

〈研究ノート〉

総合スーパー，総合ディスカウントストア企業の 収益，損益，生産性などに関する基礎的検討

根本重之

研究の目的と課題

イオン・グループの中核企業として総合スーパーを運営するイオンリテールの事業規模を示す数字として新聞等で取り上げられる営業収益は、ここ4-5年2兆1,000億円台で推移している。この企業の既存店売上高は、この期間ほぼ毎年前年を割り、それを補うほどに活発な出店ができていないはずだが、その営業収益は減収傾向を示していない。

同様に、セブン&アイ・グループ傘下で総合スーパーを展開するイトーヨーカ堂の営業収益も、長期にわたる業績不振と直近の店舗閉鎖を反映し、もっと落ちていいように思われる。しかし、ここ4-5年みて1兆3,000億円台から1兆2,000億円台に落ちる程度にとどまっている。

もちろんこうしたことは、会計を知る人にはごく当然のことでもあろう。

短算短信のトップページにあり、増減収を評価するのに使われる営業収益は、大手チェーン小売業の場合、商品を販売した売上高のほかに、固定家賃方式で出店契約をしたテナントからの家賃収入や仕入れ先から徴収する物流センター利用料などの「その他の営業収入」を含むのが一般的だからである。

以上のようなことだとすると、そのような営業収益ではなく、損益計算書の第1行目に来る売上高を信頼したいところなのだが、その数字もよく見る必要がある。それというのは、その売上高には、直営小売業としての売上高以外に、「商品供給」や「テナント売上高」などを計上している場合が少なくないからである。

ここで商品供給とは、グループの主力企業である大手チェーン小売業が、グループ内の他企業の分も含めて一括して仕入れを行い、よくある例では0.5%程度のマージンを乗せ、グループ企業に商品を卸売りする卸売上高である。この場合、その分の売上総利益率は0.5%程度、売上原価率は99.5%程度ということになる。

また、テナント売上高は、大手チェーン小売業が、前述の固定家賃方式ではなく、売上高比で家賃をとる契約を結んでいるテナントの売上高を自らの売上高として計上するものである。こうした場合、よくある例では、大手チェーン小売業は、その7~8%程度を家賃相当額としてとり、残額をテナントに支払っている。会計上そのような処理／認識をしたテナント売上高に関する大手チェーン小売業の売上総利益率は7~8%、売上原価率は92~93%ということになる。

しかもここで気を付けなければならないのは、成長力を欠くようになった大手チェーン小売業は、減収決算を回避するため、上記のようなものである「その他の営業収入」を増やすことで営業収益の規模を維持し、また商品供給やテナント売上高を積み増すことで売上高の規模を維持しがちだということである。

上記のようなものである営業収益や売上高は、会計基準上は問題がないとしても、経営を評価する数字としては慎重に見る必要がある。ましてやそうした数字を分母にして単純に計算した売上総利益率、販売管理費率、営業利益率などは、損益に関する指標としての利用に耐えない場合が多い。小売業としての実態よりも低下あるいは希薄化しているからである。

また、小売業のオペレーション構造や生産性を把握するため、単位面積当たり売上高や従業員1人当たり売上高なども見たいわけだが、そうした数字も損益計算書トップラインにある売上高をそのまま使っていないとは限らない。

筆者は、1990年代後半、破綻前のダイエーやまだ好業績を誇っていたイトーヨーカ堂などの経営状況を把握するため、こうした問題に直面し、今で言えば決算補足資料にあるようなデータを探し、腑分けのようなことを試みたのだが、その後はほぼ放置し続けてきた。だが、それ以降、公益財団法人流通経済研究所のスタッフに数十社の上場チェーン小売業について、上記の折に設定した表側でデータを収集し続けてもらっているのだから、久し振りにそのデータを検討したいと考える。それというのは、イオンリテールやイトーヨーカ堂などの経営がかなり厳しい状況になっており、その状況を経営数値でも確認したいからである。またその一方で、広島に本社を置き、中四国および九州で同様に総合スーパーを展開し、常時5%近い営業利益率を出し続けているイズミ、そして総合ディスカウンターを標榜し、何とも派手な店舗をつぎからつぎに出店し、しかも5%を超える営業利益率を出し続けているドン・キホーテホールディングスが、どのような経営の構造をもっているのか、かねて気になりながら、放置してきたからである。

そうしたところ、今村 哲教授退官記念号に掲載の機会を得たので、上記4社について、それぞれの前会計年度までの5期分の収益、損益、基本的な生産性などの数字をあらためて検討したうえ、それに基づく基礎的な検討結果をとりまとめ、研究のステップを刻むとともに、批判を仰ぐことにする。

なお、かなり細かい数字を見てゆくので、文章は箇条書き風のスタイルをとり、また一部では、効率化のため名詞止めなどの記述方法をとらせて頂く。

1. イオンリテール（以下、イオンR）

(1) 直営売上高は1.8兆円台になり、商品供給額が増加（表1参照）

① このところ毎年のように店舗管理区分を変更してきたため、安心して比較できるのは直近2に限られることを考慮しなければならないが、イオンRの直営売上高は傾向的に減少し、直近では2兆円を大きく割り込み、1兆8,346億円になっている。

—それでも直近まで営業収益が2.1兆円台に維持されているのは、グループの総合スーパーやスーパーマーケットなどの事業会社の一括仕入れ機能を担ってきたイオン商品調達(株)を2015年6月1日に合併し、16/2期1,041億円、17/2期1,420億円にのぼるグループ会社へ

の商品供給額をイオンRの売上高とするようになったためである。

—その他営業収入は、テナントから売上高比でとる家賃収入などを主にするものだと考えられるが、直近で1,790億円、売上高対比で8.9%ある。

② 直近の部門別売上は、食品は0.1%の超微増だが、住居余暇▲1.8%、衣料▲2.7%の減少である。

—食品構成比は売上高ベースでは53.6%だが、直営売上高ベースでは58.6%に達している。

—食品への依存度が高まる一方、衣、住は、それぞれの専門業態との競争に負けて縮小しており、食品の低価格販売で集客し、衣、住で利益を獲る総合スーパーのビジネスモデルが機能しにくくなっている。

表1 イオンリテール：営業収益、売上高、損益の構造など

	2013/2		2014/2		2015/2		2016/2		2017/2	
	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)
営業収益	2,153,608	108.8%	2,140,110	109.1%	2,117,231	109.4%	2,177,189	109.4%	2,185,342	108.9%
売上高	1,978,900	100.0%	1,961,200	100.0%	1,935,600	100.0%	1,990,500	100.0%	2,006,200	100.0%
直営売上高 ²⁾	1,957,500	98.9%	1,939,400	98.9%	1,912,700	98.8%	1,860,300	93.5%	1,834,600	91.4%
食品							1,074,100	54.0%	1,075,200	53.6%
住居余暇							424,700	21.3%	417,200	20.8%
衣料							349,600	17.6%	340,200	17.0%
その他							11,900	0.6%	2,000	0.1%
商品供給 ³⁾	21,400	1.1%	21,800	1.1%	22,900	1.2%	130,000	6.5%	171,400	8.5%
その他の営業収入	174,600	8.8%	178,088	9.1%	181,500	9.4%	186,600	9.4%	179,000	8.9%
売上原価	1,443,208	72.9%	1,430,788	73.0%	1,423,400	73.5%	1,475,000	74.1%	1,476,500	73.6%
売上総利益 <粗利益率> ⁴⁾	535,692	27.1%	530,412	27.0%	512,200	26.5%	515,500	25.9%	529,700	26.4%
直営合計	27.4%		27.3%		26.8%		27.7%		28.9%	
食品	24.6%		24.4%		23.7%		24.6%		26.0%	
住居余暇	26.9%		27.1%		27.2%		27.4%		28.2%	
衣料	37.7%		37.6%		36.7%		37.7%		38.8%	
その他	14.6%		14.2%		13.4%		18.5%		—	
営業総利益	710,400	35.9%	708,500	36.1%	693,700	35.8%	702,100	35.3%	708,800	35.3%
販売費及び 一般管理費	675,800	34.2%	681,000	34.7%	691,200	35.7%	697,300	35.0%	700,400	34.9%
営業利益	34,541	1.7%	27,511	1.4%	2,518	0.1%	4,821	0.2%	8,378	0.4%
< 2013/2 比 >										
営業収益	100.0		99.4		98.3		101.1		101.5	
売上高	100.0		99.1		97.8		100.6		101.4	
直営売上高 ²⁾	100.0		99.1		97.7		95.0		93.7	
商品供給 ³⁾	100.0		101.9		107.0		607.5		800.9	
その他の営業収入	100.0		102.0		104.0		106.9		102.5	

注) 1. イオンリテールとなった2009年2月期以降、事業内容が毎年大きく変化している

2. 2016年2月期は店舗の管理区分の変更があったため、直営売上高が前期までと大きく異なっている

3. 2015/6/1のイオン商品調達(株合併)によって増加した「商品供給」額は、2016年2月期1041億円、2017年2月期1420億円

4. 粗利益率の数値が2017年2月期は公表されなかったため、公表されている各部門売上高と売上総利益額から算出した推計値で、高めに出ているかもしれない

表2 イオンリテール：店舗数、売場面積、従業員数、既存店の状況と生産性など

	2013/2	2014/2	2015/2	2016/2	2017/2
店舗数	491	535	563	383	402
GMS			344	343	343
SM			5	6	6
DS			2	2	2
その他			212	37	37
直営売場面積 (m ² , 期中平均.)	3,998,111	4,083,450	4,130,736	4,139,082	4,067,849
1店平均売場面積 (m ²)	8,191	7,748	7,312	10,866	10,119
従業員数 (人, 期中平均)	81,386	82,001	82,256	83,816	85,492
一人当たり売場面積 (m ²)	49.1	49.8	50.2	49.4	47.6
既存店売上高前年比 (直営合計)	98.6%	99.8%	97.1%	-	-
既存店売上高前年比 (GMS)	98.6%	100.0%	97.2%	99.7%	97.7%
客数	98.6%	98.4%	96.2%	97.7%	96.0%
客単価	100.0%	101.6%	101.0%	102.1%	101.9%
m ² 当たり直営売上高 (千円)	476	453	459	449	451
m ² 当たり売上総利益 (千円)	134	130	124	125	130
m ² 当たり販管費 (千円)	169	167	167	168	172
m ² 当たり営業利益 (千円)	9	7	1	1	2
一人当たり直営売上高 (千円)	23,965	23,220	23,026	23,879	22,992
一人当たり売上総利益 (千円)	6,582	6,468	6,227	6,150	6,196
一人当たり販管費 (千円)	8,304	8,305	8,403	8,319	8,193
一人当たり営業利益 (千円)	424	335	31	58	98

注) 1. 2009年9月の事業譲渡以降、毎年事業内容が大きく変化している。

2. 2016年2月期はアコレ(117店)、R.O.U(13店)、イオンバイク(48店)を分社化したため店舗数が大幅減となった

3. 2017年2月期、MV東北から新潟のSM7店舗を承継した

4. m² 当たり直営売上高、一人当たり直営売上高は、各期「イオン決算説明資料」による

5. 2017年2月期は売場面積非公表のため、決算説明資料の直営売上高とm² 当たり直営売上高から算出した推計値。m² 当たり指標もここからの推計値

—そのため、苦しくなって食品を低価格販売すると、全体がさらに苦しくなりがちである。

- ③ 売上総利益率は、イオン商品調達を合併したことを反映し、16/2期25.9%に低下したが、17/2期は26.4%に回復した。

—粗利率を直近2期上昇させてきたのであるが、売上が低迷したとして、今期は再度低価格戦略に舵を切るところとなった。

- ④ 直近で見て営業総利益率35.3%、販管費率34.9%超で、営業利益率は0.4%にとどまる。

—消費増税後の消費低迷と夏場の天候不順で営業利益90%減となった15/2以降とくに厳しいとしているが、競争力が衰えているため、そうした難所で競争者に遅れるのだと見なければならぬ面がある。

(2) 規模を維持し、物販にこだわった改革は限界に至ったおそれ(表2参照)

- ① 店舗数がかなり大きく変動しているが、売場面積は400万m²前後で推移している。

—16/2期に小型のディスカウント業態であるアコレ117店などを分社化したため、1店平均直営売場面積が1万m²台に拡大した。

- ② 一人当たり直営売場面積は、直近2期で49.4 m²から47.6 m²に1.8 m² (3.6%) 縮小している。
- ③ その分、1 m²当たり直営売上高の上昇を期待したいところだが、既存店売上高が割れているから、同じく直近2期で449千円から451千円に2千円 (0.4%) の微増にとどまる
- ④ その結果、両者の積で計算される一人当り直営売上高は、23,879千円から22,992千円へ887千円 (3.7%) の減少となってしまった。
- 上記のような生産性指標の変化には、食品構成比が高いダイエー29店の店舗承継 (2016年3月1日) の影響もあるだろうが、改革が成果を生むには至らないと見ざるを得ない。
- ⑤ 既存店売上高が減少を続けているから、いずれ大きな減損損失を認識しなければならなくなり、経営、信用が悪化するおそれがないとは言えない
- IYなどと異なり、不採算店閉鎖もしていないから、一気に経営悪化のおそれもある。
- ⑥ 規模を維持しての改革が進められてはいるが、より思い切った改革が必要な段階にある。
- まず不採算店の閉鎖、店舗のダウンサイジング、人員削減なども検討すべき段階にある。
- 物販への過剰なこだわりを解き、すでにもっている葬儀仲介、家事代行などをはじめ、サービス部門の強化も検討課題になろう。
- ネット対応の遅れは致命的で、挽回のための投資をしようとしているが、外部企業と連携するなど、思い切った展開が必要になる。

2. イトーヨーカ堂 (以下、IY)

(1) 直営売上高はすでに8,870億円、店舗閉鎖でさらに縮小 (表3参照)

- ① 直営売上高の減少が続く、直近年度は15店の閉店もあり、9千億円を切る8,869億円、売上高に占める割合は、72.7%まで低下している。
- 直営売上減少分をテナント売上増でカバーしており、後者の規模は約3,300億円、売上高に占める割合は26.4%にもなる。
- その他の営業収入への依存度も13/2期2.3%から17/2期2.9%に上昇している。
- 食品、住居、衣料いずれも減少傾向、とくに住居、衣料の減少幅が大きい
- 食品売上高構成比は、売上高比では48.0%だが、直営売上高比では、イオンRより7.4ppt高い66.0%に達しており、総合スーパーとして収益を確保するのは難しい。
- ② 上記のように売上高に大きなテナント売上高などがのっているため、それをベースに算出した営業総利益率 (26.0%)、売上総利益率 (23.1%)、販管費率 (26.0%) などは、直営小売業としての実態とはかけ離れた低さになっている。
- 別に開示している食品の商品粗利益率は、17/2期、27.8%と高く、価格競争力は持ちえない。
- 衣料の粗利益率は、値下げロスなどが原因か、傾向的に低下している。
- 17/2期の販管費減は主に15店閉店によるものである。
- ③ 16/2期は、07/2期以来の増収だったが、初の営業赤字で、翌17/2期は黒字転換したとはいえ、その額はごくわずかの52億円で、営業利益率は0.004%の低きに留まる。

—テナント売上高が厚い脂肪のようについたうえ、営業利益は出なくなり、最盛期の姿からすると様変わりしたプロポーシオンになってしまった。

- ④ 今後閉店をさらに進める予定であるから、IYの売上高規模は、さらに縮小することになる。

(2) 既存店の売上が減り、売場、人の生産性も低下 (表4参照)

- ① 17/2期から不採算店の大量閉店を始め、同期、15店を閉鎖したにもかかわらず、既存店売上高前年比は95.8%と厳しい。

—不採算店を閉めての既存店マイナスは、かなり厳しい状況だと見なければならぬ。

- ② 既存店が低迷しているため、m²当たり直営売上高は、13/2期の613千円から17/2期には、564千円に49千円(8.1%)にかなり大きく低下した。

- ③ 他方、一人当たり直営売場面積は、45m²前後で推移、あまり変動していない

表3 イトーヨーカ堂：営業収益、売上高、損益の構造など

	2013/2		2014/2		2015/2		2016/2		2017/2	
	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)
営業収益	1,332,292	102.3%	1,311,989	102.4%	1,285,942	102.6%	1,289,586	102.7%	1,255,017	102.9%
売上高	1,302,923	100.0%	1,280,615	100.0%	1,253,296	100.0%	1,255,608	100.0%	1,219,252	100.0%
直営売上高	1,015,295	77.9%	977,692	76.3%	939,774	75.0%	931,531	74.2%	886,930	72.7%
食品	623,571	47.9%	608,343	47.5%	592,913	47.3%	601,672	47.9%	585,457	48.0%
住居	177,505	13.6%	165,497	12.9%	153,506	12.2%	142,811	11.4%	122,445	10.0%
衣料	214,218	16.4%	204,051	15.9%	193,354	15.4%	187,047	14.9%	179,027	14.7%
テナント	271,258	20.8%	287,874	22.5%	301,376	24.0%	314,612	25.1%	322,191	26.4%
その他	16,369	1.3%	15,048	1.2%	12,145	1.0%	9,464	0.8%	10,130	0.8%
その他の営業収入	29,368	2.3%	31,373	2.4%	32,646	2.6%	33,978	2.7%	35,765	2.9%
売上原価	980,780	75.3%	964,980	75.4%	950,964	75.9%	969,187	77.2%	938,084	76.9%
売上総利益	322,143	24.7%	315,634	24.6%	302,331	24.1%	286,421	22.8%	281,167	23.1%
<商品粗利率>	29.9%		30.2%		29.9%		28.6%		29.1%	
食品	26.8%		27.0%		27.5%		27.2%		27.8%	
住居	29.7%		30.2%		30.3%		29.7%		30.2%	
衣料	39.2%		39.6%		37.2%		32.3%		32.5%	
営業総利益	351,511	27.0%	347,008	27.1%	334,978	26.7%	320,399	25.5%	316,932	26.0%
販売費及び一般管理費	342,502	26.3%	335,771	26.2%	333,118	26.6%	334,380	26.6%	316,879	26.0%
営業利益	9,009	0.7%	11,236	0.9%	1,859	0.1%	▲ 13,980	-11.0%	52	0.004%
<2013/2比>										
営業収益	100.0		98.5		96.5		96.8		94.2	
売上高	100.0		98.3		96.2		96.4		93.6	
直営売上高	100.0		96.3		92.6		91.7		87.4	
食品	100.0		97.6		95.1		96.5		93.9	
住居	100.0		93.2		86.5		80.5		69.0	
衣料	100.0		95.3		90.3		87.3		83.6	
テナント	100.0		106.1		111.1		116.0		118.8	
その他	100.0		91.9		74.2		57.8		61.9	
その他の営業収入	100.0		106.8		111.2		115.7		121.8	

注1) 16/2期に自営のコスメ&ドラッグ売場のうち34店を(株)セブン美のガーデンに事業移管、17/2期15店閉鎖

表4 イトーヨーカ堂：店舗数、売場面積、従業員数、既存店の状況と生産性など

	2013/2	2014/2	2015/2	2016/2	2017/2
店舗数	174	179	181	182	171
出店	3	9	3	3	4
閉店	2	4	1	2	15
総売場面積 (m ² , 期中平均)	2,727,846	2,784,552	2,824,950	2,817,157	2,789,477
直営売場面積 (m ² , 期中平均)	1,656,372	1,637,575	1,643,647	1,591,697	1,573,791
1店平均売場面積 (m ²)	15,813	15,741	15,648	15,396	16,239
1店平均直営売場面積 (m ²)	9,442	9,162	9,007	8,742	8,820
従業員数 (人, 期中平均)	37,014	36,736	36,043	35,692	34,489
一人当たり売場面積 (m ²)	73.7	75.8	78.4	78.9	80.9
一人当たり直営売場面積 (m ²)	44.7	44.6	45.6	44.6	45.6
既存店売上高前年比	95.7%	95.4%	95.5%	100.2%	95.8%
客数	94.8%	95.7%	94.3%	99.9%	95.6%
客単価	101.0%	99.6%	101.3%	100.4%	100.3%
m ² 当たり売上高 (千円)	478	460	444	446	437
m ² 当たり直営売上高 (千円)	613	597	572	585	564
m ² 当たり売上総利益 (千円)	194	193	184	180	179
m ² 当たり販管費 (千円)	207	205	203	210	201
m ² 当たり営業利益 (千円)	5	7	1	▲ 9	0
一人当たり売上高 (千円)	35,201	34,860	34,772	35,179	35,352
一人当たり直営売上高 (千円)	27,430	26,614	26,074	26,099	25,716
一人当たり売上総利益 (千円)	8,703	8,592	8,388	8,025	8,152
一人当たり販管費 (千円)	9,253	9,140	9,242	9,368	9,188
一人当たり営業利益 (千円)	243	306	52	▲ 392	2

注：IYは、売上高にテナントのものも加えているため、売場面積は、テナント分を含む総売場面積と直営売場面積の双方を公表。ここでは直営ベースの数字について検討する。

- ④ 以上の結果、一人当たり直営売上高は、検討対象期間、27,430千円から25,716千円へ1,714千円(6.2%)減少した。
- ⑤ m²当たり営業利益、一人当たり営業利益は、非常に厳しい水準にある。
- ⑥ 現状の延長路線で既存店の復調は期待しがたく、デッド・モール化への道を選けるためには、下記を含めて思い切った展開が必要だと考えられる。
- 生産性を上げるための店舗のダウンサイジング。
 - 構想はあるようだが、店舗資産を再開発し、高齢者向け施設、住宅を併設するなど、不動産としての活用。
 - ただし、IYは、前マネジメント体制下で、組織が硬直してしまったおそれがあり、新たな展開を打ち出すレベルが、低下している。

3. イズミ

(1) テナント売上高を自社売上高としているが、業績好調(表5参照)

- ① 営業収益は順調に拡大、17/2期で6,480億円に達したが、直営売上高は3,203億円、売上高

表5 イズミ：営業収益、売上高、損益の構造など

	2013/2		2014/2		2015/2		2016/2		2017/2	
	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)
営業収益	514,105	105.0%	535,492	105.0%	557,074	105.0%	609,032	104.9%	648,030	104.7%
売上高	489,416	100.0%	509,897	100.0%	530,507	100.0%	580,576	100.0%	618,663	100.0%
直営売上高	270,267	55.2%	282,114	55.3%	296,823	56.0%	312,236	53.8%	320,324	51.8%
食料品	160,144	32.7%	170,871	33.5%	185,984	35.1%	198,363	34.2%	206,532	33.4%
住居関連品	41,693	8.5%	42,532	8.3%	42,976	8.1%	44,542	7.7%	44,785	7.2%
衣料品	68,430	14.0%	68,710	13.5%	67,861	12.8%	69,330	11.9%	69,006	11.2%
テナント	183,652	37.5%	189,871	37.2%	196,153	37.0%	215,334	37.1%	221,257	35.8%
エクセル事業部	20,744	4.2%	20,334	4.0%	18,112	3.4%	16,937	2.9%	15,931	2.6%
商品供給	14,752	3.0%	17,578	3.4%	19,418	3.7%	36,068	6.2%	61,150	9.9%
その他の営業収入	24,689	5.0%	25,595	5.0%	26,567	5.0%	28,456	4.9%	29,367	4.7%
不動産賃貸収入	6,452	1.3%	6,556	1.3%	6,842	1.3%	7,424	1.3%	7,498	1.2%
流通センター収入	6,953	1.4%	7,455	1.5%	7,811	1.5%	8,177	1.4%	8,816	1.4%
店舗賃貸	7,998	1.6%	8,111	1.6%	8,182	1.5%	8,785	1.5%	8,789	1.4%
共同管理費収入	3,284	0.7%	3,470	0.7%	3,730	0.7%	4,067	0.7%	4,262	0.7%
売上原価	392,036	80.1%	409,415	80.3%	426,219	80.3%	469,617	80.9%	503,145	81.3%
売上総利益	97,380	19.9%	100,482	19.7%	104,288	19.7%	110,959	19.1%	115,518	18.7%
<粗利益率>	19.9%		19.7%		19.7%		19.1%		18.7%	
直営計	28.5%		28.4%		28.4%		28.7%		29.2%	
食料品	24.5%		24.5%		24.8%		25.1%		25.7%	
住居関連品	31.6%		31.6%		31.7%		31.8%		32.1%	
衣料品	36.0%		36.1%		36.3%		36.8%		37.7%	
テナント	7.9%		7.9%		7.8%		7.9%		7.9%	
エクセル事業部	27.6%		25.9%		25.2%		25.4%		26.3%	
商品供給他	0.4%		0.4%		-0.4%		0.5%		0.5%	
営業総利益	122,069	24.9%	126,076	24.7%	130,855	24.7%	139,414	24.0%	144,885	23.4%
販売費及び一般管理費	98,638	20.2%	101,291	19.9%	104,955	19.8%	111,201	19.2%	114,662	18.5%
営業利益	23,431	4.8%	24,785	4.9%	25,899	4.9%	28,212	4.9%	30,222	4.9%
< 2013/2 比 >										
営業収益	100.0		104.2		108.4		118.5		126.1	
売上高	100.0		104.2		108.4		118.6		126.4	
直営売上高	100.0		104.4		109.8		115.5		118.5	
食料品	100.0		106.7		116.1		123.9		129.0	
住居関連品	100.0		102.0		103.1		106.8		107.4	
衣料品	100.0		100.4		99.2		101.3		100.8	
テナント	100.0		103.4		106.8		117.3		120.5	
エクセル事業部	100.0		98.0		87.3		81.6		76.8	
商品供給	100.0		119.2		131.6		244.5		414.5	
その他の営業収入	100.0		103.7		107.6		115.3		118.9	

の51.8%と約半分しかない。

—テナントの売上高が大きく、増加しており、直近は2,213億円で売上高の35.8%を占める。

—その粗利率は直近7.9%で、イズミは、テナントの売上をまず自社に立て、平均でその7.9%を売上高比の家賃としてとり、残りをテナントに戻している状況を開示している。

—エクセル事業部は、欧米高級ブランド品の輸入販売子会社だが、その売上高は減少基調で、売上高に占める割合は直近2.6%、粗利益率は26.3%となっている。

- ② 商品供給他は、16/2期から急増し、17/2期は、構成比を9.9%に上昇した。
 —これは、16/2期の9月、10月に、出店地域の中規模スーパーマーケット企業であるユアーズ、デイリーマートを買収し、子会社化した影響だと考えられる。
 —それら企業への商品供給などの粗利益率が、0.5%程度であることも開示している。
- ③ 以上の結果、売上高を分母にして計算した売上総利益率18.7%、営業総利益率23.4%、販管費率18.5%ときわめて低いものとなる。
 —ただし別に開示している直営計の粗利益率は29.2%と高く、近年は上昇基調にある。
- ④ 部門別には、集客品目である食品の粗利率は25.7%で、イオンR26.0%、IY27.8%より低くしている。
 —そして食品だけでなく、直営の住関連、衣料の売上高も落としていないところに、この企業の強さが感じられる。
 —食品売上構成比は、売上高ベース33.4%、直営売上高比では64.5%に達するが、テナントを含めるかたちで一応総合スーパーとしての部門ミックスがまだ効いていると見ておきたい。
- ⑤ 以上の結果、継続的に営業利益率4.9%程度を確保している

(2) 一人当たり売上高、同営業利益が、高いうえに伸びている (表6参照)

- ① イズミは、テナント売上高を自社売上に計上するのに対応し、売場面積もテナント部分を含めて公表しているが、直営の売場面積は非開示である。そのため同社の一人当たり売場面積は、分子・分母ともテナントを含む数字で計算しており、他の総合スーパーより遥かに大きく、85 m²前後で変動している。
- ② そしてこのチェーンが強いのは、テナント含めた全体、直営ともに既存店売上高微増を維持し続けていることである。
- ③ そのため、これもテナントを含む数字で計算したm²当たり売上高が、この5期、501千円から583千円に16.3%増している
- ④ 以上の結果、重要な生産性指標である一人当たり売上高も、同じ期間、44,396千円から49,461千円に11.4%増加している。
- ⑤ m²当たり営業利益も増加しており、17/2期28千円(13/2期比18.6%増)。
 —イオンR、IYの直近の同じ数字は2千円、0千円。
- ⑥ 一人当たり営業利益も同様に2,416千円(同13.7%増)。
 —イオンR、IYの直近の同じ数字は98千円、2千円にすぎなかった。
- ⑦ 地域の状況を踏まえて、良い立地をとり、地域の消費者を集められるテナントミックス、品揃えなどを行えているものと考えられる。
- ⑧ ただし総合スーパーを核とするショッピングセンターは、他の商業集積との競争も厳しい都市部では競争力を低下させているのに対し、イズミが事業展開するローカルでは、競争力を維持しやすいと見ることも必要である。

表6 イズミ：店舗数，売場面積，従業員数，既存店の状況と生産性など

	2013/2	2014/2	2015/2	2016/2	2017/2
店舗数	92	102	103	103	105
出店	4	11	3	4	2
譲受/合併承継	0	0	0	4	0
閉店	0	1	2	4	0
売場面積 (m ² , 期中平均)	976,123	986,107	994,609	1,022,609	1,061,344
1店平均売場面積 (m ²)	10,675	9,707	9,700	10,157	10,253
従業員数 (人, 期中平均)	11,024	11,336	11,895	12,221	12,508
一人当たり売場面積 (m ²)	88.5	87.0	83.6	83.7	84.9
既存店売上高前年比 (単体全体)	100.1%	102.7%	101.8%	101.4%	101.5%
既存店売上高前年比 (直営)	99.2%	102.4%	101.4%	102.0%	101.9%
客数 (直営)	98.5%	100.5%	97.9%	99.4%	100.6%
客単価 (直営)	100.7%	101.9%	103.6%	102.7%	101.3%
m ² 当たり売上高 (千円)	501	517	533	568	583
m ² 当たり直営売上高 (千円)	277	286	298	305	302
m ² 当たり売上総利益 (千円)	100	102	105	109	109
m ² 当たり直営売上総利益 (千円)	79	81	85	88	88
m ² 当たり販管費 (千円)	101	103	106	109	108
m ² 当たり営業利益 (千円)	24	25	26	28	28
一人当たり売上高 (千円)	44,396	44,980	44,599	47,506	49,461
一人当たり直営売上高 (千円)	24,516	24,887	24,954	25,549	25,610
一人当たり売上総利益 (千円)	8,833	8,864	8,767	9,079	9,236
一人当たり直営売上総利益 (千円)	6,987	7,068	7,087	7,333	7,478
一人当たり販管費 (千円)	8,948	8,935	8,823	9,099	9,167
一人当たり営業利益 (千円)	2,125	2,186	2,177	2,308	2,416

注) 1. イズミは、売上高にテナントのものも加えるのに対応し、売場面積もテナントを含む総売場面積を公表している
 2. m² 当たり・1人当たり直営売上総利益は、公表されている直営売上高と直営部門粗利益率より直営売上総利益額を算出して計算した推計値

4. ドン・キホーテ HD (以下, ドンキ)

(1) ポストGMSの勝利業態「フルラインDS」を標榜・構築 (表7参照)

① 28期連続の増収増益を達成しており、営業収入＝売上高は、この期間で45.8%増加、17/6期には8,288億円となり、中期経営計画「ビジョン2020」に掲げる売上高1兆円がほぼ見えた。

—売上高の96.7%を占め、直営売上高とみてよいいテール事業売上高も、同様に伸び、8,018億円となり、IYの直営売上高8,869億円に迫るに至った。

—しかもこの5期平均の直営売上高の年平均増減率は、IYが▲3.3%であるところ、ドンキは10.0%だから、もう1期同じようなペースで行くと、直営売上高でドンキがIYを抜くことになる。

② 部門別に見ると、2007年10月に買収した長崎屋をメガ・ドンキとして順次再生してきたこともあり、この期間も食品の伸びが69.6%増と最も大きく、直近年度の構成比は売上高比

表7 ドン・キホーテHD：営業収益，売上高，損益の構造など

	2013/6		2014/6		2015/6		2016/6		2017/6	
	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)	実績 (百万円)	構成比 (営業収益比)
営業収益	568,377	100.0%	612,424	100.0%	683,981	100.0%	759,592	100.0%	828,798	100.0%
売上高	568,377	100.0%	612,424	100.0%	683,981	100.0%	759,592	100.0%	828,798	100.0%
リテール事業 売上高	546,930	96.2%	590,076	96.4%	659,931	96.5%	733,333	96.5%	801,802	96.7%
家電製品	55,773	9.8%	54,469	8.9%	56,902	8.3%	60,978	8.0%	68,912	8.3%
日用雑貨品	125,549	22.1%	136,203	22.2%	153,879	22.5%	157,288	20.7%	183,505	22.1%
食品	161,871	28.5%	180,619	29.5%	208,578	30.5%	242,215	31.9%	274,553	33.1%
時計・ ファッション用品	130,476	23.0%	132,395	21.6%	141,668	20.7%	154,183	20.3%	158,451	19.1%
スポーツ・ レジャー用品	33,022	5.8%	34,588	5.6%	36,812	5.4%	51,722	6.8%	53,596	6.5%
DIY 用品	17,193	3.0%	17,794	2.9%	16,535	2.4%	15,493	2.0%	15,814	1.9%
海外	13,731	2.4%	24,645	4.0%	35,591	5.2%	39,842	5.2%	35,925	4.3%
その他	9,315	1.6%	9,363	1.5%	9,966	1.5%	11,612	1.5%	11,046	1.3%
テナント 賃貸事業	16,370	2.9%	17,092	2.8%	18,200	2.7%	19,781	2.6%	20,559	2.5%
その他	5,077	0.9%	5,256	0.9%	5,850	0.9%	6,478	0.9%	6,437	0.8%
営業収入	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
売上原価	418,570	73.6%	451,406	73.7%	502,240	73.4%	557,699	73.4%	610,218	73.6%
売上総利益	149,807	26.4%	161,018	26.3%	181,741	26.6%	201,893	26.6%	218,580	26.4%
営業総利益	149,807	26.4%	161,018	26.3%	181,741	26.6%	201,893	26.6%	218,580	26.4%
販売費及び 一般管理費	117,438	20.7%	126,726	20.7%	142,638	20.9%	158,708	20.9%	172,395	20.8%
営業利益	32,369	5.7%	34,292	5.6%	39,103	5.7%	43,185	5.7%	46,185	5.6%
<2013/6 比>										
営業収益	100.0		107.7		120.3		133.6		145.8	
売上高	100.0		107.7		120.3		133.6		145.8	
リテール事業 売上高	100.0		107.9		120.7		134.1		146.6	
家電製品	100.0		97.7		102.0		109.3		123.6	
日用雑貨品	100.0		108.5		122.6		125.3		146.2	
食品	100.0		111.6		128.9		149.6		169.6	
時計・ ファッション用品	100.0		101.5		108.6		118.2		121.4	
スポーツ・ レジャー用品	100.0		104.7		111.5		156.6		162.3	
DIY 用品	100.0		103.5		96.2		90.1		92.0	
海外	100.0		179.5		259.2		290.2		261.6	
その他	100.0		100.5		107.0		124.7		118.6	
テナント 賃貸事業	100.0		104.4		111.2		120.8		125.6	
その他	100.0		103.5		115.2		127.6		126.8	

33.1%，国内のリテール事業売上高比では35.8%となっているが，イオンR，IYなどに較べると遥かに低い。

—他方，もともと強い非食品分野も好調であり，スポーツ・レジャー用品，日用雑貨品，時計・ファッション商品なども，この期間，それぞれ62.3%，46.2%，21.4%伸びた。

—ただし買収したドイツは，今一つ改革の手が回らない模様で，同社を中心とするDIY用品

は、売上高が減少気味になっている。

—なお、海外は、直近で売上減少だが、359億円（4.3%）になり、黒字化している。

- ③ 商品・部門別の粗利益率は開示されていないが、全体の売上総利益率は26.5%前後で安定している。

—その上で販管費率を21%未満に抑えることで、各年度とも5.6%程度の営業利益率を出している。

—食品の粗利益率は、17/6期の決算説明会で公表した食品の売上高構成比35.7%、粗利構成比24.0%という数字を使って推計すると、17.7%となるから、価格競争力をもつはずである。

—ドンキが目指すポスト総合スーパーの「フルラインDS」戦略は、非食品の利益で食品の価格競争力を強化し、来店客数増、売上増を狙うものだが、その戦略が機能していると考えられる。

—加えて同社は、伝統的なチェーン小売業が、本部集中仕入れによる定番商品の豊富で欠品の少ない品揃えとその特売を集客策のベースとしてきたところ、4割を黄金比率とするスポット仕入れとそれによる驚きの低価格「驚安価格」を有効な競争手段にしている。

- ④ ちなみにドンキは、もともと非食品小売業であったところに食品を取り込むことでスーパーセンター業態を確立し、世界一の小売業となったウォルマートを標榜するようになっている。

(2) 大手GMSをほぼすべての指標で凌駕（表8参照）

- ① 居抜きを含め、毎年30~40店のハイペースな出店をし、店舗数は直近期末で368店となった。

—不振の総合スーパーの閉鎖店など出店物件はかなり豊富にあり、当面は出店ペースを維持できる。

—ユニーとの資本・業務提携により、ユニーへの出店も進む。

- ② 一人当たり売場面積は、直近42.2m²で、各店仕入れを行い、売場にも手をかけている分、イオン47.6m²、IY45.6m²をやや下回る。

- ③ 既存店売上高は、14/6期以降プラスを維持、直近は2.6%増と好調である。

—直近の増分のうち0.6%の部分は訪日外国人によるということであり、インバウンド需要もよくとれている。

- ④ そのため、m²当たり直営売上高は、この5期で5.2%増加して直近822千円、イオンR451千円、IY564千円を大幅に上回り、テナントも含めたイズミ583千円も上回る高さにある。

- ⑤ 以上の結果、一人当たり直営売上高は34,710千円で、イオンR22,992千円、IY25,716千円、イズミ25,610千円を大きく凌ぐ。

- ⑥ 一人当たり営業利益も、1,999千円あり、イオンR98千円、IY2千円を遥か下に見おろし、イズミ2,416千円のみを仰ぐ格好である。

- ⑦ ドンキは、ポスト総合スーパーの事業モデルを構築できている可能性があるうえ、そのモデルは、イズミとは違い、大都市部でも展開が可能である。

- ⑧ またドンキは、従来から18支社体制を敷いてきたが、17年4月には6営業本部52支社体

表8 ドン・キホーテ HD：店舗数，売場面積，従業員数，既存店の状況と生産性など

	2013/6	2014/6	2015/6	2016/6	2017/6
店舗数	255	283	306	341	368
出店	16	33	33	40	32
閉店	3	5	10	5	5
国内店舗数	252	269	292	327	354
直営売場面積 (m ² , 期中平均)	699,612	752,132	811,000	878,015	975,081
1店平均売場面積 (m ²)	2,744	2,658	2,650	2,575	2,650
従業員数 (人, 期中平均)	15,085	16,517	18,684	22,276	23,100
一人当たり売場面積 (m ²)	46.4	45.5	43.4	39.4	42.2
既存店売上高前年比 (ドン・キホーテ)	99.9%	100.8%	104.6%	104.5%	102.6%
客数	99.5%	100.1%	101.9%	100.5%	102.2%
客単価	100.4%	100.7%	102.7%	103.9%	100.4%
m ² 当たり直営売上高 (千円)	782	785	814	835	822
m ² 当たり売上総利益 (千円)	214	214	224	230	224
m ² 当たり販管費 (千円)	168	168	176	181	177
m ² 当たり営業利益 (千円)	46	46	48	49	47
一人当たり直営売上高 (千円)	36,257	35,725	35,321	32,920	34,710
一人当たり売上総利益 (千円)	9,931	9,749	9,727	9,063	9,462
一人当たり人件費 (千円)	2,621	2,648	2,742	2,664	2,799
一人当たり販管費 (千円)	7,785	7,672	7,634	7,125	7,463
一人当たり営業利益 (千円)	2,146	2,076	2,093	1,939	1,999

注) ドン・キホーテは、リテール事業(直営)の期中平均売場面積にのみを開示し、期末売場面積は開示していない。そのため1店平均売場面積は、期中平均売場面積を期末のものである店舗数で除した数字となっている

制に移行し、ローライゼーション、個店経営をより一層推進するとともに、内部競争レベルを高め、経営成果を確保し続ける体制を構築した。

—多くのチェーン小売業が創業家による経営の継続を目指し続けているところ、ドンキの創業者は国内事業からは完全に引退し、52支社長などが6営業本部長の席を争い、その6営業本部長などが次の社長の地位を競うかたちも明確にした。

5. 再確認とインプリケーション

(1) 営業収益の構造について

- ① 事業規模を示す数字としてよく使われる「営業収入」, 「売上高」には、大手チェーン小売業の場合、直営売上高だけでなく、下記のような収入、収益が含まれているので注意を要する。
 - テナントからの不動産賃貸収入、物流センターフィーなどの「その他の営業収入」。
 - テナントの売上高、関連会社への商品供給(卸売上高)。
- ② こうしたものである営業収益あるいは売上高をベースに売上総利益率、販売管理費率などを計算すると、実際よりも低い数字が出るし、小売業の経営状況を見るうえで必要になる単位面積当たり売上高、従業員1人当たり売上高といった数字も論理的に問題のあるものになりがちであり、直営小売業としての実態をよりよく把握するためには、直営売上高、直営売場面積などを把握することが必要になる。

—とくに本体の業績が悪化しているために、その他の営業収入やテナント売上高などを自社の売上高に次第に大きく計上するようになっている企業については注意を要する。

- ③ なお、業界では至って常識的なことだが、テナントの売上高と家賃をどのように計上するか、2タイプがあることを再度確認しておきたい。

—イオン、そして今回は取り上げなかったユニー、平和堂などがそうなのだが、テナントの売上高を自社の売上としては計上せず、徴収する家賃のみを不動産賃貸収入として「その他の営業収入」に計上するタイプ。

—IY、イズミ、ドンキがそうだが、テナントの売上高を自社の売上として計上し、家賃分を自社の売上総利益に繰り入れたうえ、それ以外の部分を原価として認識するとともに、テナントに支払うタイプ。

(2) 厳しい状況にある大手総合スーパーと好調なイズミ、ドンキの評価

- ① 総合スーパーは、購買頻度、商品回転率は高いが、単価・粗利益率は低い食品の低価格販売によって集客し、購買頻度、商品回転率は低い、単価・粗利益率がより高い衣料、住関連品の販売により収益を確保しようとする業態だと考えられるが、イオンR、IYなどは、衣料、住関連を専門業態に獲られることで、食品への依存度が上昇し、大きすぎるスーパーマーケットとなってしまっ非収益化している。

- ② そのような状況に対応するため、ショッピングセンターを運営し、衣料、住関連のテナントを導入するが、大都市部を重要な展開エリアとするイオンR、IYなどの大手総合スーパーは、専門業態や他の形態の都市型の商業集積に顧客を獲られてしまうため、苦しい。

—また大都市部では、販管費もかかりがちで、利益を出しにくい。

—他方、イズミのようにローカルを主要な出店地域とする総合スーパーは、競合する商業集積も少ないし、販管費を抑えやすく、利益を出しやすいと考えられる。

—そしてこの企業は、総合スーパーの経営に集中する優れた経営者に率いられ、リージョナル・チェーンとして生き残るべく、堅実な直営小売事業にテナントをうまく組み合わせ、これまでのところ利益を確実に残してきている。

—一人当たり営業利益の高さが群を抜いている。

- ③ ドンキは、非食品で十分な利益がとれることを前提に、食品の利幅を薄くすることで来店客数を増やし、非食品の売上を増やし、収益を十分上げつつ成長している。

—直営売上高では、すでにIYの背中を捉え、並び、抜き去る勢いをもつ。

—そして同社の頭頭は、イオンRやIYなどの伝統的なチェーン小売業に対して、強力なアンチテーゼを突き付けており、とくに以下3点に注目したい。

・伝統的なチェーン小売業は、本部集中仕入れによる定番商品とその特売を品揃えと集客策のベースとしてきたが、ドンキは、4割を黄金比率とするスポット仕入れとそれによる驚きの低価格「驚安価格」を競争手段にしている。

・伝統的なチェーン小売業は、本部に権限を集中させ、それをベースに一定程度のローカライゼーションを進めようとしているが、ドンキは、6営業本部52社体制を敷き、さらに店舗にも権限を委譲して、相当に分権的なチェーン運営を行うようになっている。

- ・伝統的なチェーン小売業の多くは、創業家による経営の継続を企業経営の根幹としているが、ドンキは、既述のように52支社の支社長などが6営業本部長の席を争い、6営業本部長から次の社長が生まれるような内部競争体制をほぼ構築している。
- またインバウンド需要への対応力なども、伝統的なチェーン小売業を圧倒しており、こうした分野も伸び続ける。
- ただしドンキは、かつて公正取引等に関して問題を起こしてきた企業であり、内部競争レベルを新ためて高めたところであるから、こうした分野に関しては不安を残すし、従業員の働き方改革なども課題になると考えられる。

(3) メーカー、卸売業など、サプライヤーの当面の対応の考え方

- ① 総合スーパー大手のイオンR、IYは、規模は十分評価すべきだが、衰退チャネルだと見て、冷静に処遇する。
 - イオンは、新たな展開を様々に進めているが、不振店閉鎖をしていない分、リスクが蓄積しているおそれがあると見るべきである。
 - IYは、不振店閉鎖を始めたが、既存店は低迷のままであり、新たな展開も乏しく、企業として老化してしまったおそれがある。
- ② イズミ、そして今回は扱わなかったが、滋賀を本拠地とする平和堂は、それぞれに堅実な経営を行って利益を出し続けており、それぞれのリージョンに生き残るリージョナル・チェーンとしての処遇、協業を進める。
 - ただしこれらの堅実なチェーンも、今後一層の人口減少・高齢化の影響を受け、今後経営は厳しさを増す。
- ③ ドンキを成長チャネルだと見て、経営資源を投入する
 - 内部的成長に、ユニー・ファミマートホールディングスとの業務・資本提携などによる外部的成長が加わり、IYを直営売上高で早々に抜くだけでなく、全体の事業規模でもIYを超え、いずれはイオンRに迫り、イオンRが落ちてきたりすると、業界トップに躍り出る可能性もあると見ておくべきである。
 - ただしローカライゼーション、個店経営を進めている分、地域、店舗での商談が必要になるから、営業部隊の効率低下や混乱が生じないように注意する必要がある。
 - さらに多くの営業マンが慣れ親しんできた定番やその特売を中心とする営業活動だけでなく、スポット仕入れへの対応のノウハウも蓄積してゆく必要がある。
 - なお、従来一種のアウトサイダーとみなされてきたドンキのチェーン運営方法が、既存のチェーンに対する強力なアンチテーゼであることが広く認識されるに至ると、その事業モデルの一端は、多くのチェーン小売業が模倣することになる。そうしたことから、メーカー、卸売業は、伝統的なチェーン小売業に対応すべく構築してきた営業やマーケティングのあり方を抜本的に組み替えることが必要になる。

(原稿受付 2018年1月9日)