

食品スーパー各社の17年度決算の注目点

食品スーパー（SM）各社の17年度決算及び18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）、ライフコーポレーション、アークス、ヨークベニマル、マックスバリュ西日本、オークワ、マックスバリュ東海、ベルク、マックスバリュ中部、マックスバリュ九州、エコス、ヤマザワ、マックスバリュ東北に、3月決算のバローホールディングス、ヤオコー、いなげや、アクシアルリテイリング、関西スーパーマーケット、ヤマナカを加えた計19社である。

1. 業界動向

17年度のチェーンストア既存店における食料品の売上高（日本チェーンストア協会）は、前年度比0.1%増とほぼ横ばいであった。品目別にみると、農産品や水産品が相場安や不漁などの影響で前年割れとなったが、畜産品や惣菜などがそれを補った。消費者の節約志向の継続、異業態を含めた競争激化などにより、当面、既存店売上高は弱含みで推移すると予想される。また、中長期的にみれば、国内の人口減少、少子高齢化による消費意欲の低下が懸念される。

消費者ニーズはますます多様化していくとみられ、各社ともその対応に注力している。女性の社会進出、単身世帯および高齢者世帯の増加といった社会構造の変化に伴い、惣菜などの即食、簡食、個食へのニーズが高まっている。また、食に対する健康志向も強まっていくとみられる。

同業他社のみならず、異業態との競争が激化している。有力SMチェーンは、事業基盤の強化に向けて新規出店を継続的に行っている。また、生鮮品や惣菜の品揃えを拡充したコンビニエンスストア（CVS）、食品強化型のドラッグストア、ディスカウントストアが店舗数を増やしている。このような動きに対してSMではイートインコーナーの設置や惣菜の品揃え強化などにより、外食やCVSの需要を取り込む動きをみせている。

採用難に伴い人件費が増加傾向にあり、利益を圧迫している。今後もパートやアルバイトの時給上昇、採用費用の増加、福利厚生充実など人件費の負担は引き続き増していく。また、店舗運営に当たり十分な従業員の確保が難しくなると予想される。このため、各社ともに店舗運営の効率化に注力している。

業界再編が進んでいる。大手小売グループとの資本業務提携、同一エリアまたは近隣エリアを地盤とする同業との経営統合、店舗網が手薄なエリアを補完するための買収などの動きがみられる。イオンでは、エリアごとにグループのSM事業と総合スーパー事業の食品部門の統合、再編を進める計画である。人口減少や少子高齢化が進み、異業態を含めた競争が激しくなる中、中小SMがいまだ数多く存在することからみて、今後も再編が続くと予想される。

2. 決算動向

17年度の19社合計営業収益は5兆6,120億円（前年度比2.1%増）、営業利益は1,314億円（同4.0%減）と増収減益であった。新規出店により増収を確保したものの、人件費をはじめとする販管費の増加により営業減益となった。個社別にみると、増収増益が6社（前年度13社）、減収増益が1社（同1社）、増収減益が9社（同2社）、減収減益3社（同3社）となり、営業減益となった企業が12社と前年度の5社から大幅に増加した。

17年度の営業収益をみると増収が15社と前年度と同数であったが、増収ペースは落ちてきている。これは新規出店の拡大、既存店売上高の伸長が難しくなっていることが背景にある。19社合計での営業利益率（営業収益比）は前年度比で0.1ポイント低下した。売上総利益率は価格競争が厳しいものの、発注精度の向上、仕入集約、プライベートブランド（PB）商品の開発強化などの取り組み成果により若干の改善となった。しかし、販管費比率（同）が人件費の増加を主因に上昇し、営業利益率の低下につながった。

地域別にみた場合、都市部5社合計では増収増益となった。個社別にみると4社で増収となったが、増益は3社にとどまった。減益となった2社では営業総利益が増益となったものの、人件費や水道光熱費など販管費の増加を補うまでには至らなかった。地方9社合計では増収減益であった。減収は1社にとどまったものの、減益は人件費などコスト増加の影響により半数以上の5社となった。広域で展開するイオン傘下の5社合計も増収減益であったが、5社ともに減益であった。販管費増加のほか、既存店売上高の苦戦が目立った。

SMは大量出店やM&Aといった大型投資がなければ、総投資額が営業キャッシュフローを超えるケースは少ない。17年度には新規出店や既存店の大型改装のほか、M&Aの実施によりフリーキャッシュフローがマイナスとなった企業がみられたが、大半の企業ではプラスを維持した。利益蓄積による自己資本の増加などにより、全体的にみると財務構成は改善傾向が維持された。

3. 決算における格付上の注目点

18年度の会社計画は、19社合計で営業収益5兆8,185億円（前年度比2.7%増）、営業利益1,384億円（同4.0%増）となっている。個社別にみると16社が増収増益、1社が減収増益、2社が増収減益を計画している。食料品の需要は景気動向に比較的左右されにくいというものの、消費者の節約志向の継続や異業態を含めた店舗間競争の激化、人件費の増加などから考えると、増益確保は容易ではないと推察される。各社とも多様化する消費者ニーズへの対応やコストコントロールの強化に注力していく必要がある。

営業利益率は若干の改善を見込む企業が多い。人件費の増加は避けられないが、PB商品の売上拡大のほか、プロセスセンターの活用や自動発注システム、セルフレジ・セミセルフレジの導入など業務効率化への取り組みを進めており、その効果を見込んでみるとみられる。今後、これら施策の取り組みはますます重要になると考えており、各種施策の進捗状況とその成果を確認していく。

今後、一定の収益力を確保していくには、生鮮品や惣菜などで独自色を出し、魅力的な売場を提供し、固定客を増やしていくことが必要と考えている。生鮮品では地場ものの拡充、産地からの直接仕入れなどを進め、惣菜では健康志向の弁当や地場商材を使った商品開発などを行っている。また、接客力の向上に向けて、商品知識の取得に努めるほか、栄養士による食の提案などを行う企業もある。商品戦略やサービス向上策のほか、既存店改装や新規出店といった店舗戦略を組み合わせ、他社との差別化を図っていくことが収益力強化に向けて重要とみている。

異業態を含めた競合店の増加、パート・アルバイトの採用難とそれに伴う賃金の上昇からみて、新規出店には慎重に対応していく必要があると考えている。一方、既存店活性化への取り組みも継続的に実施していくことが重要とみている。店舗関連投資のほか、収益性向上を目的とした省力化投資の増加が見込まれるが、全体としておおむね営業キャッシュフローに見合った投資が行われていく可能性が高いと予想される。大量出店やM&Aといった大型投資がなければ、財務構成が悪化する懸念は小さい。

（担当）千種 裕之・大塚 浩芳

(図表 1) SM19 社の業績の推移

(単位：百万円、%、ポイント)

会社名	決算月	17 年度						18 年度 (会社計画)					
		営業収益		営業利益		営業利益率		営業収益		営業利益		営業利益率	
		前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	前年度比	
U. S. M. H (3222)	2	692, 248	1. 1	14, 068	-1. 8	2. 0	-0. 1	720, 000	4. 0	14, 700	4. 5	2. 0	0. 0
ライフコーポレーション (8194)	2	677, 746	3. 8	12, 094	-4. 5	1. 8	-0. 2	717, 000	5. 8	10, 800	-10. 7	1. 5	-0. 3
パローホールディングス (9956)	3	544, 020	4. 5	13, 470	-12. 8	2. 5	-0. 5	560, 000	2. 9	14, 800	9. 9	2. 6	0. 2
アークス (9948)	2	513, 955	0. 3	14, 440	-2. 8	2. 8	-0. 1	522, 000	1. 6	14, 700	1. 8	2. 8	0. 0
ヨークベニマル (-)	2	437, 197	2. 6	14, 070	0. 1	3. 2	-0. 1	457, 000	4. 5	14, 700	4. 5	3. 2	-0. 0
ヤオコー (8279)	3	363, 892	6. 1	15, 217	4. 8	4. 2	-0. 1	430, 000	3. 6	17, 300	2. 0	4. 0	-0. 1
マックスバリュ西日本 (8287)	2	276, 313	-0. 7	4, 702	-26. 9	1. 7	-0. 6	283, 000	2. 4	5, 500	17. 0	1. 9	0. 2
オークワ (8217)	2	268, 650	-0. 1	2, 144	-29. 7	0. 8	-0. 3	269, 000	0. 1	3, 300	53. 9	1. 2	0. 4
いなげや (8182)	3	254, 874	-1. 3	3, 597	50. 1	1. 4	0. 5	257, 000	0. 8	3, 650	1. 5	1. 4	0. 0
アクシアル リテイリング (8255)	3	232, 810	1. 7	9, 068	0. 2	3. 9	-0. 1	233, 000	0. 1	9, 100	0. 4	3. 9	0. 0
マックスバリュ東海 (8198)	2	225, 600	0. 4	5, 254	-3. 2	2. 3	-0. 1	229, 000	1. 5	5, 400	2. 8	2. 4	0. 0
ベルク (9974)	2	211, 395	9. 2	9, 521	3. 9	4. 5	-0. 2	220, 525	4. 3	9, 811	3. 0	4. 4	-0. 1
マックスバリュ中部 (8171)	2	178, 347	0. 5	3, 433	-15. 9	1. 9	-0. 4	180, 000	0. 9	3, 440	0. 2	1. 9	-0. 0
マックスバリュ九州 (3171)	2	175, 211	2. 9	2, 146	-18. 1	1. 2	-0. 3	178, 000	1. 6	2, 500	16. 5	1. 4	0. 2
関西スーパーマーケット (9919)	3	122, 713	1. 7	2, 052	13. 6	1. 7	0. 2	123, 600	0. 7	1, 950	-5. 0	1. 6	-0. 1
エコス (7520)	2	117, 331	2. 2	3, 655	7. 1	3. 1	0. 1	120, 000	2. 3	3, 830	4. 8	3. 2	0. 1
ヤマザワ (9993)	2	114, 303	0. 2	1, 159	-25. 3	1. 0	-0. 3	114, 500	0. 2	1, 250	7. 9	1. 1	0. 1
マックスバリュ東北 (2655)	2	105, 303	-1. 0	1, 217	-11. 3	1. 2	-0. 1	106, 500	1. 1	1, 250	2. 7	1. 2	0. 0
ヤマナカ (8190)	3	100, 106	0. 2	112	-82. 1	0. 1	-0. 5	98, 470	-1. 6	490	4. 4 倍	0. 5	0. 4
19 社合計		5, 612, 014	2. 1	131, 419	-4. 0	2. 3	-0. 1	5, 818, 595	2. 7	138, 471	4. 0	2. 4	0. 0
	都市部 5 社合計	2, 200, 155	3. 2	54, 497	2. 7	2. 5	-0. 0	2, 344, 525	4. 1	56, 261	0. 0	2. 4	-0. 1
	地方 9 社合計	2, 451, 085	1. 9	60, 170	-5. 8	2. 5	-0. 2	2, 497, 570	1. 9	64, 120	6. 6	2. 6	0. 1
	その他 5 社合計	960, 774	0. 4	16, 752	-16. 0	1. 7	-0. 3	976, 500	1. 6	18, 090	8. 0	1. 9	0. 1

(出所：各社決算資料より JCR 作成)

(注 1) ヤオコーは 17 年度より連結財務諸表作成会社へ移行したが、前年度との比較を行うため 17 年度には単体数値を記載。18 年度 (会社計画) には連結数値を記載し、前年度比は 17 年度連結数値との比較。19 社合計、都市部 5 社合計も同様。

(注 2) ヨークベニマルは子会社のライフフーズの数値を含めていない。

(注 3) マックスバリュ九州の営業収益は売上高。18 年度計画値を売上高で公表しているため。

(注 4) 都市部 5 社は、U.S.M.H、ライフコーポレーション、ヤオコー、いなげや、ベルク。

(注 5) 地方 9 社は、パローホールディングス、アークス、ヨークベニマル、オークワ、アクシアル リテイリング、関西スーパーマーケット、エコス、ヤマザワ、ヤマナカ。

(注 6) その他 5 社は、マックスバリュ西日本、マックスバリュ東海、マックスバリュ中部、マックスバリュ九州、マックスバリュ東北。

(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)	17/2 期	684, 806	14, 320	2. 1	7, 350	25, 573	137, 137	32, 036	53. 6
	18/2 期	692, 248	14, 068	2. 0	7, 452	25, 991	139, 118	33, 727	53. 1
	19/2 期(会社計画)	720, 000	14, 700	2. 0	6, 100	-	-	-	-
バロー ホールディングス (9956)	17/3 期	520, 530	15, 439	3. 0	10, 522	28, 859	107, 058	87, 231	39. 7
	18/3 期	544, 020	13, 470	2. 5	7, 570	27, 737	112, 366	88, 818	39. 3
	19/3 期(会社計画)	560, 000	14, 800	2. 6	9, 000	-	-	-	-

(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