

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、所得環境の改善を受けて前年比プラスで着地。2013 年の名目個人消費は株高による消費マインドの改善や、雇用・所得環境の改善を背景に緩やかに拡大する見通し。
- **スーパー業界**では、コンビニエンスストアやドラッグストアなど他業態との競争激化や、コモディティ商品に対する消費者の節約志向の定着により、2013 年の既存店売上高は減少が見込まれるが、大手企業を中心とした出店強化により全体の市場規模は微増となる見込み。合従連衡による業界再編の動きは広がりを見せており、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、大手による出店強化により、店舗間競争が厳しさを増している。2013 年度についても前年に続き、上位チェーンは過去最高水準の出店を予定していることから、増収増益基調が継続すると思われる。一方で、下位チェーンは更なる競争激化により引き続き減収減益傾向となる見通しであり、業績格差は拡大するものと予想される。
- **百貨店業界**では、消費マインドの改善および資産効果により高額品を中心に販売が好調に推移しており、2013 年前半の市場規模は前年比+1.8%と拡大。消費増税までは旗艦店の改装効果が継続しやすい好環境が揃っており、1997 年以降縮小の一途を辿ってきた市場規模が拡大する可能性もある。
- **専門店業界**では、アパレル業界が緩やかな改善傾向を維持、ドラッグストア業界も引き続き市場拡大の見込み。家電量販店は特需の反動から上期は縮小したが、下期以降の回復により通年では前年並みの着地を見通す。ホームセンターは震災特需が収束し、市場は再び縮小トレンドに移行。
- 日本再興戦略の中で、一般用医薬品のインターネット販売を認めることが閣議決定された。これに伴い、医薬品販売チャネルがドラッグストア以外の小売業にも拡大する可能性が高い。業態を超えた競争が激化する中、小売企業には商材以外での差別化が求められている。

1. 個人消費の動き

1. 2013 年の名目個人消費は雇用や所得環境の改善を背景に堅調に推移

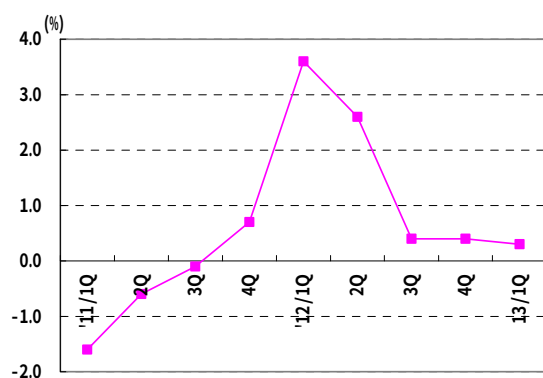
2013年の個人消費は雇用・所得環境、消費者マインドの改善により堅調に推移

2012 年の名目個人消費は前年比プラスにて着地。前半は前年の震災からの反動や、雇用・所得環境の持続的な改善を背景に好調に推移。後半は、エコカー補助金の終了による新車販売台数の落ち込みや、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した（【図表 22-1】）。

2013年に入ってから、株高や経済政策への期待に伴う消費マインドの改善と、雇用・所得環境の改善を背景に消費は緩やかに拡大。自動車販売や、気温上昇による衣料品販売、高額品販売などが好調となっている。消費者態度指数についても、2013年は改善傾向で推移している（【図表 22-2】）。消費支出を部門別に見ると、2011年の完全地デジ化後の反動減で大きく落ち込んでいた家電製品を含む住関連品に回復の兆しが見られる。衣料品については春先以降の気温上昇による夏物衣料の販売増加や高額品の販売好調により対前年比プラスで推移しているが、食料品については横ばい圏での推移となっている（【図表 22-3】）。

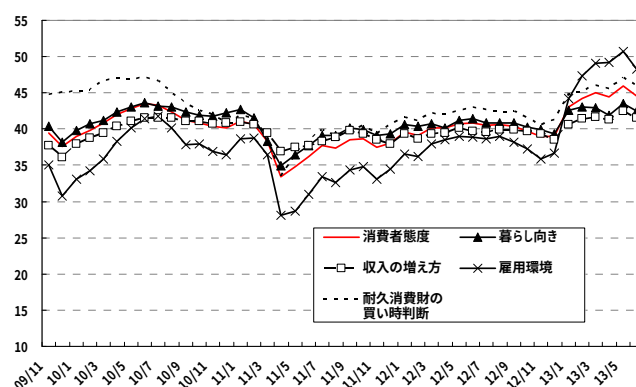
2013年後半にかけては、生産活動の回復による雇用・所得環境の改善と消費者マインド改善に加え、消費増税前の駆け込み需要も見込まれることから、個人消費は引き続き拡大を維持する見通しである。

【図表 22-1】 名目個人消費の前年同期比推移



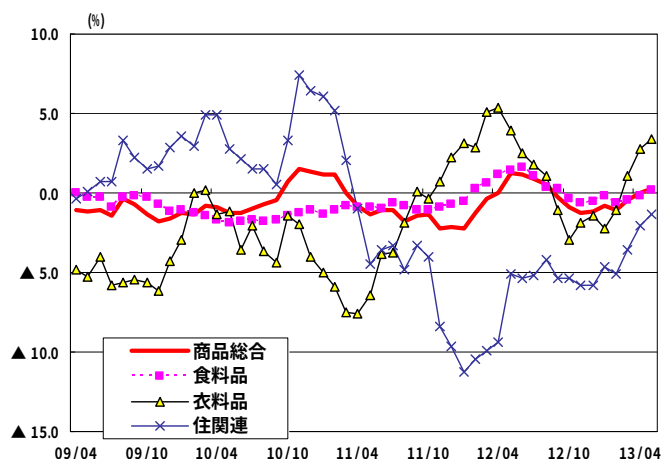
(出所) 内閣府「国民経済計算」より
みずほ銀行産業調査部作成

【図表 22-2】 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
みずほ銀行産業調査部作成

【図表 22-3】 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

II. 産業の動きと企業業績

1. スーパー

(1) 産業の動き：業態を超えた競争激化

既存店実績が低迷する中、大手企業は出店を強化

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、震災後の買いだめ需要や、販売単価上昇の反動減により減少した。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ている（【図表22-4】）。既存店売上高も前年比▲1.9%と、2011年（▲0.8%）に比してマイナス幅が拡大した。2013年前半においては、1-5月の既存店売上高が、閏年の反動減のあった2月を除くと平均▲1.5%となっており、マイナス基調が続いている（【図表22-5】）。

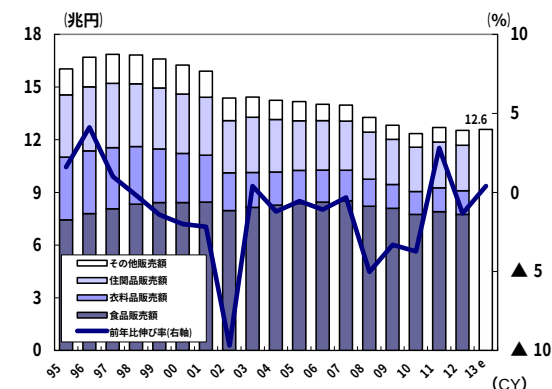
業態を超えた競争激化は継続

2013年後半においても、売上高の6割超を占める食料品については、商品特性上、消費増税をにらんだ2013年中の駆け込み需要が見込みにくいこと、コモディティ商品に対する消費者の節約志向の定着、コンビニエンスストア（以下 CVS）やドラッグストアなど他業態との競争激化を背景に、厳しい状況が続く見通しである。衣料品、住関連品については個人消費の回復に伴い、若干の改善が見込まれるものの、全体を押し上げるほどの伸びは期待できないことから、既存店売上高は通年でマイナスとなると予想される。なお、全店売上高については、大手企業を中心とした出店増加により通年で微増となる見通しである。既存店売上高が低迷しているこの時期に大手企業が出店を強化する目的としては、①エリアシェアの向上により、他社との競争で優位に立つこと、②消費増税前に自社ドミナントの顧客を囲い込むこと、③既存店実績の低迷を出店によりカバーすること、などが挙げられよう。

合従連衡の動きが広がりを見せており、更なる再編が想定される

北海道、東北に端を発した再編の動きが全国に広がりを見せている。2013年4月には新潟県を地盤とする原信ナルスホールディングスと群馬県を地盤とするフレッセイホールディングスの経営統合が発表された。イオンはピーコックを買収したほか、ダイエーへのTOB手続きも進めている。国内マーケットの縮小、業態を越えた競争の激化が続く中、消費増税後の消費の落ち込みを想定した再編の動きが一層広まることが想定される。

【図表22-4】 スーパー全店売上高の推移

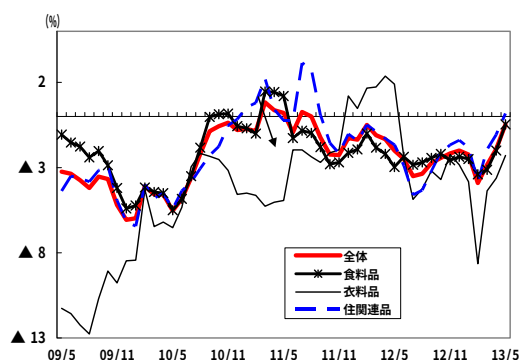


（出所）日本チェーンストア協会資料等より

みずほ銀行産業調査部作成

（注）2013年の数値は、みずほ銀行産業調査部による推計値

【図表22-5】 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

みずほ銀行産業調査部作成

（注）3ヶ月移動平均

(2) 企業業績：GMS 事業の苦戦は継続

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年度決算（連結ベース）は、イオン及びセブン&アイが増収、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の好調により過去最高の営業収益であった。セブン&アイはCVS事業と金融関連事業が業績を牽引し増収増益、ユニーはGMS事業とCVS事業の既存店売上高の低迷により減収減益となった。また、各社ともにGMS事業単体では前年の震災特需の反動減や、価格競争の激化に伴う既存店売上高の低迷、GMS業態での出店抑制を主要因として減収減益となっている（【図表22-6、7】）。特に価格競争については、消費が落ち込み始めた夏場以降に、大手企業が大規模な値下げ販促を実施したことから従来からの価格競争が一層激化したが、各社ともに既存店売上高がマイナスとなったことから、値下げに見合う集客に繋がらなかったと言えよう。

2013 年はGMS
事業の苦戦は継
続するが、全体
では増収増益の
見込み

2013年度の連結ベースの決算は4社合計で増収増益を見込む。GMS事業の苦戦は継続するが、その他事業の業績向上が寄与する見通しである。セブン&アイでは、CVS事業において前期を上回る出店を予定していることや、イオンではピーコックの買収と出店強化が増収要因となろう。利益面においてはセブン&アイのコンビニ事業とイオンのディベロッパー事業、金融事業が牽引し増益を確保することが見込まれる。GMS事業においては、既存店売上高は引き続き低迷する見通しであるが、新規出店により、売上、利益ともに概ね横ばいとなる見込み。

【図表22-6】 大手スーパー4社の2012年度決算

(百万円)				
<連結>	セブン&アイ	イオン	ユニー	ダイエー
営業収益	4,991,642	5,685,303	1,030,259	831,293
(伸び率)	4.3%	8.8%	-4.5%	-4.4%
営業利益	295,685	190,999	35,020	-2,683
(伸び率)	1.2%	-3.8%	-20.4%	—
経常利益	295,836	212,907	33,423	-3,674
(伸び率)	0.9%	0.3%	-21.2%	—
当期純利益	138,064	74,697	30,471	-3,693
(伸び率)	6.3%	11.9%	266.1%	—
<単体>	イトーヨーカ堂	イオンリテール	ユニー	ダイエー
営業収益	1,332,292	2,153,608	1,030,259	668,120
(伸び率)	-2.1%	1.4%	-4.5%	-3.8%
営業利益	9,009	34,541	35,020	-2,745
(伸び率)	-14.6%	-24.7%	-20.4%	—
経常利益		40,017	18,141	-1,637
(伸び率)		-14.3%	-8.8%	—
当期純利益		10,415	4,688	-1,586
(伸び率)		-63.9%	-13.3%	—
既存店売上高前年比(%)	▲ 2.8	▲ 1.4	▲ 2.8	▲ 4.0
(同前年実績)	▲ 2.6	0.3	▲ 1.6	▲ 2.0

【図表22-7】 大手スーパー4社の業績

【実績】		11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
(連結)	(単位)			
営業収益	4社 (億円)	119,538	125,385	136,087
営業利益	4社 (億円)	5,384	5,190	5,725
【増減率】				
(連結)	(単位)			
営業収益	4社 (%)	▲ 2.5%	+ 4.9%	+ 8.5%
営業利益	4社 (%)	+ 17.8%	▲ 3.6%	+ 10.3%
【実績】		11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
(単体)	(単位)			
営業収益	4社 (億円)	49,685	49,230	49,336
営業利益	4社 (億円)	759	556	560
【増減率】				
(単体)	(単位)			
営業収益	4社 (%)	+ 7.3%	▲ 0.9%	+ 0.2%
営業利益	4社 (%)	+ 55.2%	▲ 26.7%	+ 0.7%

(出所) 【図表22-6、7】とも、各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 2013年度の数値はみずほ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) イトーヨーカ堂は経常利益、当期純利益非開示

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

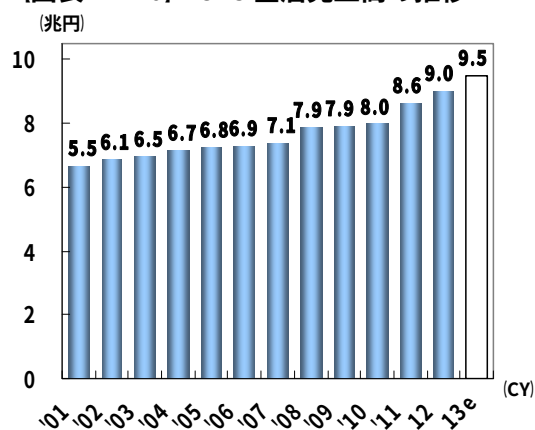
2012年のCVS全店売上高（日本フランチャイズ協会ベース）は前年比+4%超と、2011年に続いて大幅増となった（〔図表 22-8〕）。一方で、既存店売上高は、2012年6月以降、前年同期比マイナスが続いており（〔図表 22-9〕）、特に、年後半からはタバコ増税による売上増からの反動により、減速基調が顕著になっている。

2013年前半においても、1-5月の既存店売上高が、閏年の反動減のあった2月を除くと平均▲1.3%となっており、マイナス基調が続いている。要因としては、タバコの需要減による客数減少と、店舗数の増加による競合環境の激化が挙げられるが、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落ち込み幅を縮小させている。全店売上高については大手各社による新規出店ペースが高水準を保っていることから増加している。2013年後半についてもこうした傾向が続くことが予想される。

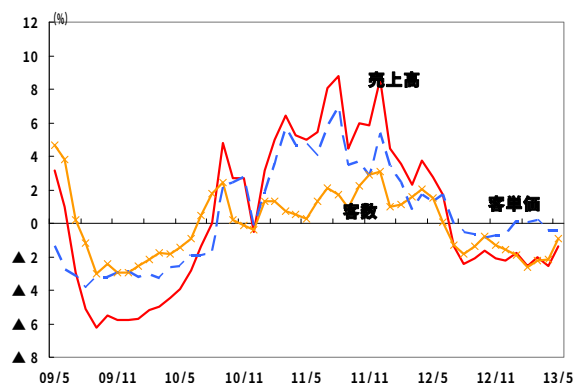
生鮮品の小売販売額に占めるコンビニのシェアは低く拡大余地がある

CVSの販売額に占める食品の割合は6割強となっている。PBにより食品スーパーに近い価格帯の食品を揃えることや、中食志向に対応した品揃えにより食品販売を強化してきた結果、加工食品や調理食品の部門では、CVSのシェアは2割から3割を占めるに至っている。一方で、生鮮品については地域性が強く、CVSの強みである統一的なチェーンオペレーションを徹底しにくい商材であることから、これまでは限定的な取扱となっており、CVSのシェアは数%に留まっている。こうした中、生鮮品の取扱に対して最も積極的な姿勢を見せているのが生鮮コンビニエンスへの転換を打ち出しているローソンである。同社は2005年度に生鮮強化型店舗の展開を開始し、既に6,511店舗(2012年度末)で生鮮品を取り扱っているが、2013年度中に8,400店舗まで拡大する計画。また、セブンイレブンやファミリーマート、その他の中堅チェーンでも生鮮品の取扱は徐々に拡大している。生鮮品の強化に関しては、その取扱の難しさからチェーン間で差が出ると思われるが、購買頻度の高い生鮮を戦力化できれば、来客数増加に繋がる可能性があること、地方圏では近隣に食品スーパーがないエリアが増加していること、などを考慮すれば取組の余地は残されていると言えよう。

【図表22-8】 CVS 全店売上高の推移



【図表22-9】 CVS 既存店売上高前年比伸び率



(出所) 【図表 22-8、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銀行産業調査部作成

(注 1) 【図表 22-8】の 2013 年の数値は、みずほ銀行産業調査部による推計値

(注 2) 【図表 22-9】の値は 3 ヶ月移動平均

(2) 企業業績：チェーン間の業績格差は拡大、大手 3 社が市場拡大を牽引

**上位 3 社は好調
を維持、下位との
格差は拡大**

大手 CVS チェーン 4 社の 2012 年度決算 (単体ベース) は、セブンイレブン、ローソンが増収となり、利益面ではサークル K サンクスを除く 3 社が増益となった。なお、下位チェーンでは減収減益傾向が顕著になっており、チェーン間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で、下位チェーンでは店舗間競争激化の煽りを受けたことにより、既存店売上高が急減速したことが挙げられる（【図表 22-10、11】）。

2013 年度についても大手 CVS チェーンは、2012 年度に続き過去最高水準の出店を予定していることから、増収増益基調は続くと思われる。下位チェーンについては既存店売上高が 5%前後の減少となっているチェーンが多く、大手と比較して落ち込みが大きいことから、新規出店では既存店の減収をカバーできない状況となり、減収減益となることが予想される。体力のある上位チェーンと、下位チェーンの格差は拡大していることから、下位チェーン各社は差別化の取組や合従連衡などによる生き残り策を迫られることになるだろう。

【図表22-10】 大手 CVS チェーン4社の 2012 年度決算

[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		487,445	334,087	154,422
(伸び率)		1.8%	1.5%	-17.8%
営業利益		66,246	43,107	18,245
(伸び率)		7.2%	1.2%	-16.9%
経常利益		65,926	45,410	17,546
(伸び率)		6.8%	1.3%	-17.8%
当期純利益		33,182	25,020	8,010
(伸び率)		33.3%	50.9%	-14.6%
<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	617,559	282,752	270,919	136,636
(伸び率)	7.2%	3.8%	-1.3%	-13.1%
営業利益	186,763	59,331	38,935	18,062
(伸び率)	2.0%	5.5%	1.7%	-15.6%
経常利益		59,459	41,470	16,358
(伸び率)		6.0%	2.0%	-18.9%
当期純利益		30,314	24,186	7,566
(伸び率)		35.0%	68.9%	-18.8%
全店売上高	3,508,444	1,693,435	1,584,558	878,837
(伸び率)	6.9%	4.4%	3.3%	-2.0%
既存店売上高前年比(%)	1.3	0.0	▲ 1.6	▲ 4.8
(同前年実績)	6.7	5.4	4.4	3.1
国内店舗数13/2期末	15,072	11,130	9,481	6,242
(14/2期計画 純増数)	(+ 1150)	(+ 420)	(+ 1,150)	(+ 271)

【図表22-11】 大手 CVS チェーン4社の業績
[実績]

	(単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
全店売上高	4社 (億円)	75,374	78,784	83,158
営業利益	4社 (億円)	3,052	3,144	3,309

[増減率]

	(単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
全店売上高	4社 (%)	+ 8.8%	+ 4.5%	+ 5.6%
営業利益	4社 (%)	+ 8.4%	+ 3.0%	+ 5.3%

(出所) 【図表 22-10、11】とも、各社 IR 資料より
みずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 【図表 22-11】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： 足許ではアベノミクス効果の恩恵を受けて高額品を中心に販売上向く

株高による消費
マインドの改善
や資産効果によ
り市場規模は 16
年ぶりにプラスと
なる可能性も

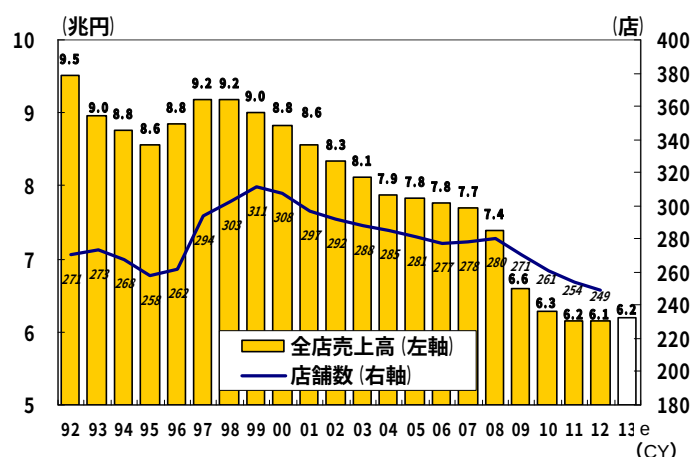
2013 年前半の百貨店売上高 (日本百貨店協会ベース) は、2012 年 12 月の
政権交代以降、株価上昇を受けた消費マインドの改善や資産効果により、
宝飾品や高級ブランド品が牽引する形で概ね既存店ベース前年比プラスで
推移している (【図表 22-13】)。海外高級ブランド品価格改定前の駆け込み
需要も売上押し上げ効果をもたらしたほか、前年比 2 倍近くで推移している
外国人観光客の免税品売上高も好況に寄与した。地域別では、東京、大阪、
名古屋の三大都市では年初から既存店ベースプラスで推移してきた一方で、
地方各都市の百貨店売上高は概ねマイナスで推移し、明暗が分かれる状況
となっていたが、6 月には堅調な高額品に加え、衣料品の売上高が伸びたこ
とで、ほぼ全ての地区でプラスに転じており、百貨店業界の好況は全国的な
広がりを見せている。

2013 年後半については、民間企業における夏の賞与が 3 年ぶりに前年を上
回るなど所得環境の改善が個人消費の穏やかな拡大を促すと見られ、所得
の改善が進めば、2014 年 4 月に予定される消費増税までは百貨店にとっ
ては好環境が続くと予想される。百貨店市場の約 65%を占める大手都市百貨
店が市場を牽引する構図は継続するものと考えられ、市場規模は、前年の
6.1 兆円から微増の約 6.2 兆円 (前年比約 1%増) の着地となる見込みである
(【図表 22-12】)。

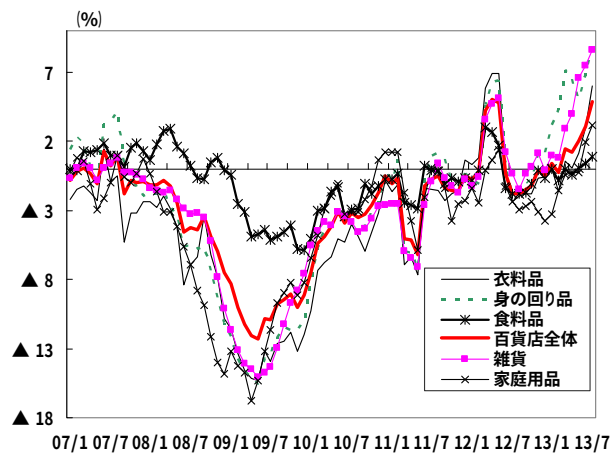
IT の活用に向けた
取組みが本格
化

小売市場全体が縮小傾向にある中で、成長を続ける EC 市場への注目が高まっており、米国の百貨店にて先行する「オムニチャネル化¹」をはじめとする IT 活用に向けた取組みは、日本の百貨店においても成長戦略のひとつとして本格化し始めている。三越伊勢丹 HD はファッション総合ニュースサイトを運営する合弁会社を 2012 年 12 月に設立した一方で、高島屋はアパレル通販サイト運営会社のセレクトスクエアを子会社化し、ネット事業への投資に今後 5 年間で 130 億円の予算を配分する計画である。IT を活用した顧客接点強化や販売チャネルの拡大は、立地の制約や顧客層に偏りのある百貨店業界においては特に重要になってくるであろう。物販にとどまらない情報発信力を高めることで、実店舗との相乗効果を最大化する取組みが期待される。

【図表 22-12】百貨店全店売上高と店舗数の推移



【図表 22-13】商品別既存店売上高前年比の推移



(出所) 【図表 22-12、13】とも、日本百貨店協会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 【図表 22-12】の 2013 年の数値は、みずほ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 22-13】の値は 3 ヶ月移動平均

(2) 企業業績：旗艦店強化とともに、新たな事業モデル確立に向けた選択と集中が鍵に

2012 年度は旗艦
店の改装効果や
コスト削減により
全社増益に

上場大手百貨店 4 社の 2012 年度決算（連結ベース）は、新宿アルコットの閉店によりわずかな減収となった三越伊勢丹 HD を除く 3 社で増収増益となった。三越伊勢丹 HD においても、銀座三越店の改装効果が継続しており既存店ベースでは増収となっている。J フロントリテイリングは、改装を行った大丸東京店の売上高が前期比プラス 20% 超と高い伸びを示したほか、買収したパルコ事業が収益面に貢献した。H2O リテイリングにおいても、阪急本店の売上高が改装以降、前年同月比平均プラス 50% で推移するなど、各社とも旗艦店への投資が好調な売上をもたらした。また人件費をはじめとするコスト削減が進んだことも増益の要因となっている（【図表 22-14】）。

¹ ネットストアと実店舗の在庫管理が一元化されているなど、チャネルの差異を意識せずシームレスに消費者が利用できる仕組みを構築すること

2013 年度は引き続き旗艦店の強化とともに業態の拡大による新しい事業モデル構築に向けた取組みが進展

2013 年度は、各社とも改装効果が継続し業績は堅調に推移することが予想されるものの（[図表 22-15]）、百貨店市場は少子高齢化の環境下において大きな拡大が見込めないことから、従来の百貨店事業の枠に留まらない成長分野への投資が加速している。J フロントリテイリングのパルコ買収／ピーコック売却に象徴されるように、今後も、自社ブランドや経営資源を最大限活かすべく選択と集中が一層進むことが予想される。長らく低迷を続けてきた百貨店は、「今の時代に人々に何を提供できるのか」という問いに対し、アベノミクスの追い風の中で各社各様の答えを示す時機が到来しつつあり、その回答が消費者に支持された企業だけが、来る 2014 年以降の消費増税の波を乗り越えて巡航していくことができるだろう。

【図表 22-14】 上場大手百貨店4社の 2012 年度決算

(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	エイチ・ツー・オー リテイリング
営業収益	1,236,333	1,092,756	870,332	525,154
(伸び率)	-0.3%	16.1%	1.4%	3.9%
営業利益	26,639	30,857	25,476	10,670
(伸び率)	11.8%	42.9%	20.7%	7.2%
経常利益	34,217	32,202	29,866	11,338
(伸び率)	-11.0%	40.4%	22.6%	10.0%
当期純利益	25,292	12,183	16,540	6,200
(伸び率)	-57.1%	▲35.2%	51.8%	486.6%
<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	652,086	660,521	690,334	383,672
(伸び率)	-1.2%	2.6%	0.9%	2.2%
営業利益	17,843	15,462	7,738	8,522
(伸び率)	7.5%	35.8%	20.5%	34.9%
経常利益	19,540	14,190	10,837	7,994
(伸び率)	35.9%	40.8%	31.4%	36.6%
当期純利益	20,310	5,674	5,178	1,376
(伸び率)	-22.3%	25.3%	-19.9%	—

(出所) [図表 22-14、15] とも、各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) [図表 22-15] は連結ベース、2013 年度の数値はみずほ銀行産業調査部予想

【図表 22-15】 上場大手百貨店4社の業績

[実績]		11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
営業収益	(単位) 4社 (億円)	35,450	37,246	39,135
営業利益	4社 (億円)	765	936	1,230

[増減率]		(対前年度比)		
	(単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
営業収益	4社 (%)	1.1%	5.1%	5.1%
営業利益	4社 (%)	27.5%	22.4%	31.4%

4. 専門店

4-① アパレル専門店

(1) 産業の動き：アパレル市場は緩やかな改善が続く

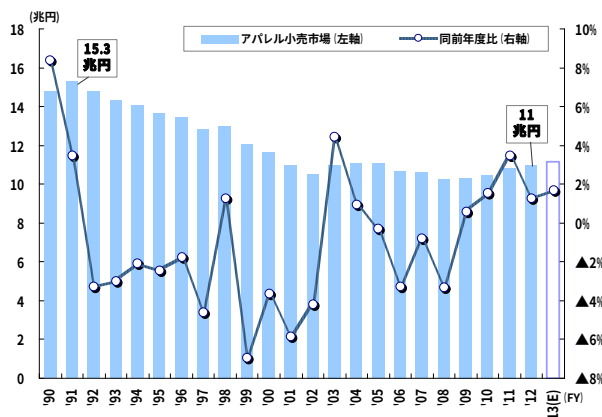
アパレル市場は、緩やかな改善傾向が続く見通し

2012 年度のアパレル小売市場は、11.0 兆円と前年度比+1.3%の増加となった（[図表 22-16]）。年度前半は、夏のボーナス減少等による消費マインドの低下により、客数・客単価ともに伸び幅が縮小していたが、年度後半からは、株高や経済政策への期待に伴う消費マインドの改善を背景に客数の増加が見られ、売上は緩やかな改善傾向を維持した（[図表 22-17、18]）。

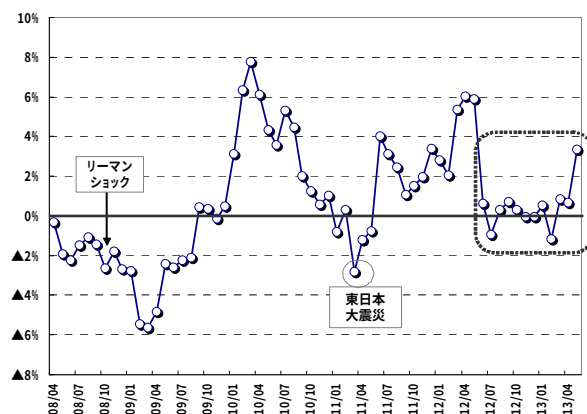
2013 年度前半は、6 月の気温上昇により夏物が好調に推移し既存店売上が増収となった企業が多いことや、6 月下旬～7 月にかけて夏のセールも好調に推移していることから、市場は前年度比プラスの推移となることが見込まれる。年度後半については、雇用・所得環境の改善に伴い消費マインドの改善が進み、客数・客単価の増加が見込まれることから、市場の緩やかな伸びは持続するものと考えられる。2014 年 4 月の消費増税を控え、単価の高い冬物

衣料や一部高額品で駆け込み需要が発生する可能性があるが、全体としては低価格化が進んでいること等から、消費増税の影響は限定的と見られる。こうしたことから、2013年度のアパレル小売市場は前年度比+1.6%の約11.2兆円と予想する。

【図表22-16】アパレル小売市場規模推移



【図表22-17】アパレル小売額 月次推移 (前年同月比)

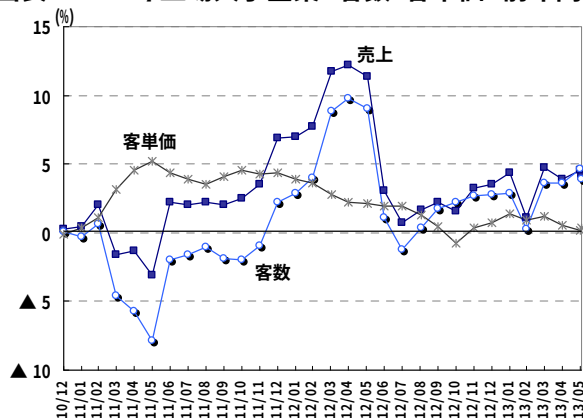


(出所) 【図表 22-16,17】とも、経済産業省「商業動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(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) 2013年度はみずほ銀行産業調査部予測値

【図表22-18】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。

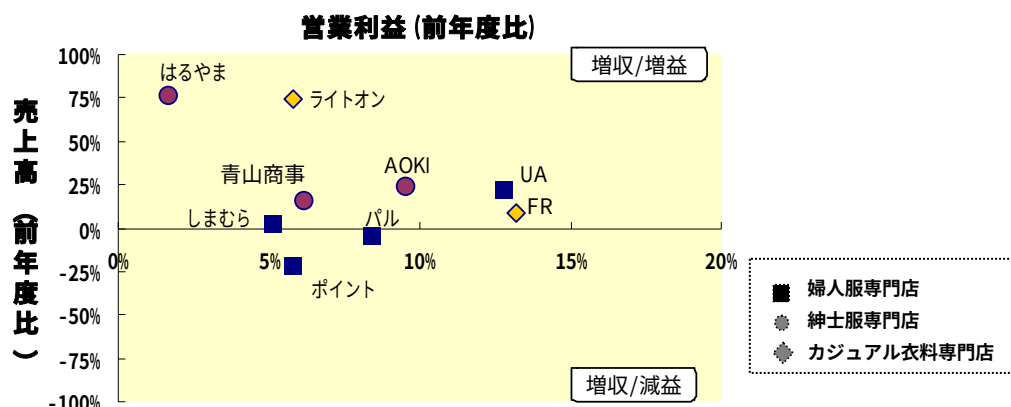
(注2) 各社全店ベース（青山商事のみ既存店ベース）。3ヶ月移動平均。

(2) 企業業績：婦人服・紳士服専門店は増収傾向継続、カジュアル専門店はFRが牽引

上場アパレル専門店 は概ね増収 増益

上場大手アパレル専門店の2012年度決算は、増収増益となった企業が多かった。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ダイジング(MD)の精度向上や、集客力向上に向けた新業態開発強化の動き等が奏功した模様である。なお、婦人服専門店のポイントやパルは、増収を確保するも、先行出店に伴う人件費増等による経費増や一部ブランドの不振等により営業減益となっている（【図表22-19】）。

[図表22-19] 上場企業の2012年度決算（前年同期比増減）



婦人服専門店は
出店効果もあり
増収、収益面では
企業によって
差が生じる結果

大手婦人服専門店の2012年度決算は、出店効果もあり、各社5～12%の増収となったが、消化優先のための値引き販売の増加により、全体として粗利率は低下した。また、ポイントやパルが前述のような要因で減益となる等、営業利益も伸び悩んだ。2013年度については、各社引き続き出店の継続による増収が見込まれる。収益面では、多くの企業でマーチャンダイジング（MD）改革による一段の精度向上に取り組んでいることや、ポイントが自社生産比率の向上を進めている（2014/2期第1四半期時点で25.3%）こと等から、増益が見込まれる（[図表22-20、21]）。

[図表22-20] 上場婦人服専門店の2012年度決算

(単位:百万円)

	2010年度		2011年度		2012年度	
	売上高	伸び率	売上高	伸び率	売上高	伸び率
売上高	744,813	4.7%	797,810	7.1%	859,934	7.8%
売上総利益	314,908	6.6%	339,635	7.9%	315,873	▲7.0%
利益率	42.3%		42.6%		36.7%	
営業利益	70,503	9.3%	74,947	6.3%	75,797	1.1%
利益率	9.5%		9.4%		8.8%	
経常利益	71,842	8.8%	76,580	6.6%	78,378	2.3%
利益率	9.6%		9.6%		9.1%	
当期利益	38,957	13.1%	40,265	3.4%	45,822	13.8%
利益率	5.2%		5.0%		5.3%	

（出所）各社 IR 資料より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）

紳士服専門店は
スーツ・レディース
商品の好調により
全社増収増益

大手紳士服専門店の2012年度決算は、新規出店に加え、主力のスーツをはじめ、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。スーツの販売着数・平均単価上昇を中心に、客数・客単価ともに上昇したことから、既存店ベースで増収となった企業が多く、全社で利益率が改善している。また、

[図表22-21] 上場婦人服専門店の業績予想

[実績]

	(単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
売上高	5社 (億円)	7,978	8,599	9,173
営業利益	5社 (億円)	749	758	842

[増減率]

	(単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
売上高	5社 (%)	+ 7.1%	+ 7.8%	+ 6.7%
営業利益	5社 (%)	+ 6.3%	+ 1.1%	+ 11.1%

（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、パル、パレモ
5社の合算値（連結ベース）

（注2）2013年度はみずほ銀行産業調査部予測値

各社の主力業態でレディース売上構成比が10%を超える等、重要課題であるレディース分野の成長が見られる。2013年度については、各社が例年以上に出店攻勢を強めていることや、引き続きレディース・カジュアル分野の強化を進めていることから、増収増益が見込まれる（【図表22-22、23】）。

【図表22-22】上場紳士服専門店の2012年度決算

	2010年度		2011年度		2012年度	
	売上高	伸び率	売上高	伸び率	売上高	伸び率
売上高	444,788	▲0.5%	462,966	4.1%	491,345	6.1%
売上総利益	229,302	▲0.2%	241,631	5.4%	263,867	9.2%
利益率	51.6%		52.2%		53.7%	
営業利益	25,954	0.4%	36,860	43.1%	45,420	23.2%
利益率	5.8%		8.0%		9.2%	
経常利益	21,943	8.3%	39,183	78.6%	50,435	28.7%
利益率	4.9%		8.5%		10.3%	
当期利益	272	13.1%	17,232	3.4%	29,320	70.1%
利益率	0.1%		3.7%		6.0%	

(出所) 各社 IR 資料より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期～2012/9期決算を採用

【図表22-23】上場紳士服専門店の業績予想

[実績]		11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
売上高	4社 (億円)	4,630	4,913	5,179
営業利益	4社 (億円)	369	454	479

[増減率]		[対前年度比]		
	(単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
売上高	4社 (%)	+ 4.1%	+ 6.1%	+ 5.4%
営業利益	4社 (%)	+ 42.0%	+ 23.2%	+ 5.5%

(出所) 各社 IR 資料より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) 2013年度はみずほ銀行産業調査部予測値

カジュアル衣料
専門店ファーストリ
テイリングの牽引により増
収増益

大手カジュアル衣料専門店の2012年度決算は、最大手のファーストリテイリングが前年度比+13.2%の増収となり、市場を牽引する形となっている。ファーストリテイリングは、国内のスクラップ&ビルドによる店舗の大型化によって一店舗当たり売上高が増加したことや、海外での積極的な出店、アジアを中心とした既存店の増収により、大幅な増収に転じた。但し、国内既存店売上高は、客数の伸び悩みにより前年度比▲0.5%となった。その他企業では、減収減益と苦戦が続いている企業が多い。2013年度については、ファーストリテイリングの国内での冬物の販売好調や、海外での積極的な出店継続を反映し、増収増益が見込まれる（【図表22-24、25】）。

【図表22-24】上場カジュアル衣料専門店の2012年度決算

	2010年度		2011年度		2012年度	
	売上高	伸び率	売上高	伸び率	売上高	伸び率
売上高	982,054	13.0%	977,589	▲0.5%	1,086,994	11.2%
売上総利益	499,556	17.2%	500,692	0.2%	551,329	10.1%
利益率	50.9%		51.2%		50.7%	
営業利益	131,965	20.2%	119,439	▲9.5%	131,970	10.5%
利益率	13.4%		12.2%		12.1%	
経常利益	123,562	20.3%	110,299	▲10.7%	131,171	18.9%
利益率	12.6%		11.3%		12.1%	
当期利益	55,868	21.9%	51,455	▲7.9%	74,393	44.6%
利益率	5.7%		5.3%		6.8%	

(出所) 各社 IR 資料より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期～2012/8期決算を採用

【図表22-25】上場カジュアル衣料専門店の業績予想

[実績]		11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
売上高	5社 (億円)	9,776	10,870	12,617
営業利益	5社 (億円)	1,194	1,320	1,545

[増減率]		[対前年度比]		
	(単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
売上高	5社 (%)	▲0.5%	+ 11.2%	+ 16.1%
営業利益	5社 (%)	▲9.5%	+ 10.5%	+ 17.1%

(出所) 各社 IR 資料より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) 2013年度はみずほ銀行産業調査部予測値

4-②家電量販店産業の動き：2013年度の市場規模は下期からの回復により前年並みの見通し

2012年度
～期初計画下回る

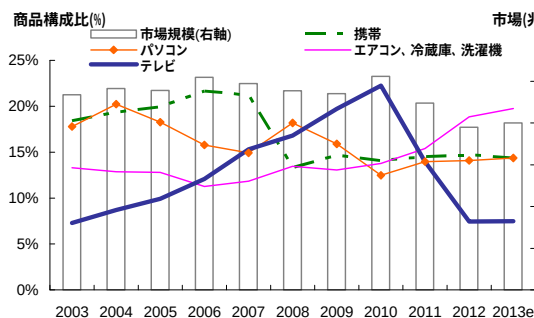
2013年度
～下期からの回復
を見込む

中長期的トピックス
～価格・流通経路
制限可能性の議論
始まる

2012年度の国内家電小売市場は前年同期比▲13%の7.8兆円と、上期から期初生産計画を下振れ、特需の反動減が想定より厳しい年度となった（〔図表22-26〕）。2013年6月の売上は、曜日周りの影響（同+4%増）を除いても、気温上昇などにより実質+5%と、従来のマイナストレンドに比べ改善した。6月単月では同+9%だったが、内訳をみると、テレビが同▲7～8%と低調だが減収幅縮小（単価+10%）、気温上昇によりエアコンが同+4割強、冷蔵庫が同+2割強の増収となった。7月も梅雨明けが早く、季節商材が堅調に推移した。2013年度見通しについては、2013年1月時点と変わらず、前年並みの7.9兆円と予想する。2014年4月に予定されている消費増税の駆け込み需要が2月頃から生じる前提にて、上期は同▲5%、下期は同+3%とみる。商品別には、円安により単価が同+10%の想定、テレビなどデジタル関連で同▲10%（数量同▲20%）、白物家電で同+5%（数量同±0）とみている。

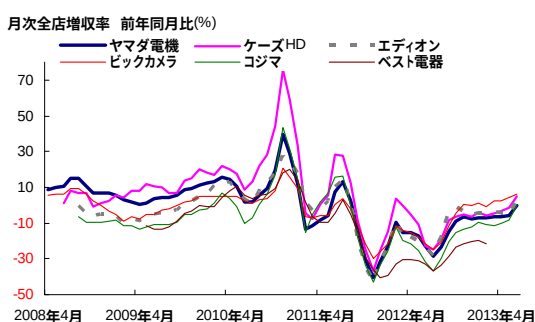
今後、当サブセクターに影響を与えるものとして、独禁法改正の可能性があげられる。家電メーカーの業績悪化などを背景に、経産省は2013年6月19日、メーカーが小売りに販売価格を指定するのを禁じる独禁法の運用指針見直し案をまとめた。改正を主張する経産省と改正案は競争を阻害するとみる公取委との隔たりはあるが、メーカーの価格支配力が強かった1991年に定めた流通取引慣行ガイドライン見直し²の可能性が出始めた。仮に、改正案が原案とおり実現すれば、価格比較サイトの事業モデルは崩れ、流通経路まで管理されれば、メーカーと直接取引のないネット通販会社へ商品が回らないことも考えられ、通販含む家電を取り巻く企業群の経営戦略に影響を及ぼす可能性があることから、今後の法案の論点が注目されている。価格は消費者が決めるとする見方は根強いが、量販店が価格で差がつけられなくなれば、ポイント販促、アフターサービスなどの差別化が一層求められる。

〔図表22-26〕商品別構成比と市場規模の見通し



（出所）リック社「家電流通データ総覧 2013」より
みずほ銀行産業調査部作成
（注）年度ベース、e：みずほ銀行産業調査部予想

〔図表22-27〕月次売上高前年比推移（全店ベース）



（出所）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、ベスト：2013年3月から非開示

² 具体的には、①価格指定の規制を撤廃する、②米国を見習い、価格指定規制を維持しながらも合理性が認められる場合にはメーカーが制限を加えられるようにする、③欧州を見習い、新製品の導入直後など一定の場合はメーカーが価格指定をできるようにする、④価格指定はできないが、合理性があれば流通方法などを制限できるようにする、という4案が示された。

(1) 企業業績：市場縮小による収益性低下は底打ちへ～白物回復とテレビ価格下落一巡へ

家電物販回復に向けた店舗運営と新規事業構築度合いがポイント

2012年度は事業環境悪化により主要企業間の再編が実現し、コジマがビックカメラ、ベスト電器がヤマダ電機の連結子会社となった。6社通期合算ベースでは、前年同期比▲14.5%、同▲56.7%経常減益（経常利益率は同▲1.9ppt悪化）だった。期初の会社計画に対して、売上高は3.8%（1,745億円）、経常利益は52.3%（939億円）の下振れと、従来にない厳しい決算となった。

2013年度の主要6社合算見通しについて、同+8.7%増収、同+37.8%経常増益（経常利益率は同+0.5ppt改善）と予想する。市場規模は横ばいとみえるが、主要企業の出店/売場面積拡大により増収を見込んでいる。前期の業績低迷などを受け、家電メーカーに左右されにくい収益構造や人口減による既存市場縮小に伴う新規市場開拓が一層求められていることなどから、ヤマダ電機は住関連やゲームを含むEC事業を、エディオンはリフォーム事業を強化している。客層拡大や需要開拓に向けた新規事業構築の取組みが進んでいるが、収益に貢献するには時間を要するとみている。

2014年度についても、ピーク業績の2010年度に比べ低い水準とみる。2014年4月から予定どおり消費増税となれば、駆け込み需要の反動減が想定されるが、引き続き、主要6社は出店により売場面積の拡大が進む見通しであるほか、メーカーによる新商品投入/モデルチェンジなどにより、総じて、売上高は若干のプラス、増収にともなう経常利益率の改善が進む方向性である。

【図表22-28】主要上場6社合算値ベース

【実績】		【増減率】			【対前年度比】				
	(単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)		(単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
売上高	6社 (億円)	51,363	43,913	47,740	売上高	6社 (%)	▲ 12.7%	▲ 14.5%	+ 8.7%
経常利益	6社 (億円)	1,978	857	1,181	経常利益	6社 (%)	▲ 29.3%	▲ 56.7%	+ 37.8%

(出所) 決算短信よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 2013年度はみずほ銀行産業調査部予想、6社はヤマダ電機（ベスト電器含む）、ビックカメラ（コジマ含む）、エディオン、ケーズHD、上新電機、ノジマ

【図表22-29】主要上場6社の業績内訳（単位：10億円）

		2011年度					2012年度					2013年度予				
		1Q	2Q	3Q	4Q	上期	下期	通期	1Q	2Q	3Q	4Q	上期	下期	通期	上期
上場主要6社合計	売上高	1,323	1,440	1,216	1,157	2,763	2,374	5,136	1,059	1,168	1,150	1,141	2,100	2,291	4,391	2,316
	経常利益	63	79	41	15	142	56	198	7	31	23	21	41	44	86	44
	経常利益率	4.8%	5.5%	3.4%	1.3%	5.1%	2.4%	3.9%	0.7%	2.7%	2.0%	1.9%	2.0%	1.9%	2.0%	1.9%
ヤマダ電機	売上高	478	509	444	405	987	848	1,835	382	424	425	470	806	895	1,701	930
	経常利益	33	36	30	3	69	33	102	9	16	18	5	25	23	48	18
	経常利益率	7.0%	7.0%	6.8%	0.7%	7.0%	3.9%	5.6%	2.3%	3.8%	4.3%	1.0%	3.1%	2.6%	2.8%	2.0%
(ベスト電器)	売上高	71	79	54	58	150	111	262	50	53	43	n.a	103	0	n.a	0.1%
	経常利益	1	3	-1	-1	4	-2	2	0	0	-1	n.a	0	0	n.a	0.1%
	経常利益率	1.4%	3.6%	-2.3%	-1.2%	2.6%	-1.7%	0.8%	0.1%	0.1%	-3.4%	n.a	0.1%	0	n.a	0.1%
ビックカメラ	売上高	146	154	122	141	300	262	562	130	126	185	214	256	400	655	410
	経常利益	6	5	2	3	11	5	15	3	-1	-1	5	1	4	5	12
	経常利益率	4.0%	3.2%	1.4%	2.2%	3.6%	1.8%	2.0%	2.0%	-0.9%	-0.5%	2.3%	0.6%	1.0%	0.8%	1.2%
(コジマ)	売上高	99	110	85	77	209	161	370	68	58	n.a	n.a	126	344	341	685
	経常利益	3	3	-0	-1	6	-2	4	-3	-0	n.a	n.a	-3	-1	2	1
	経常利益率	2.7%	3.0%	-0.5%	-1.7%	2.8%	-1.1%	1.1%	-3.9%	-0.7%	n.a	n.a	-2.4%	-0.2%	0.6%	0.2%
エディオン	売上高	192	214	185	168	406	353	759	155	189	179	162	344	341	685	361
	経常利益	4	12	1	-0	16	1	16	-5	4	-1	3	-1	2	1	4
	経常利益率	1.9%	5.7%	0.4%	-0.1%	3.9%	0.2%	2.2%	-3.3%	2.3%	-0.5%	1.9%	-0.2%	0.6%	0.2%	1.1%
ケーズHD	売上高	183	202	176	165	385	341	726	147	172	166	154	318	319	637	332
	経常利益	12	14	7	9	26	16	42	4	8	6	6	11	12	23	12
	経常利益率	6.5%	7.0%	3.9%	5.6%	6.8%	4.7%	5.8%	2.4%	4.4%	3.8%	3.9%	3.5%	3.8%	3.7%	3.5%
上新電機	売上高	101	110	104	95	211	199	410	83	93	100	90	176	190	366	182
	経常利益	3	4	3	2	7	5	12	1	3	0	1	4	2	5	3
	経常利益率	3.3%	3.4%	3.2%	1.8%	3.4%	2.5%	3.0%	0.8%	3.3%	0.3%	1.5%	2.1%	0.8%	1.5%	1.5%
ノジマ	売上高	53	61	47	50	114	97	211	44	53	52	51	97	103	200	n.a
	経常利益	1	2	0	-0	3	0	3	-1	1	1	2	1	3	3	n.a
	経常利益率	2.6%	2.8%	0.4%	-0.1%	2.7%	0.2%	1.5%	-1.3%	2.5%	2.3%	3.0%	0.8%	2.7%	1.7%	n.a

(出所) 決算短信よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 2013年度はみずほ銀行産業調査部予想

(注2) ヤマダ電機はベスト電器、ビックカメラはコジマの合算値

(注3) ビックカメラ8月、ベスト電器2月決算のため12年度下期は9～2月相当

4—③ドラッグストア

(1) 産業の動き：一層の市場成長には小商圏型のフォーマット確立がカギ

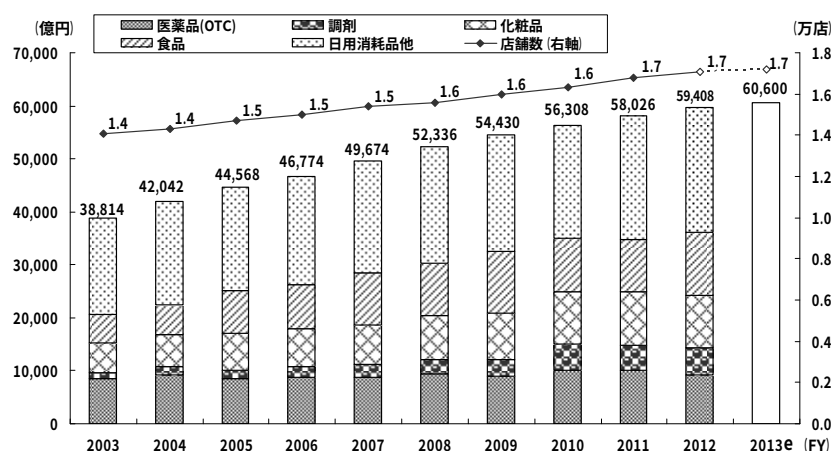
積極的な出店と取扱い商材拡大や季節性商品の好調等により 2012 年度は市場規模拡大

2013 年度も市場拡大を予想するが、一層の市場成長には小商圏型のフォーマット確立がカギ

2012 年度のドラッグストア市場は、他の多くの小売業態が苦戦する中、大手企業を中心とした積極的な出店と、食品や調剤の取扱い増加によって堅調に推移した。市場規模は 5.9 兆円と 6 兆円の台の一手手前まで迫っている。前半は 2011 年度の電力不足を背景とした節電関連商品好調（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、ラインナップの拡大による利便性訴求等により安定して 2011 年度比プラスでの推移を維持した。また、2012 年 9 月には残暑対策の日用品需要の盛り上がりなども見られた。後半は、2013 年 2 月に閏年の影響で一時的に対前年度比マイナスとなった以外は気温低下に伴う季節性商材が好調だったことなどによりプラスを維持した。3 月には花粉飛散量の増加に伴い、関連商品需要拡大で大幅な増収となった（【図表 22-30、31、32】）。

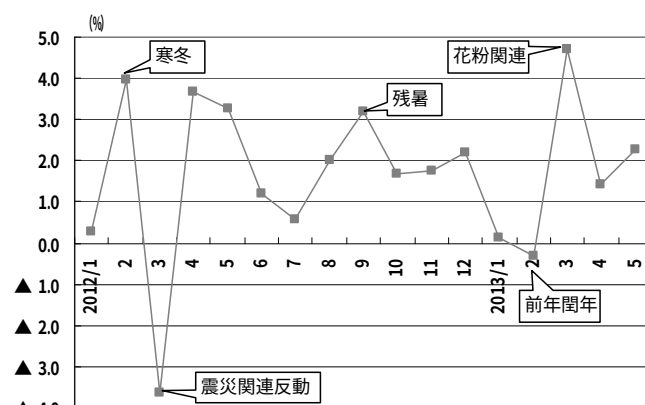
2013 年度前半は、梅雨の期間が短く、その後の急激な気温上昇と猛暑日が続いたことなどにより、季節性商材が好調に推移することが予想される。また、大手企業が継続的に強気な出店計画を示していることや、食品及び調剤の取扱い強化を表明していることから、年度を通して堅調な推移が期待される。2014 年 4 月に予定されている消費増税に関しては、当業態の取扱い商材が必需品中心であることから、2013 年度末に一時的な駆け込み需要が発生する程度と見込まれる。結果 2013 年度は前年度比 2% 増の約 6 兆円を予想する。一方、店舗数は既に 1.7 万店を超えており、飽和感が強まっている。徐々に 1 店当たりの人口が小さくなっている中、各社では 1 店当たりの必要人口が少なくても成立する小商圏型のフォーマット開発が急務となっている。各社が食品の取扱いを強化しているのもその一環であるが、他業態との競争も激しく、成功パターンのフォーマット確立には至っていないと考えられる。こうした中、市場の伸びを①1 店舗当たりの売上高の増加と②店舗数の増加に分解して考えた場合、当面の市場の伸びは取扱い商材の拡大による①の要因が主導する形で進むものと考えられる。今後、一層の市場成長には小商圏型のフォーマット確立がカギを握っているといえよう。

【図表 22-30】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 2013 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(株)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みずほ銀行産業調査部推計
(注 2) 2013 年はみずほ銀行産業調査部による推計値

【図表 22-31】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 14 社の加重平均値

【図表22-32】大手ドラッグストアの出店数

(単位:店)

店舗純増数

	2010fy	2011fy	2012fy	2013fy (e)
マツモトキヨシホールディングス	37	33	24	65
サンドラッグ	40	41	46	82
スギホールディングス	49	47	50	50
ツルハホールディングス	32	58	66	67
ココカラファイン	41	23	47	46
合計	199	202	233	310

(出所) 各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 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: ペースはやや低下するものの継続的な増収増益を見込む

2012 年度決算は
季節性商品の好調
や出店効果、効果
的な販促活動等
により増収増益

上場 5 社の 2012 年度決算は季節性商品が好調であったことや、出店及び M&A の効果等もあり、各社売上高は対前年度比 4～7%の増収となっている。収益面では、収益性の高い商材の拡販やコストパフォーマンスの高い広告の選別等効果的な販促活動により、多くの企業で前年度比高い営業利益率を示している。一方、販社統合に伴うシステム費用・人件費増や買収企業店舗の改装費用等がかさんだココカラファインは営業利益率が低い伸びにとどまり、営業利益率も悪化した。このように、2012 年度決算は、企業ごとの取り組み内容によって業績に若干差が生じた形となった（【図表 22-33、34】）。

2013 年度はペース
がやや低下するも
の継続的な増収
増益が予想される

2013 年度については、取扱い商品の拡大、出店継続等により増収増益を見込む。但し、前述の通り、出店についてはこれまでのハイペースを維持するのは難しいと考えられるため、増収率は前年比で若干の低下を予想する。収益面については、利幅の小さい食品と利幅の大きい調剤の取扱い強化のミックスで、収益性は大きく変化しないものと考えられるため、増収率と同程度の増益率を予想する。なお、政府が一般用医薬品のインターネット販売規制緩和を表明したことにより、今後ネット専業者等に徐々にマーケットが侵食されていくことが予想される。但し、元々ドラッグストアでの一般用医薬品の取扱いは 2～3 割程度であること、インターネットでの取扱いが本格化するのには取扱いルールが確定するとみられる 2013 年秋口以降と考えられることから、2013 年度の業績に大きく影響を与えるまでには至らないものとする。

【図表22-33】大手上場5社の決算 (2013 年度)

	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	456,311	407,401	343,613	335,886	343,019
(伸び率)	5.0%	5.3%	5.0%	4.3%	7.1%
営業利益	19,687	24,720	18,421	8,579	22,001
(伸び率)	8.7%	11.0%	7.0%	0.3%	15.4%
経常利益	21,666	25,288	22,696	13,467	23,821
(伸び率)	10.3%	10.9%	18.5%	2.9%	19.4%
当期純利益	11,270	14,955	12,630	7,920	13,461
(伸び率)	13.2%	18.9%	10.5%	▲0.3%	27.1%
既存売上高対前年比 (%)	0.9%	0.8%	1.4%	▲0.1%	1.7%
(同前年実績)	▲2.1%	0.5%	4.4%	▲0.4%	3.8%

(出所) 各社 IR 資料に基づき、みずほ銀行産業調査部作成

【図表22-34】大手上場5社の業績 (実績・予測)

[実績]		11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予測)
	(単位)			
売上高	5社 (億円)	17,916	18,862	19,600
営業利益	5社 (億円)	852	934	970
[増減率]		(対前年度比)		
		11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予測)
売上高	5社	8.6%	5.3%	3.9%
営業利益	5社	22.4%	9.7%	3.8%

(出所) 各社決算資料に基づき、みずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 12fy、13fy はみずほ銀行産業調査部予測値。

(注 2) 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—④ホームセンター

(1) 市場動向：震災特需が収束、2013年は市場が再び縮小へ

市場漸減のなか、
上位集約が進行
中

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き、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市場規模シェアが6割を超えるようになっている（〔図表 22-35〕）。

震災後の需要拡大が収束したが、
震災前の水準を上回って推移

2012年上期より全店、既存店ともに売上は前年割れの月が多くなっている。とはいえ、一昨年との比較では全店ベースでプラスといった水準であり、一過性の需要が収束後も震災直前期の水準を上回って推移している。ただし、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、市場規模は中長期的には緩やかな縮小局面に戻りつつあると考えられる。この間、売場面積は一貫して拡大傾向が続いており、今後はさらなる売場効率の低下が懸念される（〔図表 22-36〕）。

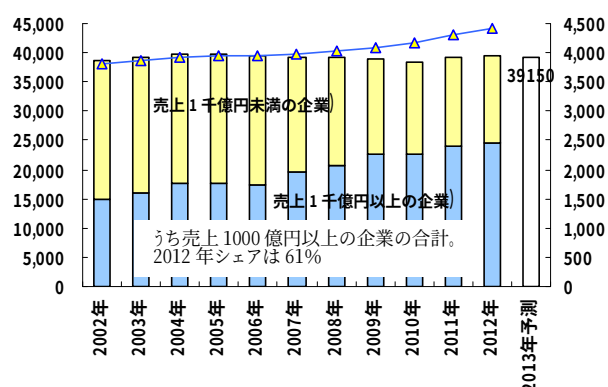
2013年以降の市場は漸減トレンドの下、出店による競争激化が進む

2013年の市場規模については、店舗数の増加が+3%程度で推移していること、1店あたり売上が▲3.6%程度で推移していることを踏まえ、対前年比0.7%減の3兆9150億円と予想する。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が実現した場合は、各社の戦略の巧拙によっては、大きなダメージとなると考えられ、2014年を転機として再編が加速する可能性がある。

〔図表 22-35〕 ホームセンター市場規模と店舗数

市場規模（億円）

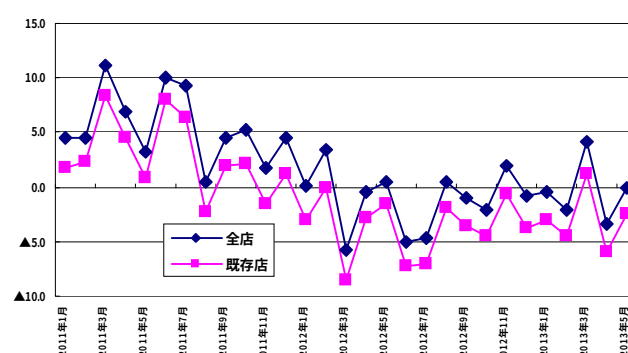
店舗数（店）



〔図表 22-36〕 ホームセンターの売上増減

増減率（%）

（月次、前年同月比）



（出所）〔図表 22-35、36〕とも、日本ドゥ・イット・ユアセルフ協会「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：上位企業の2013年度は増収、増益を見込み、企業間格差は拡大へ

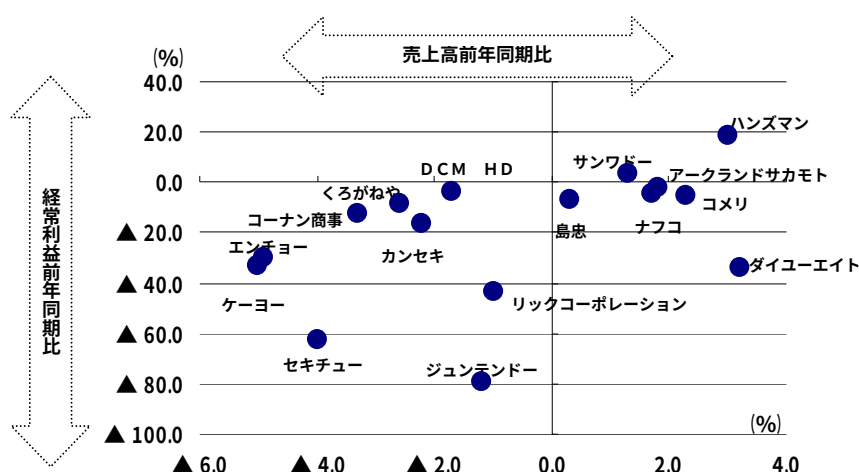
2013年度は大半が減益ながら、震災前水準に戻ったレベル

2013年の既存店減収圧力は▲8.2%

2012年度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、16社中9社が減収となり、14社で減益という結果となった。増収を達成したのは、主にコメリ、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である。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（【図表22-37】）。

ただ、2011年5月から2013年5月の2年間に、ホームセンターの総売場面積は約7.4%増加している上、2013年においても総売場面積は年率4%のペースで増加するとみられている（日本ドゥ・イット・ユアセルフ協会調べ）。この環境下では、市場規模が2012年水準を維持できたとしても、売場効率（売場面積あたりの平均売上）は▲8.2%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方下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、▲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22-37】 上場ホームセンターの2012年度決算動向
(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

2013年度上場企業業績は増収増益見込み

2013年度の企業業績見込みは増収増益を予測している。2013年5月までは概ね計画を下回る推移となつてはいるが、上位企業は強気の出店計画を打ち出して、店舗数の増加を進めていることから、増収基調に復することが予想される。また収益は、上位企業が足元堅調な推移となっており、上位企業が主導する増益を見込む（【図表22-38】）。

【図表22-38】 上場ホームセンターの2011年度決算動向（合算）

[実績]		11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
	(単位)			
売上高	17社 (億円)	20,824	20,497	21,065
経常利益	17社 (億円)	1,072	994	1,050

[増減率]		(対前年度比)		
	(単位)	11fy (実績)	12fy (実績)	13fy (予想)
売上高	17社 (%)	+ 4.2%	▲ 1.6%	+ 2.8%
経常利益	17社 (%)	+ 22.5%	▲ 7.3%	+ 5.7%

(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 16 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、サンワドー、島忠、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) 決算期変更あったサンデーは除いた

III. トピックス 成長戦略が各産業に与える影響 ～小売産業～

医薬品販売の規制緩和により、販売チャネルが拡大する可能性があり、ドラッグストアの優位性が揺らぐ

日本再興戦略の中で一般用医薬品のインターネット販売を認めることが閣議決定された。これにより、現在のドラッグストア主体の医薬品流通がインターネット販売にシフトすること、他業態での医薬品販売の拡大が見込まれる。これまで、ドラッグストア以外の業態で医薬品の取扱が浸透してこなかった最大の理由は、薬剤師、登録販売者などの有資格者を確保できなかったことにあるが、インターネット販売の解禁により、有資格者との対面販売の規制は緩和される可能性が高い。そうすると、例えば店舗に TV 電話などを設置し、商品説明を行うことで、全ての店舗に有資格者を配置することなく、医薬品販売に必要な体制を整備できる可能性がある。縮小傾向にある国内小売市場の中でドラッグストア市場が拡大してきたのは、医薬品の販売を独占してきた、という理由が大きいが、仮に医薬品販売を他業態に奪われることになれば、業態としての優位性が大きく揺らぐことになろう。

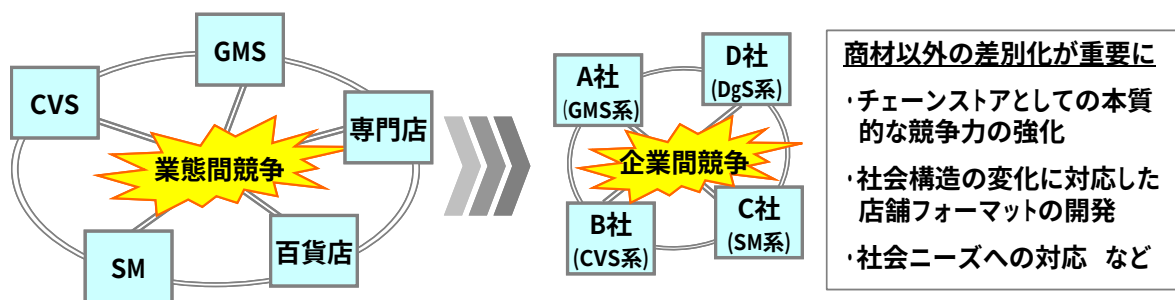
規制緩和の影響は小売業全体に及び、業態を超えた競争環境が激化する

従来小売業には業態毎に収益商材と集客商材が存在し、ドラッグストアであれば医薬品、食品スーパーであれば生鮮や惣菜、GMS であれば衣料、ホームセンターであれば園芸関連等が収益商材である。集客商材は加工食品や雑貨等、比較的取扱が容易な商材とされることが多く、こうした商材を安く提供することで集客し、収益商材の販売により利益を捻出するのが小売業の一般的なビジネスモデルである。但し、これまで食品スーパーは CVS やドラッグストアに、GMS はアパレル専門店や家電量販店等に収益商材を奪われるなど、業態を超えた競争が脈々と続いている。こうした小売業の歴史を踏まえると、今回の規制緩和を機に周辺業態、特に日常品を販売しており、狙いとする顧客層が重なっている食品スーパーや CVS などの業態で、医薬品への取組が本格化することが想定される。もちろんドラッグストアの様に、医薬品を収益商材として取り込む可能性もあるが、この 2 業態については、既に生鮮や惣菜といった収益商材を有していることから、医薬品を集客商材として活用し、ディスカウント戦略をとる企業が出てくることも考えられる。いずれにしろ、規制緩和の影響は小売業全体に及び、業態を越えた競争環境の激化に繋がるであろう。

**小売企業には商材
以外での差別化が
求められている**

人口減少や少子高齢化などの社会構造の変化、インターネット通販企業や宅配企業との業界を超えた競合の激化など、小売企業を取り巻く環境は総じて厳しい。加えて、小売業界は市場が伸び悩む中、売り場面積が拡大しており、過剰供給（オーバーストア）が常態化しているという構造的な問題も抱えていることから、中長期的には再編が避けられない状況にある。規制緩和を機に、取扱商材による線引きがより一層曖昧になることで、業態を超えた再編が促進されることになる。こうした環境を勝ち抜く為に、小売企業にはローコストオペレーションの徹底など、チェーンストアとしての本質的な競争力を高めることに加え、社会構造の変化に対応した小商圏フォーマットの開発や、医療や介護などの社会ニーズの受け皿としての機能を取り入れた地域密着型の店舗展開など、商材以外での差別化が求められている（【図表22-39】）。

【図表22-39】 小売の競争環境変化（イメージ）



（出所）みずほ銀行産業調査部作成

みずほ銀行 産業調査部 流通・食品チーム

（個人消費、スーパー、CVS、トピックス）土井 一生／issei.doi@mizuho-bk.co.jp

（百貨店）利穂 えみり／emiri.riho@mizuho-bk.co.jp

（アパレル）原科 菜穂子／naoko.harashina@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

（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り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、①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、②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。