

食品スーパー各社の21年度決算の注目点

食品スーパー（SM）各社の21年度決算及び22年度業績予想を踏まえ、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。対象企業は2月決算のライフコーポレーション、ユナイテッド・スーパーマーケット・ホールディングス（U.S.M.H）、アークス、ヨークベニマル、マックスバリュ東海、ベルク、オークワ、リテールパートナーズ、3月決算のバローホールディングス、ヤオコー、いなげや、アクション リテイリングの計12社である。

1. 業界動向

21年度のスーパーマーケットにおける飲食料品の販売額（経済産業省「商業動態統計」）は、既存店ベースで前年度比0.3%減（20年度は同4.5%増）と微減となった。20年度に新型コロナウイルス感染症拡大によりまとめ買いの動きがみられたが、それが落ち着いたことなどが背景にある。今後、コロナ収束後の消費行動にどのような変化が出てくるか注意を払っていく必要がある。

同業他社のみならず、異業態との競争は依然激しい。有力SMチェーンは、事業基盤の強化に向けて新規出店や既存店改装を継続的に行っている。異業態の動向としては、コンビニエンスストアでは冷凍食品や日配品の品揃えの拡充を進めている他、ドラッグストア（DgS）やディスカウントストア（DS）でも食料品の取り扱いを強化している。このような動きに対してSMでは生鮮品の鮮度の向上や惣菜の品揃え拡充、プライベートブランド（PB）商品の開発などを進めている。

足元では原材料価格の高騰などに伴って食品メーカーが商品値上げを行うなど、仕入原価の上昇が続いている。これを受け、SMでも一部商品を値上げする動きがみられる。一方、節約志向の高まりや買い控えへの警戒感から、PB商品の価格据え置きを公表している企業もある。商品やエネルギー価格の上昇が続いており、消費マインドの悪化や各社の業績へのマイナス影響が懸念される。

競争環境が激化する中、業界再編が活発化している。21年4月に北海道・東北地方で店舗を展開しているアークスが栃木県を地盤とするオータニ（非上場）を完全子会社化した。22年3月には愛媛県を中心に総合スーパー、SMを展開するフジとイオンの連結子会社であったマックスバリュ西日本が経営統合を実施した。今後もこのような再編が継続するとみられる。

2. 決算動向

21年度の2月決算8社合計の営業収益は3兆7,016億円（前年度比0.3%増）、営業利益は1,003億円（同16.9%減）となった。前年度の営業収益は同9.2%増とコロナ禍でのまとめ買いの発生などで大きく伸ばしたが、その反動を受けた他、夏場の天候不順の影響も受けた。ただ、M&Aや新規出店、既存店改装により営業収益を伸ばした企業もみられた。一方、営業利益は抑制していた販促費の増加、新規出店や既存店改装といった設備費用の増加などから減益となった。20年度は8社全て増収増益であったが、21年度は増収増益1社、増収減益3社、減収減益4社と減益となった企業が大半であった。3月決算企業でも、収益認識基準に関する会計基準適用の影響を調整した数値をみると、営業減益となった企業が多い。ただ、各社とも、コロナ感染拡大が本格化する前の19年度の営業利益は上回っている。

各社の21年度既存店売上高対前年度比をみると、マイナスとなった企業が多くなっている。20年度は活発なまとめ買いの動きがみられ平均客単価が大幅に増加したが、その状況はひと段落した。一方、客数の回復ペースは鈍い。

21年度のフリーキャッシュフローをみると、非開示のヨークベニマルを除く11社のうち5社がプラスで6社がマイナスとなった（20年度は11社全てプラス）。2月決算企業で営業キャッシュフローが前年度比で減少しているが、これは20年度末が金融機関休業日であったことも影響している。投資キャッシュフローをみると支払が大幅に増加した企業が見られる。新規出店や店舗改装の他、セルフレジの導入など業務効率化に向けた投資が増加していることが背景にある。

21年度のフリーキャッシュフローがマイナスとなった企業が増加したことを背景に、全体としてみると有利子負債は増加した。その一方で利益の蓄積により自己資本は着実に拡大している。そのため、財務構成に大きな悪化はみられない。

3. 業績予想における格付上の注目点

22年度の会社計画をみると、比較可能な3月決算4社合計の営業収益は1兆7,955億円（前年度比1.6%増）、営業利益は616億円（同4.2%増）となっている。収益認識基準に関する会計基準適用の影響を調整した数値が開示されている2月決算企業でも増収増益を見込んでいる。顧客ニーズに対応した生鮮食品の品揃え強化、PB商品の開発、既存店改装などにより売り上げを伸ばすほか、セルフレジの導入などのコスト構造改革の効果がその背景にあるとみられる。ただ、足元の既存店売上高をみると、行動制限の緩和などもあり、外食需要が増加した一方で内食需要が減少したことなどから、前年を下回って推移している企業が多い。仕入原価の上昇など懸念材料もあり、今後の動向に注意を払っていく。

コスト面では人件費の他、水道光熱費の増加もみられる。そのため、従前以上に業務効率化やコスト抑制に向けた取り組みが必要になると考えられる。引き続き、セルフレジやプロセスセンターを活用した省力化・省人化の他、物流の見直しなどによるコストコントロールの強化に注力していくとみられ、各種施策の進捗状況とその成果を確認していく。

前述の通り、同業のみならず、DgSやDSなど異業態を含めた競争は激しい。そのため、生鮮品や惣菜などで独自色を出すなど他社との差別化を図り、固定客を増やしていくための取り組みを進める必要がある。PB商品の開発・拡販も差別化を図る上で重要であり、商品に付加価値を付けていくことにより、極端な価格競争から一定の距離を置くことも可能になると考えられる。店舗戦略においては、異業態を含めた競合店の増加、パート・アルバイトの賃金の上昇などから新規出店には慎重に対応していく必要がある。店舗改装による売場の見直しや消費者の非接触ニーズに対応した店舗のデジタル化、ネットスーパーへの取り組みの成果が注目される。また、事業基盤の拡大にはM&Aが有力な選択肢の一つとなっている。今後、競争環境の激化からM&Aが一層活発化する可能性があり、機動的な対応を可能とするためにも、財務基盤の強化は欠かせないと考えている。

（担当）大塚 浩芳・金井 舞

(図表 1) SM12 社の業績の推移

(単位：百万円、%)

会社名	決算月	21 年度				22 年度 (会社計画)			
		営業収益		営業利益		営業収益		営業利益	
			前年度比		前年度比		前年度比		前年度比
ライフコーポレーション (8194)	2	768,335	1.2	22,932	-16.3	770,000	-	23,200	1.2
バローホールディングス (9956)	3	732,519	-	21,205	-	750,000	2.4	22,700	7.0
U. S. M. H (3222)	2	716,407	-2.4	12,155	-36.4	721,000	1.1	15,000	23.4
アークス (9948)	2	577,568	3.7	15,562	-12.3	563,000	-	15,150	-
ヤオコー (8279)	3	536,025	5.5	24,081	7.2	546,000	1.9	25,500	5.9
ヨークベニマル (-)	2	478,144	0.1	14,704	-11.1	475,900	2.3	19,000	29.2
マックスバリュ東海 (8198)	2	354,907	-0.3	11,296	-3.7	348,000	-	10,800	-4.4
ベルク (9974)	2	300,268	5.6	13,072	9.6	296,166	-	13,193	-
オークワ (8217)	2	266,532	-4.5	5,233	-33.3	252,000	-	5,400	3.2
いなげや (8182)	3	251,417	-5.5	3,525	-49.5	252,000	0.2	3,600	2.1
アクシアル リテイリング (8255)	3	246,450	-	10,310	-14.9	247,500	0.4	9,800	-4.9
リテールパートナーズ (8167)	2	239,519	-1.0	5,372	-35.9	232,000	-	5,400	0.5
2 月決算 8 社合計		3,701,680	0.3	100,326	-16.9	3,658,066	-	107,143	-
3 月決算 4 社合計		1,766,411	-	59,121	-	1,795,500	1.6	61,600	4.2

- (注 1) ヨークベニマルの 22 年度 (会社計画) は 22 年 3 月 1 日付で吸収合併したライフフーズの数値を含む。
- (注 2) バローホールディングス、アクシアル リテイリングは、「収益認識に関する会計基準」<企業会計基準第 29 号>等の適用により比較対象となる会計処理方法が異なるため、21 年度について前年度比を記載していない箇所がある。
- (注 3) ライフコーポレーション、アークス、マックスバリュ東海、ベルク、オークワ、リテールパートナーズは、「収益認識に関する会計基準」<企業会計基準第 29 号>等の適用により比較対象となる会計処理方法が異なるため、22 年度 (会社計画) について前年度比を記載していない箇所がある。
- (注 4) U.S.M.H、ヨークベニマルの 22 年度 (会社計画) 営業収益の前年度比は、「収益認識に関する会計基準」<企業会計基準第 29 号>等の適用による影響を調整した数値との比較。
- (出所) 各社決算資料より JCR 作成

(図表 2) 格付先の業績推移

(単位：百万円、%)

		営業収益	営業利益	営業利益率	親会社株主に帰属する当期純利益	EBITDA	自己資本	有利子負債	自己資本比率
U. S. M. H (3222)	21/2 期	733,850	19,124	2.6	8,845	32,228	148,162	35,828	52.0
	22/2 期	716,407	12,155	1.7	5,374	26,047	151,473	40,564	54.0
	23/2 期予	721,000	15,000	2.1	6,000	-	-	-	-
リテールパートナーズ (8167)	21/2 期	241,844	8,384	3.5	4,932	12,088	71,538	14,919	62.6
	22/2 期	239,519	5,372	2.2	3,371	9,614	74,114	14,912	64.8
	23/2 期予	232,000	5,400	2.3	3,400	-	-	-	-
バローホールディングス (9956)	21/3 期	730,168	25,648	3.5	12,592	44,635	142,862	120,881	35.3
	22/3 期	732,519	21,205	2.9	9,014	42,401	148,587	125,454	36.2
	23/3 期予	750,000	22,700	3.0	11,500	-	-	-	-

(出所) 各社決算資料より JCR 作成

【参考】

発行体：ユニテッド・スーパーマーケット・ホールディングス株式会社

長期発行体格付：A 見通し：安定的

発行体：株式会社リテールパートナーズ

長期発行体格付：BBB+ 見通し：安定的

発行体：株式会社バローホールディングス

長期発行体格付：A- 見通し：安定的

■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ます。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