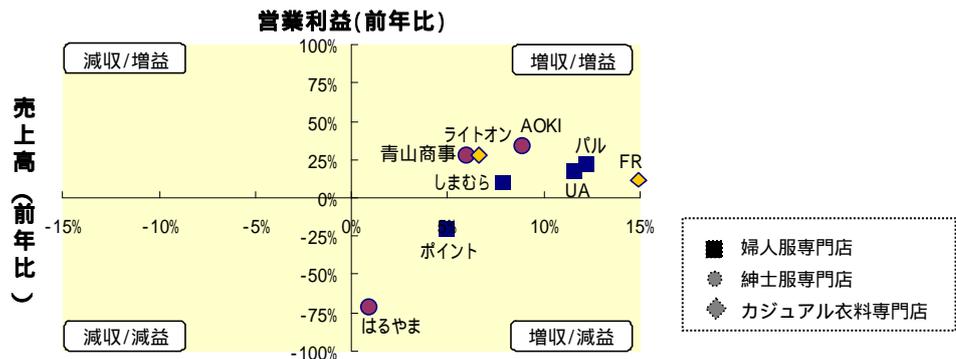
(注3)3ヶ月移動平均。

(2) 企業業績：上場婦人服・紳士服専門店は出店による増収増益を継続

婦人服・紳士服
専門店が好調

2012年度中間決算は、婦人服・紳士服専門店を中心として、増収増益の企業が多い。大手企業は新規出店を継続していることに加え、既存店を伸ばすマーチャンダイジング(MD)の精度向上や新業態開発により粗利率アップを図る動きが見られた。苦戦が続いているカジュアル衣料専門店も、一部の企業に在庫コントロール精度の向上による収益力の回復が見られた(【図表20-19】)。

【図表20-19】上場企業の2012年度中間決算(前年同期比増減)



(出所) 各社 IR 資料を元にみずほ銀行産業調査部作成

婦人服専門店は
増収増益傾向継続

大手婦人服専門店の 2012 年度中間決算は、積極的な出店により、各社増収を確保している。ポイントやパルは自社生産比率の向上、ユナイテッドアローズはアウトレットチャネルの有効活用などの施策が奏功し、粗利率の改善が見られた。2013 年度についても、新業態の開発を含め積極的な出店の継続により、増収増益が見込まれる(【図表 20-20、21】)。

【図表 20 - 20】上場婦人服専門店の 2012 年度中間決算

(単位:百万円)

	2010年度(中間)		2011年度(中間)		2012年度(中間)	
	伸び率	伸び率	伸び率	伸び率	伸び率	伸び率
売上高	358,667	4.9%	375,637	4.7%	412,230	9.7%
売上総利益	150,161	8.1%	157,267	4.7%	175,143	11.4%
利益率	41.9%		41.9%		42.5%	
営業利益	31,224	15.1%	31,405	0.6%	34,047	8.4%
利益率	8.7%		8.4%		8.3%	
経常利益	31,860	13.9%	32,121	0.8%	35,498	10.5%
利益率	8.9%		8.6%		8.6%	
当期利益	16,107	8.6%	16,017	0.6%	21,401	33.6%
利益率	4.5%		4.3%		5.2%	

(出所) 各社 IR 資料を元にみずほ銀行産業調査部作成

(注) しまむら、ポイント、ユナイテッドアローズ、パル、パレモ 5 社の合算値(連結ベース)

【図表 20 - 21】上場婦人服専門店の業績予想

【実額】

(単位)		11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
売上高	5社 (億円)	7,978	8,568	9,284
営業利益	5社 (億円)	749	791	851

【増減率】

(対前年度比)

(単位)		11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
売上高	5社 (%)	+ 7.1%	+ 7.4%	+ 8.4%
営業利益	5社 (%)	+ 6.3%	+ 5.6%	+ 7.5%

(出所) 各社 IR 資料を元にみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) しまむら、ポイント、ユナイテッドアローズ、パル、パレモ 5 社の合算値(連結ベース)

(注 2) 2012 年度・2013 年度はみずほ銀行産業調査部予測値

紳士服専門店
は上位企業が業績
好調

大手紳士服専門店の 2012 年度中間決算は、新規出店に加え、主力のスーツをはじめ、クールビズ関連やレディース商品が好調に推移した結果、増収増益となった企業が多い。クールビズや団塊世代の退職の影響により紳士服専門店には逆風に直面しているが、既存店ベースで前年同期比プラスとなる企業も見られ、量販店のスーツ事業撤退が進む一方で大手企業の需要は底堅く推移しているものと考えられる。2013 年度については、出店やレディース・カジュアル商品などの強化により、増収増益が見込まれる(【図表 20-22、23】)。

【図表 20 - 22】上場紳士服専門店の 2012 年度中間決算

(単位:百万円)

	2010年度(中間)		2011年度(中間)		2012年度(中間)	
	伸び率	伸び率	伸び率	伸び率	伸び率	伸び率
売上高	203,202	1.3%	203,303	0.0%	214,960	5.7%
売上総利益	102,640	0.9%	103,112	0.5%	112,415	9.0%
利益率	50.5%		50.7%		52.3%	
営業利益	4,765	25.7%	7,226	51.6%	10,737	48.6%
利益率	2.3%		3.6%		5.0%	
経常利益	2,104	125.8%	7,527	257.7%	11,811	56.9%
利益率	1.0%		3.7%		5.5%	
当期利益	3,880	130.2%	2,074	153.5%	8,451	307.5%
利益率	-1.9%		1.0%		3.9%	

(出所) 各社 IR 資料を元にみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 青山商事、AOKI HD、コナカ、はるやま商事 4 社の合算値(連結ベース)

(注 2) コナカは、2010/9 ~ 2012/9 月期中間決算を採用

【図表 20 - 23】上場紳士服専門店の業績予想

【実額】

(単位)		11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
売上高	4社 (億円)	4,641	4,811	4,937
営業利益	4社 (億円)	379	396	407

【増減率】

(対前年度比)

(単位)		11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
売上高	4社 (%)	+ 5.2%	+ 3.7%	+ 2.6%
営業利益	4社 (%)	+ 29.0%	+ 4.4%	+ 2.8%

(出所) 各社 IR 資料を元にみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 青山商事、AOKI HD、コナカ、はるやま商事 4 社の合算値(連結ベース)

(注 2) 2012 年度・2013 年度はみずほ銀行産業調査部予測値

苦戦が続いていたカジュアル衣料専門店でも利益率改善

大手カジュアル衣料専門店の 2012 年度中間決算は、最大手のファーストリテイリングが 2011 年度比+14.9%の増収、その他企業でも MD 改革や不採算店舗撤退を進めており利益率が改善した企業も見られる。ファーストリテイリングは、海外での積極出店や国内でのスクラップ & ビルドによる店舗の大型化を進めた結果、増収増益となった。また、国内では、素材価格や生産加工賃の上昇により粗利率が前年同期比低下したが、冬のコア商品の販売が好調で売上高は既存店ベースで前年同期比プラスとなった。2013 年度については、引続きファーストリテイリングを中心とした出店の継続により、増収増益が見込まれる(【図表 20-24、25】)。

【図表 20 - 24】上場カジュアル衣料専門店の 2012 年度中間決算 【図表 20 - 25】上場カジュアル衣料専門店の業績予想

(単位:百万円)

	2010年度(中間)		2011年度(中間)		2012年度(中間)	
	金額	伸び率	金額	伸び率	金額	伸び率
売上高	554,479	22.3%	538,193	2.9%	607,374	12.9%
売上総利益	281,141	29.0%	270,582	3.8%	300,776	11.2%
利益率	50.7%		50.3%		49.5%	
営業利益	100,105	37.9%	84,765	15.3%	95,389	12.5%
利益率	18.1%		15.7%		15.7%	
経常利益	96,671	47.1%	79,670	17.6%	97,206	22.0%
利益率	17.4%		14.8%		16.0%	
当期利益	52,242	307.2%	38,376	26.5%	59,261	54.4%
利益率	9.4%		7.1%		9.8%	

(出所) 各社 IR 資料を元にみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) ファーストリテイリング、ライトオン、マックハウス、コックス、ジーンズメイト 5 社の合算値(連結ベース)

(注 2) ライトオン、ファーストリテイリングは、2010/8 ~ 2012/8 月期中間決算を採用

【実額】

	(単位)	11fy	12fy	13fy
		(実績)	(見込)	(予想)
売上高	5社(億円)	10,906	12,179	13,509
営業利益	5社(億円)	1,312	1,505	1,645

【増減率】

	(単位)	(対前年度比)		
		11fy	12fy	13fy
		(実績)	(見込)	(予想)
売上高	5社(%)	+ 11.1%	+ 11.7%	+ 10.9%
営業利益	5社(%)	+ 12.3%	+ 14.7%	+ 9.3%

(出所) 各社 IR 資料を元にみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) ファーストリテイリング、ライトオン、マックハウス、コックス、ジーンズメイト 5 社の合算値(連結ベース)

(注 2) 2012 年度・2013 年度はみずほ銀行産業調査部予測値

4 - 家電量販店

(1) 産業の動き: 特需後の戻り弱く、期初計画を下振れ

メーカー期初出荷計画を下振れる厳しい事業環境続く

国内家電小売市場は技術革新や更新需要に支えられてきたが(【図表 20-26】)、2008 年 9 月のリーマン破綻前後の景気後退局面に売上減速、その後、エコポイントといった景気刺激策が奏功し横ばい圏で推移した。しかし、2011 年度は、エコポイント特需の反動減が響き、地デジ化の政策特需が一部押し上げたにもかかわらず、前年比▲13%減の 9.0 兆円と落ち込んだ。

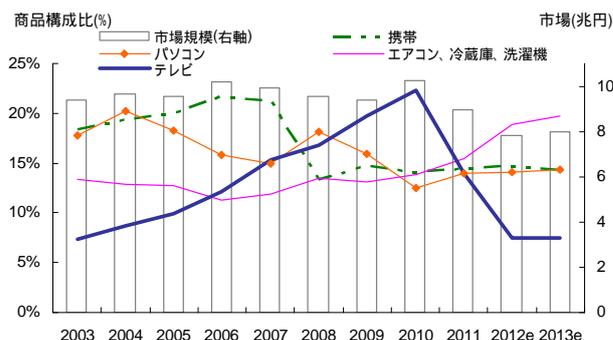
2012 年度見通しについて、期初業界見通し(主要メーカーの生産計画に基づく主要小売り商品部のコンセンサス)は、前年比▲5-6%減だったが、上期実績は見通しを▲7-8ppt 下振れて推移した。下期もこの趨勢が続く前提にて、前年に続き▲13%減の 7.8 兆円と予想する。特需後の反動減は想定より大きく、反動減が一巡した後についても戻りが弱いなど、家電を取り巻く消費環境は厳しい。省エネ意識の高まりを反映したエアコン、冷蔵庫などの白物家電の商品構成比の増加が進む一方、市場を牽引してきたテレビが 2010 年末から地デジ移行前の 3-4 ヶ月を除き、前年比マイナスで推移している。

2013 年度見通しについて、2014 年 4 月から消費増税が実現されれば駆け

込み需要の影響を受ける可能性が考えられるが、今回は 2 段階増税となるほか、家電は政策特需の影響が非常に大きかったことから、影響はエコポイントなどの特需に比べ緩やかな度合いに留まる可能性が高い。各社のポイント・値引きなどの販促が例年以上に進めば、押し上げ要因になるが、収益基盤が強くない局面でのコストをかけた販売施策はより慎重になる傾向が強い。個人消費も力強さに欠けるとみることから、2013 年度市場は 2009-10 年度のピークに比べ 2-3 割低い前年並みの 7.8 兆円と予想する。

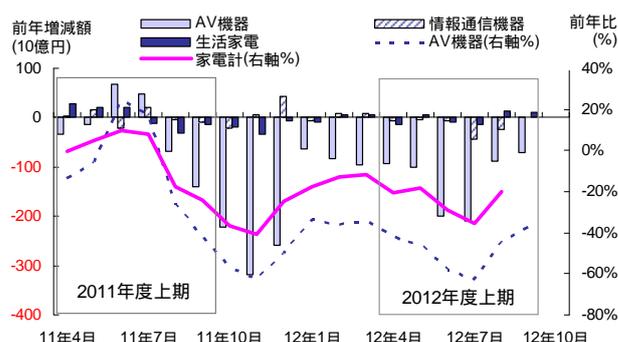
商品別月次国内出荷動向をみると(【図表 20-27】)、引き続き、テレビを中心とした AV 機器の落ち込みが大きい。2012 年度上期は、地デジ特需後に相当する 2012 年 8 月以降の戻りが非常に弱い。エアコン、冷蔵庫など前年を上回るアイテムもあるが、白物(生活)家電全体としては前年並み。タブレット端末など情報通信は新商品が出たが、小型化により従来に比べて単価が下がる傾向があり、市場を牽引するに至っていない。

【図表 20 - 26】商品別構成比と市場規模の見直し
額前年増減推移



(出所) リック社家電流通データ総覧 2012、有価証券報告書よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) e はみずほ銀行産業調査部予想値

【図表 20 - 27】商品別月次メーカー出荷

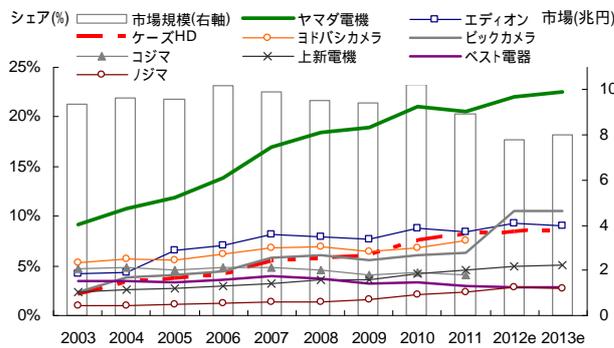


(出所) JEITA、CIPA、TCA、JEMA、JRAIA よりみずほ銀行産業調査部作成
(注)国内出荷月次実績ベース

業績悪化にともない不採算店舗の閉鎖進む

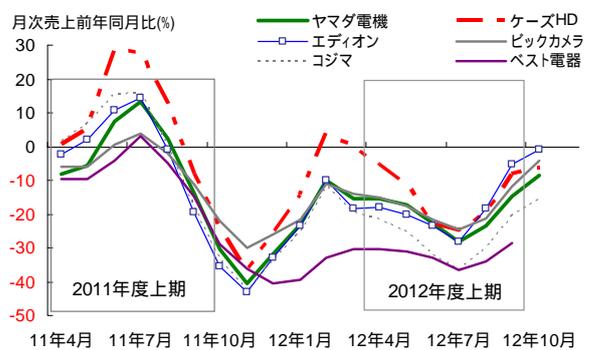
プレイヤー別にみると(【図表 20-28】)、市場横ばい期には、店舗網拡大により主要企業がシェアを拡大したが、2011 年度の主要プレイヤーシェアは、テレビ販売構成比が平均に比べ高かったことなどから、概ね横ばいだった。2011 年度以降の市場縮小局面では、需要開拓に向けたアライアンス、再編、新規出店を事業戦略の柱としている。2012 年度以降、需要開拓に向けたアライアンスや店舗レイアウトの工夫が寄与し始め、白物家電を中心に月次ベースで前年を上回るアイテムがみられるほか、不採算店舗の閉鎖が進んでいることから、再び、主要企業の新規出店にともないシェア拡大が進むとみる。プレイヤー別の全店増収率をみると(【図表 20-29】)、季節性があり各社のトレンドは似ているが、ベスト電器は店舗閉鎖が響き、店舗開発を積極的に進める企業との差が生じている。

【図表20-28】プレイヤー別シェアと市場規模推移
収率推移



(出所) リック社家電流通データ総覧 2012、有価証券報告書よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) e はみずほ銀行産業調査部予想値

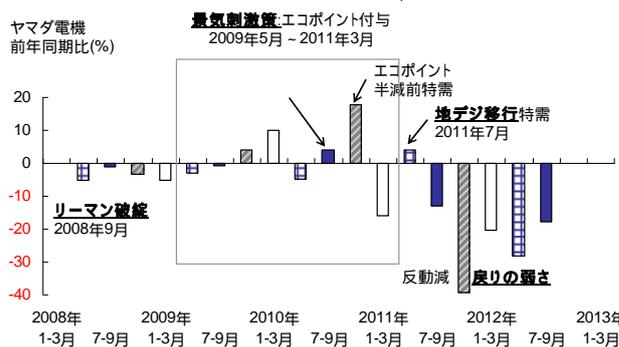
【図表20-29】プレイヤー別月次全店増収率推移



(出所) 各社月次資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 各社基準が異なる、3ヶ月移動平均値ベース

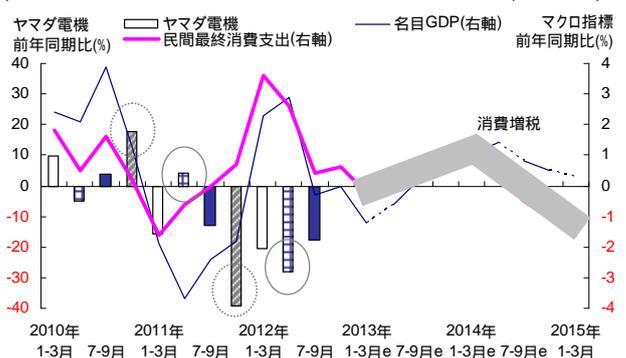
なお、出店による増収の影響を除いた既存店増収率の推移をみると(【図表20-30】)、冷え込む家電を取り巻く消費環境下、2009年5月から2011年3月の景気刺激策のエコポイント付与が奏功したが、その反動幅はより大きなものとなった。一方、マクロ関連指標をみると(【図表20-31】)、2012年1-3期、4-6期の2四半期の個人消費は、前年同期比+3.6%増、+2.6%増と、名目GDPを牽引している。これは、前年の震災にともなう自動車生産減産の戻りに加え、2011年12月からのエコカー補助金などの新制度が寄与した影響が大きい。今後、即効性のある金融政策、財政支出などが打ち出される可能性が高く、国内景気は下支えされ、個人消費は増税前に緩やかなプラス寄与を見込むが、持続的に可処分所得が増加していく可能性は低いとみている。家電を取り巻く消費環境は、ボトムを脱したとみるが、政策効果を除き、直ちに改善する要因が見当たらず、メーカーの広告宣伝費削減の影響などを考慮し、力強さに欠けるとみる。

【図表20-30】既存店増収率推移(ヤマダ電機、四半期)



(出所) 決算説明会資料などによりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 四半期別前年同期比値

【図表20-31】マクロ関連指標との相関(四半期)



(出所) 決算説明会資料、内閣府統計などによりみずほ銀行産業調査部作成
(注) e はみずほ銀行産業調査部予想値

(2) 企業業績: 2012 年度上期は会社計画を下振れ、通期計画を下方修正

2012 年度: 地デジ移行の反動減後の戻りが想定を下回る

2012 年度の 7 社合算上期業績は、前年比 ▲19%減収、同 ▲73%の経常減益(経常利益率は同 ▲3ppt 悪化)となった。期初会社計画に対して、売上高 2,313 億円減、経常利益 421 億円下振れた。特需反動後の戻りが想定以上に弱く、通期計画の下方修正幅は、売上高 2,945 億円(期初計画比 ▲6%減)、経常利益 644 億円(同 ▲36%減)と、前年比 ▲8%減収、同 ▲42%の経常減益(経常利益率は同 ▲1ppt 悪化)の計画である。各社修正計画値は、上期実績と下期以降の仕入環境を踏まえた修正とみることから、会社修正計画線と予想する。

2013 年度: 増収にともない収益性は改善へ

2013 年度の主要 7 社合算見通しについて、前年比+4%増収、同+45%の経常増益(同+1ppt 改善)と予想する。市場規模は横ばいとみるが、主要企業内の再編により不採算店舗のスクラップが進み、収益性の高い企業の店舗開発による新規出店(ヤマダ電機とケース HD は出店により売場面積を+10%程度増加させる計画)が貢献し、上位企業のシェア拡大が進むとみている。経常利益率は 2010 年度ピークの 4.8%に比べて 1.4ppt 弱い、減収から 4%増収にともない前年比 1.0ppt 改善するとみている。

【図表 20 - 32】主要上場 7 社合算値ベース

【実績】		【増減率】			(対前年度比)				
	(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)		(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
売上高	7社 (億円)	51,363	47,300	49,330	売上高	7社 (%)	▲ 12.7%	▲ 7.9%	+ 4.3%
経常利益	7社 (億円)	1,978	1,151	1,667	経常利益	7社 (%)	▲ 29.3%	▲ 41.8%	+ 44.8%

(出所)決算短信よりみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 2012 年度は上期決算発表時の各社会社計画下方修正値

(注 2) 2013 年度はみずほ銀行産業調査部予想

(注 3) 7 社はヤマダ電機、ビックカメラ(コジマ含む)、エディオン、ケース HD、上新電機、ベスト電器、ノジマ

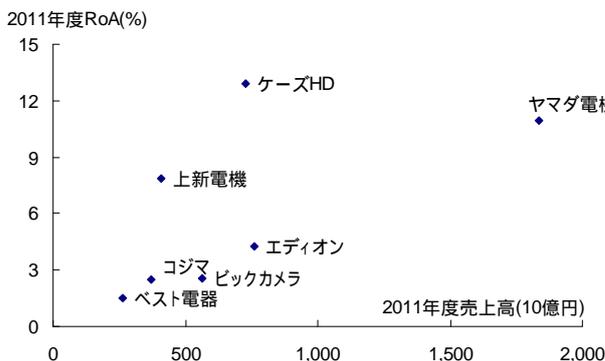
【図表 20 - 33】主要上場 7 社の業績内訳(単位: 10 億円)

	2011年度通期			2012年度上期(4~9月)			2012年度下期予(10~3月)			2012年度通期予		
	売上高	経常利益	利益率%	売上高	経常利益	利益率%	売上高	経常利益	利益率%	売上高	経常利益	利益率%
7社合算値	5,136.3	197.8	3.9	2,226.8	38.4	1.7	2,503.1	76.6	3.1	4,730.0	115.1	2.4
ヤマダ電機	1,835.4	102.2	5.6	806.0	24.9	3.1	911.9	38.9	4.3	1,718.0	63.9	3.7
ビックカメラ*	932.4	19.6	2.1	381.7	-1.6	-0.4	417.0	5.5	1.3	798.7	3.9	1.0
ビックカメラ	562.4	15.4	2.7	255.7	1.4	0.5	417.0	5.5	1.3	672.7	6.9	1.0
コジマ	370.0	4.2	1.1	126.0	-3.0	-2.4	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a
エディオン	759.0	16.3	2.1	344.0	-0.7	-0.2	375.8	6.7	1.8	720.0	6.0	0.8
ケースHD	726.0	42.1	5.8	318.0	11.0	3.5	341.9	15.0	4.4	660.0	26.2	4.0
上新電機	410.0	12.1	3.0	176.0	3.7	2.1	213.7	4.9	2.3	390.0	8.7	2.2
ベスト電器	261.7	2.0	0.8	103.0	0.1	0.1	119.8	1.7	1.4	222.8	1.8	0.8
ノジマ	211.0	3.2	1.5	97.0	0.7	0.7	122.8	3.7	3.0	220.0	4.5	2.0

(出所)決算短信よりみずほ銀行産業調査部作成

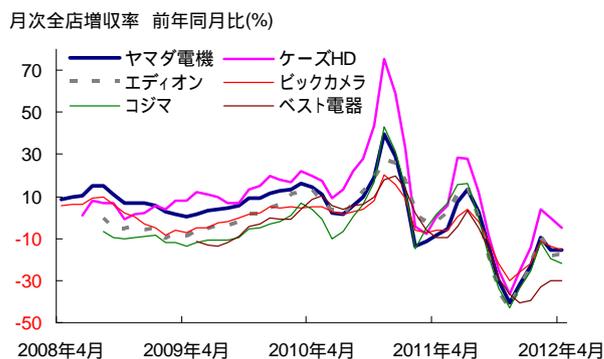
(注) 予は上期決算発表時会社計画修正値。ビックカメラ*はコジマ合算値。ビックカメラ 8 月決算、ベスト電器 2 月決算のため、2012 年度上期は 3~8 月相当。コジマ 2012 年度上期は 5 ヶ月変則決算。

【図表 20 - 34】連結売上高と RoA(2011 年度)



(出所) 有価証券報告書よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 連結ベース、RoA(経常利益/平均総資産)、
 ビックカメラは 11 年 3 月～12 年 2 月

【図表 20 - 35】月次売上高前年比推移(全店ベース)



(出所) 各社月次公開資料よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) 3 ヶ月移動平均

4 ドラッグストア

(1) 産業の動き: 引き続き市場の拡大が見込まれるが成長率は低下を続ける

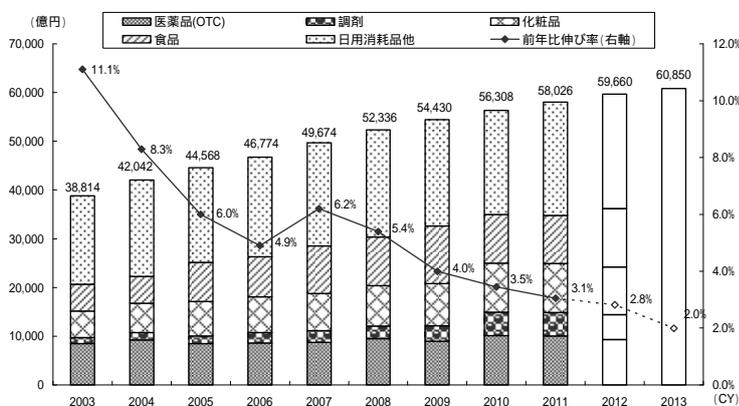
花粉症関連需要や震災関連需要の反動があったものの、前年からの好調を持続し 2012 年の市場規模は拡大の見通し

2012 年のドラッグストア市場は、前年の花粉症関連需要や震災関連需要、電力不足を背景とした節電関連商品(LED、冷却グッズ、制汗剤等)の反動といったマイナス要因があったものの、各社の積極出店が続いたほか、食品や調剤の取扱いを強化したことなどにより、引き続き市場は拡大するものと見られる。上場企業の既存店売上高前年比伸び率の推移を見ると、12 年 3 月に前年の震災関連需要の反動でマイナスとなった企業が多かったが、それ以外の月はプラスで推移しており、前年からの好調を持続した。個別には、年前半に寒冬による季節性商品が好調だったこと、年後半に残暑の影響による夏物商品や飲料の販売が好調だったことなどの要因が見られた(【図表 20-36、37、38】)。

2013 年も市場拡大が予想されるが、出店余地が狭まっていることから成長率は低下を続ける

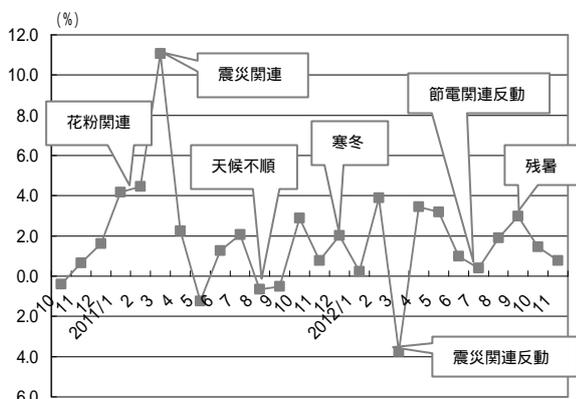
2013 年については、大手各社が引き続き積極的な出店政策を続けていることや、食品や調剤の取扱い強化を表明していることから、市場は継続して成長するものと予想される。なお、個別の要因として、2012 年の夏に猛暑が続いたことから花粉の飛散量が増加すると見られており、関連商材の売り上げ増が期待されている。一方、出店余地が少なくなってきたことから、出店計画未達の企業が目立っており、成長率は低下を続けるものと考えられる。なお、2014 年 4 月に予定されている消費増税に関しては、当業態の取扱い商材が必需品中心のため、2013 年末までのところでは、駆け込み需要による影響はあまり大きくないと予想する。

【図表20-36】ドラッグストアの市場規模推移



(出所) 日本チェーンドラッグストア協会調査、日本ホームセンター研究所『ドラッグストア経営統計 2012年版』より、みずほ銀行産業調査部作成
 (注1) 内訳については㈱日本ホームセンター研究所『ドラッグストア経営統計』商品構成比数値を元に推計、
 (注2) 2012年及び2013年はみずほ銀行産業調査部による推計値

【図表20-37】上場企業の既存店売上高前年比伸び率



(出所) 各社月次報告より、みずほ銀行産業調査部作成
 (注) マツモトキヨシ HD、サンドラッグ、スギ HD、ツルハ HD、ココカラファインを含む上場ドラッグストア 15 社の加重平均値

【図表20-38】大手ドラッグストアの出店

(単位: 店)

店舗数前年度比	2009fy	2010fy	2011fy	2012fy(e)
マツモトキヨシホールディングス	8	37	33	60
サンドラッグ	53	40	41	73
スギホールディングス	53	49	47	70
ツルハホールディングス	46	32	58	73
ココカラファイン	21	41	23	58
合計	181	199	202	334

(出所) 各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成
 (注) ココカラファイン 2009 年度数値はココカラファイン HD 数値を採用、各社 M&A による変動を控除、予想値は各社発表による

(2) 企業業績: 増収増益が続く見込みだが食品強化が過度に進めば収益性維持の取組が肝要に

2012 年度決算は食品取り扱いの強化や販促の取組などが奏功し増収増益で着地

上場 5 社の 2012 年度中間期の既存店売上高は、震災関連需要の反動などの影響を受けた企業もあったが、食品販売の拡大、営業時間の延長、セールや販促の推進といった取組の他、残暑による季節関連商品の伸びなどにより概ね堅調に推移した。また、出店や M&A 等の効果もあり、5 社とも売上高は前期比 4~7%の伸びとなっている。収益面では、高粗利商品および PB 商品の強化による粗利改善の一方、販促費や人件費を抑えたツルハ HD やサンドラッグが 2 桁の営業増益を果たしている。一方、広告宣伝費などが高んだスギ HD や、販社統合に伴う人件費増などが影響したココカラファインでは、営業利益がほぼ前年並みにとどまっており、企業によって若干差が生じた形となった。2012 年度通期では、年度後半も引き続き既存店売上が堅調に推移していることや、花粉症関連需要の増加が期待されることなどから増収増益の着地を見込む。また、調剤薬局部門については、薬価改定後の取

引条件妥結²による粗利の上振れ余地が示唆される ([図表 20-39、40])。

2013 年度も商材の拡大等で増収増益が見込まれるが、食品強化が過度に進めば収益性維持のための取組が肝要に

2013 年度については、引続き出店の継続や食品、調剤の取扱い強化などによって増収増益が見込まれる。但し、出店が思うように進まないことが予想され、前年度までに比べて出店数の伸びが鈍化することが考えられることから、増収率についても低下を見込む。収益面では、利幅の小さい食品と利幅の大きい調剤の取り扱い強化とのミックスで、収益性は大きく変化しないものと予想する。なお、食品強化が過度に進行すれば収益性を低下させる懸念があり、その場合には価格設定や販促手法の見直し、PB の強化等により収益性を維持する取組が肝要と考えられる。

【図表 20 - 39】大手市場 5 社の中間決算(2012 年度)

(百万円)					
	マツモトキヨシ	サンドラッグ	スギHD	ココカラファイン	ツルハHD
売上高	227,725	199,783	173,481	167,406	172,508
(伸び率)	6.0%	5.0%	5.7%	4.3%	7.0%
営業利益	8,437	11,950	10,101	4,049	11,702
(伸び率)	1.9%	11.9%	0.8%	0.4%	21.1%
経常利益	9,494	12,190	11,948	6,631	13,069
(伸び率)	3.6%	11.3%	11.3%	3.2%	29.4%
当期純利益	4,768	7,218	6,724	4,164	7,229
(伸び率)	7.9%	17.8%	9.2%	12.9%	31.1%
既存店売上高対前年比(%)	1.4%	0.6%	2.1%	0.7%	2.0%
(同前年実績)	2.7%	0.9%	3.2%	0.1%	3.2%

【図表 20 - 40】大手市場 5 社の業績(実績・予測)

【実績】		(百万円)		
	(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予測)
売上高	5社 (億円)	17,917	18,800	19,550
営業利益	5社 (億円)	853	900	935
【増減率】		(対前年度比)		
	(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予測)
売上高	5社 (億円)	8.6%	4.9%	4.0%
営業利益	5社 (億円)	22.4%	5.5%	3.9%

(出所) 各社 IR 資料に基づき、みずほ銀行産業調査部作成

(出所) 各社決算資料に基づき、みずほ銀行産業調査部作成。12fy、13fy はみずほ銀行産業調査部予測値。
(注) マツモトキヨシ HD、スギ HD、サンドラッグ、ココカラファイン、ツルハ HD の 5 社合計。

4 - ホームセンター

(1) 産業の動き : 震災特需が収束、2012 年上期は反動落ち

市場漸減のなか、上位集約が進行中だったが、震災の影響により市場は拡大に転じた

ホームセンターの市場規模は、2005 年の 3 兆 9,880 億円をピークとして漸減が続く、2010 年は 3 兆 8,450 億円となっていた。かつて GMS が取り扱いながら効率性の観点から排除してきた商品回転率の低い商品を積極的に取り込む等、商品ジャンルの拡大によって成長してきた当業界も、近時は新たな柱となる商品の開拓が進まず、売上は頭打ちとなっている。この間、業界上位企業が大型店出店により売上強化を継続してきたことで、再編、淘汰による上位企業への集約が進み、売上 1,000 億円以上の企業のシェアが 6 割を超えるようになってきている ([図表 20-41])。こうした中で、2011 年は東日本大震災後の防災、節電商品等の需要拡大により、市場は 3 兆 9,220 億円と 2005 年以来 5 年振りにプラスに転じていた。

² 調剤薬局で患者に処方される医療用医薬品の薬価は公定で、2 年に一度の薬価改定により決定されている。一方、調剤薬局の医薬品卸からの納入価格は公定ではなく取引関係に応じて任意に設定される。一般に納入価格は薬価改定後すぐに改められるわけではなく、価格交渉がまとまらない(未妥結)まま改定前の納入価格で取引を行い、改定から数ヶ月、長ければ 1 年近く先に新しい納入価格が決定されるという取引慣行がある。調剤薬局側では、新しい納入価格が妥結されるまでの間、マイナスの薬価改定の場合、売価が下がる一方で原価はそのままであるため、収益性は低下する。通常、妥結後に新納入価格(引き下げられる場合が多い)が薬価改定時に遡って適用される。

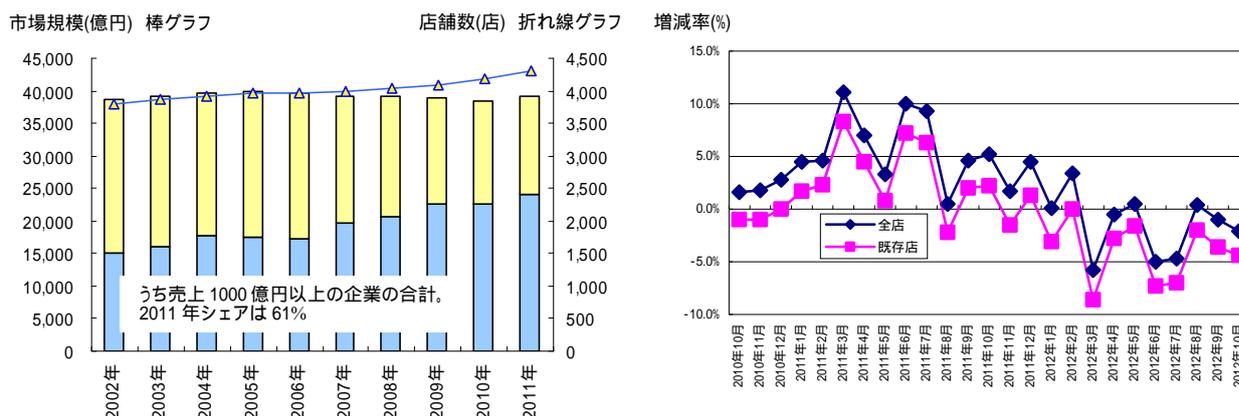
震災後の需要拡大が収束、震災前の水準に戻りつつある

東日本大震災以降の防災、節電等の需要拡大は収束し、2012 年上期より全店売上、既存店売上ともにほとんどの月で前年割れとなっている。ただし、一昨年との比較では全店ベースで若干のプラスといった水準であり、一過性の需要が収束し震災前の市場規模に戻りつつある状況とみるべきであろう。業界の根本的構造には大きな変化がないことを勘案すると、今後は売場面積の増加を要因としたさらなる売場効率の低下が避けられない(【図表 20-42】)。

2012 年以降の市場は漸減トレンドに戻ると予想

2012 年の市場規模については、2012 年 10 月までの全店売上高の推移を勘案すると対前年比 1.6%減の 3 兆 8,573 億円程度と予想される。また 2013 年の市場規模は売場面積の増加が+3%程度で推移していること、1 店あたり売上が▲4%程度で推移していることを踏まえると、さらに 1.7%減の 3 兆 8,300 億円と予想する。市場全般が漸減トレンドに復するなかで、上位企業と中堅以下の企業間格差は拡大がさらに進むとみられ、震災後の需要回復で一服していた感のある業界再編も動き始めると考えられる。2014 年 3 月の消費税の引き上げは、各社の戦略の巧拙によっては、大きなダメージとなる可能性もあり、2014 年を転機として再編が加速すると考えられる。

【図表 20 - 41】 ホームセンター市場規模と店舗数 【図表 20 - 42】 ホームセンターの売上増減(月次、前年同月比)



(出所)【図表 20-41、42】とも、日本ドゥ・イット・コアセルフ協会「DIY 産業ニュース」および「ホームセンター売上高月例調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(2) 企業業績: 上場ホームセンターの 2012 年中間決算は概ね減収、全社減益

2012 年上期は反動落ちにより、全社減益

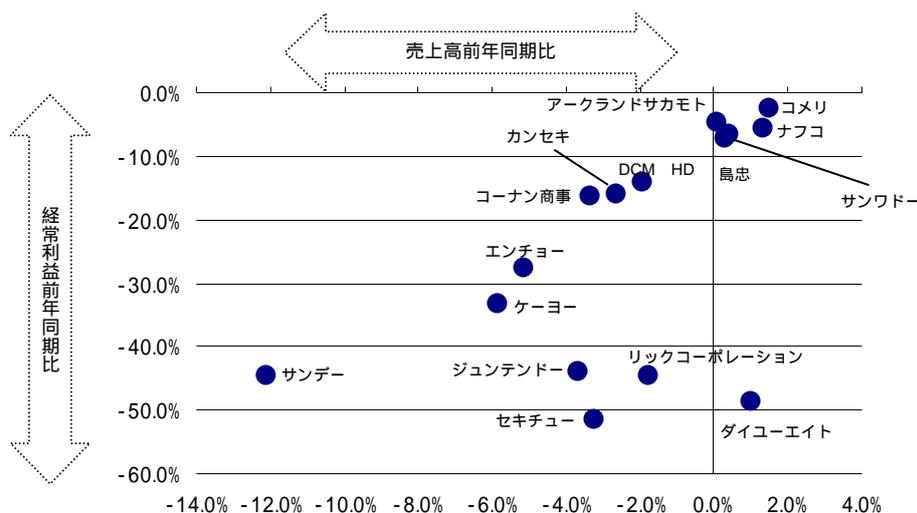
2012 年度中間決算を迎えた上場ホームセンターの業績は、震災後の一過性の需要が剥落したことから、17 社中 9 社が減収となり、全社で減益という結果となった。増収を達成したのは、コメリ、ナフコ、島忠、アークランドサカモトといった業界上位企業とサンワドー、ダイユーエイトといった東北地方を拠点とする企業の一部に限られる。ただ、大半の企業が、震災前の 2010 年同期との比較では増収増益となる水準を確保しており、市場環境が大きく悪化したというのではなく、震災前の状況に戻りつつあると考えるべきであろう。

2013 年の既存店減収は 6.5%と想定される

ただ、2010 年 10 月から 2012 年 10 月の 2 年間に、ホームセンターの総売場面積は約 7.0%増加している(日本ドゥ・イット・コアセルフ協会調べ)。この環境下で、売上水準が 2 年前とほぼ同水準に戻ると想定すれば、売場効

率（売場面積あたりの平均売上）は▲6.5%程度低下することとなり、既存店売上に対しては同程度の下方圧力がかかってくることとなる。この水準を起点として競争が行われるため、劣勢に追い込まれた場合は、前年比▲10%以上の既存店売上減少に見舞われる場合もあると予測される。

【図表20-43】 上場ホームセンターの2012年度中間決算動向(対前年同期比増収率、増益率)



(出所) 各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表20-44】 上場ホームセンターの2011年度決算動向(合算)

【実額】

	(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
売上高	17社 (億円)	20,824	20,715	21,065
営業利益	17社 (億円)	1,072	1,080	1,100

【増減率】

	(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
売上高	17社 (%)	+ 4.2%	▲ 0.5%	+ 1.7%
営業利益	17社 (%)	+ 22.5%	+ 0.7%	+ 1.9%

(出所) 各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 上場 17社(アークランドサカモト、エンチャー、カンセキ、くろがねや、ケーヨー、コーナン商事、コメリ、サンデー、サンワドー、鳥忠、ジュンテンドー、セキチュー、ダイユーエイト、DCM ホールディングス、ナフコ、ハンズマン、リックコーポレーション) 合計

(注2) 12fy、13fy はみずほ銀行産業調査部予測(連結ベース)

2013 年の上場各社の業績は増収増益基調を予想

2012 年度の企業業績見込みは会社見込みの合計値。各社とも概ね下期の回復により減収増益を見込んでいる。上期は全社減益とはなっているが、影響の大きい上位企業の減益幅が比較的軽微であることから、会社予測合計を採用し増収増益での着地を予想する。2013 年の業績については市場縮小の中、上場各社のシェア拡大を見込み増収増益基調を予測する(【図表20-44】)。

トピックス 小売産業の構造変化の可能性を探る ~消費者ニーズ変化の視点

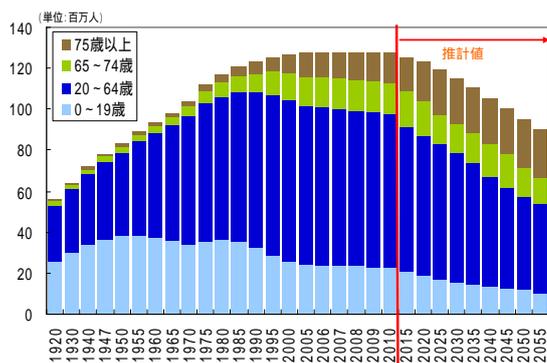
消費者ニーズの変化への対応こそが、小売業の基礎

流通産業は、生産された商品を消費者に届けるのに、無くてはならない生活インフラとして重要な産業である。メーカーが消費者に直接販売するケースも存在するが、多くの場合は地域別にもしくは商品カテゴリ別に多種多様な卸売業者や小売業者が集荷・分荷を行いながら、全国津々浦々の消費者に商品が届けられることになる。機能的にみると流通には、「メーカーの販売代理機能」と、「消費者の購買代理機能」の2つの側面が有り、自動車ディーラーなど一部の業態を除けば、消費者により近い小売業は後者のウェートが高くなる。消費者あつての小売業であることを考えれば当然ではあるが、生活スタイルや消費者のニーズが変われば、それに伴って小売業の有り様も常に変化し、その時代にあった「小売業」が求められることとなる。

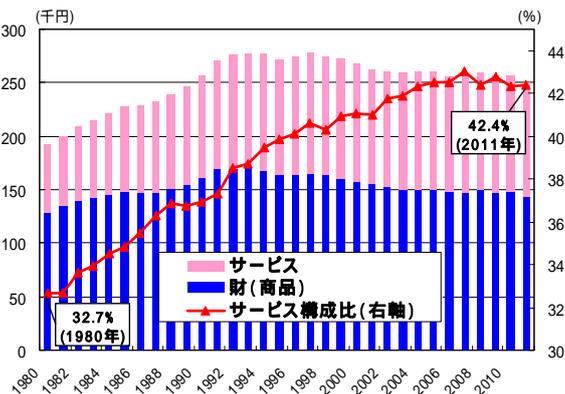
消費者ニーズの変化に応えつつ、業界の構造的課題をクリアに

わが国の小売マーケットの環境についてみると、既に人口減少局面に入ったことに加え、高齢化の加速、モノ(財)消費からサービス消費への消費支出シフトなど、需要にかかる長期的な変化が量(需要の減少)・内容(高齢化等に伴う品目の変化 etc.)双方において同時並行的に発生している(【図表 20-45、46】)。また供給面に目を向けると、小売業は参入障壁が低いことから、店舗間の競争が厳しく、マージンを確保し難いといった業界構造的な要因から、他産業と比較して収益性が低い、といった課題もある(【図表 20-47、48】)。小売業は、今後予想される量・内容双方における消費者ニーズの変化に対応しながら、収益性の改善という業界が抱える課題に対処していくことが必要になる。

【図表20 - 45】 日本の人口推計(年齢階層別) 【図表20 - 46】 世帯・月あたりの消費支出額推移

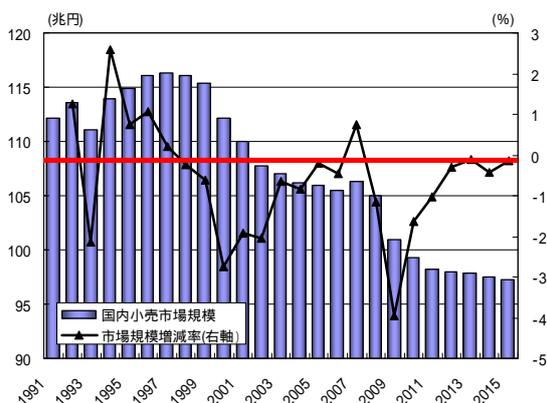


(出所) 国立社会保障・人口問題研究所資料より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成



(出所) 総務省統計局「家計調査」より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成
(注) 二人以上の世帯(農林漁家を除く)

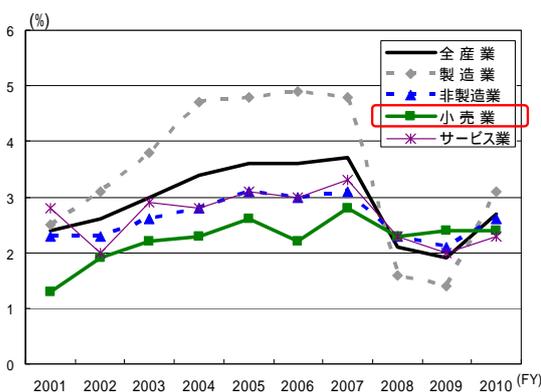
【図表20-47】国内小売の市場規模推計



(出所) 経済産業省「商業統計調査」「商業販売統計調査」をもとに、みずほコーポレート銀行産業調査部推計・予測

(注)自動車、燃料小売額を除く。消費税引き上げの影響は含まず。

【図表20-48】業種別総資本営業利益率推移

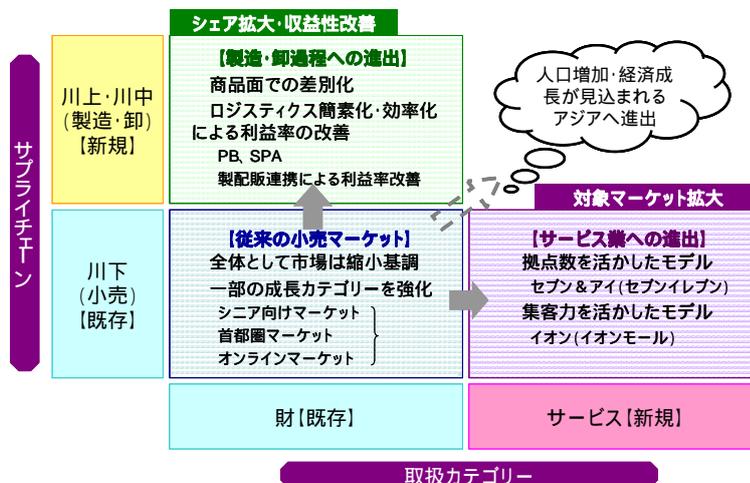


(出所) 財務省「法人企業統計」より、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

成長の方向は 3 通り。従来型小売からの脱却も選択肢

斯様な状況において、小売企業が消費者ニーズの変化に対応し、成長を続けるためには、大きく 3 通りのシナリオが考えられる(【図表 20-49】)。まず 1 つ目は縮小する国内小売マーケットの中でも、成長が見込まれるカテゴリー、例えばシニアマーケットや首都圏マーケット、オンライン小売などを強化し、小売業界内でのシェア拡大により勝ち残りをはかる戦略である(【図表 20-49】の)。2 つ目には、財からサービスへの消費シフトにより、市場拡大が期待されるサービス事業へ進出することにより成長をはかる方向もあろう。サービス事業への進出に関しては、CVS であれば拠点数の多さを活かしたサービス、ショッピングセンターは高い集客力を活かせるサービス、リージョナルチェーンは地場密着系のサービス等、業態等によって取り扱うサービスに違いが出てくるものとみられる(【図表 20-49】の)。3 つ目には、商品の企画・製造やサプライチェーンの効率化など、川上・川中への関与度を高めて商品面での差別化をはかりシェアを高める、もしくはロジスティクスの改善により収益性を向上するシナリオが挙げられよう(【図表 20-49】の)。

【図表 20 - 49】小売業の成長の方向性



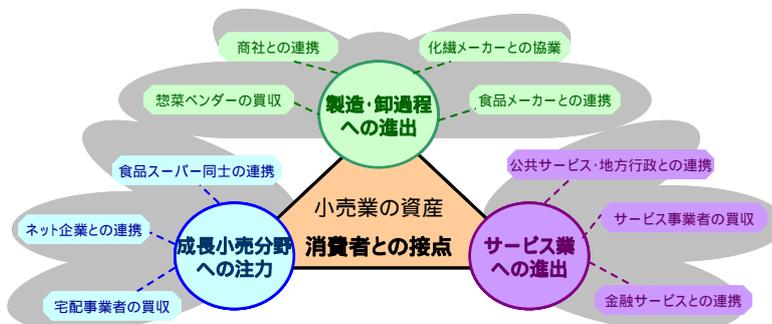
(出所) みずほコーポレート銀行産業調査部作成

新たな成長を目指し、消費者との接点を抛り所に、多方面に侵食する小売業

サービス事業や川上・川中分野等、新たな事業分野への進出にあたっては、他社経営リソースの活用やスケールメリットの拡大を目的としたアライアンスも検討の対象となる。小売業の本質が消費者ニーズの変化に対応していく「変化対応業」であることを踏まえると、アライアンスの有り方としては、【図表 20-50】に例示したように、多種多様な新規事業分野・アライアンス候補先の中から、地域の消費者ニーズや自社の業態に応じて組み合わせが決まってくる。

最終的な到達点としては、大手小売企業は自社グループの集客力・拠点数を最大に活用すべく、「小売業」のカテゴリーを大きく逸脱した B to C のコングロマリットへ成長していくことが推察される。またリージョナルチェーンはナショナルチェーンとの差別化にあたり、地域の消費者ニーズのみならず、行政サービスや福祉サービスなど、地域の社会ニーズ全体をより充足するような業態・事業モデルを確立することを長期的に求められよう。

【図表 20 - 50】 各業界とのアライアンス・連携の方向性



(出所) みずほコーポレート銀行産業調査部作成

みずほコーポレート銀行 産業調査部 流通・生活チーム

(総合小売)藤野 裕司 / yuuji.fujino@mizuho-cb.co.jp(総合小売)小原 高志 / takashi.obara@mizuho-cb.co.jp

みずほ銀行 産業調査部 流通生活・社会インフラチーム

(食品スーパー)相浜 豊 / yutaka.aihama@mizuho-bk.co.jp(アパレル)飯島 菜穂子 / naoko.ijjima@mizuho-bk.co.jp(家電量販店)安西 静夏 / shizuka.anzai@mizuho-bk.co.jp(ドラッグストア)高橋 直樹 / naoki.takahashi@mizuho-bk.co.jp(ドラッグストア)永野 晶子 / masako.nagano@mizuho-bk.co.jp(ホームセンター)中井 彰人 / akihito.nakai@mizuho-bk.co.jp

©2013 株式会社みずほコーポレート銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。