

小 売

【要約】

- 昨年後半から下落基調にあった消費マインドは、消費増税を境に足元では持ち直しの動きが見られる。年後半にかけて雇用・所得環境の更なる改善が見込まれることから、消費は緩やかな回復に向かうと予想される。
- スーパー業界では、大手チェーンの出店増加と食品価格の上昇を背景に2013年の全店売上高は増加。但し、異業種を含めた店舗間競争が激化していることに加え、衣料品販売の不振から既存店はマイナス基調で推移した。2014年については、全店売上高は増加するものの、出店ペースが落ち着くことから成長率は鈍化。既存店売上高は住関連品、衣料品の不振によりマイナスを予想する。
- コンビニエンスストア業界では、大手チェーンの積極出店により、市場規模拡大が継続する。一方で、店舗数増加により競争環境は激化しており、チェーン間の業績格差は拡大している。
- 百貨店業界では、消費増税前の大幅な駆け込み需要により、2014年上期は前年対比プラスで着地した。増税後の落ち込みは概ね想定内であり、下期にかけてはインバウンドによる下支えも引き続き見込まれることから、大都市圏の主要旗艦店が牽引する形で、市場規模は前年と同程度を維持できる見通しである。
- アパレル業界では、2014年上期は消費増税前の駆け込み需要により、+2.3%で着地した。製造コストの上昇や、より上質なものを求める消費者ニーズへの対応から、単価の上昇は当面続くと考えられ、通年ベースでも市場規模はやや拡大する見通しである。
- 国際展開を積極的に進め、グローバル2位の地位を確保した英テスコの成長軌跡を振り返ると、①国内事業を強化しつつ、国際事業を積極的に展開したこと、②有力ローカルパートナーとの協業により、国際事業を軌道に乗せたこと、③明確な撤退基準を設けたことなどが背景にある。今後、日系小売業が国際事業を展開する上で、ローカルプレイヤーとのアライアンスが1つの重要な戦略となるだろう。

I. 個人消費の動き

1. 雇用・所得環境の改善を背景に消費は堅調に推移

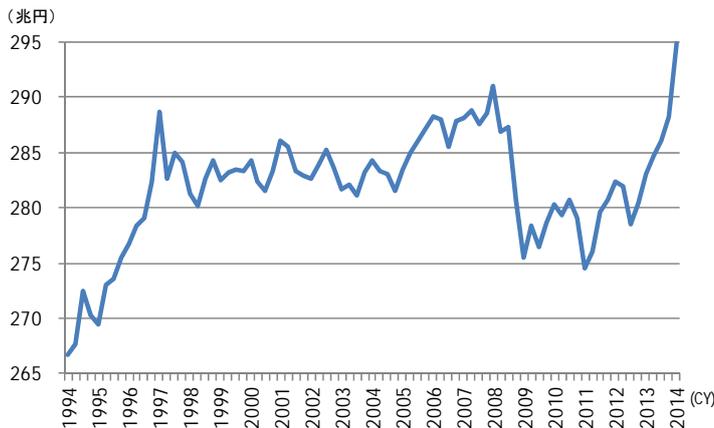
消費増税前の駆け込みにより、2014年1-3期は大幅に伸長、消費マインドも好転の兆し

名目個人消費は2012年7-9月期に底を打って以降、持ち直しの動きが続いてきたが、消費増税前の駆け込みにより、2014年1-3期に大きな伸びを示した（【図表 27-1】）。自動車販売台数の増加や住宅建設の伸びに伴う家電販売増加といった耐久財が最も伸長したほか、半耐久財、非耐久財といった全般において個人消費が拡大したことが確認される（【図表 27-2】）。

消費マインドを示す消費者態度指数は、2013年後半から消費増税前にかけて消費増税への懸念から下落基調にあったが、消費増税後には持ち直しの動きが見られ（【図表27-3】）、消費マインドの深刻な冷え込みは回避できたものと見る向きが強い。

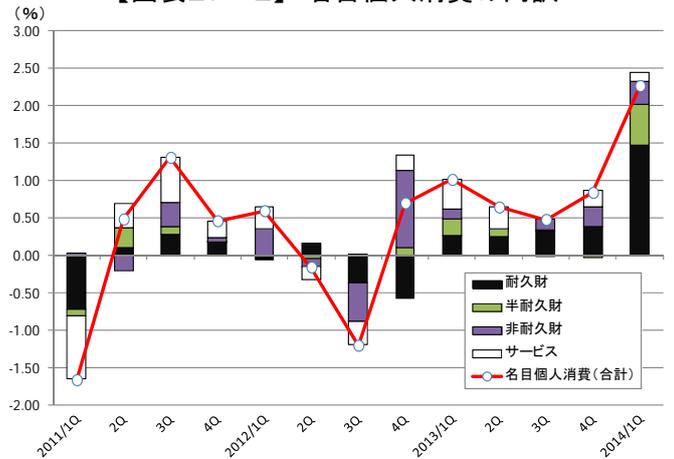
2014年後半は、雇用・所得環境の改善（【図表27-4】）を背景に反動が徐々に和らぐものと見られ、消費マインドの改善とともに個人消費は底堅く推移する可能性が高い。

【図表27-1】 名目個人消費（年率換算）推移



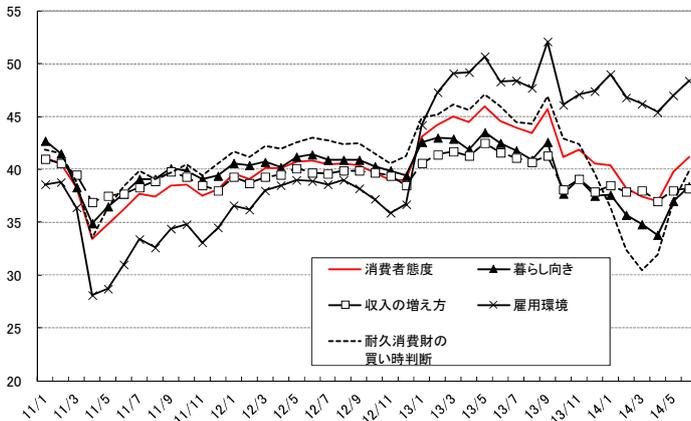
（出所）内閣府「四半期 GDP 速報」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表27-2】 名目個人消費の内訳



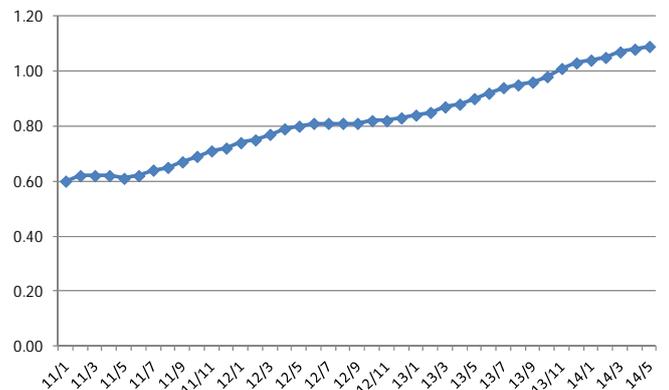
（出所）内閣府「四半期 GDP 速報」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表27-3】 消費者態度指数の推移



（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27-4】 有効求人倍率の推移



（出所）厚生労働省「一般職業紹介」よりみずほ銀行産業調査部作成

Ⅱ. 小売概況

すべてのカテゴリーで消費増税前の駆け込みが伸長、反動あるも、5月時点ですでにプラスに

2014年上期における小売マーケットは、商業販売統計の小売販売額（自動車小売業・燃料小売業を除く、以下同じ）ベースでは前年対比プラス（【図表27-5】）となっている。これは、耐久財、半耐久財、非耐久財いずれの分野においても幅広いカテゴリーで消費増税前の駆け込みが見られ、3月に大きく伸長したためである。足元では5月の確報値ベースですでにプラスに転じており、雇用・所得環境が改善傾向にあることを踏まえると、個人消費がこの先大きく落ち込むとは考えづらい。前回増税時には、5月に一度回復の兆しを見せた小売販売額は6月にマイナスに転じ、7月の金融危機の影響からそのまま前年割れが続く結果となったが、今回は同様の事態は回避できるものとする。

【図表27-5】 小売販売額前年対比増減及び業種別寄与度（自動車・燃料を除く）



(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

消費増税後、企業業績は明暗分かれる

ところで、消費増税前には、今回の消費増税は小売業界における価格競争を加速し、再編や企業淘汰の呼び水となることが懸念されていた。実際には、どのようなインパクトをもたらしたのだろうか。

増税後の三カ月(4月～6月)の業績推移は、多くの小売企業にとって明暗の分かれる結果となった。

独自の商品展開による低価格を強みとしてきた企業が、必ずしもこれまでのような消費者の支持を得られていない一方で、増税後も健闘している企業には、以下のような特徴が見受けられる。

飲食料品小売業を中心に、「同じものをより安く売る」企業に引き続き支持

まず、業績好調な企業に見られる特徴のひとつとしては、ナショナルブランド商品（以下、NB 商品）の低価格販売戦略が挙げられる。長きにわたるデフレの時代を経て価格を見る眼が鍛えられた日本の消費者にとっては、価格は依然として購買決定上の重要な要素である。加えて、昨今の IT サービスの発達は、前回の消費増税時とは比べ物にならないほど情報収集や情報の拡散を容易にしていることから、消費者は一層賢明になっていると考えられる。今回の駆け込み需要の大きさは、消費者が依然として価格に敏感であることの表れともいえるだろう。しかし、留意すべきは、「安ければ何でも買う」のではなく、「同じものを買うのであれば、賢く、すなわちより安く買いたい」という消費者心理である。NB 商品中心の飲食料品小売業の中には、引き続き低価格を打ち出すことでこうした消費者心理に応え、消費増税のインパクトをさほど受けずに好業績を維持している企業も見られる。

一方で、差別化商品で「価値」を訴求できた企業も好調

一方で、付加価値の高いプライベート商品（以下 PB 商品）やオリジナル商品が消費者の支持を得て好調に推移している企業もある。経済環境の好転を背景に、価値が認められるものへの支出を受け入れやすくなっている消費者心理を的確に捉え、商品の価格と価値のバランスを消費者へ訴求することに成功している企業である。商品の横比較が難しい衣料品小売業界や PB 商品の取り扱いが多い業態では特に、こうした価値の訴求が重要であり、ブランドイメージ等も含め、「価値がある」と見なされるための戦略が重要であろう。

「価格」と「価値」に対する消費者心理の両面を踏まえた戦略が重要、消費増税は各社の対応成否を占う試金石に

消費増税は、小売業界の勢力図を塗り替えるようなインパクトをもたらし、更なる競争の引き金を引いたとは現段階では断じられない。しかし、少なくとも、「同じものであれば低価格で買いたい」という節約志向と、「価値が認められるものであればより多くの支出をしても良い」という上質化志向の、相反する消費者心理を的確に捉え、価格、品質、接客、ブランドイメージ、付帯サービス、商品の背景にあるストーリー、利便性、といった「価値」を巧みに組み合わせることで訴求することができたかを占う試金石の役割を果たしたといえるだろう。

Ⅲ. 業界の動き

1. スーパー

(1) 産業の動き：2014年の全店売上高は拡大を予想も、成長率は鈍化

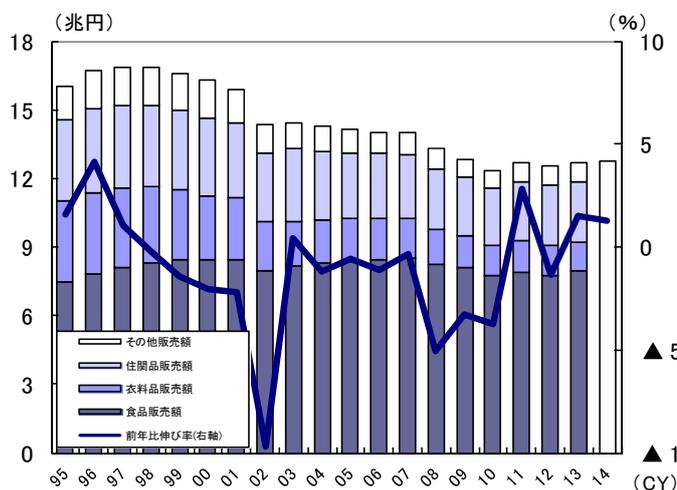
2013年は大手チェーンの出店と食品価格の上昇に伴い市場は拡大

2013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+1.5%の増加にて着地(【図表27-6】)。既存店売上高も前年比▲0.7%と2012年の前年比▲1.9%に対してマイナス幅を縮小した(【図表27-7】)。主要要因としては、大手チェーンの出店増加と売上高の6割を占める食品販売高が食品価格上昇に伴い下期から増加したことが挙げられる。住関連品については年後半から家具・インテリア等に駆け込み需要が見られ好調に推移。衣料品については、専門店との競合、直営売場のテナント化などによりマイナス基調で推移した。

2014年は大手の出店ペースが落ち着くことから成長率は鈍化

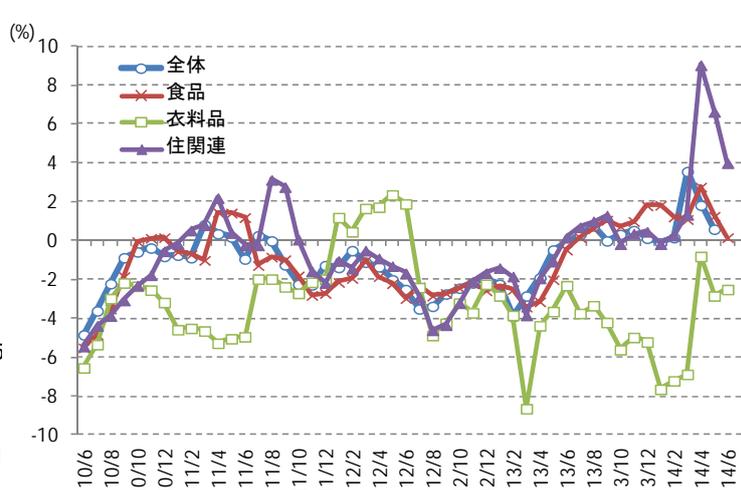
2014年については大手チェーンの出店ペースが落ち着くことから、全店売上高は増加するものの、成長率は鈍化すると予想する(前年比+1.3%)。駆け込み需要の影響については、食品は限定的であり、生鮮、惣菜等の部門の既存店売上高は既に前年を上回って推移している。一方で、住関連品については反動減の長期化が予想されることから前年比マイナスを予想、衣料品については反動減と専門店との競合による販売減が予想されることから、全体では既存店売上高は微減となる見込み。

【図表27-6】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) 2014年の数値は、みずほ銀行産業調査部による推計値

【図表27-7】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

2013 年度はセブン&アイ HD のみ増収増益

大手 GMS(総合スーパー)3 社の 2013 年度決算(連結ベース)は、セブン&アイが増収増益、イオン、ユニーが増収減益となった。セブン&アイは、CVS 事業と金融関連事業が全体を牽引し増収増益となったが、GMS 事業の不振は継続し、既存店売上高は前期比▲4.6%となった。イオンは GMS 事業、SM 事業の不振により減益にて着地。戦略的小型店事業では、出店を強化しているまいばすけっとが黒字化(2014 年 2 月時点で 450 店舗)。ユニー GHD は GMS 事業が粗利悪化と販管費増加により減益となったことに加え、CVS 事業の不振が継続したことで減益となった(【図表 27-8】)。

2014 年度も GMS 事業の苦戦は継続

2014 年度については連結では増収増益を予想するが、GMS 事業単体では衣料品、住関連品の販売不振が継続することから減益を予想する(【図表 27-9】)。イオンは足元の GMS 事業、SM 事業の不振打開策として、7 月以降 NB 品を中心とした低価格戦略を推進する構え。当然ながら、競合企業は対策を迫られることになり、業界全体の低価格競争が加速する可能性がある。

【図表 27-8】 大手スーパー3 社の 2013 年度決算

(単位:百万円)

<連結>	イオン	セブン&アイ	ユニー
営業収益	6,395,142	5,631,820	1,032,126
(伸び率)	12.5%	12.8%	0.2%
営業利益	171,432	339,659	25,328
(伸び率)	-10.1%	14.9%	-27.7%
経常利益	176,854	339,659	25,066
(伸び率)	-16.8%	14.8%	-25.0%
当期純利益	45,600	175,691	7,440
(伸び率)	-38.8%	27.3%	-75.6%
<単体>	イオンリテール	イトーヨーカ堂	ユニー
営業収益	2,140,110	1,311,989	771,487
(伸び率)	-0.6%	-1.5%	0.3%
営業利益	27,511	11,236	12,138
(伸び率)	-20.4%	24.7%	-18.2%
経常利益	29,609		10,953
(伸び率)	-26.0%		-39.6%
当期純利益	12,139		3,902
(伸び率)	16.6%		-57.1%
既存店売上高前年比(%)	0.0	▲ 4.6	0.3
(同前年実績)	▲ 1.4	▲ 4.3	▲ 2.8

(出所)【図表 27-8、9】とも、各社 IR 資料より
みずほ銀行産業調査部作成

(注)2014 年度の数值はみずほ銀行産業調査部予測

【図表 27-9】 大手スーパー3 社の業績

【実績】

(連結)	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
営業収益	3社 (億円)	117,072	130,591	140,213
営業利益	3社 (億円)	5,217	5,364	5,700

【増減率】

(連結)	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
営業収益	3社 (%)	+ 5.6%	+ 11.5%	+ 7.4%
営業利益	3社 (%)	▲ 2.4%	+ 2.8%	+ 6.3%

【実績】

(単体)	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
営業収益	3社 (億円)	42,548	42,236	42,280
営業利益	3社 (億円)	583	509	458

【増減率】

(単体)	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
営業収益	3社 (%)	▲ 0.5%	▲ 0.7%	+ 0.1%
営業利益	3社 (%)	▲ 21.9%	▲ 12.8%	▲ 10.1%

2. コンビニエンスストア

(1) 産業の動き：大手の積極出店により市場拡大は継続

2013年は大手チェーンの出店により市場は拡大

2013年のCVSの全店売上高は、大手チェーンの積極出店により、前年比+4.0%増加し、9.4兆円となった（【図表27-10】）。商品別の販売動向を見ると、カウンター商材（店内抽出コーヒーや調理食品等）、冷凍食品への取組強化やPBの投入、購買頻度の高い商品の低価格対応等により、食品売上が拡大傾向にある。しかしながら、タバコ販売の落ち込みや店舗間競合激化の影響もあり、既存店売上高はマイナス基調で推移した（【図表27-11】）。

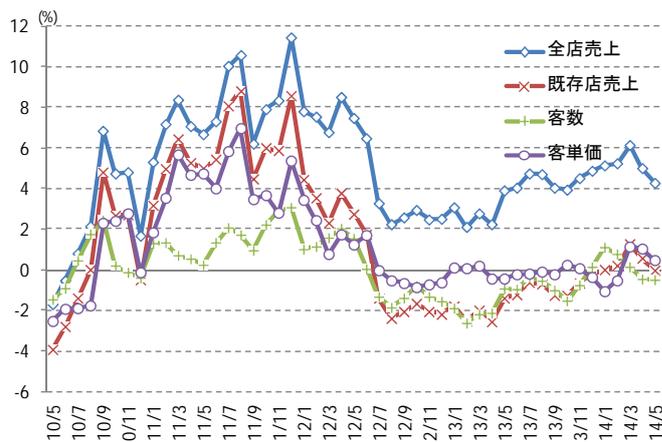
反動減は限定的で2014年も市場拡大は継続

2014年も上位3社が過去最高水準の出店を予定していることから、全店売上高は拡大を維持し、9.9兆円を予想する。反動減は（タバコを除き）限定的で、上位3社のタバコを除く既存店売上高は4月時点においてもプラスとなった。オリジナル商品の構成比が高く、商品改廃サイクルも速いことから、CVSは他業態に比べて柔軟な価格設定が可能であることも、市場拡大を後押ししよう。

【図表27-10】 CVS 全店売上高の推移



【図表27-11】 CVS 既存店売上高前年比伸び率



(出所)【図表27-10、11】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27-10】の2014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27-11】の値は3ヶ月移動平均

(2) 企業業績：チェーン間格差が拡大

チェーン規模と業績の相関性が強まる

2014年度は上位チェーンの積極出店と利益率改善により増収増益を予想

2013年度決算は、セブンイレブン、ローソンの上位2社が増収増益となったのに対し、ファミリーマートが増収減益、サークルKサンクスが減収減益となった(単体業績、【図表 27-12】)。既存店売上高伸び率を見ても、首位のセブンイレブンが2.3%であるのに対し、ローソン、ファミリーマートが微減。サークルKサンクス、ミニストップ、スリーエフ、ポプラは▲3.1%～▲6.0%と大きく販売実績を落としており、チェーン規模と業績の相関性が強まっていることが窺える。

2014年度は上位3社が過去最高水準の出店を予定していることと、オリジナル商品への取組強化等により利益率が改善傾向にあることから増収増益を予想(【図表 27-13】)。セブンイレブン、ファミリーマートは1,600店、前年度出店ペースを落としたローソンも再び1,000店を超える出店計画を打ち出している。店舗数増加による競合の激化、タバコ、雑誌販売の落ち込みによる既存店の落ち込みは懸念されるが、当面は他業態、同業下位チェーンのシェアを奪いつつ業容拡大が継続することになる。

【図表27-12】 大手 CVS チェーン4社の 2013 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		485,247	345,603	148,505
(伸び率)		-0.5%	3.4%	-3.8%
営業利益		68,126	43,310	10,952
(伸び率)		2.8%	0.5%	-40.0%
経常利益		68,880	47,315	11,156
(伸び率)		4.5%	4.2%	-36.4%
当期純利益		37,965	22,611	4,235
(伸び率)		14.4%	-9.6%	-47.1%
<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	679,561	298,778	287,443	134,762
(伸び率)	10.0%	5.7%	6.1%	-1.4%
営業利益	212,785	61,443	37,890	10,755
(伸び率)	13.9%	3.6%	-2.7%	-40.5%
経常利益		62,171	40,743	9,858
(伸び率)		4.6%	-1.8%	-39.7%
当期純利益		33,625	21,402	3,259
(伸び率)		10.9%	-11.5%	-56.9%
全店売上高	3,781,267	1,758,656	1,721,962	895,325
(伸び率)	7.8%	3.9%	8.7%	1.9%
既存店売上高前年比(%)	2.3	▲0.2	▲0.4	▲3.1
(同前年実績)	1.3	0.0	▲1.6	▲4.8
国内店舗数14/2期末	16,319	11,606	10,547	6,359
(15/2期計画 純増数)	(+ 1247)	(+ 476)	(+ 1066)	(+ 117)

【図表27-13】 大手 CVS チェーン4社の業績

【実額】				
	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
全店売上高	4社 (億円)	78,784	83,842	89,654
営業利益	4社 (億円)	3,144	3,352	3,617
【増減率】				
	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
全店売上高	4社 (%)	+ 4.5%	+ 6.4%	+ 6.9%
営業利益	4社 (%)	+ 3.0%	+ 6.6%	+ 7.9%

(出所)【図表 27-12、13】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 27-13】の営業利益は連結ベース
(セブンイレブンのみ単体)。

(注 2) 2014 年度の数値はみずほ銀行産業調査部
予想

3. 百貨店

(1) 産業の動き：2014年の市場規模は昨年に引き続き微増となる見通し

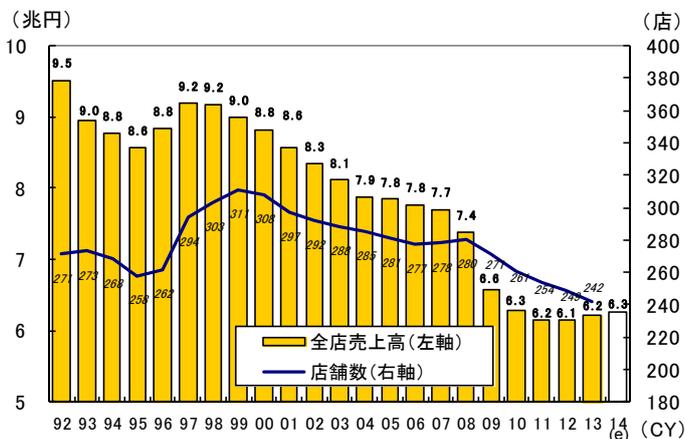
消費増税の駆け込みは都市部ほど顕著であり、高額品が大きく動く結果に

2014年の百貨店市場規模は前年と同程度の規模を維持する見通し

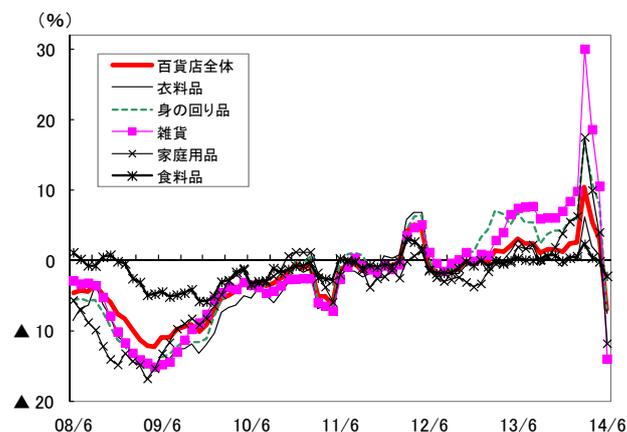
2014年前半(1月～6月)の百貨店全店売上高(日本百貨店協会ベース)は、2014年4月の消費増税前の駆け込み(前年比+25.4%)がその後の落ち込みをカバーする形で、前年比+1.7%となった(【図表 27-15】)。駆け込みと反動は、都市部ほど増減の動きが大きく、またカテゴリー別には、美術・宝石・貴金属や高級バッグといった嗜好品の伸びがとりわけ大きかったことから、改めて富裕層が集まる都市部の消費潜在力を示す結果となった。足元では、1997年と比べても大半のカテゴリーで反動減は順調に和らぎつつある。

2014年後半については、夏季ボーナスの増額や雇用・所得環境の改善を背景に、価値が認められるものへの消費は引き続き堅調に推移するとみられ、また免税対象品目の拡大(10月予定)を受けて更なる好況が予想されるインバウンド需要の下支えも見込まれることから、秋頃までには増税影響を脱却できるものと予想する。主力の衣料品については、前回(同+23.0%)ほどの駆け込みが見られなかった(同+18.5%)一方で、4月以降は前回と同程度のマイナス水準で推移しており、動向が注視されるが、差別化された上質な商品やブランドを投入する動きにより、一段の落ち込みは回避できるとみる。ベースとしての消費は底堅いと見られることから、三大都市圏の旗艦店が引き続き牽引する形で2014年の市場規模は前年比+0.6%程度拡大するものと予想する(【図表 27-14】)。

【図表27-14】百貨店全店売上高と店舗数の推移



【図表27-15】商品別既存店売上高前年比の推移



(出所)【図表 27-14、15】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 27-14】の2014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 27-15】の値は3ヶ月移動平均

(2) 企業業績：2013年度は好業績で着地、2014年度の増税影響は限定的となる見通し

2013年度は各社とも大幅な増収増益にて着地

上場大手百貨店4社の2013年度決算(連結ベース)は、全社において大幅な増収増益となった(【図表27-16】)。これは、宝飾・美術・貴金属、高級バッグなどの高額品の販売が好調に推移したこと、各旗艦店における改装効果が継続したことに加え、一部の企業では期末にかけて増税前の駆け込み需要が大きく寄与したためである。

2014年度は増税影響を免れないものの、業績への影響は限定的となる見通し

2014年度については、一部の企業においては駆け込み反動からの不利なスタートとなるが、かかる中、三越銀座店は4月においても前年同月比プラスを確保、各社の旗艦店も順調な立ち上がりを見せており、業績への影響は限定的と見られる。H2Oリテイリングによるイズミヤ子会社化の影響を除くと、4社合算の収益は微減もしくは横ばいとなる見通しだが、外商顧客やインバウンドの取込み強化等により、収益の大幅な下振れは回避できるものと見られる。また粗利率の高い自主企画商品拡充による粗利率向上やコスト削減等の取組み継続により、営業増益は確保できるものと予想する(【図表27-17】)。

【図表27-16】 上場大手百貨店4社の2013年度決算

【図表27-17】 上場大手百貨店4社の業績

(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	1,321,512	1,146,319	904,180	576,852
(伸び率)	6.9%	4.9%	3.9%	9.8%
営業利益	34,646	41,816	29,099	17,313
(伸び率)	30.1%	35.5%	14.2%	62.3%
経常利益	38,440	40,502	33,350	18,160
(伸び率)	12.3%	25.8%	11.7%	60.2%
当期純利益	21,166	31,568	18,716	295
(伸び率)	-16.3%	159.1%	13.2%	▲95.2%
<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	675,315	678,286	701,773	426,838
(伸び率)	7.5%	2.7%	1.7%	11.8%
営業利益	23,103	19,658	10,777	14,074
(伸び率)	29.5%	27.1%	39.3%	65.1%
経常利益	23,283	18,008	13,940	N/A
(伸び率)	19.2%	26.9%	28.6%	-
当期純利益	14,320	7,508	7,418	N/A
(伸び率)	-29.5%	32.3%	43.3%	-

【実額】

	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
営業収益	4社 (億円)	37,246	39,489	41,817
営業利益	4社 (億円)	936	1,229	1,318

【増減率】

		(対前年度比)		
	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
営業収益	4社 (%)	6.3%	6.0%	5.9% (▲0.4%)
営業利益	4社 (%)	56.1%	31.2%	7.3% (4.0%)

(出所)【図表27-16、17】とも、各社IR資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)【図表27-17】は連結ベース、2014年度の数値はみずほ銀行産業調査部予測値

【図表27-17】の「増減率」における2014fyの()内の数値は、エイチ・ツー・オーリテイリングによるイズミヤ子会社化の影響を除いた場合

4. アパレル専門店

(1) 産業の動き： アパレル市場は緩やかな上昇基調

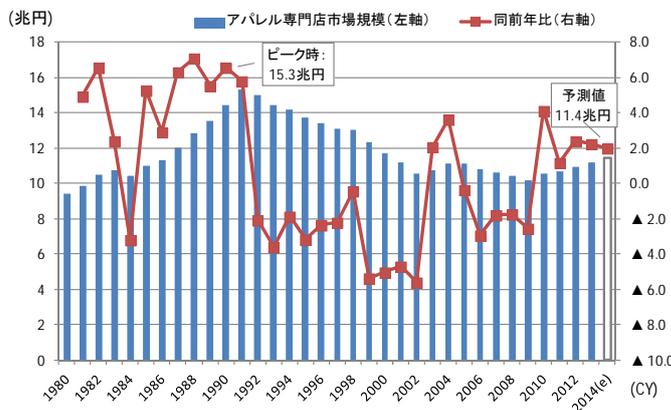
消費増税前の駆け込みが寄与し、前半は前年比プラスで推移

2014年のアパレル小売市場は、1～5月が終わった時点で前年同期比+2.3%で推移した。これは、消費増税前の駆け込みがその後の落ち込みを上回ったことが主因である。消費増税前後の動きを見ると、前回は増税以降、前年同月比▲5.8%(4月)、同▲2.9%(5月)とマイナスで推移した一方、今回は同▲1.8%(4月)、同2.5%(5月)と足元ではすでにプラスに転じており、前回よりも早いペースで回復が見られる。これは、消費マインドの好転に加え、4月を境に実施された店頭商品切り替え等の各社の努力が奏功したことも背景にある。

単価の上昇により、アパレル市場は緩やかな上昇基調が続く見通し

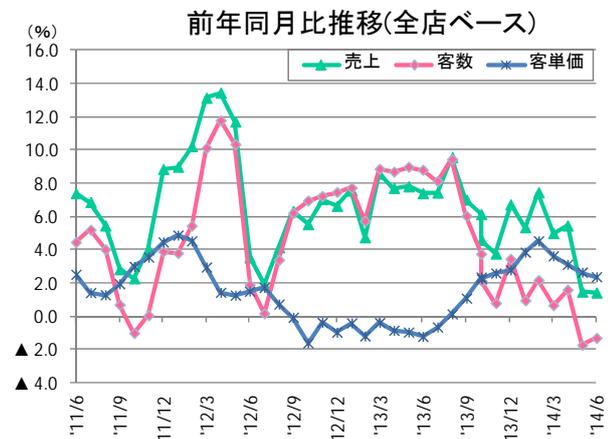
2014年後半にかけては、5月時点ですでに前年対比プラスとなっていることから、駆け込み需要の反動の持続は限定的と見られる。一方で、円安や原材料高などによる製造コストの上昇により衣料品価格の値下げは難しく、5%の値上げを表明したユニクロをはじめとして、一部のアパレル企業ではコストの上昇を価格に転嫁しようという動きが見られる。また、付加価値を訴求することで単価の上昇を図る動きも広がりつつあり、素材や縫製にこだわった商品の開発や、これまでよりも年齢層の高いターゲット層に向けたより高価格帯ブランドの開発などに繋がっている。こうしたことから、昨年後半から続く、客単価上昇のトレンド(【図表27-19】)は今年も続く見られ、2014年の市場規模は昨年同程度の拡大基調(前年比+2%)を維持するものと予測する(【図表27-18】)。

【図表27-18】アパレル小売市場規模推移



(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
 (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
 (注2)2014年はみずほ銀行産業調査部予測値

【図表27-19】上場大手企業 客数・客単価



(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、ファーストリテイリング、青山商事、AOKI HD の6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：主要上場企業は増収傾向を継続

主要上場企業は増収なるも、収益面では企業によって差が生じている

消費トレンドの変化をチャンスに変えられるかが鍵に

主要上場企業の2013年度決算は、6社のうち4社が増収増益となる一方で、しまむら、アダストリアホールディングスは増収を確保しながらも減益を迫られ、明暗分かれる結果となった。2013年11月以降続く、客数の減少を客単価の上昇でカバーするトレンドは消費増税後も続いている(【図表27-20】)。

2014年度については、ファーストリテイリングが引き続きアジア中心に海外で積極的な出店を計画しているほか、足元では国内の粗利率改善にも成功しており、増収増益が見込まれる(【図表27-21】)。一方、ヤングカジュアル業態が苦戦するしまむらやSPA化の途上にあるアダストリアHDは、戦略の見直しを迫られており、商品戦略や調達構造の見直しといった諸施策により、収益改善の途上にある。より上質なものが受け入れられやすい素地が整いつつある中で、この潮目の変化をチャンスに変えられるかが鍵となるだろう。

【図表27-20】主要上場6社の2013年度決算

(単位：百万円)

	2011年度		2012年度		2013年度	
	売上高	伸び率	売上高	伸び率	売上高	伸び率
売上高	1,851,450	4.1%	2,029,460	9.6%	2,328,245	14.7%
売上総利益	-	-	-	-	-	-
営業利益	882,838	4.4%	969,202	9.8%	1,095,106	13.0%
利益率	47.7%		47.8%		47.0%	
経常利益	214,912	▲2.1%	232,629	8.2%	237,179	2.0%
利益率	9.5%		11.5%		10.2%	
当期利益	212,494	1.1%	237,590	11.8%	258,276	8.7%
利益率	9.6%		11.7%		11.1%	
当期利益	107,556	3.9%	134,454	25.0%	143,795	6.9%
利益率	5.2%		6.6%		6.2%	

(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、しまむら、アダストリアホールディングス、ユナイテッドアローズ、青山商事、AOKI 6社の合算値(連結ベース)

(注2)ファーストリテイリングは8月決算であることから、2010年度～2012年度の数値を反映

【図表27-21】主要上場6社の業績予想

【実績】

	(単位)	12fy	13fy	14fy
		(実績)	(実績)	(予想)
売上高	6社(億円)	20,295	23,282	26,400
営業利益	6社(億円)	2,326	2,372	2,530

【増減率】

(対前年度比)

	(単位)	12fy	13fy	14fy
		(実績)	(実績)	(予想)
売上高	6社(%)	+9.6%	+14.7%	+13.4%
営業利益	6社(%)	+8.2%	+2.0%	+6.7%

(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、しまむら、アダストリアホールディングス、ユナイテッドアローズ、青山商事、AOKI 6社の合算値(連結ベース)

(注2)2014年度はみずほ銀行産業調査部予測値

IV. トピックス リーディングカンパニーの最新動向 ～小売業～

テスコの国際展開の事例から日系小売業へのインプリケーションを考察

2013年のグローバルリテイラーの売上高をみると(【図表 27-22】)、ウォルマート、テスコ、カルフルの3社が上位を占めている。いずれも国際事業の売上高構成比が3割以上と高く、グローバル市場をベースに展開している。本稿では日系小売業が国際展開戦略を推し進める上で採るべきであろう戦略について、国際展開を積極的に進め、グローバル2位の地位を確保した英テスコの事例を考察する。

足許、欧州では、価格競争が厳しく、テスコの業績は低調に推移

足許、欧州小売市場では、マクロ指標の回復やディスカウント業態の出店ペース緩和の兆しがみられるが、2008年の金融危機以降の消費マインド低下の影響が残り、品揃えは限定的だが価格競争力を有するディスカウント業態が市場シェアを伸ばしている。Kantar Worldpanelの調査によると、2014年7月20日までの12週間、テスコのグロサリー(食品雑貨小売)英国市場シェアは、アルディ、リドルのドイツ系ディスカウントストアとの価格競争により、前年同期比1.4%pt減の28.9%となったが、アルディは同1.1%pt増の同4.8%、リドルは同0.5%pt増の同3.6%で推移している。

テスコの現CEOフィリップ・クラーク氏は、2011年2月に売上高1,000億ドル超の経営を引き継ぎ、各種施策に取り組んだが、業績改善につながらず、2014年2月、値下げによる集客を目指した。しかし、2014年3-5月の既存店売上高は3.8%減、2014年6月以降の売上高も低調に推移していることから、2014年7月21日、2014年度上期(2月決算)の業績下方修正見通しとともにCEO交代を発表した。今後、ユニリーバでパーソナル部門のトップを務めたデーブ・ルイス氏が新CEOとして2014年10月に引き継ぐ。新CEOによる戦略の発表は2015年初めになる方向性で、当面、厳しい事業環境が続くとみられ、2014年度の営業利益は2桁減益の可能性が高まっている。

テスコの成長軌跡を振り返ると、2011年2月のテリー・リーヒー氏のCEO退任までの14年間、900億ドル近く(年率11%)の売上高の拡大を図った。タイ、韓国を含む国際事業は、リーヒー氏CEO就任前の売上高9億ドル(売上高構成比4%)から、退任後の売上高354億ドル(同32%)へと年率26%の増収を果たした(【図表 27-23】)。

【図表27-22】グローバルリテイラーの売上高と国際事業売上高の構成比(2013年)

順位	社名	本社	グループ全体売上高		小売事業売上高		
			10億ドル	過去5期成長率	10億ドル	うち国際事業の構成比	進出国数
1	ウォルマート	米国	469	4%	469	29%	28
2	テスコ	英国	103	6%	101	34%	13
3	カルフル	フランス	101	-1%	99	54%	31
4	コストコ	米国	99	9%	99	28%	9
5	クローガー	米国	97	7%	97	0%	1
6	シュワルツグループ	ドイツ	87	7%	87	53%	26
7	メトロ	ドイツ	86	1%	86	62%	32
8	ホームデポ	米国	75	-1%	75	11%	5
9	ターゲット	米国	73	3%	72	0%	1
10	アルディ	ドイツ	73	6%	73	59%	17
	イオン	日本	70	2%	63	7%	10
	セブン&アイ・ホールディングス	日本	61	-3%	58	*35%	18
	ファーストリテイリング	日本	12	12%	12	23%	28

(出所)アニュアルレポート、有価証券報告書よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1)公開資料ベース

(注2)*セブン&アイについて、フランチャイズ契約である日本・米国コンビニ事業のチェーン全店売上高を含むグループ売上は9.6兆円(うち米国事業27%)、連結売上高5.6兆円に占める米国事業を除く国際事業は2%

テスコは、客層の拡大とともに英国市場のシェア拡大を図った

テスコの国内事業が、1995年にセインズベリーを抜き、国内2位、3位の2社合算値に相当する規模まで成長した背景としては、ロイヤリティカードシステムを競合より早く構築し、客層や立地による売れ筋を把握するデータ分析に注力し、客層の幅を広げたことがあげられる。加えて、幅広い客層の購買データをパターン化し、商品開発面では、低価格商品や付加価値商品など品揃えの拡充とともに既存顧客のリピート率向上につなげ、マーケティング面では、ヒット率の高い販売促進につなげることで効率的に顧客にアプローチした。店舗開発面では、大型店が主流の中、小型店の業態開発を進め、より多くの立地に柔軟に対応できる店舗開発体制を一早く構築した。出遅れた大型店開発については、非食品分野の拡充にて対応した。

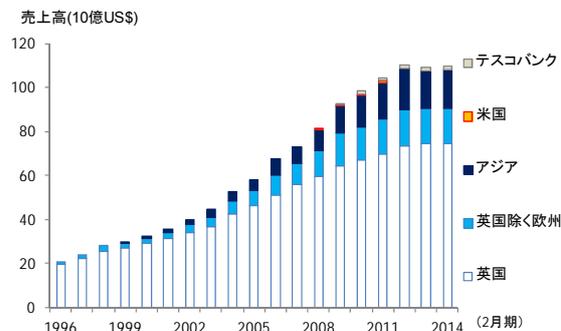
国際展開はM&Aを契機に、ローカルパートナーとの協業を図ったことが奏功

国際事業については、主に欧州、アジアでの展開を進めた。タイでは、1998年5月、CPグループより75%の株式を取得(3.5億ドル)し、参入した。買収前と比べると、タイでの総売場面積は10倍(年率18%増)、売上高は売場面積に沿う格好で推移し、営業赤字から売上高営業利益率6.7%(2013年アジア計)へと改善した。韓国では、1999年3月、サムソングループとの合弁による参入後(2.5億ドル)、ローカルプレイヤーのM&Aを実現し、売場面積は年率38%増(M&A含む)で推移している。

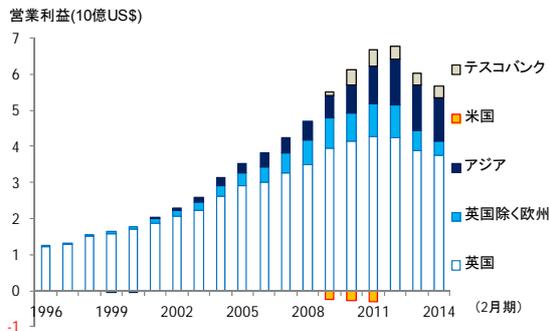
いずれも、有力なローカルパートナーとの協業による参入を図ったことで、仕入面での商慣習のハードルを最小限に抑え、ローカルメーカーとの商品開発につなげることで、各国での売れ筋を把握した。結果として、当社のアジア事業は、年率20%増収(M&A除く)というスピードにて事業展開を図りつつ、店舗オペレーションの改善により、収益性を確保している。タイ、韓国では、通貨危機後の買収コスト低下や外資規制緩和のタイミングをとらえることができた。

一方で撤退した事例もある。日本では、2003年7月に旧シートゥネットワークを3億ドルで取得し参入したが、パートナーに恵まれず、仕入面で苦戦したほか、システム投資を行う規模まで店舗網を拡大できず、2011年8月に撤退した。米国では、2006年に既存プレイヤーとのアライアンスではなく、新業態の開発を進める格好で参入したが、2007年秋のサブプライム危機の混乱の中での1号店出店となったことも影響し、収益性悪化により2013年4月に撤退した。

【図表27-23】テスコの事業別の売上高推移



【図表27-24】テスコの事業別の営業利益推移



(出所) アニュアルレポートよりみずほ銀行産業調査部作成

(出所) アニュアルレポートよりみずほ銀行産業調査部作成

成長戦略実現の背景には、コア事業を強化しつつ新規事業への投資を図ったことがあげられる

国際展開戦略を進める上で、ローカルパートナーとの協業がトータルコスト削減になる可能性が高い

優位性ある、ローコストオペレーションのノウハウを提供していくことが求められる

日系小売業は、成長戦略実現に向け、国際事業を拡大するタイミング

当面、厳しい事業環境が想定されるテスコだが、売上高 1,000 億ドルを超える規模まで拡大した成長軌跡を振り返ると、「国内事業で資金を生み出し、国際事業を育てる」、「新規事業に進出してから 5 年で市場シェアトップレベルになる」という方針が背景にある。テスコの成長を支えた国際展開について、日本と米国への展開では、総額 30 億ドルの投資をした末の撤退となったが、有力なパートナーに恵まれたタイ、韓国を含むアジアでは年間 17 億ドル、欧州(英国除く)では同 9 億ドルのキャッシュフロー(2013 年の EBITDA ベース)を創出している。

日系小売業が国際展開戦略を推し進める上で採るべきであろう戦略として、テスコの国際戦略の事例のように、ローカルプレイヤーとのアライアンスがあげられる。アジアなど個人経営の小売業者が多いエリアでは、仕入面での商慣習が残るなど、合理性や効率性の追求のみで解決するのが難しい場合が多くみられる。ローカルパートナーとの協業により、商品開発を含めた仕入面でのノウハウを享受していくことが、投資を含めたトータルコスト削減につながる可能性が高い。

加えて、ローカルプレイヤーへメリットを提供できるエリアへの参入がカギとなるだろう。例えば、個人経営の小売業者が多いアジアなどには、チェーンストアなどの運営に代表されるローコストオペレーションのノウハウを提供していくことが求められる。店舗の標準化や物流センターを活用した在庫管理など先進的な流通管理システムは、事業環境の変化にとまない絶えず改善が求められるものであるが、近代化が遅れているエリアでの優位性はある。

【図表 27-25】のとおり、米国、日本、ドイツ、フランス、英国の 5 カ国の名目 GDP とグローバルリテイラー上位 250 社の国別合計値を比べると、日本はランクする社数は比較的多いが、それら合計の売上高は比較的少なく、かつ、国際事業の売上高構成比が小さくなっている。

日本では、国内消費が底堅く推移し、付加価値商品が従来に比べ支持され始めたことで価格競争が幾分緩和し、収益性の改善を図る企業が増えている。一方、欧州では、ディスカウンターが市場シェアの拡大を段階的に図り、カルフルー、テスコなどグローバルリテイラーが価格競争力を発揮するための国内体制強化に向けた対応に追われている。グローバルリテイラーが国際事業に慎重にならざるを得ない過渡期である一方、国内消費がやや上向き環境下、日系小売業にとって、国際事業を拡大するタイミングともいえるだろう。

【図表 27-25】主要国別の動向

	主な指標(兆ドル)				上位250社の小売事業売上高の動向(兆ドル)							上位250社の内訳			
	名目GDP	構成比	小売市場	構成比	売上高	構成比	5カ国	うち国際事業	構成比	5カ国	平均進出国数	社数	構成比	5カ国	うち国際展開している企業割合
米国	16.8	55%	3.5	56%	1.8	42%	55%	0.3	16%	39%	9	83	33%	50%	52%
日本	4.9	16%	1.1	18%	0.4	9%	11%	0.0	8%	4%	4	39	16%	24%	46%
ドイツ	3.6	12%	0.6	9%	0.4	10%	13%	0.2	45%	26%	15	17	7%	10%	88%
フランス	2.7	9%	0.5	9%	0.4	9%	12%	0.2	44%	23%	30	12	5%	7%	100%
英国	2.5	8%	0.5	8%	0.3	6%	8%	0.1	22%	8%	17	14	6%	8%	79%
主要5カ国計	30.5	100%	6.3	100%	3.3	76%	100%	0.7	70%	100%	15	165	66%	100%	-
北アメリカ	-	-	-	-	1.9	45%	-	0.3	16%	-	8	92	37%	-	50%
アジア太平洋	-	-	-	-	0.6	15%	-	0.1	13%	-	6	60	24%	-	55%
欧州	-	-	-	-	1.6	37%	-	0.6	39%	-	16	82	33%	-	81%
ラテンアメリカ	-	-	-	-	0.1	2%	-	0.0	23%	-	2	9	4%	-	67%
アフリカ、中東	-	-	-	-	0.0	1%	-	0.0	23%	-	12	7	3%	-	100%
上位250社	-	-	-	-	4.3	100%	-	1.0	24%	-	10	250	100%	-	63%

(出所) アニュアルレポート、有価証券報告書、IMF, *World Economic Outlook Database April 2014*、Euromonitor などよりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 公開資料ベース

流通・食品チーム

(個人消費、小売概況、百貨店、アパレル) 利穂 えみり / emiri.riho@mizuho-bk.co.jp

(スーパー、CVS) 土井 一生 / issei.doi@mizuho-bk.co.jp

(トピックス) 安西 静夏 / shizuka.a.anzai@mizuho-bk.co.jp

©2014 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。