

Mizuho Short Industry Focus

7&i ホールディングス×H2O リテイリングの資本業務提携に潜む小売業界の構造的課題 ～売上至上主義から脱却し、業態・エリアの選択と集中を～

【要旨】

- ◆ 2016 年 10 月 6 日、国内 2 大流通グループの一角である 7&i ホールディングスと、関西地盤の大手流通グループである H2O リテイリングが資本業務提携を行うことを発表した。
- ◆ 低採算事業の構造改革が課題であった 7&i ホールディングスと、関西エリアにおけるドミナント強化を推進する H2O リテイリングの戦略方向性が一致したことにより、資本業務提携に至ったものと考えられる。
- ◆ 本提携の背景には、人口減少に伴う市場縮小という構造的課題に加え、エリア格差・業態間格差という、小売業界が抱える課題が潜んでいるのではないだろうか。
- ◆ 市場縮小下における厳しい生存競争を勝ち抜くためには、小売企業はこれまでの売上至上主義から利益重視へと戦略を転換し、業態・エリアの選択と集中をより一層加速する必要がある。市場縮小への耐性をいち早く強化することにより、「守り勝つ」戦略が求められるのである。

7&i と H2O が資本業務提携を発表

2016 年 10 月 6 日、7&i ホールディングス(以下 7&i)と、H2O リテイリング(以下 H2O)は、①7&i 傘下のそごう・西武が運営する関西エリアの百貨店事業を H2O に承継、②7&i 傘下のセブン-イレブン・ジャパンの関西圏店舗に H2O のポイントプログラムを導入、③相互に 57 億円程度の株式持ち合い、を骨子とする資本業務提携を行うことを発表した。

本レポートでは、大手流通グループ同士がこのような資本業務提携を実施するに至った要因を分析し、その背景にある我が国小売業界が抱える構造的な課題について考察するとともに、小売企業の今後の戦略方向性について言及したい。

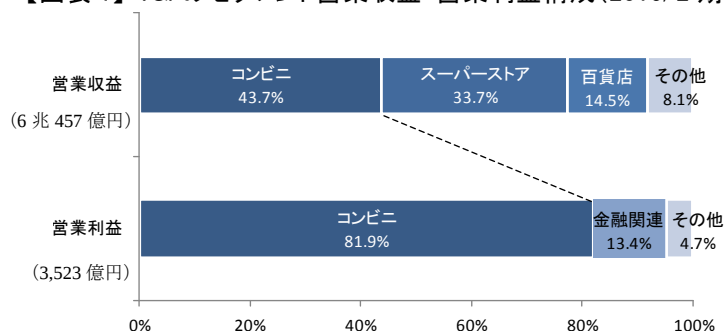
7&i はコンビニ事業が主力

7&i はコンビニ、GMS、食品スーパー、百貨店等の小売事業に加え、金融、IT サービス等、多様な事業を抱える国内最大手クラスの流通グループである。主力のコンビニ事業がグループ営業利益の 8 割超を稼ぎ出す一方で、百貨店や GMS 等の低採算事業の構造改革が課題となっていた(【図表 1】)。

百貨店・GMS の構造改革に着手

今般新たに策定した 7&i の中期経営計画において、低採算事業の構造改革の方向性が示されることとなった。その具体策の 1 つが、百貨店事業の一部譲渡を含めた H2O との資本業務提携である(【図表 2】)。

【図表 1】 7&i のセグメント営業収益・営業利益構成 (2016/2 期)



【図表 2】 7&i の中期経営計画 (2017～2019 年度)

事業分野	具体的施策
百貨店	・H2Oと提携し、関西地区3店舗を譲渡 ・地方店舗は不動産活用を視野に入れた業態変更を検討
GMS	・2020年までに40店舗を閉鎖 ・衣料品・住居関連品の売場縮小、食品カテゴリー強化 ・不動産再開発の推進
コンビニ	・日米コンビニ事業を成長の柱として経営資源を集中
オムニチャネル	・グループ共通IDにより顧客情報を一元管理 ・スマホアプリで1人ひとりに合わせたパーソナル販促を実施

2019年度数値目標

営業利益 4,500億円 / ROE 10%

(出所)【図表 1、2】とも、7&i 公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)【図表 1】は、数値がマイナスのセグメント(「消去および当社」の営業収益・営業利益、「通信販売」の営業利益)を除いて集計

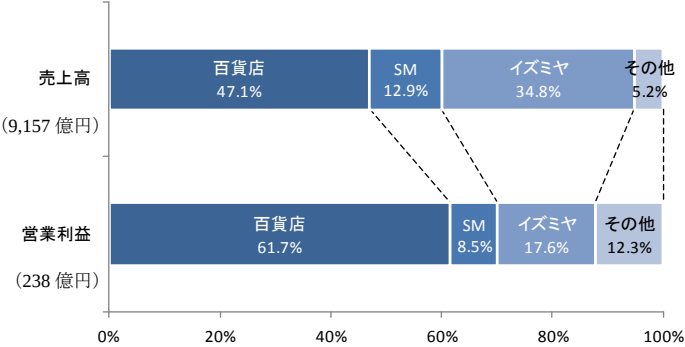
H2O は百貨店事業が主力

一方、H2O は、関西地区を主力エリアとする大手流通グループである。百貨店が主力事業であり、傘下の阪急阪神百貨店がグループ売上高の約半分、営業利益の約 6 割を占めている(【図表 3】)。

業態多角化と関西ドミナント強化を推進中

H2O は中期経営計画において「関西ドミナント化戦略」を掲げ、関西エリアにおける生活総合産業の構築を目指している。2014 年 1 月には、同じ関西地盤の大手 **GMS** のイズミヤと経営統合を行ったほか、グループ内で利用可能なカードやポイント等のインフラ整備にも力を入れている(【図表 4】)。

【図表 3】 H2O のセグメント売上高・営業利益構成(2016/3 期)



【図表 4】 H2O の中期計画(2016～2018 年度)

重点施策 I	経営効率の向上による利益の拡大 - 食品事業の構築 -
重点施策 II	関西における生活総合産業の構築 - 梅田広域化及びインフラ整備 -
重点施策 III	長期大型プロジェクトの推進 (阪神梅田本店建て替え、中国寧波市への出店)

数値目標
2018年度連結営業利益 280億円 / 2024年度ROE目標 8%

(出所)【図表 3、4】とも、H2O 公表資料よりみずほ銀行産業調査部作成
(注)【図表 3】のセグメントは、2016/3 期決算における分類を使用

それでは、両グループにとって、本提携はどのようなメリットがあるのだろうか。

7&i の提携メリット

7&i のメリットとしては、以下 2 点が挙げられる。1 点目は、業態の選択と集中である。不振の百貨店事業を縮小し、成長業態である日米コンビニ事業に経営資源を集中することにより、グループ全体の事業ポートフォリオの改善効果が見込まれよう。2 点目は、エリアの選択と集中である。グループとしてのドミナント形成が相対的に不十分であった関西地区の事業規模を縮小することにより、最大消費マーケットである首都圏にこれまで以上に経営資源を集中させることが可能となる。

H2O の提携メリット

一方、H2O のメリットとしては、主力事業である百貨店事業の強化と業態補完、そしてその結果としての関西ドミナントの強化が挙げられよう。百貨店の新規出店余地が限られる中で、グループのドミナントエリアにありながら既存店舗と重複しない神戸に新たな旗艦店を得られることの意義は大きい。また、自社が手掛けていないコンビニ業態のセブンイレブンとのポイント連携を通じ、関西地区における顧客接点を広げ、グループへの送客が可能となることも大きなメリットである。当社にとっては関西ドミナント戦略を大きく前進させる提携と言えよう。

今後の提携拡大に注目

さらに、今後の両グループの協議次第では、提携範囲の更なる拡大も想定される。例えば、7&i 傘下のイトーヨーカ堂が運営する関西エリアの **GMS** 事業を H2O 傘下のイズミヤに譲渡、7&i の PB「セブンプレミアム」を H2O に提供、といった取り組みが考えられよう。

提携の背景に潜む小売業界の構造的課題

上述のように、本提携の狙いは、7&i、H2O のいずれにとっても、業態・エリアの選択と集中だと捉えることができる。それでは、なぜ両グループは業態・エリアの選択と集中を進める必要があったのだろうか。その背景には、我が国小売業界が抱える最大の構造的課題である、人口減少に伴う市場縮小への対応が、いよいよ不可避となっているという事情が潜んでいると考えられる。

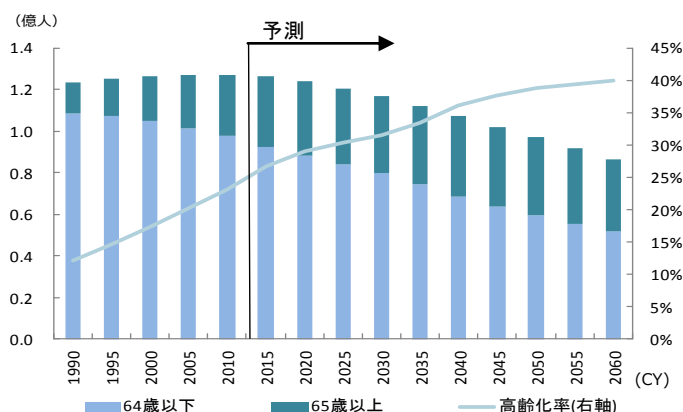
人口減少に伴う市場縮小

既に我が国は人口減少社会に突入しており、国内人口は 2025 年までに 6 百万人、2035 年までに 14 百万人の減少が予想されている(【図表 5】)。

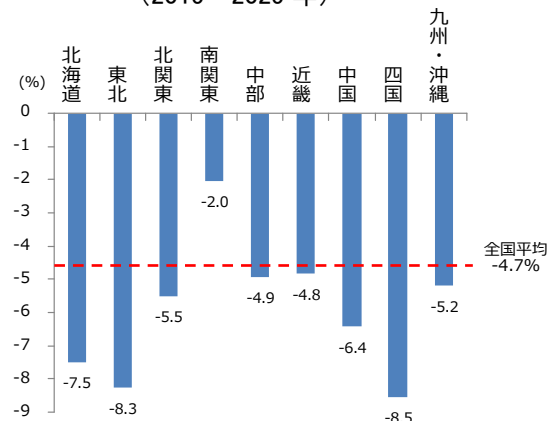
エリア格差はますます拡大

更に、エリア別で見ると、首都圏は人口減少ペースが相対的に緩やかである一方、地方圏は人口減少ペースが早いことが確認できる(【図表 6】)。したがって、今後、首都圏と地方圏の経済格差はますます拡大すると考えられる。すなわち、エリア格差の拡大である。

【図表 5】国内人口推移



【図表 6】地域ブロック別の人口減少率予測 (2015~2025 年)



(出所)【図表 5、6】とも、国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成 24 年 1 月推計)」より
みずほ銀行産業調査部作成

業態間の優劣が鮮明に

また、現在の小売業界においては、百貨店・GMS といった大型店・総合店の不振が続く一方で、コンビニ・ドラッグストアといった中小型店、大手専門店と比較的堅調に推移しており、業態間の優劣が鮮明になってきている。既に大手 GMS は店舗の大量閉鎖を進めている。また、地方を中心に、百貨店の店舗閉鎖も再び増えつつある。

中長期的には業態間格差が一層拡大

中長期的な観点では、高齢化の進展に伴い、遠方まで買い物に行くことが困難な消費者の割合がこれまで以上に増加することになるだろう。更に、EC チャネルの台頭に伴い、書籍や家電、アパレルといったカテゴリーを中心に、実店舗から EC へのチャネルシフトが着実に進展している。このような変化の方向性を鑑みれば、小商圏型のコンビニやドラッグストア等が好調を持続する一方、広域商圏型の百貨店と GMS は、集客力の維持がこれまで以上に困難となり、更なる苦境に陥る懸念がある。つまり、業態間格差はこれまで以上に拡大していくのである。

選択と集中により「守り勝つ」戦略が求められる

以上のように、これからの我が国小売業界は、市場縮小、エリア格差の拡大、業態間格差の拡大という、極めて厳しい時代を迎えることになるだろう。かかる環境変化に対応するためには、小売各社は売上至上主義から脱却し、利益重視へと戦略を転換することが求められよう。過度な出店競争を抑制し、勝てる業態、勝てるエリアに経営資源を集中することにより、事業基盤と収益基盤を再構築するのである。言い換えれば、業態・エリアの選択と集中によって市場縮小への耐性を強化し、「守り勝つ」戦略である。

選択と集中の過程で新たな業界再編の可能性も

小売業界では、ここ 1~2 年の間に、マルエツ、カスミ、マックスバリュ関東の 3 社統合、ファミリーマートとユニーグループの経営統合等、大型再編が相次いで発生している(【図表 7】)。これらの大型再編は、業態・エリアの選択と集中を目的とした戦略だと捉えることができる。今後、業態間格差、エリア格差がより一層拡大する中、事業の譲渡や交換を伴う新たな大型再編が起こる可能性も想定されよう。再編のパターンとしては、大手流通グループ同士、あるいは大手とリージョナルチェーンといった組み合わせにとどまらず、地域レベルにおいても、大手への対抗軸を形成するために、リージョナルチェーン同士の合従連衡が進展する可能性も考えられよう。小売業界全体を巻き込んだ大再編時代の到来である。

【図表 7】近時の大型再編事例

公表時期	対象企業	再編スキーム	業態・エリア戦略
2014年10月	・マルエツ ・カスミ ・マックスバリュ関東	・持ち株会社方式による 経営統合	・首都圏を地盤とする食品スーパー3社が経営統合し、国内最大の食品スーパーが誕生 ・イオンが掲げる「都市シフト」の一環（統合新会社「USMH」は、イオンの連結子会社）
2015年3月	・ファミリーマート ・ユニーグループ	・持ち株会社方式による 経営統合	・コンビニ事業の拡大（業界第2位へ） ・GMSは不採算店舗を閉鎖し、東海・関東エリアに経営資源を集中 ・ホームセンター事業、ならびに業績不振の専門店子会社を売却
2016年7月	・リテールパートナーズ ・マルキョウ	・株式交換によりマル キョウを子会社化	・ローカルスーパーが連携し、中国・九州エリアのドミナントを強化 ・地域スーパーでは全国13位の売上規模へ
2016年9月	・三菱商事 ・ローソン	・三菱商事がローソンを 連結子会社化	・両社の更なる連携により、コンビニ事業基盤を強化 （商品力、サプライチェーン、海外展開等）
2016年10月	・7&i ・H2O	・資本業務提携（株式持 ち合い）	7&i ・百貨店事業の構造改革、コンビニ事業への経営資源集中 ・関西エリアの事業規模縮小、首都圏への経営資源集中
			H2O ・主力の百貨店事業における新たな旗艦店の獲得 ・セブンイレブンとのポイント連携を通して、関西エリアにおける顧客接点を拡大

（出所）各種公開情報よりみずほ銀行産業調査部作成

選択と集中により
強みを磨き上げる

我が国小売業界は、オーバーストアによる過当競争と複雑な流通構造に起因する低収益性・低生産性といった課題を長らく抱えている。本格的な市場縮小時代が到来することで、業態・エリアにおける優位性がなく、事業基盤・収益基盤が脆弱なプレイヤーの整理淘汰は、否応なしに進むであろう。特定業態、あるいは特定エリアに確固たる強みを確立し、選択と集中によってその強みを徹底的に磨き上げる。これこそが、未曾有の競争時代を勝ち抜くカギとなろう。

課題克服と新たな付加価値創出
に期待

厳しい生存競争を勝ち抜いた強靱なプレイヤーが中心となり、店舗の統廃合をはじめとする経営合理化、流通構造全体の効率化、IT化による生産性向上等による課題の克服と、消費者の変化に合わせた成長業態の開発、海外市場における成長機会の獲得等、新たな付加価値創出に向けた取り組みが進展することを期待したい。

みずほ銀行産業調査部
流通・食品チーム 久保田 直宏
利穂 えみり
naohiro.kubota@mizuho-bk.co.jp

© 2016 株式会社みずほ銀行

本資料は金融ソリューションに関する情報提供のみを目的として作成されたものであり、特定の取引の勧誘・取次ぎ等を強制するものではありません。また、本資料はみずほフィナンシャルグループ各社との取引を前提とする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されておりますが、当行はその正確性・確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることがあります。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お願い申し上げます。本資料の著作権は当行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他の如何なる手段において複製すること、②当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。