

小売業の信用力評価

(1) 業界の特徴

(a) 消費動向

小売業は国内市場が中心であるため、国内の消費動向や人口動態の変化の影響を受けます。近年、わが国ではデフレが続き、所得が伸びず消費は力強さを欠いています。今後を見通しても公的負担の増加や人口減少が始まるなど消費の拡大は見込みがたい状況です。一方で低価格志向とこだわり志向へと消費の2極化が進み、消費自体もモノからコトへと変化するなど消費構造が複雑化、多様化しており、消費動向を一概には論じることはできなくなってきました。

(b) 業界構造

寡占化が進んだ欧米小売業界と違い、わが国の小売業界は規制により出店が制約されてきたためコンビニを除けば寡占度が低く、中小を含めた多数の企業が乱立する構造にあります。しかし出店規制の緩和を受けて近年は出店が増加し、オーバーストアといわれる過当競争状態にあります。そごう、マイカルの破綻にみられるように今後は優勝劣敗により淘汰・再編が進み、企業間格差が広がるとみられます。また需要の変動が少なく安定しているといわれる食品スーパーも人口減少と競合激化でもはや安定した業態ではなくなってきました。

(c) 固有の要因

大手の攻勢に晒されながらも基盤を維持している中小企業もあり、必ずしも資本の論理で優勝劣敗が決まっているわけではありません。また厳しい経済環境にある地方で逆に業績を伸ばしている企業もあります。このように小売業界ではマクロ的な視点だけでは説明できない面があり、各企業を取り巻く個別の事業環境や経営戦略の良し悪しに左右される面が強いという特徴があります。したがって JCR ではマクロ的な視点だけでなく対象企業を取り巻く個別の事業環境についても重視し分析しています。

(2) 格付けの視点

(a) 事業基盤の強さ

対象企業の業態カテゴリー内あるいは主な展開地域内でのシェアや競合状況を分析し、事業基盤の強弱を判断します。次に競合企業の出店計画などから競合状況の変化を見通し、その事業基盤の方向性を判断します。

(b) 店舗戦略

対象企業が展開している店舗の特徴を把握した上で、競合状況などからみて出店戦略（出店エリア、立地、出店ペース、売上計画など）の妥当性を判断します。他方、不採算店舗の状況と対応方針を精査し今後の収益への影響を検討します。

(c) マーチャンダイジング戦略

商品構成の特徴を把握した上で、商品戦略、価格政策、販売方針などを検討し、消費動向、競合状況などからみて妥当かを判断します。また仕入・物流体制の見直しなどによる利益改善効果についても検討します。

(d) コスト構造

単なるコストの増減、販管費比率の高低ではなく、賃借料などの増加で固定費の割合が高くなり硬直化していないか、コスト削減の余地があるかを分析します。

(e) 投資回収

小売業は出店による成長拡大が不可欠ですが、設備投資と資金調達の方針を検討して、財務構成への影響を分析します。特にその際、有利子負債を膨らませることで積極出店し収益を伸ばしている企業も見受けられますが、収益が拡大するだけでなく拡大したキャッシュフローで将来的に投資が回収され、財務バランスが改善するかどうかを重視しています。

以 上