

2013 年 2 月 25 日

Mizuho Industry Focus Vol. 123

2012 年度 専門店小売の市場動向

(要 旨)

- ◇ 個人消費(総論) : 2012 年 1～3 月期をピークに落ち込みが続く、2012 年 10～12 月期には底入れとなる見込み。2013 年に入ると、輸出回復を受けて雇用・所得環境は再び改善に向かう。ただし、そのペースは緩やかなものであり、個人消費は横ばいで推移するとみられる。2013 年 10～12 月期から 2014 年 1～3 月期にかけて、消費増税前の駆け込み需要が発生すると見込まれるが、家計を取り巻く環境は厳しく、増税後に消費の冷え込みが懸念される。
- ◇ 食品スーパー : 全店ベースの売上高は堅調に増加している一方で、大手の価格攻勢やコンビニやドラッグストアとの顧客争奪激化から既存店売上高は減少が続いている。2012 年度中間期は震災特需の反動で大幅減益となり、企業間格差も拡大している。収益を確保している企業は、地域シェアが高く、「価格」「非価格」競争力強化のため各種改革を実施している。今後消費増税を控え、改革の遅れた企業は再度厳しい状況に立たされる可能性がある。
- ◇ アパレル専門店 : 2012 年度アパレル小売市場は、これまでの回復基調が一段落し前年度比微増となる見込み。今後も横ばい～微増での推移が予想される。積極的な出店も寄与し大手を中心にアパレル小売各社の決算は好調。ライフスタイル提案を中心とする新コンセプト・新業態の開発が進んでおり、ブランド魅力アップと集客力向上が期待される。
- ◇ 家電量販店 : 2012 年度上期は期初業界見通しを下振れる厳しい事業環境となり、通期の市場規模は▲13%減の 7.8 兆円と予想。2013 年度は増税の影響を受ける可能性があるが、店頭では今なお価格競争がみられるなどデフレを示唆する環境下であり、コストをかけた販促は慎重になりやすく、ピーク時に比べ 2-3 割低い前年並みの市場規模を予想。中期的には、白物家電や店頭物販以外の面での需要開拓に向けた各種施策動向がドライバーとなろう。
- ◇ ドラッグストア : 2012 年ドラッグストア市場は、前年の花粉・震災関連需要の反動があったが、積極的な出店や食品・調剤の取扱い強化などにより前年比拡大すると見られる。2013 年度も同様に拡大が見込まれるが出店余地が狭まってくることなどで、成長率鈍化を予想。上位企業は出店や食品強化、販促努力等の取組みが奏功し、概ね増収増益での着地見込。過度な食品取扱いは収益性を低下させる懸念があり、PB の強化など収益性を維持するための取組が肝要。
- ◇ ホームセンター : 東日本大震災の発生によって全国的な需要増となり、2012 年までは概ね増収増益を確保した業界各社も、2012 年上期は反動落ちにより減収減益基調となった。2013 年以降、市場規模漸減のもと、上場各社をはじめとする上位企業への集約はさらに進行することで、業界再編気運が再燃することが見込まれる。

目 次

2012 年度 専門店小売の市場動向

I. 個人消費の動き		2
II. 業界の動向		
1. 食品スーパー		6
2. アパレル専門店		10
3. 家電量販店		14
4. ドラッグストア		18
5. ホームセンター		21

1. 個人消費の動き

1. 2012 年後半以降も雇用・所得回復の一服から横ばい。2013 年後半は駆け込み需要発生

個人消費は、雇用・所得環境回復の一服から、2012 年 1～3 月期をピークに落ち込みが続く

東日本大震災(以下、震災)後、改善が続いてきた個人消費は、2012 年 1～3 月期をピークに落ち込んでいる(【図表 1】)。名目個人消費実績(1 次速報)は 2012 年 4～6 月期、7～9 月期と 2 四半期連続でマイナスとなった(【図表 2】)。

個人消費の落ち込みは、雇用・所得環境回復が一服していることが影響している(【図表 3、4】)。自動車の減産や、中国景気減速の影響による素材関連輸出の減少など、生産活動の減速が進んだためである。

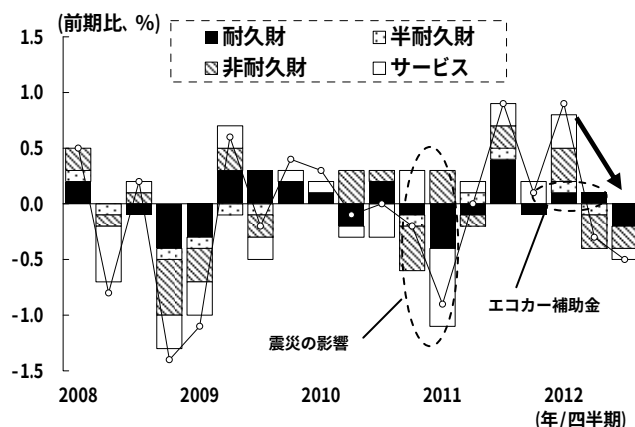
4～6 月期においては、天候不順の影響から非耐久財消費が落ち込み、続く 7～9 月期は、「エコカー補助金」が終了して自動車販売が落ち込み始めたことや、前年の「地デジ・節電」対応による家電需要の反動から耐久財消費もマイナスに転じた。

【図表 1】 名目個人消費(年率換算)推移



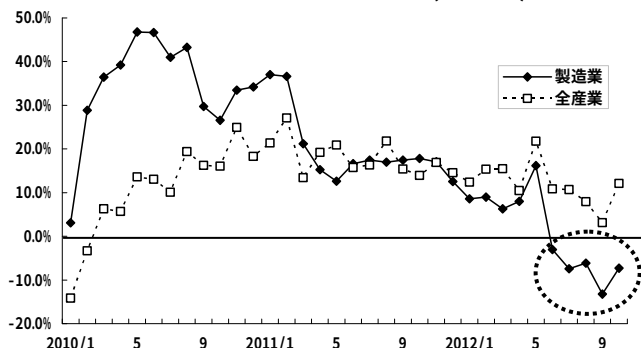
(注)2012 年 10～12 月期から 2014 年 1～3 月期については、
当行予測
(出所)内閣府「四半期 GDP 速報」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 2】 名目個人消費の内訳



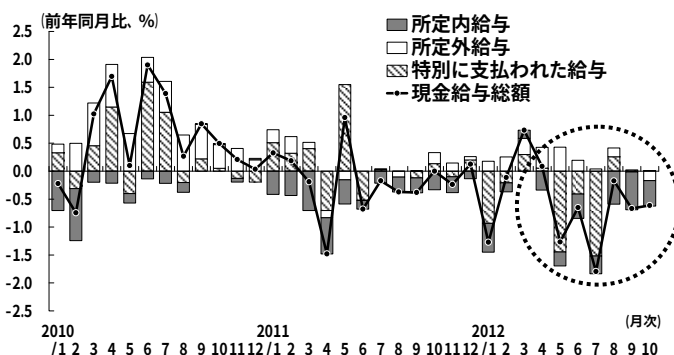
(出所)内閣府「四半期 GDP 速報」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 3】 新規求人数推移(前期比)



(出所)厚生労働省「一般職業紹介状況」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 4】 現金給与総額の推移



(出所)厚生労働省「毎月勤労統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

雇用・所得環境は緩やかに改善。2013 年前半の個人消費は、横ばいで推移

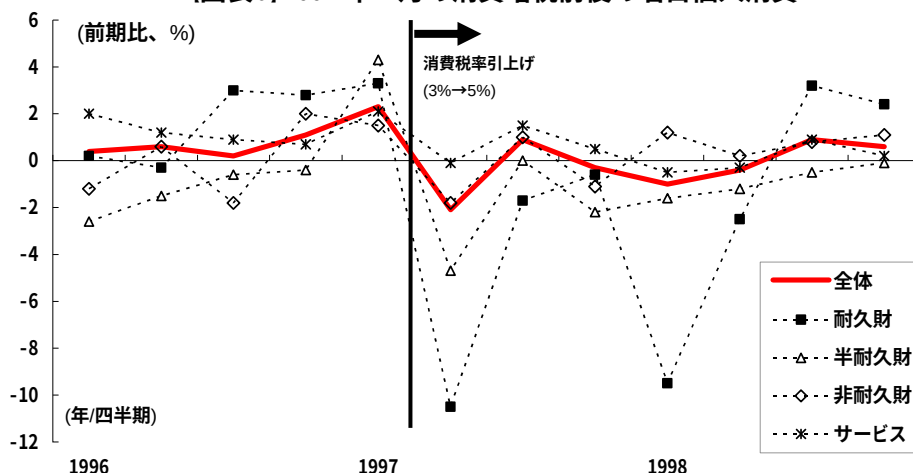
2012 年 10～12 月期では、2012 年上半年期における製造業を中心とした企業業績悪化から冬季賞与の減少が見込まれており、個人消費の落込みは続くが、底入れとなる見込である。

2013 年に入ると中国・米国を中心に海外経済の持ち直しが進み、輸出・生産が回復することを受けて雇用・所得環境は再び改善に向かう。ただし、2013 年の夏季賞与の減少が見込まれるなど、そのペースは緩やかなものであり、2013 年前半の個人消費は横ばいで推移するとみられる。

2013 年後半は、消費増税前の駆け込み需要が発生

2013 年 10～12 月から 2014 年 1～3 月期にかけては、消費増税前の駆け込み需要が発生する見込である。前回の増税時(1997 年 4 月、税率 3%→5%)において、名目個人消費は 3 四半期前の 1996 年 7～9 月期が前年同期比+0.1%、2 四半期前の 10～12 月期が同+0.6%、1 四半期前の 1997 年 1～3 月期が同+1.2%のプラスとなり、2 四半期前から駆け込み需要の影響が大きい。尚、財によって駆け込み需要の発生時期は異なり、購買頻度の比較的高い非耐久財(食品や飲料など)や半耐久財(衣料品など)で 1 四半期前から、耐久財(自動車や家電など)で 3 四半期前から駆け込み需要が発生している。駆け込み需要の大きさについては、前回増税時ほどのインパクトはない。耐久財で既往の政策(エコカー減税・補助金、エコポイント等)を受けて需要の先食いが発生しているためである。また、長引くデフレで所得が伸び悩んでいる中、税・社会保障や電気料金の負担増加で可処分所得が減少するなど、家計を取り巻く状況は厳しく、増税の影響という点では、増税後の消費の冷え込みが懸念される。

【図表 5】1997 年 4 月の消費増税前後の名目個人消費



(出所)内閣府「四半期 GDP 速報」よりみずほ銀行産業調査部作成

2. 小売マーケットは一時的に低迷するも、足許は持ち直しへ

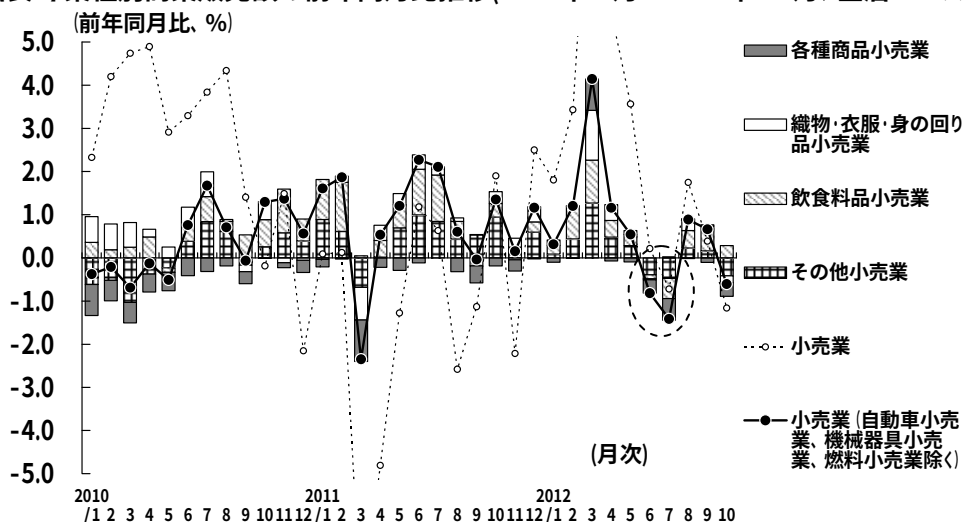
2012 年に入ってから的小売マーケットは、商業動態統計の小売販売額をみると、エコカー補助金の効果もあり、前年同期比プラス基調が続いている。政策や商品市況の影響を大きく受けやすい「自動車小売業」「機械器具小売業」「燃料小売業」を除いたベースでみても、6、7、10 月を除いて堅調に増加している(【図表 6】)。

2012 年 3 月は、震災の反動から軒並み前年の水準を上回っている。6、7 月は天候不順の影響から、「飲食料品小売業」(食品スーパー・コンビニ等)で客足の鈍化がみられた。また、夏季賞与の減少から「各種商品小売業」(百貨店等)で高額品の販売が落ち込んだ。そのほか、「織物・衣服・身の回り品小売業」で 7 月以降、客数・客単価の伸び

は止まり、売上は低調に推移している。「その他小売業」については、ドラッグストアで残暑(8、9月)の影響から季節商品が好調に推移した。また、ホームセンターは震災関連で一過性の需要が収束し、前年割れとなっている。

専門店小売市場(食品スーパー、アパレル専門店、家電量販店、ドラッグストア、ホームセンター)の詳細については、各章を参照されたい。

【図表6】業種別商業販売額の前年同月比推移(2010年1月～2012年10月、全店ベース)

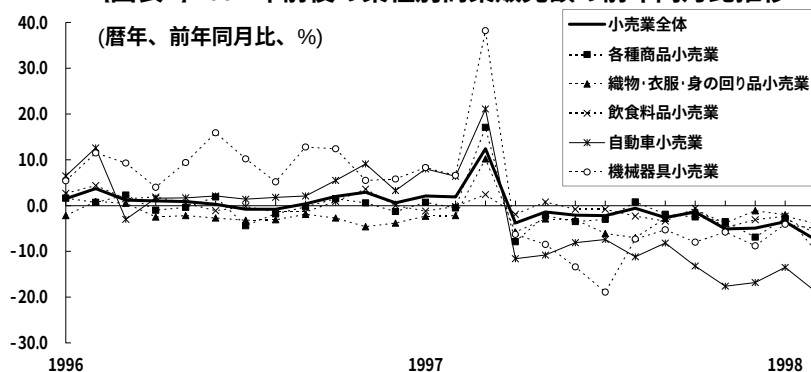


(出所)経済産業省「商業動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

2012 年後半以降の動き

2012 年後半以降は、特に年明け以降、海外経済の持ち直しから生産活動が回復し、引続き堅調に推移するとみられる。また、2014 年 4 月の増税に向けて一定の駆け込み需要が発生することが予想される。小売マーケットにおける前回増税時の影響をみると、前述の個人消費に対する影響と同様の動きがみられる(【図表 7】)。特に、耐久財関連(自動車小売業、機械器具小売業)では駆け込み需要の振れ幅も大きい。増税後の反動減については、当時の景気後退の影響も重なり、小売業全体では 1997 年、1998 年と長期にわたり、前年割れが続いた。

【図表7】1997 年前後の業種別商業販売額の前年同月比推移



(出所)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

**前回の消費増税
時の企業行動**

前回の増税時には、小売各社で以下の対応がみられた。総合スーパー(GMS)では、イトーヨーカ堂やジャスコ(現イオン)、ユニーなどが「消費税還元セール」を行い、増税後も増収を確保した一方、マイカル(2011 年にイオンリテールに吸収合併)や西友は「消費税還元セール」を行わず、既存店ベースで減収となった。その他、ドラッグストアで最大手のマツモトキヨシとサンドラッグが「還元セール」を行った結果、増収には繋がったものの利益を殆ど出すことができなかった。百貨店は三越や松坂屋、伊勢丹など大手を中心に、駆け込み需要の反動からブランド物など高額品が低調に推移し、増税直後の決算期で減収減益となった。還元セールの実施有無によって、企業間で売上に大きな差が開いたが、増収企業においても増税前ほどの利益水準を確保することは出来ていない。また、高額品などは駆け込みと反動の振れが大きく出る結果となった。

**今回の消費増税
への企業の対応**

今回の消費増税に対する小売業各社の見方として、「増税が与える影響をどうみるか」については、駆け込み需要が発生するとみている企業が多いものの、消費の冷え込みによってその伸び率以上の反動を懸念している。「価格転嫁をするか」については、高額品を扱う百貨店では「転嫁する」としている他、「現状は様子見」として総額表示や商品の容量調整を試みている企業もある。しかし、小売企業の多くは、「転嫁しない」としてコスト削減等の工夫を凝らして増税に対応していく構えである。

II. 業界の動き

1. 食品スーパー

(1) 市場動向 : 売上高は堅調に推移するも、価格競争や異業種・異業態との顧客争奪は激化

食品の最大の販売チャンネル

食品スーパー(SM)業界の市場規模は、商業統計ベースで 17.1 兆円(2007 年度実績)で食品小売市場約 42 兆円のうち 36%程度を占める最大のチャンネルとして存在感を示している。90 年代後半に市場の急速な拡大は止まっているが、その後も着実に拡大。2010 年が前年比+1.0%、2011 年+1.8%(震災から数ヶ月間売上増加)、2012 年は+1.5%(震災特需の反動)の着地を見込んでいる。2013 年は、後段述べる様に厳しい価格競争の中で客単価低下が続くこと、価格対応の出来ない企業群が客数を減らすこと等を想定し+1.0%の増加に留まると見る。

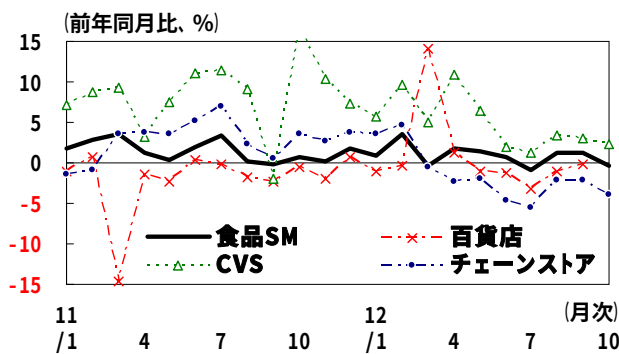
全店ベースの月次売上は堅調に推移

全店ベースの月次売上高は、【図表 1-1】にあるように、2012 年 6 月と 7 月(冷夏・豪雨)そして 10 月(野菜の相場安)を除くと、前年同月比でプラス基調が続いている。SM は売上高の約 9 割を必需品・頻度品である食料品が占めることもあり、他業態と比べると安定的に推移していると言える。

惣菜売場の売上増が貢献

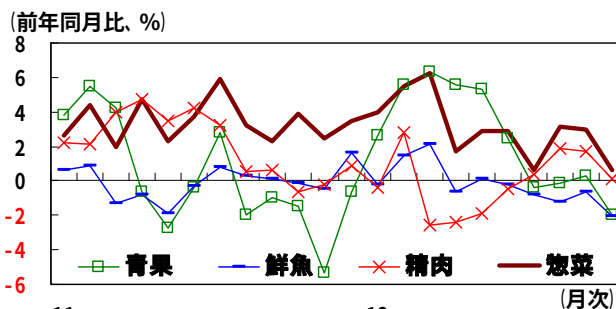
商品別にみると、【図表 1-2】にあるように、惣菜については、需要の高い高齢世帯の増加を背景として増加し、全体の売上増を支えている。SM 側としては、高粗利の惣菜を強化することで集客・売上増だけでなく、利益を確保したい思惑がある【図表 1-3、4】。他方、売上高の 3-4 割を占める主力の生鮮食品は、天候要因による需給バランス・仕入価格変動の影響を受け、前年同月比実績は上下している。

【図表 1-1】 月次売上高の推移

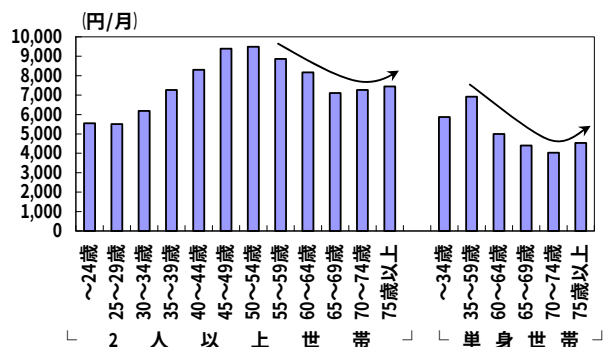


(出所)日本 SM 協会、オール日本 SM 協会、新日本 SM 協会「スーパーマーケット販売統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作

【図表 1-2】 商品別売上高



【図表 1-3】 1世帯あたりの調理食品支出額



(出所)総務省「家計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 1-4】 部門別の粗利率(平均)

部門	売上構成比	粗利率
生鮮3品	39.5%	25.8%
青果	15.4%	22.9%
精肉	12.1%	27.9%
鮮魚	12.1%	27.3%
惣菜	8.3%	35.3%
非食品	41.3%	20.0%
日用雑貨・家庭用品	2.6%	21.1%
衣料品	4.3%	30.1%
その他	4.1%	11.9%
全体	100.0%	23.7%

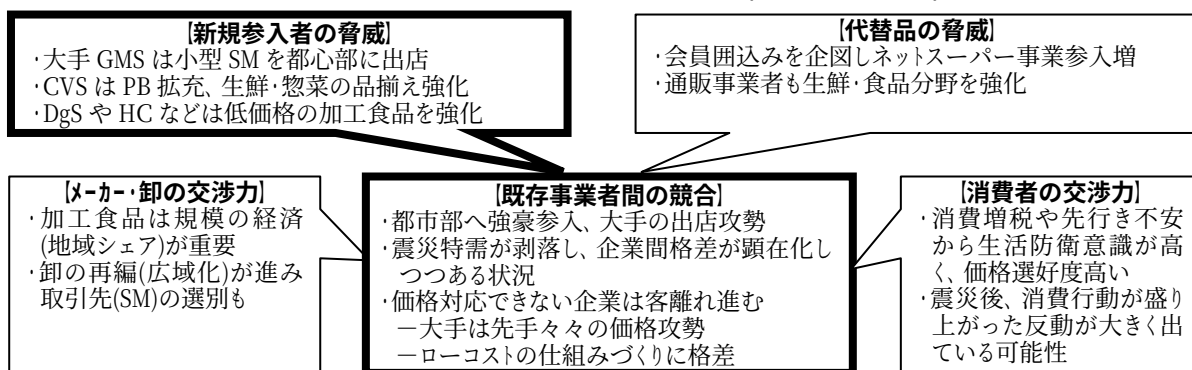
(出所)セルフサービス協会「協会会員経営実態調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

価格競争、異業種との顧客争奪激化で厳しい環境

全店ベースの売上高がプラス推移している一方で、既存店ベースではマイナスが続いている。この背景には、①競合店との価格競争、②業種・業態を跨いだ競争、といった競争環境の厳しさがある【図表 1-5】。消費者は、雇用・所得環境の改善が一服していることや消費増税・電気料金値上げなど可処分所得減少への備えから低価格商品への志向を高めている。こうした動きを先取りする形で、大手は NB 商品の一斉値下げや低価格帯の PB 商品増強などの政策を打ち出している。この動きに追随できなかった企業は客数を大きく減らす結果となっている。

また、異業種・異業態との顧客の争奪も目立ってきている【図表 1-6】。首都圏・都市部ではコンビニ(CVS)や総合スーパー(GMS)系小型店(イオンのまいばすけっと等)が出店を大きく伸ばしており、地方部ではドラッグストア(DgS)のコスモス薬品(食品比率は 5 割以上)が中四国・九州で 450 店舗を超える展開を図っている。SM はこれまで食品の売上を百貨店や GMS から奪ってきたが、近年は CVS や DgS 等に奪われる傾向にある。

【図表1-5】 業界を取り巻く競争環境(ファイブフォース)



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【図表1-6】 異業種小売チェーンの食品強化事例

CVS+食品	○セブンイレブン ・小商圏・ワンストップ利便性に加え、食品の品揃え充実 ＜フライド商品（から揚げ等）、トレ惣菜（焼魚等）、冷凍食品（ギョーザ等）、パウチ惣菜＞ ・価格もSMに近づける：PB本格展開（食品、日雑）と日雑NB値下げ
DgS+食品	○コスモス薬品（福岡） ・生鮮3品以外の食品を取扱い、売上構成比は5割超 ・自社競合を厭わないドミナント出店 ・物流や発注オペレーションの効率化、薬粧との粗利ミックスで低価格実現
HC+食品 (SuC業態)	○綿半ホームエイド（長野） ・加工食品だけでなく、生鮮3品と惣菜も自社で運営 ・ワンストップの利便性と低価格で集客

(出所)各社 HP、各種報道資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(2) 企業業績：震災後の特需の反動で一転して減益に。企業間格差も拡大

上場 28 社の中間決算は大幅減益

2012 年度中間期の各社業績は、上場企業 28 社合計でみると、売上高・営業収益が前年同期比+3.9%となったものの、営業利益が同▲14.0%と 2011 年度中間期から一転し減益、営業利益率も 2.4%と前年同期比で▲0.4%ポイント低下となった(【図表 1-7】)。減収企業は 11 社で 2011 年度中間期の 3 社と比べ増えており、減収が売上総利益の減少につながり、さらに販管費も前年の光熱費の抑制や商品不足による販促費の抑制の反動で増加したため、営業利益は大きく減少する結果となった。2012 年度通期の

見通しについては、震災の反動があった上半期の影響が大きく増収減益での着地を見込む。

企業間格差は拡大

2012 年度中間期の営業利益率の分布を見ると2%を境に企業間の利益率格差が拡大している(【図表 1-9】)。高利益率企業をみると、売上高は 700 億円超、県内シェアが 1～3 位となっている。一定の企業規模を持ち・地域シェアが高い企業は、①バイイングパワーを活かし好条件での商品仕入を実施、また②ドミナント戦略を活かした物流効率化を実現するなどして、価格対応力を高めている可能性が高いことを伺わせる(【図表 1-10】)。

企業間格差は拡大

2013 年度の決算については、2012 年度に続き増収減益となる見込みであるが、減収企業がより苦戦度合いを強めていくことから全体としては増収幅が小さくなり、減益幅は拡大すると見られる。

【図表 1-7】 上場 SM28 社の中間決算

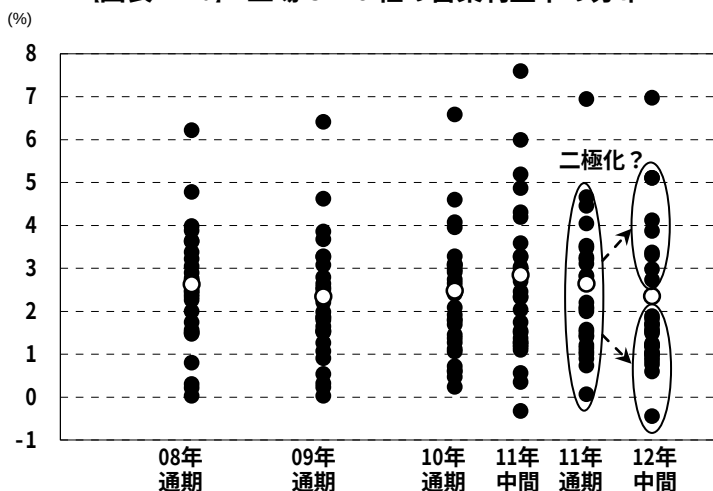
	10fy 中間	11fy 中間	12fy 中間
売上高 (伸び率)	2,231,476 2.2%	2,319,299 3.9%	2,410,701 3.9%
営業利益 (伸び率)	51,040 5.9%	65,906 29.1%	56,710 -14.0%
(対売上高)			
総利益率	27.0%	27.3%	27.2%
販管費率	24.7%	24.5%	24.8%
営業利益率	2.3%	2.8%	2.4%

【図表 1-8】 上場 SM28 社の業績

	(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
売上高	28社 (億円)	43,983	45,819	47,655
営業利益	28社 (億円)	1,163	1,041	920
[増減率]				
	(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (予想)
売上高	28社 (%)	+ 4.3%	+ 4.2%	+ 4.0%
営業利益	28社 (%)	+ 11.4%	▲ 10.4%	▲ 11.7%

(注)マックスバリュ(MV)東北、サンエー、ハローズ、MV 北海道、エコス、MV 中部、マルエツ、いなげや、ライフコーポレーション、カスミ、MV 東海、オークワ、原信ナルスホールディングス、ヤオコー、MV 西日本、アークス、パロー、ベルク、タイヨー、関西スーパーマーケット、ヤマナカ、ヤマザワ、アオキスーパー、東武ストア、丸久、アルビス、北雄ラッキー、マツヤの上場 28 社合計。見込・予想値は、みずほ銀行産業調査部予測。
(出所)各社有価証券報告書よりみずほ銀行産業調査部作成。

【図表 1-9】 上場 SM28 社の営業利益率の分布



(注)○は 28 社の平均値

(出所)各社有価証券報告書よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 1-10】 営業利益率 2%以上の SM

企業名 (系列)	利益率 (12fy 中間)	売上高 (12fy 中間)	展開エリアと店舗数 ※下欄は本社所在地	県内シェア (3位以内の県)
サンエー (ニチリウ加盟)	7.0%	142,345	沖縄61	沖縄1位 (31.7%)
ヤオコー (独立系)	5.1%	227,211	茨城7、栃木5、群馬12、埼玉72、千葉17、東京4、神奈川県1	埼玉1位 (10.3%)
ベルク (イオン出資)	5.1%	124,168	栃木1、群馬13、埼玉51、千葉3、東京3	埼玉3位 (7.0%)
丸久 (AJS加盟)	4.1%	79,489	山口60、広島4、福岡1	山口1位 (21.7%)
パロー (独立系)	3.9%	279,057	岐阜69、愛知45、三重4、静岡11、富山13、石川9、静岡県6、長野5、新潟1	岐阜1位 (24.4%)
原信ナルスHD (CGC加盟)	3.4%	126,683	新潟64、長野3、富山2	新潟1位 (25.3%)
アークス (CGC加盟)	3.3%	348,198	北海道194、青森31、岩手41、秋田2、宮城1※	北海道1位 (29.4%)、青森1位 (27.3%)、岩手1位 (26.8%)
ハローズ (独立系)	3.0%	79,623	岡山22、広島20、香川8	岡山2位 (9.8%)
カスミ (イオン出資)	2.7%	221,548	茨城87、栃木7、群馬5、埼玉21、千葉21	茨城1位 (27.2%)

(注)店舗数は各社 2012 年度末時点。アークス (子会社のジョイス) の宮城県内 1 店舗のみ 12 年 10 月開店分

(出所) 各社 HP (株)流通企画「食品スーパーマーケット年鑑 2012」

よりみずほ銀行産業調査部作成

Copyright © 2013 Mizuho Bank, Ltd.

(3) トピックス : 高収益企業の各種改革

自社環境を踏まえた改革に取り

足許では低調な海外経済と日本輸出産業の不振、国内では雇用・所得低迷やデフレ継続など、消費を喚起する積極的な材料が乏しい中、SM 企業には安定して収益を上げていくための改革が求められている。

前掲【図表 1-9】の通り、企業間格差は拡大しつつあるが、これは特に震災を節目として改革の取り組み如何が顕在化した結果であると思われる。高収益企業は、震災特需の間も従前からの改革を不断に行っている。特需の反動を「震災前より一層厳しいものになる」と考え、震災特需の「異常期間」も取り組みを進めた企業が一步抜きん出た形である。

改革の方向性は「価格」と「非価格」の強化

高収益企業の改革は【図表 1-11】に纏めたとおり。5 つ挙げたが、大きく言えば「価格」と「非価格(品質・サービス・ブランド・利便性)」の強化で競合と差別化する取り組みといえよう。

消費税増税時に改革の進化が問われる可能性

今後は2014年4月に予定されている消費税増税が新たな節目になるだろう。震災同様、企業間格差が拡大する可能性・顧客の支持が分かれる可能性が高い。そのため、高収益企業で展開されている改革についてベンチマークし、自社内部環境、外部競争環境に合わせた形で取り組んでいくことが求められる。

【図表1-11】 高収益企業の各種改革

	改革とその内容	主な事例	顧客に提供する価値
1 (コモディティの) 価格競争力強化	客数を維持するため「他社に負けない」競争力 ・値入改善:商品開発(海外、PB)、NB共同仕入 ・販管費削減:プロセスセンター活用、省エネ投資 ・生産性向上:パート社員の活用	■ヤオコー(埼玉) ・EDLP導入店舗を拡大(2012年度末61店舗予定)。日雑・加工食品の自動発注を全店に拡大予定(2013年度中) ■原信ナリスHD(新潟) ・子会社の食品製造会社を活用したパワーアイテム(低価格商品)展開	価格
2 (ノンコモディティの) 生鮮・惣菜強化	地域密着・顧客ニーズ対応で他社を引き離す ・産地の拡大・開発、委託農家拡大 ・即食・半加工品の充実、食の提案、クロスMD ・店内調理(シズル感)	■ベルク(埼玉) ・強みである安さに加え「賑わいの感のある売場」で品質・食の提案実施(催事強化、入口企画・冷食前企画など) ■カスミ(茨城) ・地域商品の発掘・仕入れ強化。地場野菜では約1千軒の農家と契約	非価格 (品質、サービス、ブランド、利便性)
3 「お客様に近づく」 [アプロ-チビジネス]	「マスから個へ」、マーケティングを革新 ・顧客・地域ニーズを知り対応、ストアロイヤリティ向上 ・宅配、御用聞き、ネットスーパー、小商圈業態 ・会員カード連動FSP	■ヤオコー(埼玉) ・2012年4月からヤオコーカードを本格稼働させ、商品開発に役立てる方針 ■丸久(山口) ・過疎エリア対策として漁協・農協との連携を模索。また山口全県を配達エリアとする宅配も実施	
4 商品調達の見直し	「利は元にある」でバリューチェーンの見直し ・海外からの商品調達 ・生鮮食品の国内調達網拡大 ・物流の効率化	■バロー(岐阜) ・米国に現地法人を設立し、和牛の飼育、農畜産品の輸入も ■ハローズ(岡山) ・四国での出店拡大を見据え「四国クロスドック」(物流ハブ)を建設中	
5 M & A・ アライアンス加速	戦略遂行上の1つの手段。目的や背景は様々 ・地域シェア拡大 ・異業種との連携でエリア内の小売市場を取込み ・事業承継問題への対処	■アークス(北海道) ・青森のユニバース、岩手のジョイスを経営統合し地域シェアを拡大 ■サンエー(沖縄) ・CVS大手ローソンと合併会社を作りエリアFCを展開	上記価値を提供するための戦略

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

2. アパレル専門店

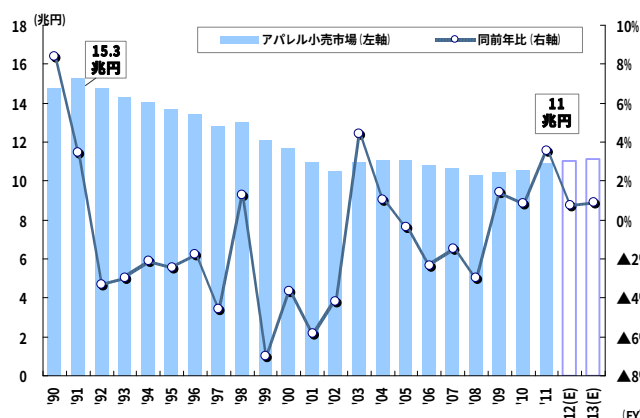
(1) 市場動向：アパレル市場の回復基調は一段落し、横ばい推移

2012 年度のアパレル市場は、前年度比微増の見込み

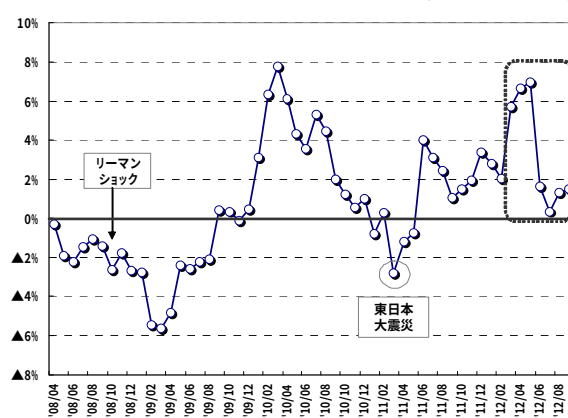
2012 年度のアパレル小売市場は前半(4～9 月)が終わった時点で前年度比+1.5%で推移している。4～5 月は前年の震災影響の反動もあり、前年同月比大きくプラスとなったが、6 月は天候不順により苦戦した。7 月以降、夏のボーナス減少や雇用所得環境の改善が一服し消費マインドが低下してきていることを背景に、客数・客単価ともに伸び幅が縮小してきており(図表 2-3)、年度後半は前年並みの水準で推移することが見込まれる。通期の市場規模は前年度比+0.7%の約 11 兆円と予想する(図表 2-1、2)。

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 2-1] アパレル小売市場規模推移



[図表 2-2] アパレル小売額 月次推移(前年同月比)

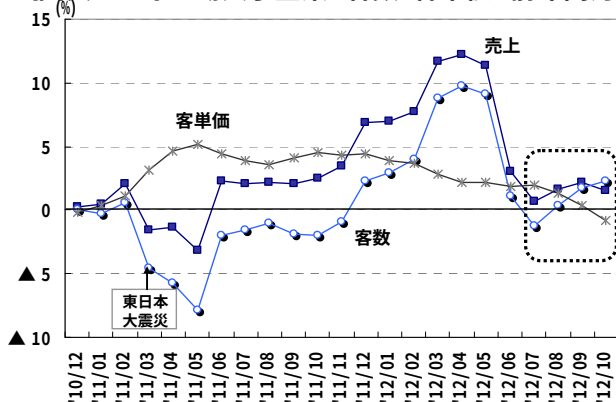


(出所)経済産業省「商業動態統計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(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 2-3] 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。

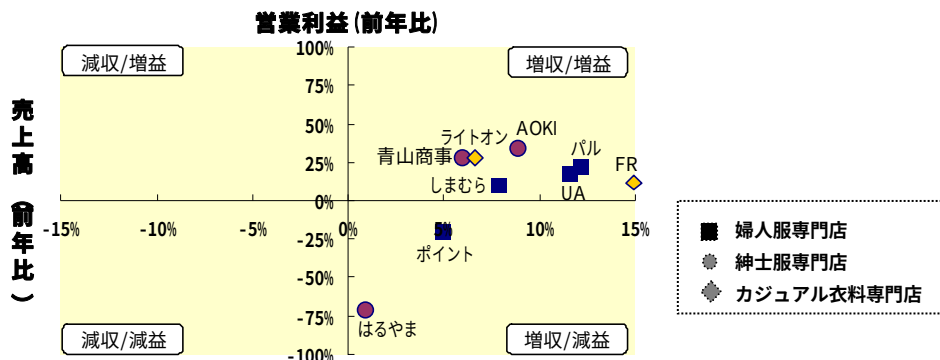
(注 2)各社全店ベース(青山商事のみ既存店ベース)。3 ヶ月移動平均。

(2) 企業業績：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 2-4)。

[図表 2-4] 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、ユニ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 2-5、6)。

[図表 2-5] 上場婦人服専門店の 2012 年度中間決算

	2010年度(中間)		2011年度(中間)		2012年度(中間)	
	売上高	伸び率	売上高	伸び率	売上高	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、ユニテッドアローズ、パル、パレモ
5 社の合算値(連結ベース)

[図表 2-6] 上場婦人服専門店の業績予想

[実績]

	(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]

	(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、ユニテッドアローズ、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 2-7、8】）。

【図表 2-7】上場紳士服専門店の 2012 年度中間決算

	2010年度(中間)		2011年度(中間)		2012年度(中間)	
	売上高	伸比率	売上高	伸比率	売上高	伸比率
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

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、引き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 2-9、10】）。

【図表 2-9】上場カジュアル衣料専門店の 2012 年度中間決算

	2010年度(中間)		2011年度(中間)		2012年度(中間)	
	売上高	伸比率	売上高	伸比率	売上高	伸比率
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

【図表 2-8】上場紳士服専門店の業績予想
【実績】

	(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】

	(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

【図表 2-10】上場カジュアル衣料専門店の業績予想
【実績】

	(単位)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (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)	11fy (実績)	12fy (見込)	13fy (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)

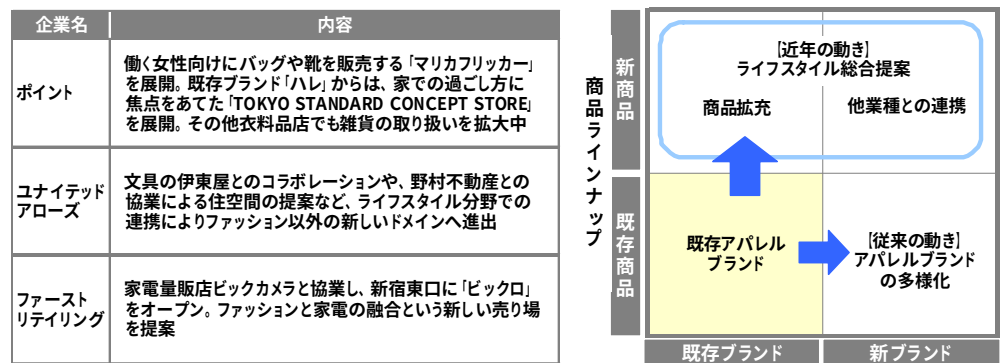
(注 2) 2012 年度・2013 年度はみずほ銀行産業調査部予測値

(3)トピックス：アパレル企業の新コンセプト・新業態開発強化の動き

出店余地が限られてきている中、来店動機増加を狙った新コンセプト・新業態開発の動き

現在の大手アパレル企業は2000年代に大きく成長を遂げてきた企業が多い。2000年以降、モール型ショッピングセンターの建設ラッシュも後押しとなり、アパレル企業は店舗数を増やし、売上を伸ばすのが基本的戦略となっていた。アパレル企業は、出店チャンスを最大限捉えるべく各商業施設のコンセプトに合ったアパレルブランドを開発し、ブランドの多様化を図ってきた。しかし、近年、商業施設の新設が減少しており都心・郊外ともに出店余地が限られてきていることから、アパレル企業にとって、これまでの出店戦略に加え、顧客の来店動機をいかに高めていくかが成長の鍵となると考えられる。昨今では、衣料品だけでなく、生活の中のさまざまなシーンと服を融合させることで、顧客の来店動機を高めることを狙った新たなコンセプトや業態を開発する動きが目立つ。自社ブランドの商品ラインナップを拡大するほか、他業種と連携する事例も見られる(【図表 2-11】)。

【図表 2-11】大手企業の新コンセプト・新業態開発の事例



(出所)各社 HP、各種報道等を元にみずほ銀行産業調査部作成

消費者のスタイルの変化に対応したライフスタイル提案

現代の消費者のスタイルを見ると、ファッションに対しては、服を着飾ってステータスを高めるよりも、日常の生活を豊かに彩りのあるものにしたいといった意識の変化が見られる。また、購買の仕方に対しては、共働き世帯の増加などの社会的背景もあり買い物に費やせる時間が限られる中、品揃えの幅による利便性を従来以上に重視している。このような消費者のスタイルの変化を背景に、アパレル企業は「ライフスタイル提案」というキーワードに注目して顧客の来店動機を高める工夫をしている。例えば、ユナイテッドアローズは老舗文房具専門店と連携し、ユナイテッドアローズ監修のインテリアデザインにより統一された空間の中で、選りすぐりのステイショナリーと服飾雑貨を融合させ、その商品の魅力を最大限に引き出している。

ブランドの魅力アップや集客力向上に繋げることが期待される

アパレル企業側から見ると、衣料品以外のアイテムを取り扱うことで、顧客の来店動機を高めて客数増加に繋げるほか、来店客の滞在時間を延ばして「ついで買い」を増やし、購入単価を高める効果も期待できる。ライフスタイル提案を展開する上では、商品・立地・接客・販促プロモーションといった基本要素に加え、トータルの見せ方やショップの雰囲気といった VMD(ビジュアルマーチャндаイジング)を連動させることもポイントになるとと思われる。このようなアパレルだけでは捉えきれない現代の消費者のニーズを捉えた新コンセプト・新業態の開発により、ブランドの魅力アップや集客力向上に繋げることが期待される。

3. 家電量販店

(1) 市場動向：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

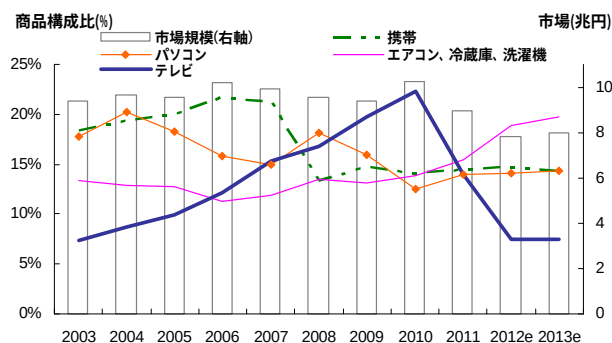
国内家電小売市場は技術革新や更新需要に支えられてきたが【図表 3-1】、2008 年 9 月のリーマン破綻前後の景気後退局面に売上減速、その後、エコポイントといった景気刺激策が奏功し横ばい圏で推移した。しかし、2011 年度は、エコポイント特需の反動減が響き、地デジ化の政策特需が一部押し上げたにもかかわらず、前年比▲13%減の 9.0 兆円と落ち込んだ。

2012 年度見通しについて、期初業界見通し(主要メーカー生産計画に基づく主要家電量販店間のコンセンサス)は、前年度比▲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、前年度に続き▲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、押し上げ要因になろうが、収益基盤が強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 3-2】、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。

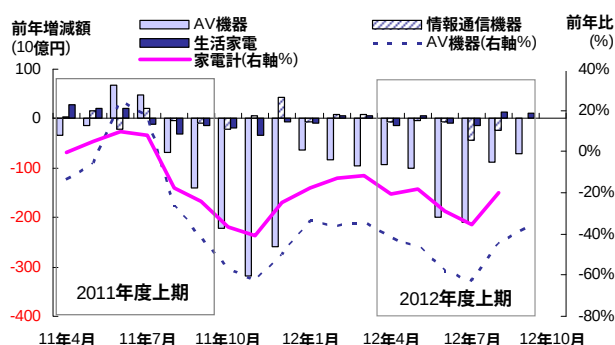
【図表 3-1】商品別構成比と市場規模の見通し



(出所) リック社家電流通データ総覧 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

業績悪化にともな
い不採算店舗の
閉鎖進む

【図表 3-2】商品別月次メーカー出荷額前年増減推移

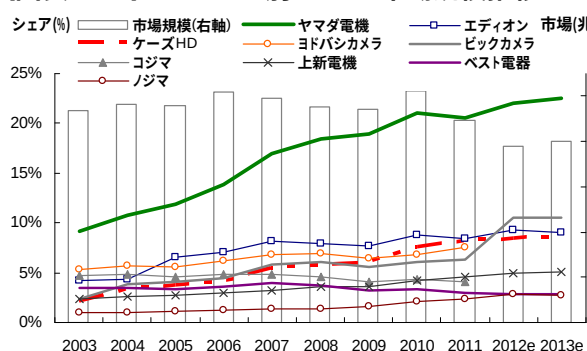


(出所) JEITA、CIPA、TCA、JEMA、JRAIA よりみずほ銀行
産業調査部作成、(注)国内出荷月次実績ベース

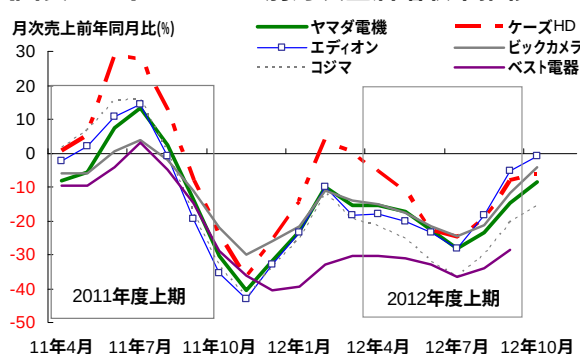
プレイヤー別にみると【図表 3-3】、市場横ばい期には、店舗網拡大により主要企業がシェアを拡大したが、2011 年度の主要プレイヤーシェアは、テレビ販売構成比が平均

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られる。プレイヤー別の全店増収率をみると【図表 3-4】、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 3-3】プレイヤー別シェアと市場規模推移



【図表 3-4】プレイヤー別月次全店増収率推移

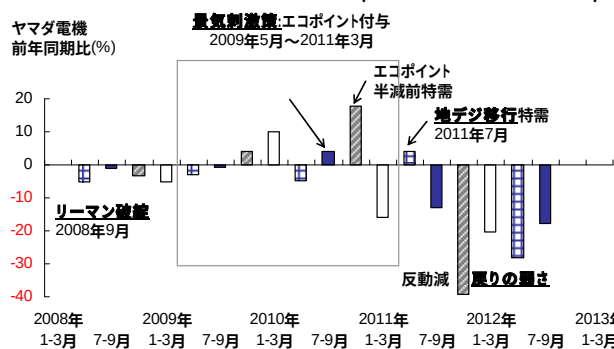


(出所)リック社家電流通データ総覧 2012、有価証券報告書より
みずほ銀行産業調査部作成、(注) e はみずほ銀行産業調査
部予想値

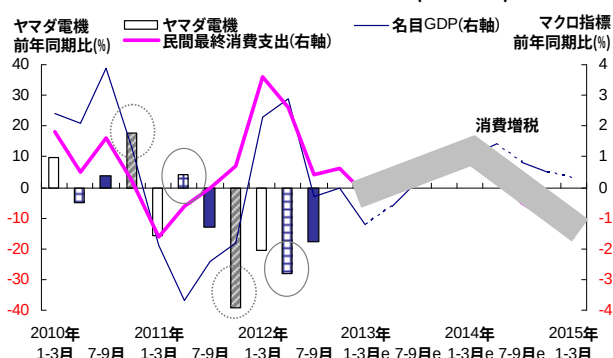
(出所)各社月次資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 各社基準が異なる、3 ヶ月移動平均値ベース

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 3-5】、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 3-6】、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 3-5】既存店増収率推移(ヤマダ電機、四半期)



【図表 3-6】マクロ関連指標との相関(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

(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 3-7] 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%

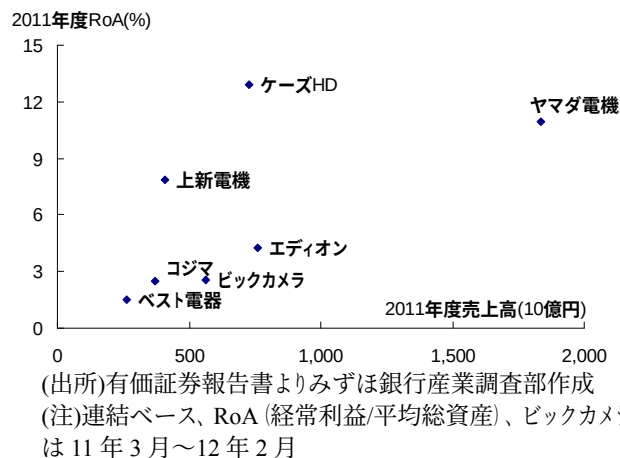
(出所)決算短信よりみずほ銀行産業調査部作成 (注)2012 年度は上期決算発表時の各社会社計画下方修正値、2013 年度はみずほ銀行産業調査部予想、7 社はヤマダ電機、ビックカメラ(コジマ含む)、エディオン、ケース HD、上新電機、ベスト電器、ノジマ

[図表 3-8] 主要上場 7 社の業績内訳(単位: 10 億円)

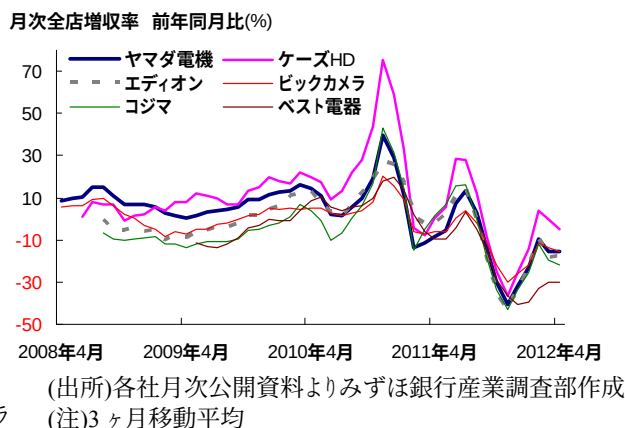
	2011年度通期			2012年度上期(4~9月)			2012年度下期予(10~3月)			2012年度通期予		
	売上高	経常利益	利益率%	売上高	経常利益	利益率%	売上高	経常利益	利益率%	売上高	経常利益	利益率%
7社合算値	5,136.3	197.8	3.9	2,226.8	38.4	1.7	2,503.1	76.6	3.1	4,730.0	115.1	2.4
ヤマダ電機	1,835.4	102.2	5.6	806.0	24.9	3.1	911.9	38.9	4.3	1,718.0	63.9	3.7
ビックカメラ*	932.4	19.6	2.1	381.7	-1.6	-0.4	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3-9] 売上高と RoA(2011 年度)



[図表3-10] 月次売上高前年比推移(全店ベース)



(3) トピックス：中期的には需要開拓に向けた各種施策が主なドライバー

事業環境の変化を見据え、今後、中期的な展望として、国内家電メーカーに左右される事業構造からの段階的シフトが一層求められるだろう。その具体策として、①省エネ・節電意識の高まりを背景としたスマートハウス事業などを活用した白物家電の需要開拓、②LTE など通信環境整備やタブレット端末普及にともなう EC(ネット通販)やオンラインゲーム含む店頭物販以外の収益基盤構築、などがあげられる。

加えて、ビックカメラとコジマの統合に続き、2012年7月発表のヤマダ電機とベスト電器の統合については、2012年12月10日、公正取引委員会が2次審査を終え、「店舗が重複する地域の8店舗の譲渡」といった条件付きで承認した。これにより、ヤマダ電機との統合が可能となったことから、事業環境の低迷が長引くならば、低収益企業を対象とした、③もう一段の再編の可能性が高まったと考えられる。また、ヤマダ電機はベスト電器のアジア基盤との早期連携など、④東南アジアでの店舗開発が求められている。

①白物家電の需要開拓

①ヤマダ電機は、2011年8月、エス・バイ・エル(年商534億円)、2012年5月、ハウステック(年商590億円)の子会社化を発表。来年度は、分譲事業が寄与し始め、注文住宅含め、グループで3,000棟の販売を計画している。ハウステックの設備や店頭で取り扱う商品を提供することで、グループとしてのシナジー創出を図っている。

②店頭物販以外の収益基盤強化

②ヤマダ電機は、2012年6月、単一ID・マルチデバイスでアクセスできるオンラインプラットフォーム「ヤマダ電機マルチSNS」を立ち上げた。約2,350万人の会員向けに、従来のオンラインサービス(自社仕入による家電通販、1,000社を超えるパートナーが出店する家電以外のモール、口コミサイト)に加え、ソーシャルゲーム、アクティビティ動画フル対応、ピンタレストのような写真発信型SNS、リユースといった切り口で、コンテンツを立ち上げ、それを店舗も含めて統合する格好で開始した。各専門業者に比べ、課題は残るが、リアル店舗を有する小売りによる初の幅広いECサービスの開始となっている。

エディオンは、スマートフォン需要を背景に、全キャリアの商品が取り扱い可能である品揃えを武器に、キャリアショップからのシェア獲得(チャネル別シェアは家電量販店の16%に比べてキャリアショップが49%)を目指すとともに、インターネット接続事業を強化することで、ストックビジネスの構築を進めている。

③もう一段の再編の可能性

③今回の公取審査は、業界トップが経営統合することで2位以下との市場シェアがさらに拡大することが論点だったが、最終的には、各エリアの店舗間の競争が適正に行われるよう、店舗譲渡により解消すれば、排除処置命令は行わないと結論付けられた。ベスト電器の雇用面のほか、アマゾンなどリアル店舗以外の競合が厳しくなっていることを配慮した展開とみられる(通販との関係について「ある程度の競争圧力となっている点是否定できないが、強い競争圧力になっているとまではいえない」とのことだったが)。米国事例を鑑み、消費行動の変化も再編を後押しする要因の1つになっている。

④東南アジアへ

④ヤマダ電機はベスト電器との統合により、中国での事業環境を踏まえ、今後、東南アジアへと軸足を移していく。ベスト電器は1985年と、早い時期に海外進出を果たしたが、足許では、国内事業再生を進める中、海外事業の増強は難しかった。ヤマダ電機との提携を契機に、既拠点を活用し大型店のノウハウなど旗艦店の店舗開発を進めることが可能となる。ベスト電器の12.2期の海外売上高は270億円で、インドネシア14店舗、シンガポール10店舗、マレーシア7店舗に展開、台湾は現地企業に出資する格好で31店舗、クウェートではFC3店舗を展開している。

4. ドラッグストア**(1) 市場動向：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**

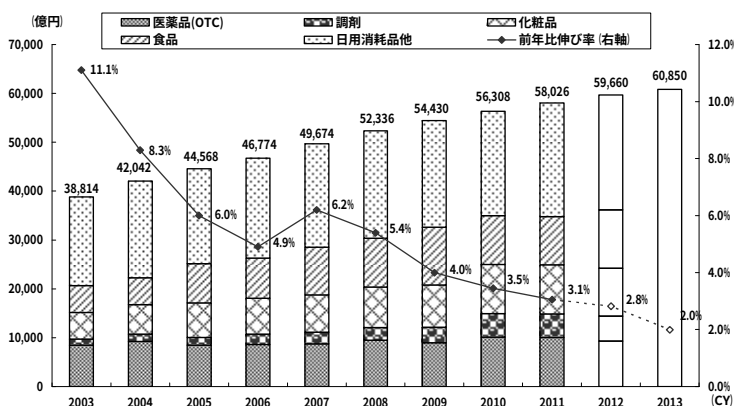
花粉症関連需要や震災関連需要の反動があったものの、前年からの好調を継続し2012年の市場規模は拡大の見通し

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、前年からの好調を継続した。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 4-1、2、3】)。

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

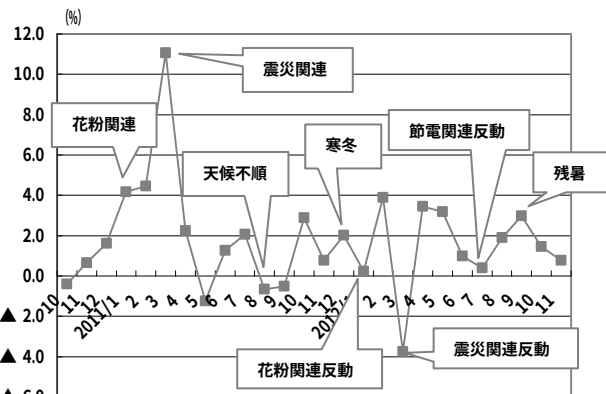
2013年については、大手各社が引き続き積極的な出店政策を続けていることや、食品や調剤の取扱い強化を表明していることから、市場は継続して成長するものと予想される。なお、個別の要因として、2012年の夏に猛暑が続いたことから花粉の飛散量が増加すると見られており、関連商材の売り上げ増が期待されている。一方、出店余地が少なくなっていることから、出店計画未達の企業が目立っており、成長率は低下を続けるものと考えられる。なお、2014年4月に予定されている消費増税に関しては、当業態の取扱い商材が必需品中心のため、2013年末までのところでは、駆け込み需要による影響はあまり大きくないものと予想する。

【図表 4-1】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)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、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 4-2】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 4-3】大手ドラッグストアの出店数

店舗数前年度比	(単位:店)			
	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¹⁾による粗利の上振れ余地が示唆される(【図表 4-4、5】)。

¹ 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。

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 4-4】上場 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%

(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 4-5】上場 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。

トピックス：ドラッグストア業態における食品取扱い強化について

小売の中で食品取扱い業態としての位置づけが高まっている

ドラッグストア業態は、食品の売上構成比が 5 割を超すコスモス薬品など、積極的に食品の取扱い比率を高めている企業が増えていることから、小売の中で食品取扱い業態としての位置づけが高まっている。店舗数が増加する中、1 店当りの人口は縮小し続けており、小さな商圈でも成立つよう顧客の来店頻度を上げるために、食品は重要な商材となっている。実際に消費者からもドラッグストアの食品は利便性や価格面などから支持されている模様である。これまでドラッグストア業界では、どちらかといえば調剤や介護など専門性を追及するタイプと、食品などを中心にディスカウントを追及するタイプの 2 極化が進行するものと見られていた。しかし、足許、食品の取り扱いで成功している企業が増えている中、戦略上殆どの企業で一定程度食品の取り扱いを強化せざるを得ない状況となっている。ドラッグストアの食品は取扱いにノウハウを必要とする生鮮を除いたグロサリーなどに限られるケースが多いが、差をつけにくい商材のため、競合上低価格で訴求することになる。そのため表面的には全体的にディスカウント路線に舵が切られているように見える。

業態の垣根が低くなることで今後小売としてのベースの力が問われてくることになる

米国のドラッグストア業界の歴史を見ると、20～30 年ほど前、現在の日本の状況と同様にワンストップショッピング機能や顧客利便性の強化が図られた時代があった(【図表 4-6】)。その後、ディスカウントを追及した企業はウォルマートなどに淘汰され、現在は調剤を主体とするウォルグリーンや CVS ケアマークが主要企業として存続している。規制などの面から一概に日本と米国の市場を同一に見ることはできないが、日本のドラッグストア業態も進化の過程で食品の比率が高まっているものと考えられる。ここで米国の事例が参考になるのは、業態の垣根が低くなるにつれ、ローコストオペレーションや消費者に求められるフォーマット作りなど小売としてのベースの力が問われてくるという

ことだと考える。今後も消費者の需要を取り込んで食品の取り扱いが増えていくものと思われるが、食品スーパーやコンビニエンスストアなど他の食品取扱業態との競合は更に激しくなっていくことが予想される。その中で、ディスカウントを追及するにせよ専門性を追及するにせよ、各ドラッグストア企業はいずれ小売としてのベースの力が問われてくることとなろう。そうした中で、今後業界再編の進展が予想されるが、再編の方向性については、同業間の再編もさることながら、食品を軸にした業態をまたぐ再編が進むことも考えられる。

【図表 4-6】米国のドラッグストア業態の変遷

フォーマット		機能	競合
1920～1940年代	街の中心にあるファーマシー型	薬局・化粧品店・コンビニエンスストア・コーヒーショップ機能	同業態
1950～1960年代	ネバフッド型SCに出店の小型ドラッグストア	スーパーマーケット(食)、パラエティストア(雑貨)、ドラッグストア(HBC)の棲み分け	同業態
1970～1980年代	スーパードラッグ型、ディープディスカウント型	700坪以上の大型店でワンストップショッピング機能を強化	同業態&異業態(ウォルマートを代表とするディスカウントストア、食品スーパーとドラッグストアのコンビネーションストア(コンボ))
1990年代	コンビニエンスドラッグ型	300坪程度の店で、3S強化(Speciality:専門性・Speed:便利性・Service:接客性)立地はフリースタンディング	同業態&異業態(ディスカウントストア、コンボ)
2000年代	ヘルスケア強化コンビニエンスドラッグ型	ヘルスケアの深耕(インストアクリニック、介護、調剤、輸液、疾病管理)	異業態(ディスカウントストア、ホールセールクラブ、コンボ) & メールオーダー調剤
2010年代	ヘルスケア & デイリーリビングドラッグ型	ヘルスケアの専門性を維持しつつ、ネット通販対抗のための小商圏対応(商品入手の即時性を訴求)、来店頻度を高める弁当・惣菜等の調理済食品取扱	異業態(ディスカウントストア、ホールセールクラブ、コンボ) & メールオーダー調剤 & ネット通販

(出所)松村清氏主宰のドラッグストア研究会 HP「ドラッグストアの業態進化論」に基づき、みずほ銀行産業調査部作成

4. ホームセンター

(1) 市場動向: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 億円以上の企業のシェアが 6 割を超えるようになっている(【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。

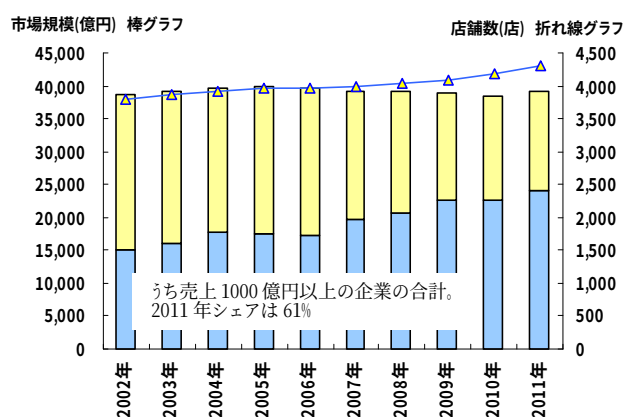
震災後の需要拡大が収束、震災前の水準に戻つつある

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】)。

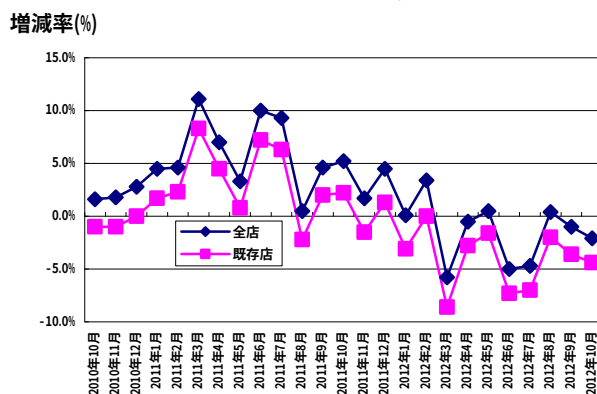
2012 年以降の市場は漸減トレンドに戻ると予想

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 5-1】 ホームセンター市場規模と店舗数



【図表 5-2】 ホームセンターの売上増減(月次、前年同月比)



(出所)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

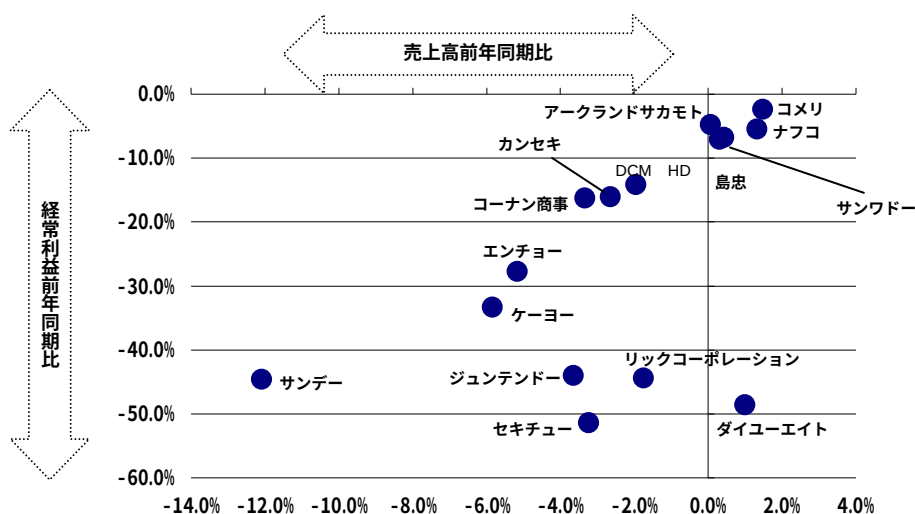
2012 年上期は反動落ちにより、全社減益

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・ユアセルフ協会調べ)。この環境下で、売上水準が 2 年前とほぼ同水準に戻することを想定すれば、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、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5-3] 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)



[図表5-4] 上場ホームセンターの2011年度決算動向(合算)

[実績]

	(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]

(対前年度比)

	(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

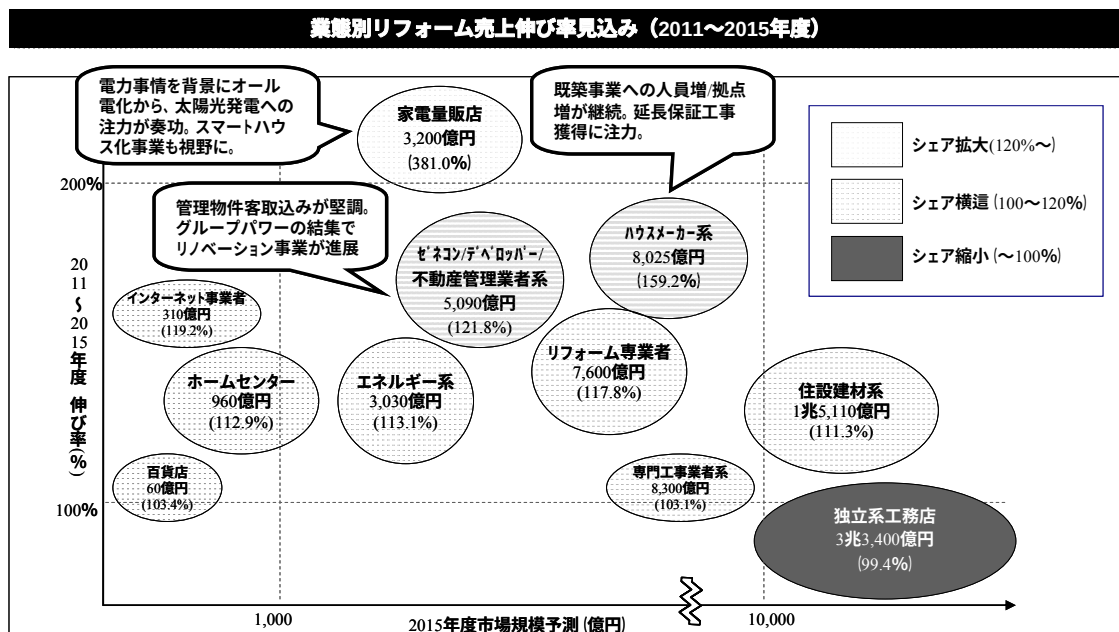
(注) 上場 17 社(アークランドサカモト、エンチョー、カンセキ、くろがねや、ケーヨー、コーナン商事、コメリ、サンデー、サンワドー、島忠、ジュンテンドー、セキチュー、ダイユーエイト、DCM ホールディングス、ナフコ、ハンズマン、リックコーポレーション)合計
13fyはみずほ銀行産業調査部予測(連結ベース)

2012 年、2013 年
ともに上場各社の
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)。

(3) トピックス: リフォーム需要取込に本気で取り組むべし

【図表5-5】 住宅リフォーム市場の業態別の売上規模と今後の伸び



(出所) ㈱富士経済「2012年版 住宅リフォーム市場の現状と将来展望」よりみずほ銀行産業調査部作成

拡大を見込むリフォーム市場の一角を担うことが期待されている

新たな商品部門の開発が進んでいないホームセンター業界においては、住宅リフォーム部門の強化は永年の課題のひとつとなっている。人口減少、高齢化、住宅ストックの成熟化という環境下、住宅市場における新築需要は中長期的に先細りが予測されているのに対して、リフォーム需要は徐々に拡大していくことが見込まれている。このため、今後は拡大する市場をめぐる関係する各業界が入り乱れての本格的な争奪戦に突入することとなる。ホームセンターは消費者の相談窓口としての相応の存在感を持っているものの、実際の工事受注となると他業態に流れてしまっているというのが現状であり、このままでは需要拡大のメリットを享受することは難しい(【図表5-5、6】)。

施工管理、メンテナンス体制の整備が今後の成否を分ける

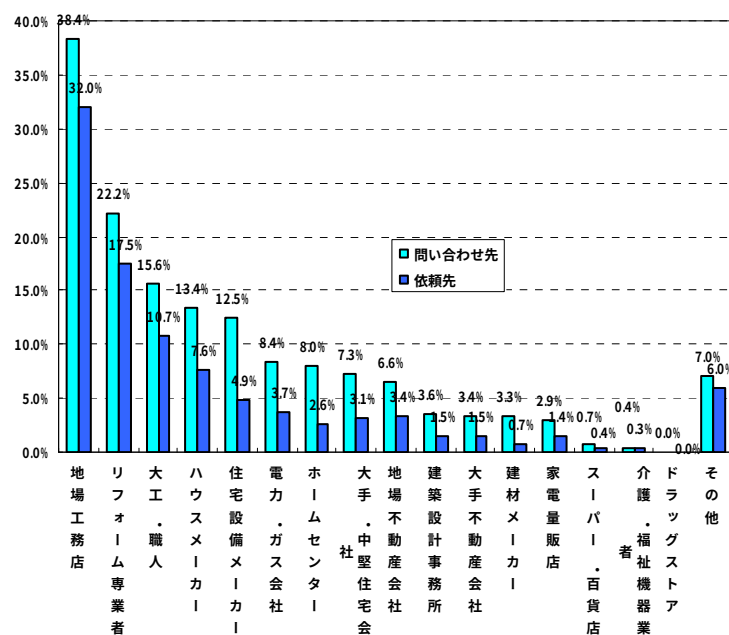
これまで、ホームセンターのリフォーム部門は、実態的には受付窓口でしかなく、連携する工務店に丸投げする企業が多く、施工管理、メンテナンスまで自社で行える体制整備が十分とはいえなかった。国土交通省作成の「中古住宅流通、リフォーム市場の現状」によれば、消費者がリフォームする際に重視する主なポイントは、①価格の透明性・明朗さ、②施工技術の高さ、③アフターメンテナンスのよさ、④工事に対する保証の内容、⑤これまでの実績、施工事例のよさ、等が挙げられている。家計に相応のインパクトを与えるリフォームの業者選択にあたっては、消費者が施工サービス、メンテナンス等のサービス面に重きをおいているということであり、受付からメンテナンスまでの責任ある対応が求められているとみるべきであろう。

まずはリフォーム市場のメインプレイヤーとのアライアンスの検討を

ホームセンターが、リフォーム需要を取り込んでいくためには、自社でコントロール可能な施工管理、メンテナンス体制を構築することが必要であると考え。入り口としては、施工管理、メンテナンス能力のあるリフォーム市場のメインプレイヤーである有力工務店、リフォーム専業者、建材卸等とのアライアンスによる体制整備が近道であろう。ある

いは、施工、メンテナンス能力のあるメインプレイヤーに売場運営を委託し、自らはショールームに徹し、物販としての差益のみを追求するという選択肢もあるかもしれない。いずれにしても、中途半端なサービスの延長上で、競争激化するリフォーム市場において成果を挙げることは難しいのではないだろうか。

【図表5－6】 リフォームの問い合わせ先と依頼先



(出所) 国土交通省「中古住宅流通、リフォーム市場の現状」よりみずほ銀行産業調査部作成

[みずほ銀行 産業調査部 流通生活・社会インフラチーム]

○個人消費	松藤 希代子	kiyoko.matsufuji@mizuho-bk.co.jp
○食品スーパー	相浜 豊	yutaka.aihama@mizuho-bk.co.jp
○アパレル専門店	飯島 菜穂子	naoko.iiijima@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
	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

Mizuho Industry Focus／123 2013 No.4

平成 25 年 2 月 25 日発行

- ◇ 本資料は、貴社（含む個人のお客様）とのディスカッション及び情報提供を目的として作成されたものであり、取引の勧誘（M&A等各種アドバイザリー、ビジネスマッチングを含む）を目的としたものではありません。
- ◇ 本資料は、当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しておりますが、当行はその正確性・確実性、完結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（含む個人のお客様）ご自身の判断にてなされますよう、また法務・会計・税務等の取り扱いについては、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取り扱いいただきますようお願い申し上げます。
- ◇ なお、本資料の一部または全部を、無断で複写、写真複写、あるいはその他の如何なる手段において複製することはできません。
- ◇ 本資料の著作権は当行に帰属し、当該著作権は日本及びその他適用のある他国地域の著作権法等及び著作権の条約等の規定によって保護されます。

編集／発行 みずほ銀行産業調査部 東京都千代田区内幸町 1-1-5 TEL.(03)3596-3380

MIZUHO



Channel to Discovery