

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 2

～セブン&アイとイオンの2019年2月期決算分析を題材として～

専務理事 小方 泰

【概要】

この分析レポートは昨年6月にセブン&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）の2018年2月期決算分析を報告したが、今回は2019年2月期決算分析報告である。両グループが開示している2019年2月期決算短信と関連資料等の公開資料を用いて、両グループの全体を俯瞰して分析し現状の経営上の課題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2019年2月期決算は営業収益、営業利益、経常利益は増収増益であった。セブン&アイは中期計画目標には達していないが、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伸長し決算に貢献した。スーパーストア事業はほぼ前年並みだがヨークベニマルが減益となった。イオンはこの間と同様にディベロッパー、総合金融、ヘルス&ウェルネス（ドラッグ・ファーマシーより呼称変更）各事業で営業利益全体の72%を計上し、GMSがほぼ前年同期並み、SMが前年同期より減益となった。また国際事業が着実に改善しつつある。
- 2) 基本的な経営戦略を見るとセブン・アイはコンビニエンス事業を柱として経営資源を集中し他業態は首都圏重視で進めていく。イオンはディベロッパー、総合金融、ヘルス&ウェルネスの3事業を利益の柱として成長させ、GMS、SMの事業構造改革を進めていくことである。また、両グループともデジタル分野に力を注ぎ今後の重点と位置付けている。

1. 両グループの2019年2月期決算概況

両グループとも2019年2月期連結決算は営業収益、営業利益は増収増益であった（表1参照）。経常利益も両グループは増益であったが、イオンは親会社株主に帰属する当期純利益が減益となった。

セブン&アイの当期の業績概況では、国内経済は緩やかな回復基調で推移しているが個人消費は依然として先行き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と報告している。また、「セブンプレミアム」の売上が1.4兆円（前年同期比107.0%）で依然として高い伸長率を継続している。連結業績は営業収益・営業利益・経常利益・親会社株主に帰属する当期純利益のすべてが連結会計年度として過去最高の数値となった。

一方、イオンの連結業績の状況では、営業収益・営業利益・経常利益のいずれもが過去最高を更新し、親会社株主に帰属する当期純利益が前年同期比96.4%であったことを報告している。

そして、セグメント別営業利益では、夏季の集中豪雨や台風、冬季の暖冬等の天候不順により国内小

●表1 連結経営成績

	営業収益 (百万円)	前年同期比 (%)	営業利益 (百万円)	前年同期比 (%)
イオン	8,518,215	101.5	212,256	100.9
セブン&アイ	6,791,215	112.5	411,596	105.1
セブン加盟店含(※)	12,018,004	108.8		

注)「セブン加盟店含」は国内および海外の自営店舗、加盟店売上を含めた数値。
出所) 株式会社セブン&アイホールディングス、イオン株式会社の決算説明会資料および決算補足資料より作成。

売に影響があったが、総合金融事業とディペロッパー事業の海外業績、国際事業の業績が着実に改善し連結業績へ寄与したとのことである。「トップバリュ」の売上は0.8兆円(前年同期比106.6%)となった。セブンプレミアムの売上には及ばないものの、ほぼ同レベルの伸長率で推移している。

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がコンビニエンス事業であることは変わっていない。加盟店を合計したコンビニエンス事業の売上はグループ全体売上の74%を占めている。

コンビニエンス事業は国内、海外とも増収増益であったが、海外事業が単年度で著しく伸長した。海外事業は既存不振店の閉店、ファストフード・PB商品の開発を進め増益となり、SunocoLP社の一部店舗取得が寄与したことなどに伴う商品及びガソリン売上の伸長により、直営と加盟店の合計売上は約4兆円となり前年同期比127%と大幅に増加した。

一方国内事業は新しい店内レイアウトの導入及び改善に加え、商品開発、品質向上を進め、直営店と加盟店の合計売上は約4.9兆円となり、前年同期比105%であった。営業利益はほぼ前年並みレベルを確保した。

スーパーストア事業はGMSのイトーヨーカ堂、SMのヨークベニマル、ヨークマートが中心であるが、業態別に決算が開示されているのはイトーヨーカ堂とヨークベニマルのみである。イトーヨーカ堂

●表2 セブン&アイのセグメント別の営業収益と利益

	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)	955,443	2,821,053	1,902,507	592,100	215,007	355,474
前年同期比(%)	102.9	142.4	100.1	90.0	105.9	85.3
セグメント利益(百万円)	246,721	92,266	21,173	3,737	52,874	6,680
前年同期比(%)	100.6	116.7	99.6	69.6	106.4	1535.6

出所) 株式会社セブン&アイホールディングスの決算説明会資料および決算補足資料より作成。

は衣料と住居売場の面積縮小と食品強化を進めたが、既存店売上は前期を下回った(前年同期比 99%)。一方、営業利益は 47 億確保し増益 (+16 億) となった。また、イトーヨーカ堂は昨年中に 6 店舗の店舗閉鎖を行っている。ヨークベニマルは生鮮強化、惣菜の品揃え拡充を進めたが、営業収益が 4453 億円(前年同期比 101.9%)と増収であったが、既存店売上は前年同期を下回り、営業利益も 128 億円と前年同期の 141 億円から減益となった。

百貨店事業は大変厳しく、事業構造改革の一環として首都圏大型店舗へ経営資源を集中したが、既存店売上は前年同期比 99%と前年同期を下回り、営業利益も 3 割以上の減益となった。

金融関連はセブン銀行であるが、積極的に国内 ATM 設置台数を拡大し、1 日 1 台当たりの平均利用件数は減ったものの営業利益は着実に前期を上回って確保した。

専門店には赤ちゃん本舗やセブン&アイ・フードシステムズ等は増益であった。特筆すべき点は通販のニッセンホールディングスで事業構造改革を進め、2016 年度と比較すると売上は約 1/3 に減少したが、営業利益は約 150 億の赤字が 2018 年度決算では約 2 億に減ったことである。

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 SM セグメントに入っている。

GMS 事業の営業収益は前年同期並み、営業利益は若干改善した。2018 年度は 8 店舗を新規出店し既存店改装は 29 店舗実施した。イートインやキッズスペースの充実、オンラインショップ購入商品の店舗受取りサービスを進めた。

SM 事業は苦戦し減収減益であった(表 4 参照)。SM トータルでは営業収益前年同期比 99.8%、営業利益は同 82.0%となった。前年同期と比較すると改善が見られたのがマックスバリュ北海道と九州のみで他のマックスバリュは軒並み減益となった。また、U.S.M.H (マルエツ、カスミ、マックスバリュ関東)ではマルエツの業績が悪く前年同期より大幅に営業利益が減益となっている。小型店では個別業態損益は開示していないが、まいばすけっとが単年度で 85 店増えている。一方でアコレに新規出店はなくミニストップは営業利益赤字となった。

ヘルス&ウェルネス事業(旧ドラック・ファーマシー事業)は好調で増収増益となった。中心となったウェルシアは調剤併設店舗が 1287 店となり(2019 年 2 月時点)、24 時間営業店舗を拡大し、既存店売上も好調に推移した。店舗数も 1878 店と単年度で 185 店増えた。

●表 3 イオンのセグメント別の営業収益と利益

	GMS	SM	ヘルス ウェルネス	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)	3,080,630	3,235,064	793,962	436,565	360,259	768,548	437,567
前年同期比(%)	100.0	99.8	111.7	107.0	107.3	101.2	104.5
セグメント利益(百万円)	11,515	25,195	26,269	70,839	55,590	19,762	3,414
前年同期比(%)	102.3	82.0	100.9	101.5	107.9	90.1	1471.6

出所) イオン株式会社の決算説明会資料および決算補足資料より作成。

●表4 イオンSM事業の主要企業の状況

	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)	129,281	103,265	227,795	178,543	274,937	177,499	694,323	205,304
前年同期比(%)	102.6	98.1	101.0	100.1	99.5	101.3	100.3	99.2
セグメント利益(百万円)	1,336	843	4,956	3,137	2,690	2,408	11,811	-551
前年同期差(百万円)	112	-374	-297	-296	-2,011	261	-2,257	-561

出所) イオン株式会社の決算説明会資料および決算補足資料より作成。

総合金融事業も好調に推移し増収増益であった。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、資産運用等にも力を注いだ。海外でも積極的に顧客開拓を進め新規カードの発行を行っている。

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、今期も前年同期に続き増収増益となった。国内では2モールの増床、6モールの改装を行ったが、海外でも新たに3モールを新設した。海外の営業利益は前期まで赤字であったが今期は営業利益が黒字転換した。

サービス・専門店が増収減益であった。個別損益は残念ながら記載がない。

国際事業は前期に続き黒字となり増収増益であった。香港が若干の赤字であるがマレーシア、ベトナム等の事業が好調であった。

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目的が異なる。法的に開示項目が定められていてかつ四半期単位の決算開示が義務付けられている。しかし、決算補足資料は比較的自由に記載されていて毎年内容は変わる。日本の企業の株主総会では従来は損益が厳しい事業にはあまり触れてこなかったが、株主の目は年々厳しくなっているため開示レベルは高くなっている。両グループの決算関連資料でも一定の報告があるのでここでは当面の課題を報告する。

セブン&アイは前述したがコンビニエンスストア事業の売上が全体の7割を超えている。しかし国内売上は加盟店含め105%であったが、営業利益はほぼ前年同期と同レベルの結果となった。またオーナーの長時間労働問題もマスメディアではかなり報道されていて、決して安泰な状況ではない。2018年度の店舗純増数は616店であったが、2019年度は100店のみ計画である。今後はいかにして安定的に営業利益が確保できるかが重要な課題となる。海外コンビニエンス事業は好調で営業利益も前期に続き2ケタ伸長している。さらにガソリン価格や為替相場の影響はあるだろうが、国内に劣らない基幹事業になってきた。さらに海外事業を強化していく必要がある。

長年の懸案であるGMSのイトーヨーカ堂の損益は歯止めがかかったように見えるが、既存店売上が前年より伸長する可能性は低く、不振店舗の閉鎖を引き続き進めるので今後に向けての過度な期待はで

きない。SM ではヨークベニマルが大きく減益となった。筆者が見る限り売場の維持レベルが落ちているとは思えないが既存店売上も前年を下回っているとのことである。損益計算書を見ると営業収益は4453億で102%の増収だが、営業利益は128億と前期より12億減となっている。従業員給料賞与が12億増加し、水道光熱費も6億増加している。人手不足の波が都市部だけでなく地方に及んでいることが考えられる。百貨店事業は地方の撤退をさらに進めるとのことなので守りの業態である。金融事業も今後の大幅な伸長は見込めず安定期で推移しそうである。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の赤字を大幅に縮小したことが経営全体の数値改善に貢献している。

イオンは営業収益、営業利益、経常利益は増収増益であったが最後の親会社株主に帰属する当期純利益が減益であった。金額は約88億である。減損損失が増加したこともあるが、特別損失で「災害による損失」を72億計上している。北海道や大阪の大地震によるものでセブン&アイは計上していない。災害発生がなければほぼ前期と同レベルの当期純利益であったとも言える。本来はメインではない補完業態・事業であるヘルス&ウェルネス、総合金融、ディベロッパーを重点的に利益確保としているところがイオンの特徴でもある。

しかし主力事業であるGMSとSMの事業構造改革を早急に進めなければならない。特にSMの営業利益が2年連続して減益となっているので歯止めをかける必要がある。GMSとSMの両業態とも営業収益は3兆円を超えている。スケールメリットを活かすとともに、各地域ごと政策が大切である。また、まいばすけっと以外の小型店業態であるミニストップは赤字に転落しアコレは新規出店をしていない。この両業態をどうするのかは決算報告関連資料に記載はない。海外事業は赤字続きであったが、4000億の営業収益まで成長し営業利益も黒字化が安定した。今後さらに強化していく分野であろう。

イオンは決算書でも触れられているが環境の取り組みを積極的に行っている。脱炭素社会の実現に向けた取り組みを掲載した「AEON REPORT2018」は地球温暖化対策報告大賞（環境大臣賞）を受賞した。GAPの取り組みやイオングループの食品廃棄物削減目標を設定するなど、すぐれた取り組みも多く見受けられる。

今回の分析レポートでは表5と表6に両グループのセグメント別減損損失の数表を掲載した。セブン&アイはニッセンホールディングスの減損処理がほぼ終了したためトータルでは減損金額は減っている。しかし、国内コンビニエンス事業の減損処理が前期の2倍になっている。トータルの経営は維持しているものの、不振店も多くあることがこの報告から理解できる。

一方イオンは減損損失の計上金額が前期より3割増えている。GMSとSMが大半を占めていてこの両業態で不振店が多くあり苦戦していたことが理解できる。

●表5 セブン&アイのセグメント別減損損失

	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	調整額	連結 計上額
減損損失(百万円)	19,500	3,435	20,349	2,994	10,756	3,888	-3,557	57,368
前年同期比(%)	212.0	101.2	106.1	10.1	-	68.2	-	64.5

注) この連結経常額は連結損益計算書の数値とは異なり、2018年度決算では1,591百万円、2017年度では31,809百万円が「減損損失」ではなく「事業構造改革費用」として計上されている。

出所) 株式会社セブン&アイホールディングスの決算説明会資料および決算補足資料より作成。

●表6 イオンのセグメント別減損損失

	GMS	SM	ヘルス ウェルネス	総合金融	ディベ ロッパー	サービス ・専門店	国際	調整額	連結 計上額
減損損失(百万円)	23,456	20,022	3,027	56	9,179	5,907	829	-	62,724
前年同期比(%)	151.1	122.6	133.7	107.7	112.3	130.3	65.7	-	129.8

出所) イオン株式会社の決算説明会資料および決算補足資料より作成。

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でふれているので簡単に紹介し、若干の考察を加えたい。

セブン&アイは2020年2月期を最終年度とした中期経営計画を2016年に発表した。営業利益4500億円の目標を4200億円に修正した。数値目標以外は変えず「成長事業の強化」と「構造改革事業の改善」を戦略の柱に据え持続的な成長の実現に努めると報告している。また経営環境が大きく変化してスピードも早くなっている。デジタル戦略」「金融戦略」「調達戦略」の3つのグループ戦略を推進し、経済価値と社会価値の両立、ビジネスモデルの柔軟な見直し、人材育成及び働き方改革に取り組むとしている。2019年度の営業収益は海外コンビニエンス事業を減収で計画しトータルでも減収計画である。営業利益はトータルでは増収計画だが金融関連は減益で計画している。イトーヨーカ堂を2019年度6店舗、2020年度も6店舗閉鎖を計画していることが記載されている。さらにグループ戦略として7iDの会員確保と7payの具体的な展開スケジュールを報告している。

よって今後もコンビニエンス事業に経営資源を集中した取り組みとデジタル事業の拡大がセブン&アイの基本戦略となる。この点はセブン&アイグループとしても明確に位置付けられているが、加盟店への本部サポートも今後の重要な課題となる。オーナーとの良好な関係を築くことも必須課題である。営業収入が全体の7割を占めるコンビニエンス事業の成果が、正にグループ全体の成果につながるようになる。

イオンは決算短信の後半に今後の見通しの記載がある。中期経営計画で掲げたリージョナルシフト、デジタルシフト、アジアシフトの3つのシフトをさらに実行スピードを加速するために2019年度は新たに3名の代表執行役副社長をそれぞれのシフトに配置し、さらに物流とICTの担当を配置した。各地域におけるSM事業の経営統合を推進し、GMSは「強い食」と「専門性の高い事業」への改革を進め、IT・物流・デジタル・海外への投資配分を増やすとしている。またグループのデジタル売上比率を増やすとしている。

重点政策として、総合金融、ディベロッパー、ヘルス&ウェルネスを利益の柱としてさらなる成長させ、国際を継続的な利益成長へ、GMS、SMの事業構造改革の断行、サービス・専門店では各社の抜本的な立て直し、整理を掲げている。

イオンの政策も極めて明快であるが、GMS、SMの事業構造改革を進め営業利益をいかに確保するかが最大の課題である。特にSMは業態としても他チェーンでは経営成績の優劣の格差が広がっている。しかし逆に言えばまだまだSMは改革改善の余地があるとも言える。

5. おわりに

セブン&アイと言うとセブンイレブンとイトーヨーカ堂、イオンだとイオンショッピングセンターとマックスバリュを思い浮かべる人が多いだろうが、両グループとも流通小売業の範囲に留まらずさまざまな事業も展開し、海外でも事業を積極的に進めている。前年に続き開示されている決算書を中心に分析を進めてきたが、今回も両グループともに基本的な経営戦略を明確にしていることに感心させられた。重点事業の明確な設定と大胆な投資、外的環境の変化に対する迅速な組織の見直し、不採算事業からの撤退や店舗の迅速な閉店、デジタル事業への積極的な進出等は決して現状延長型の経営戦略ではない。両グループの今後に注目したい。

【参考資料】

- 1) 株式会社 セブン&アイホールディングス
2017～19年2月期 決算短信 決算説明会資料 決算補足資料
- 2) イオン株式会社
2017～19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、下記までお願いいたします。

Tel : 03-5216-6025

Mail : ccij@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。