

# 小売業界レポート

不動産鑑定士 山本 厚夫

## <目次>

- § 1. 小売業界の動向(未来経済研究所ホームページの情報による)
  - 淘汰が加速と飛躍のチャンス
  - 消費者の質的变化
  - 小売業の主役に踊り出る新たな業態
  - テナントミックスの可変性(フレキシブル・コラボレーション)
  - 有力テナント誘致力
  - 外資参入による影響
- § 2. 注目される小売業界の動向(情報ソース：「販売革新」ほか)
  - ・ホームセンター業界の動向
  - ・ドラッグストア業界の動向(情報ソース：「販売革新」ほか)
- § 3. 小売業界の動向と不動産鑑定の間わりの可能性
  - ・大型規模の店舗出店のための資金調達手段としての証券化
  - ・売場効率の低下と賃料負担
  - ・最後に

証券化や賃料減額など、鑑定評価の案件なることが多いGMSを含む流通業界について、最近の動向を報告する。昨今、GMSの二極化(いわゆる勝ち組、負け組)、各業界の再編化、さらには新興の業態の進出など、小売業界は絶えず変化し、また、その変化のスピードも加速化している。絶えずウォッチしておかないとすぐに情報が陳腐化する業界である。

今回は業界全体の動向を業界誌等の情報を収集し、これを要約して報告し、さらにその中でも注目されている業態、すなわち、ホームセンター及びドラッグストアについての最近の動きをレポートし、これら業界の動向と不動産鑑定との関わる可能性について考察してみたい。

## § 1. 小売業界の動向(未来経済研究所ホームページの情報による)

小売業界の過去の推移及び現在の状況について要約すると以下のとおりである。なお、情報ソースは「小村智宏氏の未来経済研究所ホームページ(<http://www.study-mirai.org/>)」等による。

### 淘汰が加速と飛躍のチャンス

国内の小売店舗は、2002年までの3年間に141万店から130万店へと10万店以上も減少し、競争が激化し、勝ち組、負け組が鮮明となっているといわれる。そごう、マイカル、長崎屋は倒産し、西友はウォールマートに買収され、ダイエーも多くの店舗閉鎖を含む厳

しいリストラが現在進行中であることは周知のとおりであろう。

既存店のオーバーストア状態に加え、バブル崩壊から続く長期の景気の低迷を原因として、これらは淘汰されていったといわれている。大店法緩和により、'90年代に大型店舗が急増し、商業販売統計によると'02年末の大規模小売店舗の総売場面積は、規制緩和前に比べて約1.6倍と拡大していると報告されている。また、専門特化により差別化を明確にした業態の新興勢力(カジュアル衣料品店や家電量販店など)低価格をコンセプトに急成長していくことになる。既存の大手企業も巻き込み、利益を犠牲にしたその見えない体力戦にスパイラルするのである。

さらに、消費面でもマイナス要素が重なり、消費の勢いは一気に弱くなり、'01年の消費量(物販)は'97年と比べて8%を下回る水準に落ち込んだという報告もある。

このようなトレンドからすれば、小売業は衰退産業に思えるが、実はそうではない。時代の変化についていけなくなった企業が淘汰されているに過ぎず、一方では、高収益を上げている企業、急成長を果たしている企業も少なくないからである。小売業に限らず、現在の消費者ビジネスは、「淘汰と飛躍」の両方に直面しているといわれ、まさにピンチはチャンスの時ともいえるのである。

### 消費者の質的变化

消費者の変化に対応して小売業は進化しており、この変化に即座に順応できる企業が生き残り、順応できない企業は市場から淘汰されていくという歴史を繰り返してきたといわれる。

ここで今日の個人消費をしてみると、切実な欲求に基づく「必要需要的」なものから、個々の消費者の嗜好、気分次第で変動する my favorite 型「選択需要的」なものへと変化しているといわれている。「日常の食費を抑えてでもみんなで遊園地に遊びに行く」とか、「海外旅行に行くのか、ブランドものの服を買うのかで迷う」など、生活水準のレベルが上がったことにより価値観が変わってきているとの報告もある。生活の基本的の衣・食・住についても、すでに生活の基本レベルを超えた選択的な消費の占める割合が大きくなっているといわれているのである。

また、消費者は、交通機関の発達とマイカーによる「行動範囲の拡大」、IT革命による「情報収集力」を備えており、どこで購入するか、どのような商品があるか、どの店が安いのかを、消費者は時間・距離に関係なく比較検討ができると報告されている。

したがって、今日の消費者が何を嗜好し、どのような行動をするのかということ予測するのが、企業にとって、きわめて困難な状況になったのである。

### 小売業の主役に踊り出る新たな業態

GMSはこのような消費者に対して最も困惑し、対応できなくなっている。過去、GMSは衣・食・住のすべての商品を品揃えすることで消費者を惹きつけ、急成長したといわれる。

しかし、「選択的需要」をする消費者にとって、GMSの「何でもある」品揃えは、「中途半端な」ものとなってしまう、魅力は薄らいでいったといわれ、基本商品を広く薄く揃える「何でもある」品揃えは、店舗間で差別化できずに、逆にマイナス要因となったと報告

されている。したがって、GMS は、体力勝負の低価格競争に陥らざるを得なくなり、その結果、ダイエー、マイカル、西友、長崎屋など倒産やリストラなどに陥っていったのは、周知のとおりであろう。

一方、この時期、特化した品揃えと専門的な知識、情報、サービスを提供する戦略をとった専門店チェーンが躍進したのである。例えば、食品に特化した大型食品スーパー、家電量販店、ホームセンター、ドラッグストアやカジュアル衣料品店などが台頭してきたと報告されている。

### **テナントミックスの可変性(フレキシブル・コラボレーション)**

今、小売業は新たに大きな転機を迎えており、品揃えや販売手法だけでなく、複数の店舗のどのように組み合わせしていくのか、すなわち「テナントミックス」が重要になってきているといわれている。

GMS を核にしたタイプや駅ビルといった旧来のパターンのほか、多数の専門店にシアターなどのアミューズメント施設を加えたタイプ、六本木や丸の内など都心の再開発地域のショッピングゾーン、郊外のアウトレットモールなど「テナントミックス」のバリエーションは、多種多様であり、日常的な買物の場としては、食品スーパーにドラッグストアやカジュアル衣料品店、家電量販店などをミックスしたタイプも増えていると報告されている。

また、ミックスするのは物販を持つ小売業だけではなく、外食やシアター、ゲームセンターなどアミューズメント、スポーツクラブ、エステ、ヘルスケア、金融サービス等多彩なサービス業とさまざまな業種とのコラボレーションが考えられる。行政機関の出張所や郵便局を設置することなど、規制緩和の時勢に沿った面白い組み合わせもあると報告されている。

このようなフレキシブルな、今まででは考えられなかった業種とのコラボレーションなど、消費者の変化に対応して小売業は変化しているが、このほか、生産業全体の環境変化による立地条件の変更も変化の大きな要因となっているといわれている。生産拠点の国外移転を含む産業立地のリストラクチャリングにより発生した工場や倉庫の跡地の増大により、さまざまな「テナントミックス」が可能な商業施設の立地として大量供給されているが、この様な跡地は一般に大規模で、アクセス手段も車に限られ、かつ、周辺環境は依然工場地であることが多く、その土地ごとに強い個別性を有している。過去の経験則に拠ったり、画一的な店舗出店では対応できないであろう。したがって、柔軟な発想、斬新なアイデア、将来の変化に対応可能な店舗を構成することが必要であると指摘されている。

### **有力テナント誘致力**

商業施設全体での集客力を大きくするには、誘致する専門店のテナント構成を考え、その配置や全体の雰囲気プロデュースすることが重要であるといわれており、イオンがそのプロデュース力に優れているのは周知のとおりであろう。イオンはGMSからショッピングセンター運営に事業の軸足を移すことにより、業績を維持してきたといわれる。アウトレットモールの開発では不動産会社や専門の商業ディベロッパーがそのプロデュースを担当している場合や核店舗となる食料品スーパーがプロデュースしていることもあるとの

報告もある。

商業施設の構成要素として、どのようなテナント（専門店）を誘致するのかが、非常に重要であり、開業時だけに限らず、浮気っぽく、飽きっぽい消費者の需要の変化に迅速に対応することが必要であり、絶えず時流にあった、また、最も望ましい店舗構成を実現することが必要といわれている。すなわち、テナントを状況に応じてを入れ替えていくというソフト面での対策が不可欠であるといわれているのである。

### **外資参入による影響**

日本企業だけが競争相手になるのではない。海外の高級ブランドは、従来のデパートへの出店だけでなく、東京銀座や青山、大阪心斎橋などの都心ショッピングゾーンに大型直営店を展開しているのは周知の事実であろう。

スーパー関連では、先行していたカルフルーに続き、メトロ、ウォルマート、テスコが相次いで日本進出を果たしている。日本の既存勢力と連携することで、日本の消費者に対応した場合、脅威となるといわれている。

ただし、現在のところ、いまだ十分に日本の消費者に対応していない場合が多く、事業を軌道に乗っているとはいえない状況にあるといわれる。このような状況の中、例えば、ウォルマートと西友の関係について業界では注目されており、また、先発のカルフルーは依然、自力での店舗展開を指向しているが、競合他社の状況により、今後、その方針がどうなるかは不透明な状況であるといわれている。

## § 2. 注目される小売業界の動向(情報ソース:「販売革新」ほか)

前述の小売業界の動向を踏まえて、近年注目されている「ホームセンター」及び「ドラッグストア」の業界動向について述べてみたい。

### ・ホームセンター業界の動向

#### 1. 統合化が活発に

ここ1、2年の業界動向を見ると、以下のような活発な統合化が進んでいる。統合化のメリットは、優秀な人材の確保、仕入のコストダウン・効率化、地域占拠率アップの3つである。ただし現状では自社競合の発生、商圈の間延びなどにより、かえってコスト高になるという指摘もある。主な統合の状況を掲げると以下のとおりである(2003年11月号:販売革新による)。

ホームマック(+ダイユーエイト)+カーマ+ダイキ(英 HC:キングフィッシャーと提携)計 357 店、売上高 3,751 億円に、三井物産が加わり共同仕入会社「DCM Japan」が設立される。同社は資本金 3 億円、6,000 株で、ホームマックが 26%、カーマ、ダイキと三井物産の 3 社がそれぞれ 24.67% ずつ出資した。「イトーヨーカ堂と縁が深い三井物産が?」といわれる。

コメリ+ミスタージョン+ヤマキ+キッコリー 計 601 店、売上高 1,905 億円  
ケーヨー+ニック産業 計 154 店、売上高 1,793 億円

ジョイフル本田+アークランド・サカモト 計 37 店、売上高 1,627 億円  
ケーヨー(142 店、売上高 1,657 億円)とコーナン商事(142 店、売上高 1,963 億円)の経営統合化計画は白紙撤回された。

#### 2. 出店のトレンド...大型店化へ

首都圏への出店競争が行われている。首都圏は、一般に全国の中で足元商圈人口が多いというアドバンテージを有しているが、反面、高地価、駐車場不足、交通渋滞というマイナス面を持っている。ホームセンターという業態からすると、不動産費の増大につながる可能性が高いといわれている。

また、2,000 坪超の大型店がトレンドとなっており、確かに売上高も客数も増えるので、総量的にはプラスとなるが、坪効率はむしろ悪化することが多いといわれる。実際に坪当たり営業利益高 10 万円以上を確保している店舗は、1,000 坪前後の場合が最も多いというデータもある。営業利益という点で見れば、収益性の低い店舗になる可能性が高いという見方もできるとの報告もある。

このようなトレンドを踏まえて、ホームセンター業界の過去の推移から、現在の状況をみてみると次のとおりである(2003年11号:販売革新による)。

'96年にオープンした3,000坪のカインズ茂原店が好調で、カインズがスーパーホームセンターを本格的に展開し始めた頃である。'98年にはジョイフル本田ひたちなか店がオープンし、超大型ホームセンターの時代へと突入する。当時3,000坪超のホームセンターを出店できる企業は限定されていた。多くのホームセンターは停滞時期

していたのである。

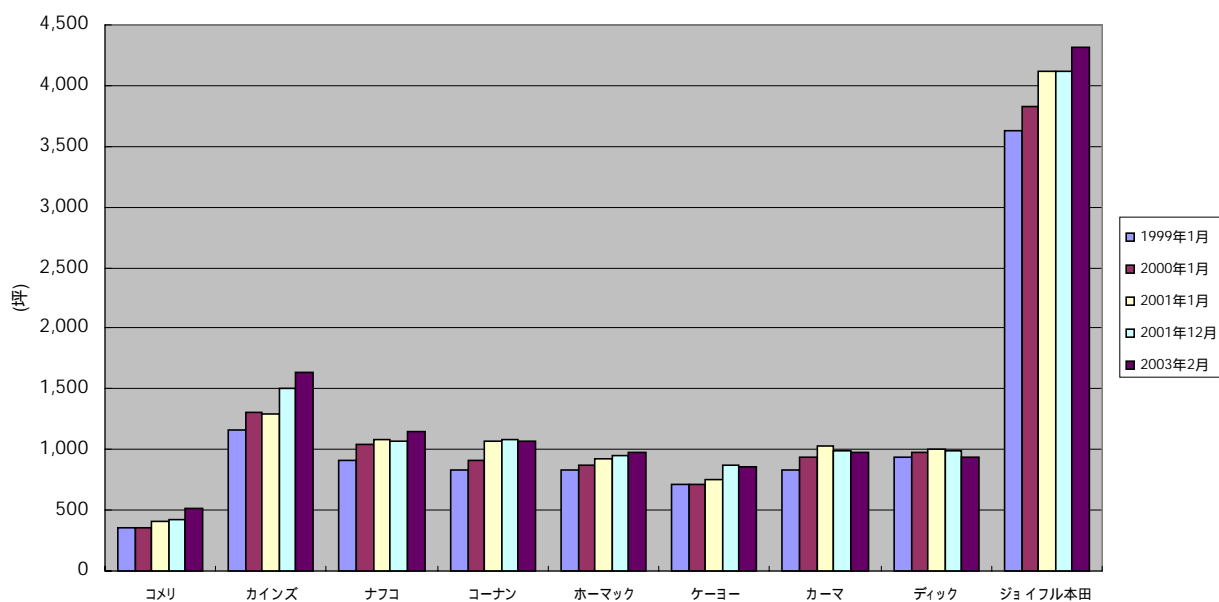
ところが、'03年現在では、コメリ、コーナン商事、ロイヤルホームセンター、セキチュー、島忠などの多くの企業が超大型ホームセンターの展開に着手しているのである。この5年間の主なホームセンターの店舗面積は、増加傾向である。1店舗あたりの店舗面積も、ほとんどの企業で増加している。

図表1

	店舗面積(坪)					店舗数				
	1999年1月	2000年1月	2001年1月	2001年12月	2003年2月	1999年1月	2000年1月	2001年1月	2001年12月	2003年2月
コメリ	121,276	143,025	179,906	220,997	282,371	344	406	439	520	554
カインズ	132,479	154,608	164,742	178,495	204,447	114	118	128	119	125
ナフコ	104,271	125,822	144,917	163,790	180,242	115	120	134	154	157
コーナン	66,085	80,559	129,920	134,635	156,263	79	88	121	124	147
ホームック	98,949	106,877	125,963	137,621	144,151	119	122	137	145	148
ケヨー	82,439	83,197	100,343	116,995	122,534	115	117	133	135	143
カーマ	69,871	80,962	95,832	94,662	95,299	84	87	93	96	98
ディック	59,803	62,147	69,468	67,865	73,437	64	64	69	69	78
ジョイフル本田	36,250	42,039	45,260	45,260	60,381	10	11	11	11	14

出典：2003年8月号：販売革新

図表2:1店舗当たりの平均店舗面積の推移



出典：2003年8月号：販売革新のデータよりグラフ作成

### 3. 今後の課題

超大型ホームセンターの増加により、超大型店舗間の競争が始まるといわれている。これにより、小型中心のホームセンターは一部の企業を除いて、競争の波に飲み込

まれていくことが予測されているのである。また、超大型店舗間の競争の時代にあつては、大型店舗というだけでは差別化できず、どのような特性を持った店舗をつくるかによって差別化を図ることが必要となつてきており、箱が大きいだけでなく、その中身の質が問われていると分析されている。

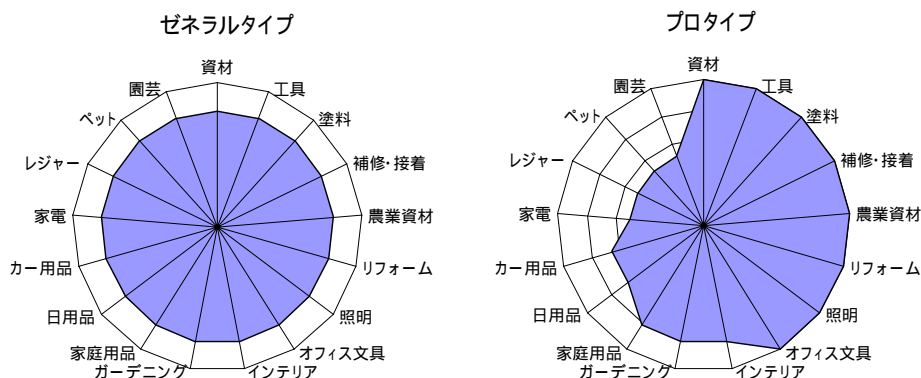
ところが現在 3,000 坪を超える店舗をつくる場合に、どの企業も資材を中心としてプロ対応の店舗をつくらうとしているといわれている。確かに、ホームセンターが一般消費者を対象の店舗からプロ対応の商品を展開したことで、市場も広がり、売上高に貢献したのは事実であり、そのため、プロ対応にすること = 超大型店舗の条件のようになってしまっているとの報告である。

しかし、このような、独自性のない右にならえの発想は、危険であるといわれ、多くのホームセンターが、プロ対応商品を謳いながら、実際には、商品・サイズ・量ともプロ仕様として耐えるほど充実していないケースが多いといわれているのである。

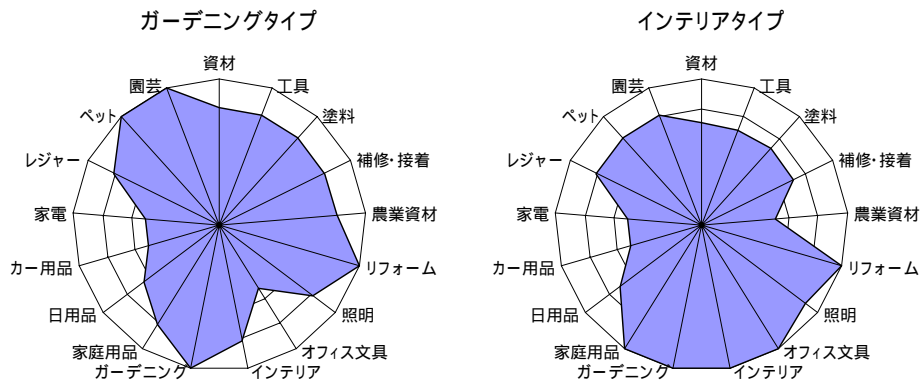
つまり、プロ仕様に対応する MD(マーチャндаイジング)がしっかりと確立していないため、一時的には物珍しさもあって売上高に貢献しても、それを将来長期にわたって維持することは困難であり、さらに広大なスペースも必要であり、前述の不動産費のほか、在庫や回転率にも問題が多く残されていると分析している。経営効率を確保し、対象顧客及び取扱商品を特化した長期的な戦略がなければ、安易にプロ対応の商品を展開することは、店舗がその商品の在庫置場となってしまう可能性が高いという指摘がなされている。

また、3,000 坪を超える店舗をつくる時に、今までのホームセンターの店舗と同じ比率で、部門を割り振って平均的な店舗をつくる場合が意外と多く、それでは、GMSと同じ失敗を繰り返してしまうことになり、企業が異なっても同じように特徴のない「何でもありそうに見えるが、魅力に欠ける箱だけの大きな店舗」となってしまうとの報告である。明確な差別化がないと、専門店や他業態との競争には勝てないとの見解である。

取扱商品の特性を反映した店舗を示すと、以下の図のようになる。どの部門も平均的な売場をつくと円形の「ゼネラルタイプ」になり、各部門に強弱をつけて、専門性を打ち出すとさまざまな形になる。これすなわち差別化であるとのことである。現在、ゼネラルタイプや資材を中心としたプロタイプが主流であるといわれ、ガーデニングタイプやインテリアタイプなど各種特性を持った店舗づくりが考えられる。



出典：2003年8月号：販売革新（以下も同じ）



ところで、中小型店舗はこの大型化の波に置き去りにされるのであろうか。コメリやケヨーの例をあげるまでもなく、ホームセンターはさまざまな店舗形態があり、たとえ中小型店舗であっても存在していく可能性はあるといわれる。大型化が必ずしもベストの選択でないことは、先に述べた通りである。但し、特徴のないどこにでもあるホームセンターは、淘汰されていくといわれ、中古型店舗が生き残るためには、「専門化とシステム化」を具備することであるとの見解である。専門化とは、大型店と同様に、専門性を特化し、店舗の特徴を明確にすることであり、店舗面積が少なくても、より明確に得意な分野を特化し、かつ、シェイプアップした商品構成を行うのが重要であると分析している。

将来は、他業態もさまざまな進化を遂げ、カテゴリーを強化したり、広げたりしていくことが予測され、それだけに、住分野でカテゴリーキラーとして、その存在を確立してきたホームセンターは、原点に戻り、よりその専門性を強化し、ホームセンターという業態を確実に確立していくべきであろうとの分析である。消費者が、欲しい商品を買いにいきたいと思ったときに、その店を行きたくような店づくりをすることが大切であるといわれる。

## ・ドラッグストア業界の動向(情報ソース：「販売革新」ほか)

### 1. 業界の再編化

イオン、ツルハとドラッグイレブンが、資本・業務提携を解消するとの正式発表（'03年7月1日）があった。いよいよドラッグストアの業界再編化が、本格的に進む時代に入ったといわれる。

ドラッグストアだけでなく、スーパーマーケット、ホームセンターや家電量販店など、すべての業界で流通再編が進んでいる。その原因の根幹は、小売業のグローバル化にあるといえるとの見方もある。

小売業界の動向のところでも述べたとおり、ウォルマートをはじめとする外資の進出に日本の小売業は大きな脅威を感じているいわれ、特にイオンは、敏感に反応したとの報告である。外資と互角に渡り合える企業への脱皮を、急速な勢いで取り組み始めているといわれている。日本の流通は構造的に、欧米企業と異なり、自社物流が整備されてお



らず、メーカーと直に取引ができてため、価格に含まれる物流コストがあいまいにならざるを得ないとの分析である。コストダウンを図るには、この部分にメスを入れる必要があるといわれる。メーカーと直取引を可能にするためには、物流システム改革、IT改革が必要であるのはいうまでもないが、メーカーと対等に取引するためには、ロットの関係上、売上規模の拡大する必要があると報告されている。

そこで、イオンは、イオン・ウエルシア・ストアーズを急速に拡大してきたといわれ、これがドラッグストア流通再編の引き金となっているとの見方である。

ドラッグストア各社が、このように合従連衡に走るのには、以下のような具体的なメリットがあるからといわれている。

信用力が高まり、出店資金の調達がしやすくなる。ドラッグストアは業態としてはまだ成長段階にあり、主要企業はいずれも二桁の出店をしている。出店競争に敗れることは、シェアを失うことにつながるため資金調達力を有することは重要である。

什器備品の共同購入など、コストダウンのメリットが得られる。

スケールメリットして、商品の共同仕入とPB開発が可能となる。ドラッグストアは、同質競争、オーバーストア状態になりつつあり、その中で粗利益率を高く保ち、差別化できる商品、すなわちPB商品を手に入れることは大きなメリットである。

ドラッグストア特有の問題として、薬剤師の確保についてもメリットがある。グループで共同採用すれば、信頼度が高くなり、さらに広域的に人材を確保、配置できるので流動性が高くなる。

このようなメリットを享受するために、今、ドラッグストア各社はグループに加盟しようとし、これがドラッグストア流通再編の大きな流れとなっていると分析しているのである。

## 2.各ドラッグストアグループの動向

イオン・ウエルシア・ストアーズが結成された当初は、マツモトキヨシ包囲網の結成とマスコミに騒がれた。単独では圧倒的なトップ企業であるマツモトキヨシにとっても、このイオン・ウエルシア・ストアーズは脅威であるとの見方である。

ここで、各ドラッグストアグループの動向を要約すると、以下のとおりである(2003年9月：販売革新による)。

### イオン・ウエルシア・ストアーズ

ドラッグストアグループで最大規模である。加盟企業はイオンを入れて12社で、1,786店舗、6,760億円の規模を誇る。

「ウエルシア」や「ハッピーフェイス」など、積極的なPB開発に取り組んでいる。店舗開発、調剤、物流などの改革も進めて、さらに薬剤師確保のための活動も行っている。

以下、イオンを除いて売上高の高い順に各加盟企業の動向等を記載する。

(1位：ハックキミサワ)

個別決算の年間売上高は1,490億円、対前年比4.3%の伸びであるが、売上高上位企業では、唯一経常利益が前年対比マイナスとなっており、売上高対経常利益率も前年より下がっている。その原因は、販管費が他社に比べて突出して高いからである。売上高対販管比率は前年より大きくなり24.5%となっており、販管費削減対策が必要である。

(2位：ツルハ)

個別決算の年間売上高は992億円、前年対比8.9%の伸びである。順調に増収増益を達成しているが、売上高上位企業で唯一フリーキャッシュフローが2期連続マイナスになっている。青森県、福島店に直営店を出店し、東北全県に直営店舗網を築き、北海道、東北を完全制覇している。今後も出店を加速していくことが予測される。

(3位：スギ薬局)

個別決算の年間売上高は662億円、前年対比26.2%と大きな伸びを示している。粗利益率が28.3%と他社に比べて大きく飛びぬけているのが特徴である。すべての経営指標が良好である。粗利益率が高いのは、ヘルスケアの売上構成割合が32.2%と高いからと思われる。また、調剤も売上構成割合が4.8%と小さいものの、既存店売上高は7.4%と大幅に伸びている。前期は40店出店しており、今後は近畿への本格出店を開始する計画である。

(4位：寺島薬局)

個別決算の年間売上高は396億円、前年対比4.6%の伸びである。前期に比べて粗利益率を20.5%から21.5%と高め、販管費率を18.8%から17.9%に抑えたことで、営業利益、経常利益とも大幅な増益となった。

(5位：グリーンクロス・コア)

個別決算の年間売上高は294億円、前年対比25.6%と大きく伸びている。早い時期から深夜営業を実施しており、首都圏の激戦区にもかかわらず、既存店売上高も3.7%と増加している。

(その他：クラフト)

このほかクラフトがあり、イオングループのコンビニ、ミニストップと併設で調剤店を出店するなど、新しい取り組みを行っている。

#### マツモトキヨシ連合

現在の加盟企業は9社、売上高合計は3,804億円、店舗数は968店である。マツモトキヨシ以外は中堅のドラッグストアの集まりという特徴を持つ。当該連合の当面も目的は、マツモトキヨシの物流体制を一本化することによって、共同仕入を実現することである。

物流センターを増やしており、西日本方面をもカバーすることが可能となってきている。調剤薬局にも対応するため、調剤備蓄センターを併設している。

マツモトキヨシのグループは販促に強いといわれており、大手メーカーと組んだ販促キャンペーンも果敢に行っている。ポイントカード(マツモトキヨシ単

体で 300 万人超の会員がある)による顧客管理を行うことも予定している。いかにこの情報の有効活用するのかが重要となっている。

マツモトキヨシが製薬メーカーの買収に乗り出すなど、本格的に PB 商品開発に取り組んでいる。得意の販促活動によって、一部 NB をも凌ぐ商品もある。

コストダウンについては、什器備品や消耗品等の共同購買も進めている。

株式公開をしている企業は、マツモトキヨシだけである。マツモトキヨシの個別決算の年間売上高は 2,628 億円で、先に述べたとおりダントツの 1 位であり、前年対比 3.7%の伸びとなっている。

マツモトキヨシ単体としては、売場効率の高い駅ビルへの出店をさらに進めており、これら駅ビルへの出店は、宣伝効果を狙った戦略的な出店である。

なお、北海道で圧倒的なシェアを持つイオン・ウエルシア・ストアーズに対抗して、マツモトキヨシが札幌に進出する予定もある。

#### カワチ薬品・サンドラッグ

特には目立った動きは今のところない。しいてあげれば、埼玉県熊谷市と狭山市にある 300 坪程度の店舗を実験店舗として出店し、その後、新業態店ビックサンに転換したことであろう。売場面積が、従来のサンドラッグの郊外型店舗の 2 倍から 3 倍とビッグな店舗である。また、食品部門のウエイトが大きく、売場構成比 40%を占めている。山梨県や静岡県などにも出店を予定している。

大型店が中心となっている特徴上、総資本回転率は 1.3 回転と、上位企業の中では最も低い数値と低い。しかし、販管費率が 14.8%と最も低いため、競争力は、かなり高い企業と判断できる。

カワチ薬品は、店舗の規模が 600~900 坪のメガストアとなっている。今後は東北エリアに出店していく予定である。

サンドラッグは、医薬品の構成比が 32.5%であるにもかかわらず、粗利益率は 21.9%、販管費率 16.1%で営業利益率 7.1%と、カワチ薬品同様、競争力のかなり高い企業である。したがって、このグループは強者同士の連合ということいえよう。

#### WIN グループ

このグループは、前述の流通再編の流れから一歩遅れてしまった上位ドラッグストア(セガミメディックス、コクミン、セイジョー)を中心として構成されている。加盟企業は 14 社、合計売上高は 2,755 億円、店舗数は 1,117 店舗である。

株式公開企業はセイジョー 1 社である。個別の年間売上高は 355 億円、前年対比 10.3%である。売上高対経常利益率は 7.7%で、トップの水準にある。

セガミメディックスは、花王、ライオン、武田薬品工業、卸会社を含めて販売データの共有化をスタートさせている。新しい試みであり、そのデータをいかに活用するか、いかに共有範囲を広げるかが、グループ全体の発展の鍵となるであろう。

### 3.まとめ

このように各種グループにより再編が進んでいるが、まだそのグループは生まれたばかりであり、その結束力も脆弱であるといわれる。ドラッグストア業界の競争がまだまだ激化すると思われる。したがって、いつメンバー構成の変更、ドラスチックな組み替えが起こってもなんら不思議ではない状況にあるとの報告である。

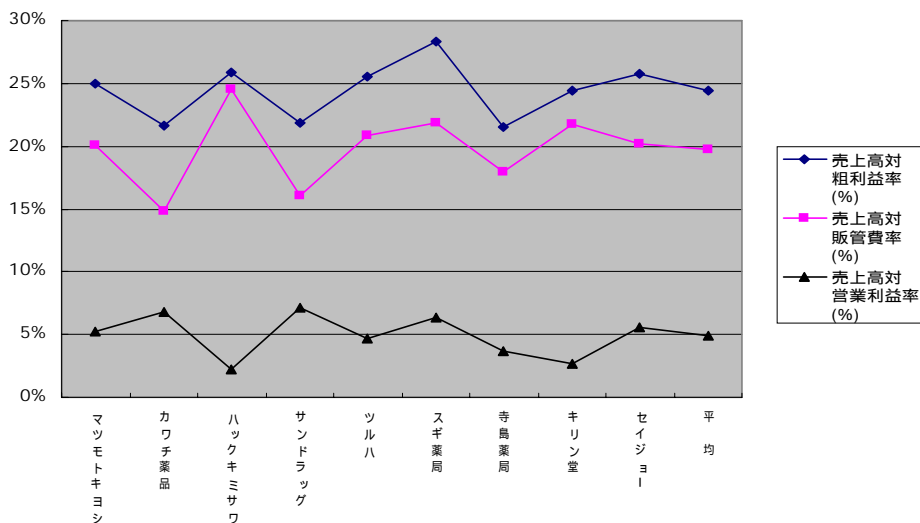
図表3: 公開ドラッグストア個別業績分析表

	決算年月	営業収益 (百万円)	増益率	営業利益 (百万円)	増益率	経常利益 (百万円)	増益率	当期純利益 (百万円)	増益率
マツモトキヨシ	2003年3月	262,773	3.7%	13,669	21.4%	14,963	20.4%	7,229	6.9%
カワチ薬品	2003年3月	164,060	10.6%	11,200	13.6%	10,661	17.6%	6,088	37.2%
ハックミサワ	2003年2月	148,975	4.3%	3,281	-7.9%	3,352	-5.5%	938	-40.5%
サンドラッグ	2003年3月	102,021	13.4%	7,130	7.8%	7,382	8.0%	3,906	12.6%
ツルハ	2003年5月	99,242	8.9%	4,655	15.3%	5,414	13.5%	3,084	13.0%
スギ薬局	2003年2月	66,150	26.2%	4,234	23.8%	4,747	23.9%	2,662	26.7%
寺島薬局	2003年2月	39,640	4.6%	1,450	79.4%	1,410	79.4%	711	107.9%
キリン堂	2003年2月	38,761	18.3%	1,064	28.1%	1,191	25.3%	571	147.4%
セイジョー	2002年9月	35,514	10.3%	1,985	2.5%	2,281	3.6%	1,234	6.5%
グリーンクロス・コア	2002年8月	29,399	25.6%	827	33.4%	849	37.8%	416	24.2%
ミドリ薬品	2003年2月	17,088	24.2%	191	-52.3%	193	-50.3%	73	-54.3%
マルゼン	2003年5月	16,378	3.1%	574	0.7%	548	-3.4%	261	-7.4%
ゲンキー	2002年6月	10,406	24.3%	336	16.1%	354	27.7%	187	43.7%
合計		1,026,922		50,590		53,339		27,362	
平均		78,994	11.2%	3,892	22.7%	4,103	22.8%	2,105	39.3%

合計、平均とも端数調整等のため誤差がある。

出典：2003年9月号：販売革新

図表4: 個別収益性比較表



出典：2003年8月号：販売革新

### § 3.小売業界の動向と不動産鑑定に関わりの可能性

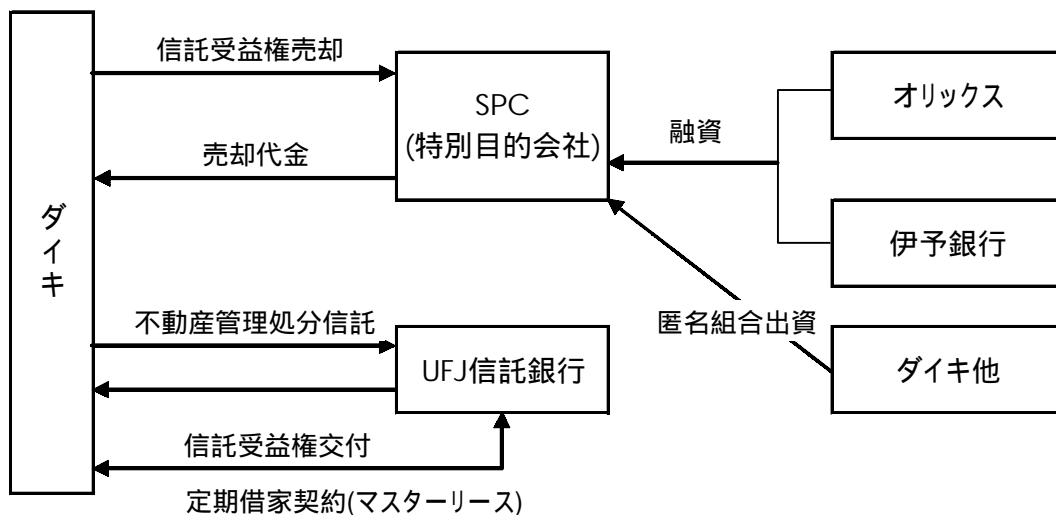
最後に、これら小売業界の動向に対して、われわれ不動産鑑定機関との関わりについて述べてみる。

#### ・大型規模の店舗出店のための資金調達手段としての証券化

さきに取り上げたホームセンターは、様々な問題を抱えながらも、積極的な店舗出店により1店舗当たりの店舗規模は拡大している傾向にある。そのため、出店資金をいかに調達するかが重要となっており、その選択肢として、「不動産の証券化」が考えられる。

例えば、ダイキは、「ディック EX 新居浜」「ディック宝塚店」の2店舗を流動化している(下図参照)。またセキチューは、南関東で出展を拡大するための投資額が毎期70～80億円とみられ、これを金融機関の借入れのほか、店舗の証券化などで調達することである。

<ダイキの証券化スキーム>

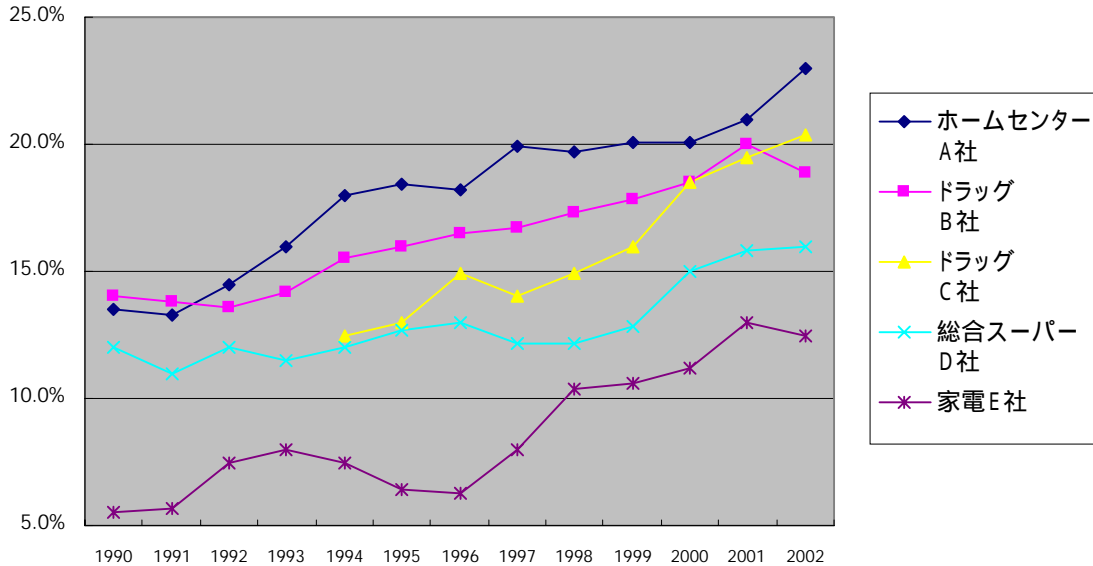


#### ・売場効率の低下と賃料負担

小売業全体してみた場合、単位売場面積当たりの売上高は減少傾向にある。したがって収益力の低下により、家賃負担が相対的に高くなってきているのである。ホームセンターやドラッグストアなどの売上総利益に対する賃料支払額の割合の推移を見ると、次ページの図のとおりとなる。

各業態とも荒利益に対する賃料の割合が上昇していることがわかる。このような傾向が続くと、家賃負担が小売業の経営を大きく圧迫することになる。したがって、早い時期に各社が自社の賃借店舗の賃料を見直し、過剰な賃料を支払っている店舗を把握することが重要である。そして余力のあるうちに、それら該当する店舗について、積極的な賃料減額交渉を行うべきであろう。

<有力量販店における粗利益に対する賃料割合>



(出典：三井トラスト・ホールディングス調査レポート 2003/12 44)

## 最後に

不動産鑑定評価基準によれば、「不動産の鑑定評価は、その対象である不動産の経済価値を判定し、これを貨幣額をもって表示することである。」とされている。しかし、今回の対象となる物件である「ホームセンター」や「ドラッグストア」の店舗の経済価値(特に収益用不動産としての価値)は、店舗の立地条件のみならず、その店舗における人的、ソフト的なオペレーションの良否によって大きく左右される。なぜならば収益の原資となる売上高は、オペレーションの良否による影響が大きいといわざるを得ないからである。したがって、われわれ不動産鑑定機関として、不動産そのものの価値(=ハード面)だけでなく、企業価値的な視点からも評価を行う必要がある。

また、これらの店舗を経営する企業の特徴としては、多店舗展開を行っていることが多い。われわれ鑑定機関がこのような案件をクライアントから受注した場合、一時期に大量評価を迅速に処理することや、各店舗間相互の整合性を保つことが要求される。したがって、鑑定機関は、実務的に一定のレベルをもち、かつ、十分なマンパワーを具備していなければならない。

なお、これらの店舗は、物件として大規模であることが多く、出店当初から現在に至るまでの契約関係等が複雑であることが多い(例えば、a.地主との土地賃貸借関係、b.行政機関からの特別な取り決め、c.他のテナントを誘致する際の特約・特別の事情など)。さらに、実績売上高や店舗面積(賃貸借面積等)の算定基準も不明確であることが多い。ところが、これらを店舗ごとに、出店から現在に至るまでの関連資料を整理し、明瞭に把握している企業は、意外と少ないのである。

一方、資料が十分な状態でない場合であっても、可能な限り鑑定機関は案件を処理していかなければならないのも事実である。したがって、鑑定機関は、提供される資料に加えて、独自の情報収集力を具備していなければならないといえよう。

なお、資料がないため、案件に不明事項がある場合、オリジネーターあるいは賃借人として、次のようなデメリットを負う点を指摘しておく。

- a．証券化において、不明事項の存在はリスクとして把握される。つまり価格が下がる方向にベクトルが働くことになる。
- b．賃料減額交渉において、交渉の相手方(地主や家主)より資料が不備である場合には、やはり不利なほう(借主として賃料減額交渉をするときに、その減額の額が少なくなってしまう。あるいは減額が認められないこともある。)にベクトルが働いてしまう。

(やまもと あつお 株立地評価研究所)