

食品スーパー各社の22年度決算の注目点

食品スーパー（SM）各社の22年度決算及び23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月決算のパローホールディングス、ヤオコー、アクシアル リテイリング、いなげやの計12社である。

1. 業界動向

22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0.1%減（21年度は同0.3%減）となった。行動制限の緩和による外出機会の増加から内食需要が減少し、上半期は既存店ベースで前年度を下回ったが、下半期からは販売価格の引き上げが進んだことから前年度を上回った。

同業他社のみならず、異業態との競争は依然激しい。ドラッグストア（DgS）やディスカウントストア（DS）では、食料品の品揃えを拡充する動きが続いている他、コンビニエンスストアもプライベートブランド（PB）商品の開発・拡販を進めるなど差別化に取り組んでいる。このような動きに対して、SMでは新規出店や既存店改装を継続的に行っている他、生鮮品の鮮度の向上や惣菜の品揃え拡充、PB商品の開発などを進めている。

原材料価格やエネルギーコストの上昇が続いており、各社とも影響を受けている。食品メーカーの値上げにより仕入コストが上昇していることに加え、消費者の節約志向の強まりから買上点数の減少が生じている。また、水道光熱費の増加が利益を圧迫するなど事業環境は厳しくなっている。このような状況下で、各社は相対的に収益性が高いPB商品の開発・拡販を進める他、一部の商品価格を据え置き、販売数量の増加を目指したメリハリのある価格戦略などを推進している。コストコントロールの強化に向けて、業務効率化施策に取り組む企業が多くみられる。

近年、大手流通グループとの業務提携、グループ内の総合スーパーおよびSMの経営統合、DgSなど異業態との経営統合といった業界再編の動きが進んでいる。イオンは23年4月に首都圏でSMなどを展開するいなげやの子会社化を発表、24年11月にはイオン傘下のU.S.M.Hと経営統合を行う方針である。また、DgSのクサリのアオキホールディングス（石川県）が22年12月に三崎ストア（石川県）から、23年3月にサンエー（新潟県）からSM事業を譲受するなど異業態とのM&Aもみられ、今後も業界再編の動きは続くことが予想される。

2. 決算動向

22年度の2月決算8社合計の営業収益は3兆6,539億円（収益認識基準適用後）、営業利益909億円（同）となった。適用前の比較でみると前期比で増収減益となっている。3月決算4社合計の営業収益は1兆8,279億円（前期比3.5%増）、営業利益は586億円（同0.8%減）であった。商品の値上げや出店効果が増収に寄与したとみられるが、電気代の高騰など販管費増加の影響を大きく受けたことから多くの会社で減益となった。

非開示のヨークベニマルを除く11社合計の22年度末自己資本をみると1兆1,890億円（前期末比4.5%増）と増加し、自己資本比率は51.2%（前期末は50.4%）と改善した。フリーキャッシュフローをみると、11社のうち8社がプラスで3社がマイナスとなった（21年度は5社がプラスで6社がマイナス）。新規出店や店舗改

装、セルフレジの導入など業務効率化に向けたシステム投資などを進めているが、おおむね営業キャッシュフローの範囲内に収まっている。

3. 業績予想における格付上の注目点

23年度の会社計画をみると、12社合計の営業収益は5兆6,413億円（前年度比2.9%増）、営業利益は1,523億円（同1.9%増）と増収増益を見込んでいる。新規出店や既存店改装の他、生鮮食品や惣菜などの品揃え強化、PB商品の拡販などが増収に寄与するとみられる。コスト面では、水道光熱費の増加が考えられるが、DX活用による業務効率化などに注力することでマイナス影響を一定程度緩和させることは可能とみられる。ただ、今後、原材料価格やエネルギーコストの上昇に加え、人件費についても増加基調が続くと予想されることから各社の販管費抑制に向けた取り組みの重要性は一層増してくるとJCRでは考えている。

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一層激しさを増している。そのため、他社との差別化を図るために、SMの強みを活かした生鮮品や惣菜の品揃え強化によって独自色を出すなど、固定客を増やしていくための取り組みが必要である。また、今後もメーカーからの仕入コストの上昇は避けられないとみられる中、相対的に収益性の高いPB商品の開発・拡販を進めることで、粗利益額の維持拡大を図っていくことが重要と考える。

異業態を含めた店舗増加により好立地が少なくなっていることなどから、積極的な新規出店は難しくなっている。そのため、店舗改装による既存店活性化や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、機動的に対応するためにも、財務基盤の強化は欠かせないとみている。

（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	22 年度				23 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	765,426	-	19,148	-16.5	801,000	4.6	19,800	3.4
バローホールディングス (9956)	3	759,977	3.7	20,062	-5.4	772,000	1.6	20,500	2.2
U. S. M. H (3222)	2	708,690	-	6,384	-47.5	733,800	3.5	9,200	44.1
アークス (9948)	2	566,209	-	14,835	-	582,000	2.8	14,800	-0.2
ヤオコー (8279)	3	564,487	5.3	26,235	8.9	574,000	1.7	26,300	0.2
ヨークベニマル (-)	2	469,994	-	18,013	-4.2	488,600	4.0	18,200	1.0
マックスバリュ東海 (8198)	2	351,107	-	10,302	-8.8	360,000	2.5	10,600	2.9
ベルク (9974)	2	310,826	-	14,018	-	327,381	5.3	13,677	-2.4
アクシアル リテイリング (8255)	3	254,966	3.5	10,443	1.3	256,000	0.4	8,900	-14.8
いなげや (8182)	3	248,546	-1.1	1,899	-46.1	252,600	1.6	1,500	-21.0
オークワ (8217)	2	246,877	-	2,927	-44.1	253,000	2.5	3,400	16.1
リテールパートナーズ (8167)	2	234,793	-	5,283	-1.7	241,000	2.6	5,500	4.1
2 月決算 8 社合計		3,653,922	-	90,910	-	3,786,781	3.6	95,177	4.7
3 月決算 4 社合計		1,827,976	3.5	58,639	-0.8	1,854,600	1.5	57,200	-2.5
12 社合計		5,481,898	-	149,549	-	5,641,381	2.9	152,377	1.9

(注) ライフコーポレーション、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 年度について前年度比を記載していない箇所がある。

(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)	22/2 期	716,407	12,155	1.7	5,374	26,047	151,473	40,564	54.0
	23/2 期	708,690	6,384	0.9	1,336	20,909	149,795	43,246	53.7
	24/2 期予	733,800	9,200	1.3	2,000	-	-	-	-
リテールパートナーズ (8167)	22/2 期	239,519	5,372	2.2	3,371	9,614	74,114	14,912	64.8
	23/2 期	234,793	5,283	2.3	2,917	9,488	75,158	15,690	64.1
	24/2 期予	241,000	5,500	2.3	3,500	-	-	-	-
バローホールディングス (9956)	22/3 期	732,519	21,205	2.9	9,014	42,401	148,587	125,454	36.2
	23/3 期	759,977	20,062	2.6	7,603	41,780	152,733	118,779	36.6
	24/3 期予	772,000	20,500	2.7	9,300	-	-	-	-

(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