

## 小売グループ大手各社の21/2期決算の注目点

小売グループ大手2社（イオン（証券コード：8267）、セブン&アイ・ホールディングス（セブン&アイ、同：3382））の21/2期決算および22/2期業績予想を踏まえ、株式会社日本格付研究所（JCR）の現況に関する認識と格付上の注目点を整理した。

### 1. 業界動向

20年度のチェーンストア既存店売上高は、前年度比0.7%増（19年度は同1.2%減）と5年ぶりの増加となった（日本チェーンストア協会）。品目別にみると食料品は同4.0%増であった。新型コロナウイルス感染拡大による外出自粛などから内食需要が増加したことがその背景にある。一方、衣料品は同16.1%減と緊急事態宣言に伴う営業自粛もあり大幅減となった。住関連は同0.5%減とほぼ前年度並みであった。化粧品販売は厳しいものの、家具・インテリア、家電製品が堅調に推移した。足元でも外出自粛の動きは続いており、当面、消費マインドの急速な回復は見込みにくい状況にある。

新型コロナウイルス感染拡大の影響は小売業界に幅広く及び、業態によって業績動向に差が生じた。百貨店やショッピングモールの業績は、緊急事態宣言の発出に伴う臨時休業や外出自粛により大きなマイナス影響を受けた。コンビニエンスストア（CVS）も客数減少の影響を受けた。住宅街の店舗は増収となったものの、行楽地やビジネス街の店舗では集客の苦戦により減収となるなど立地による差がみられた。総合スーパー（GMS）では、主力の食料品が堅調だった一方、衣料品は低調と部門によって明暗が分かれた。スーパーマーケット（SM）では、食料品のまとめ買いなどで客単価が上昇し、業績は好調に推移した。ドラッグストアの業績も総じて堅調であったが、CVS同様、繁華街の店舗では集客に苦戦した。

イオン、セブン&アイとも収益力強化に向けたグループ戦略を推進している。イオンでは、北海道、東北、東海中部、近畿、中四国、九州の各エリアにおけるGMSおよびSMの経営統合が、20年9月の九州を最後に完了した。また、21年3月には、ディスカウントストア事業を展開するビッグ・エーとアコレが経営統合を行った。20年4月にツヴァイの全株式を売却するなど、グループ企業の戦略的整理・統廃合も進めている。セブン&アイでは21年5月、米国Marathon Petroleum Corporationから、同社が主にSpeedwayブランドにて展開するCVS事業等を運営する複数の会社の株式その他持分を取得した。また、セブン-イレブン・ジャパンでは、セブン-イレブンネットコンビニの取扱店舗の拡大を進め、収益力の強化を図っている。イトーヨーカ堂やそごう・西武では、店舗や人員体制の見直しに継続して取り組んでいる。

### 2. 決算動向

21/2期決算はイオン、セブン&アイともに減収減益であった。イオンの営業利益は1,505億円（前期比30.1%減）、最終利益は減損損失や新型コロナウイルス感染症による損失などの計上に伴い特別損失が増加したことから、710億円の赤字（前期は268億円の黒字）となった。セグメント別にみると、SM事業およびヘルス&ウェルネス事業が増益となった。SM事業は内食需要の伸びによる既存店売上高の増加、ヘルス&ウェルネス事業では感染予防対策商品や食品などの販売増がその背景にある。一方、GMS事業およびサービス・専門店事業は営業赤字となり、総合金融事業、ディベロッパー事業、国際事業は減益であった。GMS事業の中核企業であるイオンリテールの営業利益は、テナントゾーンの臨時休業の影響、外出自粛による既存店売上高の減少などにより赤字であった。ディベロッパー事業、サービス・専門店事業は、第1四半期の臨時休業の影響が大きかった。

セブン&アイの営業利益は 3,663 億円（前期比 13.7%減）であった。セグメント別では GMS や SM を含むスーパーストア事業が増益であったが、百貨店事業および専門店事業が営業赤字、国内および海外の CVS 事業、金融関連事業が減益となった。国内 CVS 事業のセブン-イレブン・ジャパンでは、外出自粛および在宅勤務の拡大による客数減が影響し減益であった。また、海外 CVS 事業の 7-Eleven, Inc. は、ガソリン粗利改善によりドルベースでは増益であったが、為替影響により減益となった。イトーヨーカ堂は、食品館とザ・プライス店舗の分割、構造改革店舗の収益性改善などにより増益を確保した。一方、百貨店事業は臨時休業の影響が大きく、営業赤字となった。

21/2 期末の財務状況を見ると、イオンでは最終赤字による自己資本の減少、総合金融事業を除く有利子負債（長短借入金、CP、社債、リース債務、割賦未払金ほか）の増加などにより、自己資本比率が 8.5%（前期末 9.6%）に低下した。セブン&アイでは Speedway 取得資金の一部について資金調達を実施したため、自己資本比率は 38.4%（同 43.4%）と低下した。

21/2 期の設備投資はイオンが減少、セブン&アイが増加となった。イオンでは 3,012 億円と前期比 1,165 億円の減少であり、GMS 事業の同 666 億円減が大きく影響した。地域別では国内、海外ともに減少した。一方、セブン&アイは 3,772 億円、同 163 億円増となった。事業別でみると国内および海外の CVS 事業を中心に投資を実施している点に変わりはなく、両事業で全体の 73%を占めた。

### 3. 業績予想における格付上の注目点

現時点において、新型コロナウイルスの感染拡大による外出自粛、営業面での制約が続いており、両グループともに既存店売上高の状況、各事業の業績には引き続き留意する必要がある。

22/2 期の業績予想ではイオンが増収増益を計画している。同グループでは GMS 事業、ディベロッパー事業、サービス・専門店事業、国際事業の業績改善を見込んでいる。営業利益は 2,000~2,200 億円（前期比 32.8%増~46.1%増）、経常利益および最終利益もレンジでの計画値を公表した。これは、今後の感染状況とそれに伴う各国の規制・施策の変更可能性を考慮したためである。

一方、セブン&アイでは Speedway の買収は完了したが、米連邦取引委員会の一部委員から反対の声明が出されたことから、今後の関係政府機関との協議の過程を考慮して、業績予想の公表を延期した。同グループでは、主力の国内 CVS 事業、事業基盤の強化が進む海外 CVS 事業が中心となり、業績が改善に向かっていくと推察される。今後、関係政府機関との協議を踏まえた Speedway の買収によるシナジー効果、損益財務への影響などを確認していく。また、公表が延期されている中期経営計画が注目される。

両グループとも GMS 事業の立て直しが重要課題である。同事業の中核企業の 21/2 期営業利益をみると、イオンリテールが 218 億円の赤字（前期は 56 億円の黒字）、イトーヨーカ堂が 77 億円（前期比 19.3%増）であった。イトーヨーカ堂は増益であったが、営業利益率（営業収益比）は 0.7%にとどまる。両社ともコスト削減の継続とともに、既存店売上高の回復に向けた取り組みが引き続き重要と考える。

店舗とネットとの融合、デジタル化に向けた取り組みが今後加速していくと考えられる。イオンは英国ネットスーパー企業 Ocado Group plc の子会社である Ocado Solutions と日本国内における独占パートナーシップ契約を締結している。23 年には最先端の AI、ロボティクス機能を導入した顧客フルフィルメントセンター（千葉市）が稼働予定である。また、デジタル化による業務効率化にも取り組む計画である。セブン&アイでは、前述の通り、セブン-イレブンネットコンビニの取扱店舗の拡大に取り組んでいる。これら施策の展開状況と業績への寄与が注目される。

設備投資について、両社とも 22/2 期計画を公表していないが、成長分野へ重点的に配分していくとみられる。イオンは中期経営計画で投資を国内店舗関連からデジタル、商品・サプライチェーン、海外ヘシフトする方針を掲げている。セブン&アイでは、今後も国内および海外の CVS 事業を中心に投資を実施していくと考えられる。両社とも中期的に成長投資を継続していくと予想される。

（担当）千種 裕之・大塚 浩芳

(図表 1) 小売グループ大手 2 社の連結業績

(単位：億円)

企業名	決算期	営業収益	営業利益	経常利益	親会社株主に帰属する当期純利益
イオン (8267)	20/2 期	86,042	2,155	2,058	268
	21/2 期	86,039	1,505	1,388	-710
	22/2 期(会社計画)	86,200	2,000~2,200	1,900~2,100	200~300
セブン&アイ (3382)	20/2 期	66,443	4,242	4,178	2,181
	21/2 期	57,667	3,663	3,573	1,792
	22/2 期(会社計画)	-	-	-	-

(出所：図表 1~4 とも各社決算資料より JCR 作成)

※セブン&アイの 22/2 期業績予想は未定。

(図表 2) 小売グループ大手 2 社のセグメント別営業利益

(単位：億円)

	イオン (8267)		セブン&アイ (3382)	
	20/2 期	21/2 期	20/2 期	21/2 期
GMS	72	-156	213	296
CVS	-	-	3,586	3,323
SM	215	506	-	-
金融関連	704	426	536	480
ディベロッパー	632	357	-	-
サービス・専門店	45	-176	46	-135
百貨店	-	-	7	-62
ヘルス&ウエルネス	356	415	-	-
国際	107	60	-	-
その他	15	23	15	19
調整額	5	49	-162	-259
合計	2,155	1,505	4,242	3,663

(図表 3) 小売グループ大手 2 社の連結財政状態

(単位：億円、%)

企業名	決算期	自己資本	有利子負債額※	自己資本比率
イオン (8267)	20/2 期末	10,645	30,066	9.6
	21/2 期末	9,703	31,457	8.5
セブン&アイ (3382)	20/2 期末	26,015	9,829	43.4
	21/2 期末	26,689	17,612	38.4

※イオンは長短借入金、社債、CP、リース債務、割賦未払金ほかの合計。

セブン&アイは長短借入金、社債の合計。

(図表 4) 小売グループ大手 2 社の設備投資額

(単位：億円)

企業名	決算期	設備投資額
イオン (8267)	20/2 期	4,177
	21/2 期	3,012
セブン&アイ (3382)	20/2 期	3,609
	21/2 期	3,772

## 【参考】

発行体：株式会社セブン&アイ・ホールディングス

長期発行体格付：#AA+/初タイプ

## ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCR が、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCR は、明示的であると黙示的であることを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCR は、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCR は、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であることを問わず、一切責任を負いません。また、JCR の格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCR の格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っており、JCR の格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCR が保有しています。JCR の格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCR に無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

## ■NRSRO 登録状況

JCR は、米国証券取引委員会の定める NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の 5 つの信用格付クラスのうち、以下の 4 クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

## ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

## 株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル