

# 分析レポート

## 流通小売業の現状と今後の方向性についての一考察

—セブン&アイとイオンの2018年2月期決算分析を題材として—

専務理事 小方泰

### 【概要】

株式会社セブン&アイ・ホールディングス（以下セブン&アイ）とイオン株式会社（以下イオン）は現在の日本の流通業を代表する企業である。しかしセブン-イレブンやイオンスタイル等については多くのマスメディア各誌にも登場するが、両グループの経営全体を俯瞰して分析した記事は少ない。今回は両グループから開示されている2018年2月期決算短信と関連資料の分析を行い、現状の経営上の到達点と今後の方向性について考察を加えたい。今回の分析レポートの報告概要は以下のとおりである。

- 1) 両グループとも2018年2月期決算は増収増益であった。セブン&アイはコンビニエンス事業が好調で、特に海外コンビニエンス事業の営業収益と営業利益が大幅に改善した。GMSの衰退にも歯止めがかかっているが、依然としてECの営業損失計上は継続している。イオンはGMSやSMよりもドラッグ・ファーマシー、総合金融、ディベロッパー事業で営業利益の多くを計上している。SMのマックスバリュが減益となっている。国際事業の営業利益は黒字に転換した。
- 2) 次期以降も基本的な経営戦略は大きくは変わらないが、両グループともPB拡大に力を注いでいて、EC事業の構築が今後の重点となっている。

### 1. 両グループの2018年2月期決算概況

セブン&アイ、イオンともに2018年2月期連結決算（期間：2017年3月1日～2018年2月28日）は増収増益であった（表1）。

セブン&アイの当期業績概況では、国内経済は緩やかな回復基調であるが個人消費は不透明な状況が継続し、付加価値の高い商品及び地域の嗜好に合わせた商品の開発と接客力の向上に取り組んできたこと報告している。また、「セブンプレミアム」の売上が1.3兆円（前期比114.8%）となった。営業収益の前期は減収（△3.5%）であったがふたたび2018年2月期決算は増収となり、営業利益は連結会計年度として過去最高の数値となった。

表1 連結経営成績（2018年2月期）

	営業収益 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)
イオン	8,390,012	102.2	210,273	113.8
セブン&アイ	6,037,815	103.5	391,657	107.4
セブン加盟店含	11,048,215	104.0	※セブン&アイの国内および海外の直営店舗、加盟店売上を含めた数値。	

一方、イオンの概況報告では経済や消費者環境にはふれていないが、主要な取り組みとして「既存事業の収益構造改革」並びに「新たな成長に向けた構造改革」を掲げて進めてきたことを報告している。「トップバリュ」の売上は0.7兆円（前期比101.6%）となった。2018年2月期は営業収益と営業利益がいずれも過去最高となった。また、ベトナムやインドネシア等海外での活動の記載が多いのが特徴である。

## 2. セグメント別の営業概況

セブン&アイの管理会計上の事業区分であるセグメント別営業収益と利益の概況は表2を参照されたい。セブン&アイの経営の基幹事業になっているのがコンビニエンス事業であることは変わっていない。国内、海外とも増収増益であった。国内はドミナントエリアの新規出店と既存店舗の活性化（改装等）を進め、2018年1月には直営と加盟店トータルで2万店を超えた。また、店内レイアウトの改善や、商品リニューアル、作業改善にも継続的に取り組み、チェーン全店の売上は4.7兆円（前期比103.6%）となった。海外は前期が為替レート変動の影響により若干の減収（△7.3%）であったが、今年度は増収増益となった。基本的な戦略は国内と同様にドミナント出店、店舗や商品リニューアルだが、商品売上の好調さとともにガソリン販売量の伸長と価格の上昇が後押しとなった。

スーパーストア事業は主にGMSのイトーヨーカドー、SMのヨークベニマル、ヨークマートがメインであるが、業態別に開示されているのはイトーヨーカドーとヨークベニマルのみである。イトーヨーカドーは営業収益が1.24億と約1%程度の減収となった。年度中に9店舗の不振店の閉鎖を行っている。その効果もあり営業利益は前期の0.5億円から30億円と改善が進んだ。ヨークベニマルは営業収益が4300億円、営業利益が153億円とほぼ前期と同様の決算を維持している。ただし子会社のライフフーズで6.7億円の赤字を計上している。

百貨店事業は厳しい状況であるが、年度内に19店舗中2店舗を事業譲渡、2店舗を閉店した。首都圏の大型店に特化して経営資源を集中させる政策を明確化している。結果として営業収益は減収となったが、利益面では大幅に回復した。金融関連はセブン銀行であるが、経営的な視点で見ればスーパーストア事業を上回る利益を上げているが、他金融機関の決算手段の多様化や手数料体系の変更による影響が見られ、これまでのような右肩上がりの状況ではなかった。専門店のセグメントは赤ちゃん本舗やデニーズ等が含まれるが、決算報告では詳細は記載されていないのでここでは省略する。

表2 セブン&アイのセグメント別営業収益と利益（2018年2月期）

	国内 コンビニ	海外 コンビニ	スーパー ストア	百貨店	金融関連	専門店
営業収益計(百万円)	928,649	1,981,533	1,901,164	657,886	202,942	416,616
前期比(%)	103.0	119.5	97.5	90.2	100.5	92.5
セグメント利益(百万円)	245,249	79,078	21,260	5,369	49,713	435
前期比(%)	100.6	117.3	105.1	187.3	99.2	△ 3.9

※専門店のセグメント利益は前期がマイナスの値だったため、前期比もマイナスの値となっている。

表3 イオンのセグメント別営業収益と利益（2018年2月期）

	GMS	SM	ドラッグ	総合金融	ディベ ロッパー	サービス ・専門店	国際
営業収益計(百万円)	3,084,278	3,240,978	696,392	408,092	335,664	774,237	418,884
前期比(%)	100.6	100.7	111.7	109.7	106.2	101.1	105.1
セグメント利益(百万円)	10,536	30,722	27,700	69,766	51,542	20,261	232
前期比(%)	△ 797.6	91.2	125.6	112.7	110.0	76.8	△ 4.3

※GMS、国際のセグメント利益は前期がマイナスの値だったため、前期比もマイナスの値となっている。

イオンはセグメントではGMSとSMを区分している（表3参照）。アコレやミニストップ等の小型店も従来は小型店区分だったが、2018年第1四半期からはSMセグメントにまとめられている。

GMS事業は前期と比べると改善が進んだ。今期は9店舗を新規出店したとのことだが、既存店の活性化を進めることでセグメント利益が黒字化した（前期は13.2億の赤字）。SM事業は一部を除き苦戦しているので後述する。イオンはドラッグ・ファーマシー事業が好調であり、増収増益となっている。中心となったウェルシアは調剤併設店舗が1000店舗を超え、24時間営業店舗を拡大し、商品開発にも力をいれ惣菜等の食品部門も強化していることが主な要因である。

総合金融事業も好調に推移している。セブン銀行はATMにほぼ特化した銀行だが、イオン銀行は銀行店舗の開設やクレジットカード事業の強化、つみたてNISA等の取扱いにも力をいれている。今期もほぼ2ケタ伸長しておりディベロッパー事業とともにイオンの利益確保の柱となっている。ディベロッパー事業はイオンモールを中心とした不動産管理やリニューアルを行う事業であるが積極的に増床やリニューアルを進め、安定した利益を確保している。海外事業でも黒字化が進んでいて海外事業全体での黒字化が視野にはいつてきたとのことである。サービス・専門店の減益要因については残念ながら記載がない。国際事業で前期は赤字であったが黒字化した。特にマレーシア、ベトナム等の事業が好調で、中国における不振店舗の閉鎖も利益向上に関連していると考えられる。

### 3. 決算関連資料から見る経営上の当面の課題

企業の決算報告は主に株主向けに報告するのであって、生協の組合員に向けた議案書とは本質的に目的が異なる。法的に開示項目が定められているが、補足資料の部分は比較的自由に記載されていて毎年内容は変わる。また損益が厳しい事業や問題点にはあまり触れられていない。ただし資料を通読すると経営上当面の問題点としてクリアしなければならない課題が浮かび上がってくる。ここでは両グループの当面の課題を分析する。

セブン&アイについては長年の懸案であったGMSのイトーヨーカドーと百貨店事業の不振店舗の閉鎖で経営上の悪化には一定の歯止めがかかった。しかし数年前から行っているグループ統合ECサイト「オムニ7」の営業損失を計上し続けている。ECサイト強化のために買収したニッセンホールディングスは3期連続減収減益で赤字決算である。会計上は調整額の項目で今期も前年度より4.7億円多い131億の営業損失を決算上計上している。3年連続して100億を超える営業損失が発生している状況である。

表4 イオンSM事業の主要企業の状況（2018年2月期）

	マックスバリュ 北海道	マックスバリュ 東北	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 西日本	マックスバリュ 九州	U.S.M.H	ミニ ストップ
営業収益計(百万円)	125,951	105,303	225,600	178,347	276,313	175,211	692,248	206,964
前期比(%)	102.2	99.0	100.4	100.5	99.3	102.9	101.1	105.1
営業利益計(百万円)	1,223	1,217	5,254	3,433	4,702	2,146	14,068	10
前期差(百万円)	△ 64	△ 155	△ 171	△ 650	△ 1,729	△ 472	△ 251	△ 1,230

※U.S.M.Hはマルエツ、カスミストアー、マックスバリュ関東のホールディングスを意味する。

イオンも長年の懸案であったGMSと国際事業の利益が黒字化した。これらのことはよいが、SM業態であるマックスバリュと小型店業態が苦戦していることが見受けられる。SM事業全体では営業収益は前期比100.7%とかなり前期を維持したが、営業利益は前期比91.2%と後退している(表4参照)。このSM事業の不振の理由として農産品の相場安、10月の台風、人件費や電気代の高騰等を理由としてあげているが、これは他のチェーンも共通である。マックスバリュが全国的に営業利益を落としている中で、ユナイテッドグループのマルエツとカスミストアーはほぼ前期レベルの経営を維持している。一方で、同じホールディングスのマックスバリュ関東は営業収益が434億(前期比95.3%)、営業利益はわずか1.8億円である。このことはマックスバリュというローコストSM業態そのものに課題があることを示していると考えられる。

また、イオンのコンビニエンスチェーンであるミニストップの店舗数は前期の5261店から5436店と175店増やしているが、営業利益が0.1億と赤字すれすれの状況まで落ちている。このことに関する記載はないがローソン、ファミリーマートの決算も合わせてみる限り、セブン-イレブンと他チェーンの力の差はさらに開いていてコンビニ業態はセブン-イレブンの一人勝ちになっている。さらにイオンの小型店のディスカウント業態であるアコレの決算開示はないが、店舗数は前期の132店から117店と15店舗も減少している。

#### 4. 今後の方向性と一考察

両グループとも今後の見通しについて決算短信の中でふれているので簡単に紹介し、考察を加えたい。

セブン&アイは経営環境が引き続き不透明な状況が続くと見ていて、主要事業(国内コンビニ、海外コンビニ、スーパーストア、百貨店事業等)の基本戦略に大きな変化はない。前期に続き海外コンビニ事業の2ケタ伸長を計画している。これまで着実に伸長してきた金融関連事業はほぼ安定成長期に入っている。イトーヨーカドーを今期7店舗閉鎖することが記載されている。「セブンプレミアム」は売上1.4兆円(前期比106.8%)をめざすとしている。

決算説明会の資料では次期の特徴的な報告として、3つの新たな事業戦略が掲げられている。ひとつめは購買情報を活用したCRM(顧客関係管理)戦略の具現化である。スマホアプリを活用するよう計画だが具現化まではいたっていないようである。ふたつめがセブン-イレブンのネットコンビニで3つめがIYフレッシュである。IYフレッシュはネットスーパーの延長線上にあり今後の伸長は難しいと考えるが、ネットコンビニは上期中に100店舗に拡大して、2018年度末には北海道全店(1000店)に拡大予定とのことである。1店当たりの受注量は少ないが、全国的な展開で相当な事業規模となり、かつ

担当者不足も高齢者雇用をうまく活用すれば仕組みとして機能すると考えられる。

セブン&アイとしてはコンビニを活用した事業に重点的な資源配分をしていくことが予想され、コンビニそのものがさらに進化していく可能性がある。コンビニはさまざまなニーズを取り込んで現在の業態になっている。ネットコンビニに今後着目していく必要がある。

イオンは決算短信の後半に中期的な会社の経営戦略の記載がある。セブン&アイと同様に流通小売業を取り巻く環境は大変厳しいと認識しているが、経済的な視点より人口動態の変化、技術革新のスピードを重要ととらえ各地域の事業革新、デジタル分野とアジア地域重視を掲げている。また PB の強化を掲げ「トップバリュ」は 1.2 兆円を目標としている。さらに GMS 事業と SM 事業の食品分野の再編・統合、ディスカウントストアの統合、新業態開発を掲げている。一方で遅れている EC 事業の抜本的な強化。ネットスーパー事業への選任担当の配置等新たな事業モデルを確立するとのことである。

ディベロッパー事業の安定的な基盤があるものの、GMS の成長はかなり厳しいと見られ、EC 事業に重点的に資源配分していくと考えられる。現在、千葉県内で行われているイオンの週 1 回配達の地域生協の宅配事業とはほぼそっくりな事業である「クバリエ」の記載はない。イオンは EC 事業、PB 拡大、店舗のデジタル化に 3 か年で 500 億円の投資をする計画が記載されている。よって EC 事業の実験展開もあらゆる可能性を検討し事業として成立する見通しがあれば即全国展開につなげたい意志があることが考えられる。

## 5. おわりに

セブン&アイとイオンは日本の流通小売業を代表する企業である。規模も大きく特殊な組織と思われがちだが、今回分析を進めるにあたりあらためて基本的な経営戦略を大切にしていることが理解できた。事業戦略と連動したセグメントの見直し（管理会計の変更）、重点分野への集中的な投資、不採算店舗の迅速な閉店、新規事業へのチャレンジと実験展開等生協が学ぶことが多くある。その視点で両グループを見ると地域生協の事業経営にも新たな視点が生まれるのではないかと。

### ◎本レポートに関係する発行物

- 参考資料 1) 株式会社 セブン&アイホールディングス  
2016 年 2 月期～2018 年 2 月期 決算短信 業績説明資料 決算説明会資料 決算補足資料
- 2) イオン株式会社  
2016 年 2 月期～2018 年 2 月期 決算短信 参考資料 本決算説明会資料 決算補足資料

本件に関するお問い合わせは、当研究所専務理事 小方泰までお願いいたします。

Tel : 03-5216-6025

Mail : yasushi.ogata@jccu.coop

- ・本資料は個人の見解を示したものであり、研究所の見解を代表するものではありません。
- ・本資料は作成時点で当研究所が一般に信頼できると思われた情報に基づき作成しておりますが、内容の正確性および完全性を保障するものではありません。
- ・内容につきましては、社会情勢の変化等を踏まえて、変更される場合があります。