

# 百貨店大手 3 社の企業分析・比較

株式会社三越伊勢丹ホールディングス

Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd.

東京証券取引所 プライム市場、福岡証券取引所 本則市場 [3099]

会計基準：日本基準

決算日：3月31日（年1回）

分析期間・分析年度

6年間

2016 年度（2016 年 4 月 1 日～2017 年 3 月 31 日）－ 2021 年度（2021 年 4 月 1 日～2022 年 3 月 31 日）

J.フロント リテイリング株式会社

J. FRONT RETAILING Co., Ltd.

東京証券取引所 プライム市場、名古屋証券取引所 プレミア市場 [3086]

会計基準：2016 年度まで日本基準、2017 年度から IFRS

決算日：2月28日（年1回）

分析期間・分析年度

6年間

2016 年度（2016 年 3 月 1 日～2017 年 2 月 28 日）－ 2021 年度（2021 年 3 月 1 日～2022 年 2 月 28 日）

エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社

H2O RETAILING CORPORATION

東京証券取引所 プライム市場 [8242]

会計基準：日本基準

決算日：3月31日（年1回）

分析期間・分析年度

6年間

2016 年度（2016 年 4 月 1 日～2017 年 3 月 31 日）－ 2021 年度（2021 年 4 月 1 日～2022 年 3 月 31 日）

経済学部 経済学科 2 年

2111510000

分析グレード グレード 2

# 百貨店業界について

## ○基本情報

業界規模	2.9 兆円
利益率	1.1%
成長率	-17.5%
平均年収	596 万円

※2021 年～2022 年

## ○業界シェアランキング

1 位	株式会社高島屋
2 位	株式会社セブン&アイ・ホールディングス
3 位	<u>株式会社三越伊勢丹ホールディングス</u>
4 位	<u>J.フロント リテイリング株式会社</u>
5 位	株式会社丸井グループ
6 位	<u>エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社</u>

※2021 年～2022 年

## ○業界の動向

2019 年までの百貨店業界全体の年間売上は 6 兆円台をキープしていたが、新型コロナウイルス感染症の影響を受け、2020 年は 4.6 兆円に急落した。2021 年には 4.9 兆円となり、多少の売上回復がみられる。

ここ数年間の百貨店業界は、富裕層やインバウンド需要に支えられてきたが、恩恵を受けているのは都市部・首都圏の店舗であるため、地方・郊外店は恒常的な赤字で閉店が相次ぎ、業界は縮小傾向にある。

## ○業界の現状

2020 年以降は、新型コロナウイルス感染症により百貨店業界は多大な影響を受けたが、2022 年 3 月以降は、感染対策である行動制限がなくなったことで、入店客数や売上、訪日外国人による需要の回復がみられる。

## ○各社の戦略

百貨店各社は今後の動向を見据え、「脱百貨店型」や「売り場拡充型」などの戦略で、新ビジネスモデルに着手してきた。しかし、新型コロナウイルス感染症によってリアル店舗への集客が困難となったため、戦略を練り直す必要性が生じている。これを機に各社は「デジタル事業」に注力しつつ、「ショーミングストア事業」も進め、百貨店の強みを活かした EC を展開し、積極的なデジタル化を進めている。

# 株式会社三越伊勢丹ホールディングス

## ○理念など

株式会社三越伊勢丹ホールディングスは、2018年の統合を機に、存在意義や目指す姿である「私たちの考え方」を策定した。「私たちの考え方」とは、『人と時代をつなぐ三越伊勢丹グループ 変化せよ。 1. データが自分をつくる。 2. 時代より先に変わろう。 3. 他者が私を新しくする。 be a new one.』というもので、株式会社三越伊勢丹ホールディングスで働く全ての人たちが、常に立ち戻る行動指針であり、一人一人がどのように変化すべきかを表している。

## ○沿革

1673 年	三井高利が呉服店「越後屋」を開業【三越】
1754 年	中牟田小右衛門が呉服商「紅屋」を創業【岩田屋】
1872 年	今井藤七が小間物商を開業【丸井今井】
1886 年	小菅丹治が「伊勢屋丹治呉服店」を創業【伊勢丹】
1904 年	「株式会社三越呉服店」設立 デパートメントストア宣言を発し、日本初の百貨店となる【三越】
1919 年	「株式会社今井商店」設立【丸井今井】
1928 年	「株式会社三越」に商号を改める【三越】
1930 年	「株式会社伊勢丹」設立【伊勢丹】
1935 年	「株式会社岩田屋」設立【岩田屋】
1950 年	「株式会社丸井今井」に商号を改める【丸井今井】
2008 年	「株式会社三越伊勢丹ホールディングス」設立

## ○従業員数（2022 年 3 月時点）

- 連結会社の従業員数合計は 17,257 人
- 連結会社の正規従業員数は 9,691 人
- 連結会社の臨時職員の年間の平均人員数は 7,566 人

## ○事業内容（2022 年 3 月時点）

株式会社三越伊勢丹ホールディングスは、連結子会社 35 社、持分法適用関連会社 8 社、非連結子会社 19 社、持分法非適用関連会社 2 社から構成され、「(1)百貨店業、(2)クレジット・金融・友の会業、(3)不動産業、(4)その他の事業」を行っている。売上高の約 8 割を占めるコア事業は、百貨店業である。

### (1)百貨店業

#### ● 国内

「株式会社三越伊勢丹」、「株式会社札幌丸井三越」、「株式会社函館丸井今井」、「株式会社仙台三越」、「株式会社新潟三越伊勢丹」など

## ● 海外

「YANLORD ISETAN COMMERCIAL CO., LTD.」、「ISETAN (SINGAPORE) LTD.」、「ISETAN (THAILAND) CO., LTD.」、「ISETAN OF JAPAN SDN.BHD.」、「MITSUKOSHI (U.S.A.), INC.」など

## (2)クレジット・金融・友の会業

「株式会社エムアイカード」、「株式会社エムアイ友の会」

## (3)不動産業

「株式会社三越伊勢丹プロパティ・デザイン」、「株式会社伊勢丹会館」、「株式会社三越伊勢丹アイムファシリティーズ」、「新宿サブナード株式会社」など

## (4)その他の事業

「株式会社エムアイフードスタイル」、「株式会社三越伊勢丹ギフト・ソリューションズ」、「株式会社センチュリートレーディングカンパニー」、「株式会社三越伊勢丹ヒューマン・ソリューションズ」など

## ○経営

### (1)経営方針

株式会社三越伊勢丹ホールディングスは、長期に目指す姿である「お客さまの暮らしを豊かにする、特別な百貨店を中核とした小売グループ」を定めている。また、2024年までの中期経営計画を策定し、企業価値の向上を図っている。

### (2)中期経営計画

#### ● 中期戦略のステップ

株式会社三越伊勢丹ホールディングスの中期経営計画最大の目標は、百貨店事業の再生で、計画は3つのステップでイメージされている。

##### 【①再生フェーズ】

一人一人の要望に応える個のマーケティングヘシフトし、デジタルを活用したあらゆる手段で客と繋がり、ファンを増やすことで、強みの百貨店事業を再生させる。

##### 【②展開フェーズ】

全ての事業を①で繋がった客に提供するだけでなく、外販や仕組みのアライアンスなど、インフラ機能でも収益を得る連邦としてのビジネスモデルを確立させる。

##### 【③結実フェーズ】

新宿や日本橋をはじめとする保有不動産の開発を、百貨店の魅力で、インフラ機能も併せ持つまちづくりとして結実させる。

## ● 重点戦略

### ①高感度上質戦略

長期に目指す姿を実現しつつ、客の悩みなどを解決したり、革新的に提案したりするために、従来のマーケティングから、個のマーケティングへ転換させる。また、上質で豊かな生活を求める客のニーズに応えながら、繋がりを深める。

## ②個客とつながる CRM 戦略

①を支える個の客と繋がる仕組みを構築する。繋がる個客の母数拡大と、繋がる個客の利用額・頻度向上に向け、百貨店レベル CRM やグループレベル CRM などを推進する。

## ③連邦戦略

①と②で培った客との繋がりを、最大化させる。百貨店事業を中心に、様々な業種の会社を持つ三越伊勢丹ホールディングスの強みを活かし、グループ間で連携する。

## ● グループ基盤

### ①デジタル改革 (DX)

これまで自社開発してきたオンラインショッピング、デジタル接客ツールなどを活用した仕組みによって、最高の顧客体験を提供する。また、これらにリアル店舗とヒトの力を融合させ、シームレス化を確立させる。

### ②CRE・事業モデル改革

基幹拠点のまちづくり開発や、全国不動産価値の向上などを行う。

### ③収支構造改革 (百貨店の科学)

コスト構造改革や、百貨店事業構造の再設計を行う。

## ● 経営基盤

### ①システム・データ基盤

三越伊勢丹アプリや三越伊勢丹リモートショッピングアプリなどを営業活動において活用し、商品提案力を強化する。

### ②人財基盤

従業員全員の個に寄り添うCDPの推進と経営人財、各領域での専門性の高い人財育成によって、人財力を最大化させる。また、従業員満足度調査を継続実施し、エンゲージメントを強化させ、やりがいや誇りを持てるような風土を醸成する。

## ○事業等のリスク

### ● 災害・外部リスク

「自然災害・事故」、「感染症」、「情報セキュリティ」

### ● 経営戦略リスク

「デジタル社会への対応」、「サステナビリティ経営の推進」、「ビジネスモデルの変化への対応」、「海外事業におけるリスク」

### ● 財務リスク

「企業(被)買収」、「資金調達」

- **人事・労務リスク**

「人材確保の激化」

- **オペレーショナルリスク**

「商品取引上のリスク」、「個人情報の漏洩・紛失等」

# J.フロント リテイリング株式会社

## ○理念など

J.フロント リテイリング株式会社では、思想家である荀子の「荣辱篇」から引用した『先義後利』という言葉を社是として掲げている。この言葉を現代語に訳すと、「客第一主義」、「社会への貢献」である。

基本理念には、『私たちは、時代の変化に即応した高質な商品・サービスを提供し、お客様の期待を超えるご満足の実現を目指します。』、『私たちは、公正で信頼される企業として、広く社会への貢献を通じてグループの発展を目指します。』を掲げている。

新グループビジョンには、人々の心豊かな生活への貢献を目指すため、『くらしの「あたらしい幸せ」を発明する。』を策定した。

## ○沿革

1611 年	伊藤蘭丸祐道が「呉服小間物問屋」を開業【松坂屋】
1717 年	下村彦右衛門正啓が呉服店「大文字屋」を開業【大丸】
1907 年	「株式会社大丸呉服店」設立【大丸】
1910 年	「株式会社いとう呉服店」設立【松坂屋】
1920 年	「株式会社大丸呉服店」設立【大丸】
1925 年	「株式会社松坂屋」に商号を改める【松坂屋】
1928 年	「株式会社大丸」に商号を改める【大丸】
2006 年	純粋持株会社「株式会社松坂屋ホールディングス」設立【松坂屋】
2007 年	共同持株会社「J.フロント リテイリング株式会社」設立

## ○従業員数（2022 年 2 月時点）

- 連結会社の従業員数合計は 8,148 人
- 連結会社の正規従業員数は 5,589 人
- 連結会社の臨時職員の年間の平均人員数は 2,559 人

## ○事業（2022 年 2 月時点）

J.フロント リテイリング株式会社は持株会社とする 35 社から構成され、「(1)百貨店事業、(2)SC 事業、(3)デベロッパー事業、(4)決済・金融事業、(5)その他の事業（卸売業、事務務処理業務受託業など）」を行っている。売上高の約 6 割を占めるコア事業は、百貨店事業である。

### (1)百貨店事業

「株式会社大丸松坂屋百貨店」、「株式会社高知大丸」、「株式会社博多大丸」

### (2)SC 事業

「株式会社パルコ」、「PARCO (SINGAPORE) PTE LTD」など

### (3)デベロッパー事業

「株式会社パルコ」、「株式会社パルコスペースシステムズ」、「株式会社 J. フロント建装」、「株式会社パルコデジタルマーケティング」など

### (4)決済・金融事業

「JFR カード株式会社」

### (5)その他の事業

「大丸興業株式会社」、「大丸興業国際貿易（上海）有限公司」、「大丸興業（タイランド）株式会社」、「株式会社 JFR サービス」、「株式会社エンゼルパーク」、「株式会社消費科学研究所」、「株式会社大丸松坂屋友の会」など

## 〇経営

### (1)経営方針

J. フロント リテイリング株式会社は、店舗ネットワークや顧客基盤などの経営資源を有効活用し、時代の変化に対応し、顧客満足の最大化と効率経営の徹底を通じて、競争力と収益力の向上を図っている。また、ポートフォリオへの見直しを行い、グループビジョンの実現に挑戦している。

### (2)中期経営計画

J. フロント リテイリング株式会社は中期経営計画として、2023 年に財務数値を 2019 年水準に戻し、コロナ禍からの完全復活を果たし、2024 年以降の再成長に繋げることを目指している。

## ● 収益回復と再成長に向けた 3 つの戦略

### ①リアル×デジタル戦略

リアル店舗、人財を起点としたデジタル活用により、新たな体験価値を提供するビジネスモデルへの変革や、基幹店舗への集中投資による店舗の魅力化、オンラインを活用したビジネスの拡大に取り組む。また、各事業との連携による攻めのデジタル戦略を推進する。

### ②プライムライフ戦略

心豊かで、サステナブルなライフスタイルを楽しむ生活者への提案強化に取り組む。主に百貨店外商を基盤に、新たな商品やサービスの開発、デジタルを活用した顧客コミュニケーションの進化を図り、再成長に向けた重点事業である決済・金融事業の中長期戦略の具現化に取り組む。

### ③デベロッパー戦略

再成長に向けた成長ドライバーと位置付けるこの戦略では、グループ重点エリアでの開発プロジェクトの推進、事業成長に向けた基盤構築に取り組む。

## ● 完全復活への重要施策、経営構造改革

経費構造を見直し、将来性や成長性に基づく事業基盤の絞り込みによる経営効率の向上や、非事業用資産の見極めによる資産効率の向上を図る。



## ● 経営基盤機能戦略

### ①グループ人材戦略

高度専門人材の採用強化・能力開発など人的資本への投資を強化する。また、従業員の意思・意欲と能力に着目した配置や人財交流を推進する。これらによって、多様性を受け入れ、既成概念に囚われない企業文化の醸成や、人財開発企業の実現に取り組む。

### ②グループシステム戦略

各事業でのデジタル戦略推進の支援、経営管理の高度化に向けた基幹システムの再構築など業務システムの標準化・効率化を推進する。また、IT ガバナンスを推進する。

### ③グループ財務戦略

感染症拡大による影響を見極め、有利子負債の削減などに機動的に対応し、財務体質の改善とフリー・キャッシュ・フローの創出に取り組む。また、事業ポートフォリオ変革のため、経営管理の高度化に取り組む。

### ④コーポレートガバナンスの強化

中長期の成長実現に向けた経営の意思決定、執行の迅速化を図り、取締役会における監督機能のさらなる強化など、ガバナンスの高度化に取り組む。

## ○事業等のリスク

### ● 最優先で対応すべきリスク

「サステナビリティ経営の高度化」、「既存の事業モデルの衰退」、「加速度を増すデジタル化への対応」、「ポストコロナにおける消費行動の変化」

### ● 新しいマーケットの開拓に係るリスク

「都市の分散化」、「加速する所得の二極化」、「顧客の変化」など

### ● 新しい顧客体験の提供に係るリスク

「業際を超えた再編・M&A の加速」

### ● 大きな危機が常態化する中でのレジリエンス向上に係るリスク

「頻発する自然災害・疫病」、「情報セキュリティの重要性向上」

### ● 抜本的な組織、構造改革によるレジリエンス向上に係るリスク

「資金調達マネジメントの重要性の向上」、「顧客変化に対抗できるコスト構造の必要性」、「ニューノーマル時代の働き方」など

# エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社

## ○理念など

エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社では、『地域住民への生活モデルの提供を通して、地域社会になくしてはならない存在であり続けること』を基本理念として掲げている。また、客や株主をはじめ、取引先、従業員といったステークホルダーの期待に応えるとともに、社会全体に貢献することが存在意義であると考えている。

グループビジョンには、『「楽しい」「うれしい」「おいしい」の価値創造を通じ、お客様の心を豊かにする暮らしの元気パートナー』を掲げている。

## ○沿革

1925 年	阪急直営マーケット開業【阪急百貨店】
1929 年	阪急百貨店創業【阪急百貨店】
1933 年	阪神マート開業【阪神百貨店】
1947 年	「株式会社阪急百貨店」設立【阪急百貨店】
1951 年	阪神百貨店創業【阪神百貨店】
1957 年	「株式会社阪神百貨店」設立【阪神百貨店】
2007 年	阪急百貨店と阪神百貨店の経営統合 これにより、「エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社」へと社名変更

## ○従業員数（2022 年 3 月時点）

- 連結会社の従業員数合計は 26,747 人
- 連結会社の正規従業員数は 9,856 人
- 連結会社の臨時職員の年間の平均人員数は 16,891 人

## ○事業（2022 年 3 月時点）

エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社は子会社 45 社、持分法適用関連会社 8 社から構成され、「(1)百貨店事業、(2)食品事業、(3)商業施設事業、(4)その他の事業」を行っている。売上高の約 9 割を占めるコア事業は、百貨店事業と食品事業である。

### (1)百貨店事業

「株式会社阪急阪神百貨店」

### (2)食品事業

「イズミヤ株式会社」、「株式会社エブリデイ・ドット・コム」、「カナート株式会社」、「株式会社関西スーパーマーケット」、「株式会社阪急オアシス」など

### (3)商業施設事業

「株式会社エイチ・ツー・オー商業開発」、「株式会社カンソー」、「株式会社阪急商業開発」、「株式会社阪急メンテナンスサービス」など

### (4)その他の事業

「株式会社アズナス」、「エフ・ジー・ジェイ株式会社」、「蘇州泉屋百貨有限公司」、「株式会社ハートダイニング」、「株式会社阪急アクトフォー」など

## 〇経営

### (1)経営方針

エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社は、『「楽しい」「うれしい」「おいしい」の価値創造を通じお客様の心を豊かにする暮らしの元気パートナーとして、地域社会と子どもたちや地球の未来に貢献したい』というビジョンで、グループ全体の更なる企業価値の向上を図っている。

### (2)長期事業構想 2030

エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社では、2030 年に向けて、既存事業の再建や磨き上げ、新市場への展開、新事業モデルへの挑戦を軸とする長期事業構想を策定した。

この構想では、ターゲットとする客層を「富裕層・スモールマス・マス」の3つに分け、百貨店事業の再建、食品事業の第2の柱化、新市場への展開などに取り組む。

### (3)中期経営計画

2021 年～2023 年の中期経営計画では、コロナ前の営業利益水準への回復を目標に、4つの重点項目を定め、長期事業構想実現に向けて取り組みを進めている。なお、次期の2024 年～2026 年にはコロナ禍前の営業利益水準を上回り、収益源を多角化することを目指すこととしている。

#### 4つの重点項目

- ①百貨店事業の再建
- ②食品事業の第2の柱化
- ③将来の成長のための事業開発着手
- ④基盤となる IT・デジタル化の推進

## ● 全社戦略

### ①新事業モデルへの挑戦

強みであるこれまで積み重ねてきた客や地域との強いつながり・信頼を活かし、IT・デジタルと既存リアル店舗やサービスを融合・活用した関西圏1,000万人アクティブ顧客獲得に向けたサービス事業の開発に着手する。

### ②IT・デジタル化の推進

コミュニケーションリテラシーへの進化に向けた基盤づくり、業務改革の加速などを行い、DXに向けた新しいIT基盤の構築と、現システムのリスク・課題対応を両輪で推進する。

### ③アライアンス

株式会社ローソンとの包括業務提携などを行う。

### ④新市場への展開

寧波阪急事業の確立と高い経済力・購買力を持つ中国浙江省の富裕層やアッパー層に向けたビジネスを展開し、顧客開拓を図る。

## ● 事業戦略

### ①百貨店事業の再建

『お客様の暮らしを楽しく、心を豊かに、未来を元気にする楽しさ No.1 百貨店』をビジョンに、OMO スタイルの確立、新ロジスティクスセンター開設などを行う。

### ②食品事業の第2の柱化

商圈に応じた店舗フォーマットへの転換、IT・デジタルを活用した新しい価値の提供と効率化などを行う。

### ③商業施設事業

人と地域がつながる近隣型商業施設への取り組み、大井開発の収益力改善などを行う。

### ④その他の事業

主要事業との連携・サポート体制の強化、コンビニエンスストア事業の収益改善などを行う。

## ● グループ本社機能の強化・再構築

### ①IT・デジタル、人事、計画管理

グループ全体の IT・デジタル化を強力に推進する体制の構築、一貫した人事施策の立案と実行、計画の進捗管理・修正を適切に実行できる計画管理機能を構築する。

### ②BPR 推進

グループビジョンに掲げる価値創造のため、組織風土の改革や、グループ全体で BPR を推進し成果を生み出す組織を目指す。また、改革実施に伴う業務プロセスの見直しや標準化・集約化などにより、グループ全体の合理化と工数・コスト削減を図る。

### ③本社移転

新しい働き方の実現による価値創造などを目的に、2022 年に本社オフィスを移転する。自律的で柔軟な働き方への変革を目指し、新価値を生み出すコラボレーションスペースなどを実現する。また、全社の BPR や業務集約を進め、業務・コミュニケーションコストを削減し、定型業務の効率性向上を図る。

## ● 人事施策

生産性の高い組織づくりのため、要員ポートフォリオを策定し、業態転換などによりグループ全体の組織力の向上を図る。また、自律的に働く仕組みづくりのため、タレントマネジメントによる職務・役割と個人のマッチングなどに取り組む。これらによって、社員と組織のパフォーマンスの両方を最大化し、グループ人材の流動化・活性化を目指す。

## ● 財務・資金計画

### ①資産効率向上

不動産の売却、株式の縮減により、バランスシートのスリム化、資金化により財務体質の改善や安定を図る。

### ②有利子負債の削減・資金計画

営業キャッシュ・フローと投資キャッシュインフローで資金源を捻出したり、営業キャッシュ・フローが増加した際に借入を圧縮したりする。

## ○事業等のリスク

### (1)事業環境

「小売業を取り巻く環境」

### (2)法規制及び法改正

「大規模小売店舗立地法等の法規制」、「税制改正による消費税率の引き上げ」

### (3)自然環境・事故

「感染症のリスク」、「冷夏・暖冬等の異常気象」、「自然災害・事故」

### (4)その他

「賃貸借契約の更新拒絶」、「販売商品の安全性」、「顧客情報の管理」など

### 3 社の SWOT 分析

#### ○株式会社三越伊勢丹ホールディングス

	好影響	悪影響
内部環境	<u>＜強み＞</u> 業界シェア 3 位 海外の関係会社の多さ 百貨店を全国展開 顧客基盤がある 百貨店（国内）が駅から近い	<u>＜弱み＞</u> 百貨店事業への偏り
外部環境	<u>＜機会＞</u> 所得の二極化 客の価値観や生活スタイルの変化 デジタル化	<u>＜脅威＞</u> 個人消費の縮小 新型コロナウイルス感染症の再拡大 ウクライナ問題による原油等の価格上昇

#### ○J.フロント リテイリング株式会社

	好影響	悪影響
内部環境	<u>＜強み＞</u> 百貨店・SC を全国展開 他社より低い販売費及び一般管理費 顧客基盤がある 百貨店・SC が駅から近い	<u>＜弱み＞</u> 他社より高い売上原価 財政状態の不安定さ
外部環境	<u>＜機会＞</u> 所得の二極化 客の価値観や生活スタイルの変化 デジタル化	<u>＜脅威＞</u> 個人消費の縮小 新型コロナウイルス感染症の再拡大 世界的なインフレ 地政学リスクの高まり

○エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社

	好影響	悪影響
内部環境	<u>&lt;強み&gt;</u> 関西地方中心に事業を展開 客・地域社会との繋がり 顧客基盤がある 百貨店が駅から近い	<u>&lt;弱み&gt;</u> 関西地方への依存
外部環境	<u>&lt;機会&gt;</u> 所得の二極化 客の価値観や生活スタイルの変化 デジタル化	<u>&lt;脅威&gt;</u> 個人消費の縮小 新型コロナウイルス感染症の再拡大

## 3 社の 5 フォース分析

### (1)業界内での競争

業界には 72 社が存在しており、大手である 3 社の競合他社としては、「株式会社高島屋」、「株式会社セブン & アイ・ホールディングス」が挙げられる。特に「株式会社高島屋」は、業界シェア 1 位で、シニア層に強い  
ため 3 社が注視すべき存在である。

また、業界シェア 5 位の「株式会社丸井グループ」なども競合他社として有力であり、軽視してはならない  
存在である。

### (2)新規参入者の脅威

資金力があれば、参入しやすい。だが、大手百貨店が既にあるため、新規参入者の全国展開は厳しいと考え  
られる。

### (3)代替品の脅威

大型 SC や EC など。

### (4)売り手の交渉力

業績が良ければ百貨店の交渉力が強く、業績が悪ければブランドの交渉力が強い。

### (5)買い手の交渉力

国内においては、百貨店離れをしている中間層の交渉力が弱く、消費が多くなってきている富裕層の交渉力  
が強い。また、在日外国人の交渉力も強い。



# 要約連結財務諸表

○株式会社三越伊勢丹ホールディングス

[単位：百万円]

連結貸借対照表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期
資産合計	1,309,777	1,284,208	1,247,427	1,223,800	1,198,303	1,168,574
流動資産	311,433	282,163	268,251	272,313	282,448	247,757
当座資産	193,770	186,978	182,873	191,724	213,934	77,723
現金及び預金 ①	61,722	55,710	47,345	74,301	100,041	81,194
有価証券 ②	953	380	405	1,718	1,683	768
固定資産	998,292	1,001,912	979,014	951,353	915,751	920,741
有形固定資産	728,471	744,624	739,754	734,972	710,252	708,010
無形固定資産	77,477	59,354	43,225	40,762	38,863	40,765
投資その他の資産	192,343	197,923	196,034	175,618	166,635	171,965
資金性長期投資資産 ③	116,061	126,673	122,849	108,743	110,558	120,413
繰延資産	51	132	161	133	102	75
非事業余剰資金資産 ②+③	117,014	127,053	123,254	110,461	112,241	121,181
資金性資産合計 ①+②+③	178,736	182,763	170,599	184,762	212,282	202,375
負債合計	729,994	696,116	661,711	673,639	690,027	650,914
流動負債	443,399	401,483	372,704	381,313	377,853	359,838
固定負債	286,595	294,632	289,007	292,325	312,173	291,075
純資産合計	579,782	588,091	585,715	550,161	508,275	517,660
資本金	50,328	50,461	50,573	50,790	50,995	51,162
資本剰余金	322,699	322,807	322,770	322,985	323,755	323,812
利益剰余金	195,184	193,239	202,040	183,644	138,865	134,558
自己株式 (減算)	-9,286	-9,294	-9,300	-19,304	-18,654	-18,364
株主資本合計 ⑩	558,925	557,214	566,084	538,115	494,962	491,168
その他の包括利益累計額合計 ⑪	9,933	19,182	9,446	4,229	6,973	20,627
自己資本 =⑩+⑪	568,858	576,396	575,530	542,344	501,935	511,795
新株予約権	1,946	2,028	2,077	1,857	1,447	1,115
非支配株主持分	8,977	9,666	8,106	5,958	4,891	4,748
負債・純資産合計	1,309,777	1,284,208	1,247,427	1,223,800	1,198,303	1,168,574

○株式会社三越伊勢丹ホールディングス

[単位：百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期
売上高・営業収益	1, 253, 457	1, 268, 865	1, 196, 803	1, 119, 191	816, 009	418, 338
売上原価	887, 848	901, 582	848, 521	796, 489	588, 443	174, 653
売上総利益	365, 609	367, 282	348, 282	322, 702	227, 565	243, 685
販売費及び一般管理費	341, 673	342, 869	319, 052	307, 023	248, 542	237, 745
営業利益	23, 935	24, 413	29, 229	15, 679	-20, 976	5, 940
営業外収益	15, 615	14, 851	13, 846	16, 409	15, 804	8, 370
営業外費用	12, 131	11, 939	11, 080	12, 316	11, 999	4, 789
経常利益	27, 418	27, 325	31, 995	19, 771	-17, 171	9, 520
特別利益	1, 228	1, 232	30, 015	9, 751	13, 150	8, 431
特別損失	13, 924	26, 124	46, 766	31, 826	26, 975	6, 834
税金等調整前当期純利益	14, 722	2, 433	15, 244	-2, 303	-30, 997	11, 117
法人税等合計	-64	3, 279	2, 664	10, 312	11, 083	-970
当期純利益 ①	14, 787	-845	12, 579	-12, 615	-42, 080	12, 088
非支配株主に帰属する当期純利益	-188	114	-900	-1, 428	-1, 001	-250
親会社株主に帰属する当期純利益	14, 976	-960	13, 480	-11, 187	-41, 078	12, 338
その他の包括利益 ②	-1, 491	9, 534	-10, 058	-5, 179	2, 552	14, 034
包括利益 ①+②	13, 296	8, 689	2, 521	-17, 794	-39, 528	26, 122
非支配株主に係る包括利益	-662	400	-1, 224	-1, 390	-1, 193	129
親会社株主に係る包括利益	13, 957	8, 288	3, 745	-16, 404	-38, 334	25, 992

○株式会社三越伊勢丹ホールディングス

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期
営業活動による C F ①	35, 373	72, 972	28, 286	16, 281	1, 197	37, 914
投資活動による C F ②	-40, 913	-26, 981	-22, 450	-9, 965	-4, 737	-17, 371
フリー・キャッシュ・フロー ①+②	-5, 540	45, 991	5, 836	6, 316	-3, 540	20, 543
財務活動による C F	2, 413	-52, 753	-9, 063	20, 259	29, 733	-39, 927
現金及び現金同等物の換算差額	-1, 087	432	-595	-141	53	1, 059
現金及び現金同等物の純増加額	-4, 214	-6, 329	-3, 822	26, 433	26, 247	-18, 324
現金及び現金同等物の期首残高	64, 238	60, 024	53, 969	50, 147	76, 659	102, 797
現金及び現金同等物の期末残高	60, 024	53, 969	50, 147	76, 659	102, 797	84, 472

○J.フロント リテイリング株式会社

[単位：百万円]

連結貸借対照表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
	29 年 2 月期	30 年 2 月期	31 年 2 月期	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期
資産合計	1,050,109	1,022,348	1,029,573	1,240,308	1,263,722	1,192,907
流動資産	192,829	215,164	211,281	208,424	273,605	234,884
当座資産	103,266	38,883	25,659	34,633	128,925	93,278
現金及び預金 ①	33,018	38,883	25,659	34,633	128,925	93,278
有価証券 ②	1,500	0	0	0	0	0
固定資産	857,220	807,183	818,291	1,031,883	990,116	958,022
有形固定資産	684,063	458,877	471,238	473,167	493,644	480,380
無形固定資産	41,647	0	0	0	0	0
投資その他の資産	131,509	0	0	0	0	0
資金性長期投資資産 ③	45,437	195,608	197,162	219,354	188,879	189,688
繰延資産	60	0	0	0	0	0
非事業余剰資金資産 ②+③	46,937	195,608	197,162	219,354	188,879	189,688
資金性資産合計 ①+②+③	79,955	234,491	222,821	253,987	317,804	282,966
負債合計	584,269	571,460	561,087	840,627	899,378	830,787
流動負債	312,568	292,351	275,028	373,889	389,926	347,413
固定負債	271,701	279,109	286,059	466,737	509,451	483,373
純資産合計	465,839	450,887	468,485	399,681	364,343	362,120
資本金	30,000	31,974	31,974	31,974	31,974	31,974
資本剰余金	209,551	211,864	212,210	189,340	188,542	188,894
利益剰余金	183,598	151,151	168,861	169,206	136,906	134,705
自己株式（減算）	-11,281	-15,244	-15,090	-14,974	-14,830	-14,780
株主資本合計 ⑩	411,868	379,745	397,955	375,546	342,592	340,793
その他の包括利益累計額合計 ⑪	-5,532	15,772	14,745	11,641	9,578	9,574
自己資本 =⑩+⑪	406,336	395,519	412,700	387,188	352,171	350,368
新株予約権	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	59,503	55,368	55,784	12,493	12,171	11,751
負債・純資産合計	1,050,109	1,022,348	1,029,573	1,240,308	1,263,722	1,192,907

○J.フロント リテイリング株式会社

[単位：百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
	29 年 2 月期	30 年 2 月期	31 年 2 月期	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期
売上高・営業収益	1,108,512	1,138,981	1,125,153	1,133,654	766,297	875,281
売上原価	873,727	926,046	912,757	926,701	631,929	727,439
売上総利益	234,785	212,935	212,396	206,953	134,368	147,842
販売費及び一般管理費	190,205	166,688	166,882	161,590	132,001	136,123
営業利益	44,580	49,546	40,891	40,286	-24,265	9,380
営業外収益	5,596	0	0	0	0	0
営業外費用	5,751	0	0	0	0	0
経常利益	44,425	48,271	42,126	37,161	-28,672	6,190
特別利益	3,609	0	0	0	0	0
特別損失	7,483	0	0	0	0	0
税金等調整前当期純利益	40,550	48,271	42,126	37,161	-28,672	6,190
法人税等合計	10,164	16,415	12,950	13,767	2,251	-2,225
当期純利益 ①	30,386	31,855	29,176	23,393	-26,421	3,964
非支配株主に帰属する当期純利益	3,435	3,368	1,817	2,141	-227	-356
親会社株主に帰属する当期純利益	26,950	28,486	27,358	21,251	-26,193	4,321
その他の包括利益 ②	3,039	5,956	-1,669	-2,073	-1,102	1,854
包括利益 ①+②	33,425	37,811	27,507	21,320	-27,523	5,818
非支配株主に係る包括利益	3,469	3,360	1,875	2,060	-226	-355
親会社株主に係る包括利益	29,956	34,450	25,631	19,259	-27,296	6,173

○J.フロント リテイリング株式会社

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
	29 年 2 月期	30 年 2 月期	31 年 2 月期	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期
営業活動によるCF ①	36,239	57,079	34,870	73,358	56,471	49,866
投資活動によるCF ②	-30,353	-19,030	-26,836	-49,559	-20,870	-5,289
フリー・キャッシュ・フロー ①+②	5,886	38,049	8,034	23,799	35,601	44,577
財務活動によるCF	-2,189	-31,048	-21,274	-14,829	58,727	-80,392
現金及び現金同等物の換算差額	2	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の純増加額	3,699	7,000	-13,240	8,970	94,328	-35,815
現金及び現金同等物の期首残高	28,147	31,867	38,883	25,659	34,633	128,925
現金及び現金同等物の期末残高	31,846	38,883	25,659	34,633	128,925	93,278

○エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社

[単位：百万円]

連結貸借対照表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期
資産合計	640,543	661,873	663,335	586,904	625,945	654,558
流動資産	178,318	166,377	150,003	112,116	139,291	129,725
当座資産	126,641	113,676	104,661	70,068	104,115	94,319
現金及び預金 ①	83,481	67,150	55,229	25,958	49,991	34,724
有価証券 ②	0	0	0	0	0	0
固定資産	462,225	495,495	513,331	474,788	486,653	524,832
有形固定資産	258,961	280,661	284,860	273,165	261,386	301,245
無形固定資産	17,543	17,870	18,762	19,168	16,729	16,443
投資その他の資産	185,720	196,964	209,709	182,454	208,538	207,143
資金性長期投資資産 ③	103,031	114,544	121,149	95,841	114,748	104,231
繰延資産	0	0	0	0	0	0
非事業余剰資金資産 ②+③	103,031	114,544	121,149	95,841	114,748	104,231
資金性資産合計 ①+②+③	186,512	181,694	176,378	121,799	164,739	138,955
負債合計	376,219	381,065	383,731	342,270	396,667	393,620
流動負債	189,202	201,569	174,092	158,139	184,531	147,663
固定負債	187,017	179,496	209,639	184,131	212,136	245,956
純資産合計	264,323	280,807	279,603	244,634	229,277	260,938
資本金	17,796	17,796	17,796	17,796	17,796	17,796
資本剰余金	92,732	92,726	92,675	92,650	92,633	95,086
利益剰余金	125,490	135,057	132,278	114,184	85,065	92,299
自己株式（減算）	-3,234	-3,190	-2,995	-2,899	-2,732	-3,151
株主資本合計 ⑩	232,786	242,390	239,755	221,732	192,763	202,030
その他の包括利益累計額合計 ⑪	30,434	37,178	38,608	21,584	35,370	34,814
自己資本 =⑩+⑪	263,220	279,568	278,363	243,316	228,133	236,844
新株予約権	1,098	1,234	1,235	1,312	1,138	1,168
非支配株主持分	3	3	4	4	4	22,924
負債・純資産合計	640,543	661,873	663,335	586,904	625,945	654,558

○エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社

[単位：百万円]

連結損益及び包括利益計算書	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期
売上高・営業収益	901,221	921,871	926,872	897,289	739,198	518,447
売上原価	637,837	655,646	660,636	641,253	527,294	299,766
売上総利益	263,384	266,224	266,235	256,035	211,903	218,680
販売費及び一般管理費	240,841	243,459	245,813	244,863	216,342	217,939
営業利益	22,542	22,765	20,422	11,171	-4,438	740
営業外収益	3,018	4,508	3,887	3,855	5,062	5,068
営業外費用	3,835	3,000	2,932	3,196	3,530	3,462
経常利益	21,725	24,272	21,376	11,831	-2,907	2,346
特別利益	4,561	5,243	895	1,707	3,049	27,032
特別損失	6,281	6,296	14,221	22,875	24,172	13,792
税金等調整前当期純利益	20,005	23,219	8,050	-9,337	-24,030	15,586
法人税等合計	5,706	8,583	5,888	3,813	761	5,566
当期純利益 ⑪	14,298	14,636	2,162	-13,150	-24,791	10,020
非支配株主に帰属する当期純利益	0	0	0	0	0	148
親会社株主に帰属する当期純利益	14,298	14,636	2,162	-13,150	-24,791	9,872
その他の包括利益 ⑫	1,893	6,743	1,429	-17,024	13,786	-784
包括利益 ⑪+⑫	16,191	21,379	3,591	-30,174	-11,005	9,236
非支配株主に係る包括利益	0	0	0	0	0	61
親会社株主に係る包括利益	16,192	21,380	3,592	-30,174	-11,005	9,173

○エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期
営業活動によるCF ①	38,742	32,739	15,392	9,871	12,755	6,465
投資活動によるCF ②	-25,325	-35,492	-36,682	-22,451	-20,761	-5,203
フリー・キャッシュ・フロー ①+②	13,417	-2,753	-21,290	-12,580	-8,006	1,262
財務活動によるCF	21,703	-13,812	9,581	-16,440	31,859	-28,578
現金及び現金同等物の換算差額	-150	253	-213	-119	179	763
現金及び現金同等物の純増加額	34,969	-16,311	-11,921	-29,139	24,033	-26,553
現金及び現金同等物の期首残高	48,492	83,462	67,150	55,229	25,958	49,991
現金及び現金同等物の期末残高	83,462	67,150	55,229	25,958	49,991	33,174

# 財務分析表

○株式会社三越伊勢丹ホールディングス

財務分析表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	平均
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	
<u>収益性分析</u>							
R O E	2.63%	-0.17%	2.34%	-2.06%	-8.18%	2.41%	-0.50%
売上高最終利益率	1.19%	-0.08%	1.13%	-1.00%	-5.03%	2.95%	-0.14%
自己資本回転率	2.20 回	2.20 回	2.08 回	2.06 回	1.63 回	0.82 回	1.83 回
R O A [営業利益]	1.83%	1.90%	2.34%	1.28%	-1.75%	0.51%	1.02%
売上高営業利益率	1.91%	1.92%	2.44%	1.40%	-2.57%	1.42%	1.09%
総資本（総資産）回転率	0.96 回	0.99 回	0.96 回	0.91 回	0.68 回	0.36 回	0.81 回
財務レバレッジ比率	2.30 倍	2.23 倍	2.17 倍	2.26 倍	2.39 倍	2.28 倍	2.27 倍
R O A [経常利益]	2.09%	2.13%	2.56%	1.62%	-1.43%	0.81%	1.30%
R O A [当期純利益]	1.13%	-0.07%	1.01%	-1.03%	-3.51%	1.03%	-0.24%
R O A [最終利益]	1.14%	-0.07%	1.08%	-0.91%	-3.43%	1.06%	-0.19%
売上総利益率	29.17%	28.95%	29.10%	28.83%	27.89%	58.25%	33.70%
売上原価率	70.83%	71.05%	70.90%	71.17%	72.11%	41.75%	66.30%
売上高販管費比率	27.26%	27.02%	26.66%	27.43%	30.46%	56.83%	32.61%
売上高総原価率	98.09%	98.08%	97.56%	98.60%	102.57%	98.58%	98.91%
売上高経常利益率	2.19%	2.15%	2.67%	1.77%	-2.10%	2.28%	1.49%
売上高税引前利益率	1.17%	0.19%	1.27%	-0.21%	-3.80%	2.66%	0.22%
売上高総費用比率	100.16%	101.33%	102.61%	103.46%	108.70%	101.13%	102.90%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	2.82%	5.75%	2.36%	1.45%	0.15%	9.06%	3.60%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	-0.44%	3.62%	0.49%	0.56%	-0.43%	4.91%	1.45%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	-0.97%	7.98%	1.01%	1.16%	-0.71%	4.01%	2.08%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	2.70%	5.68%	2.27%	1.33%	0.10%	3.24%	2.55%

○株式会社三越伊勢丹ホールディングス

財務分析表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	平均
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	
<b>財政状態分析</b>							
<b>長期的支払能力分析</b>							
自己資本比率	43.43%	44.88%	46.14%	44.32%	41.89%	43.80%	44.08%
総資本負債比率	55.73%	54.21%	53.05%	55.04%	57.58%	55.70%	55.22%
負債資本比率	125.91%	118.37%	112.97%	122.44%	135.76%	125.74%	123.53%
営業キャッシュ・フロー対総負債比率	4.85%	10.48%	4.27%	2.42%	0.17%	5.82%	4.67%
<b>長期運用安定性分析</b>							
固定比率	175.49%	173.82%	170.11%	175.42%	182.44%	179.90%	176.20%
固定長期適合率	115.23%	113.50%	111.92%	112.92%	111.62%	113.85%	113.17%
<b>短期的支払能力分析</b>							
流動比率	70.24%	70.28%	71.97%	71.41%	74.75%	68.85%	71.25%
当座比率	43.70%	46.57%	49.07%	50.28%	56.62%	21.60%	44.64%
営業キャッシュ・フロー対流動負債比率	7.98%	18.18%	7.59%	4.27%	0.32%	10.54%	8.14%

○株式会社三越伊勢丹ホールディングス

財務分析表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	平均
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	
<b>成長性分析</b>							
売上高増加率	———	1.23%	-5.68%	-6.48%	-27.09%	-48.73%	-17.35%
営業利益増加率	———	2.00%	19.73%	-46.36%	-233.78%	128.32%	-26.02%
経常利益増加率	———	-0.34%	17.09%	-38.21%	-186.85%	155.44%	-10.57%
最終利益増加率	———	-106.41%	1504.17%	-182.99%	-267.19%	130.04%	215.52%
総資産増加率	———	-1.95%	-2.86%	-1.89%	-2.08%	-2.48%	-2.25%
純資産増加率	———	1.43%	-0.40%	-6.07%	-7.61%	1.85%	-2.16%
利益剰余金増加率	———	-1.00%	4.55%	-9.11%	-24.38%	-3.10%	-6.61%



○J.フロント リテイリング株式会社

財務分析表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	平均
	29 年 2 月期	30 年 2 月期	31 年 2 月期	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	
収益性分析							
R O E	6.63%	7.20%	6.63%	5.49%	-7.44%	1.23%	3.29%
売上高最終利益率	2.43%	2.50%	2.43%	1.87%	-3.42%	0.49%	1.05%
自己資本回転率	2.73 回	2.88 回	2.73 回	2.93 回	2.18 回	2.50 回	2.66 回
R O A [営業利益]	4.25%	4.85%	3.97%	3.25%	-1.92%	0.79%	2.53%
売上高営業利益率	4.02%	4.35%	3.63%	3.55%	-3.17%	1.07%	2.24%
総資本（総資産）回転率	1.06 回	1.11 回	1.09 回	0.91 回	0.61 回	0.73 回	0.92 回
財務レバレッジ比率	2.58 倍	2.58 倍	2.49 倍	3.20 倍	3.59 倍	3.40 倍	2.98 倍
R O A [経常利益]	4.23%	4.72%	4.09%	3.00%	-2.27%	0.52%	2.38%
R O A [当期純利益]	2.89%	3.12%	2.83%	1.89%	-2.09%	0.33%	1.50%
R O A [最終利益]	2.57%	2.79%	2.66%	1.71%	-2.07%	0.36%	1.34%
売上総利益率	21.18%	18.70%	18.88%	18.26%	17.53%	16.89%	18.57%
売上原価率	78.82%	81.30%	81.12%	81.74%	82.47%	83.11%	81.43%
売上高販管費比率	17.16%	14.63%	14.83%	14.25%	17.23%	15.55%	15.61%
売上高総原価率	95.98%	95.94%	95.95%	96.00%	99.69%	98.66%	97.04%
売上高経常利益率	4.01%	4.24%	3.74%	3.28%	-3.74%	0.71%	2.04%
売上高税引前利益率	3.66%	4.24%	3.74%	3.28%	-3.74%	0.71%	1.98%
売上高総費用比率	98.09%	97.38%	97.11%	97.21%	99.98%	98.41%	98.03%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	3.27%	5.01%	3.10%	6.47%	7.37%	5.70%	5.15%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	0.53%	3.34%	0.71%	2.10%	4.65%	5.09%	2.74%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	1.45%	9.62%	1.95%	6.15%	10.11%	12.72%	7.00%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	3.45%	5.58%	3.39%	5.91%	4.47%	4.18%	4.50%

○J.フロント リテイリング株式会社

財務分析表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	平均
	29 年 2 月期	30 年 2 月期	31 年 2 月期	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	
<b>財政状態分析</b>							
<b>長期的支払能力分析</b>							
自己資本比率	38.69%	38.69%	40.08%	31.22%	27.87%	29.37%	34.32%
総資本負債比率	55.64%	55.90%	54.50%	67.78%	71.17%	69.64%	62.44%
負債資本比率	125.42%	126.74%	119.77%	210.32%	246.85%	229.42%	176.42%
営業キャッシュ・フロー対総負債比率	6.20%	9.99%	6.21%	8.73%	6.28%	6.00%	7.24%
<b>長期運用安定性分析</b>							
固定比率	210.96%	204.08%	198.28%	266.51%	281.15%	273.43%	239.07%
固定長期適合率	116.23%	110.57%	108.45%	119.10%	113.31%	113.31%	113.49%
<b>短期的支払能力分析</b>							
流動比率	61.69%	73.60%	76.82%	55.74%	70.17%	67.61%	67.61%
当座比率	33.04%	13.30%	9.33%	9.26%	33.06%	26.85%	20.81%
営業キャッシュ・フロー対流動負債比率	11.59%	19.52%	12.68%	19.62%	14.48%	14.35%	15.38%

○J.フロント リテイリング株式会社

財務分析表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	平均
	29 年 2 月期	30 年 2 月期	31 年 2 月期	2 年 2 月期	3 年 2 月期	4 年 2 月期	
<b>成長性分析</b>							
売上高増加率	———	2.75%	-1.21%	0.76%	-32.40%	14.22%	-3.18%
営業利益増加率	———	11.14%	-17.47%	-1.48%	-160.23%	138.66%	-5.88%
経常利益増加率	———	8.66%	-12.73%	-11.79%	-177.16%	-121.59%	-62.92%
最終利益増加率	———	5.70%	-3.96%	-22.32%	-223.26%	116.50%	-25.47%
総資産増加率	———	-2.64%	0.71%	20.47%	1.89%	-5.60%	2.96%
純資産増加率	———	-3.21%	3.90%	-14.69%	-8.84%	-0.61%	-4.69%
利益剰余金増加率	———	-17.67%	11.72%	0.20%	-19.09%	-1.61%	-5.29%

○エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社

財務分析表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	平均
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	
<b>収益性分析</b>							
R O E	5.43%	5.24%	0.78%	-5.40%	-10.87%	4.17%	-0.11%
売上高最終利益率	1.59%	1.59%	0.23%	-1.47%	-3.35%	1.90%	0.08%
自己資本回転率	3.42 回	3.30 回	3.33 回	3.69 回	3.24 回	2.19 回	3.19 回
R O A [営業利益]	3.52%	3.44%	3.08%	1.90%	-0.71%	0.11%	1.89%
売上高営業利益率	2.50%	2.47%	2.20%	1.24%	-0.60%	0.14%	1.33%
総資本（総資産）回転率	1.41 回	1.39 回	1.40 回	1.53 回	1.18 回	0.79 回	1.28 回
財務レバレッジ比率	2.43 倍	2.37 倍	2.38 倍	2.41 倍	2.74 倍	2.76 倍	2.52 倍
R O A [経常利益]	3.39%	3.67%	3.22%	2.02%	-0.46%	0.36%	2.03%
R O A [当期純利益]	2.23%	2.21%	0.33%	-2.24%	-3.96%	1.53%	0.02%
R O A [最終利益]	2.23%	2.21%	0.33%	-2.24%	-3.96%	1.51%	0.01%
売上総利益率	29.23%	28.88%	28.72%	28.53%	28.67%	42.18%	31.03%
売上原価率	70.77%	71.12%	71.28%	71.47%	71.33%	57.82%	68.97%
売上高販管費比率	26.72%	26.41%	26.52%	27.29%	29.27%	42.04%	29.71%
売上高総原価率	97.50%	97.53%	97.80%	98.75%	100.60%	99.86%	98.67%
売上高経常利益率	2.41%	2.63%	2.31%	1.32%	-0.39%	0.45%	1.45%
売上高税引前利益率	2.22%	2.52%	0.87%	-1.04%	-3.25%	3.01%	0.72%
売上高総費用比率	99.25%	99.47%	100.28%	102.09%	104.45%	104.26%	101.63%
売上高営業キャッシュ・フロー比率	4.30%	3.55%	1.66%	1.10%	1.73%	1.25%	2.26%
売上高フリー・キャッシュ・フロー比率	1.49%	-0.30%	-2.30%	-1.40%	-1.08%	0.24%	-0.56%
自己資本フリー・キャッシュ・フロー比率	5.10%	-0.98%	-7.65%	-5.17%	-3.51%	0.53%	-1.95%
総資本営業キャッシュ・フロー比率	6.05%	4.95%	2.32%	1.68%	2.04%	0.99%	3.00%

○エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社

財務分析表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	平均
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	
<b>財政状態分析</b>							
<b>長期的支払能力分析</b>							
自己資本比率	41.09%	42.24%	41.96%	41.46%	36.45%	36.18%	39.90%
総資本負債比率	58.73%	57.57%	57.85%	58.32%	63.37%	60.14%	59.33%
負債資本比率	142.33%	135.70%	137.24%	139.91%	173.01%	150.85%	146.51%
営業キャッシュ・フロー対総負債比率	10.30%	8.59%	4.01%	2.88%	3.22%	1.64%	5.11%
<b>長期運用安定性分析</b>							
固定比率	175.60%	177.24%	184.41%	195.13%	213.32%	221.59%	194.55%
固定長期適合率	102.41%	107.65%	104.92%	110.73%	110.25%	103.54%	106.58%
<b>短期的支払能力分析</b>							
流動比率	94.25%	82.54%	86.16%	70.90%	75.48%	87.85%	82.86%
当座比率	66.93%	56.40%	60.12%	44.31%	56.42%	63.87%	58.01%
営業キャッシュ・フロー対流動負債比率	20.48%	16.24%	8.84%	6.24%	6.91%	4.38%	10.52%

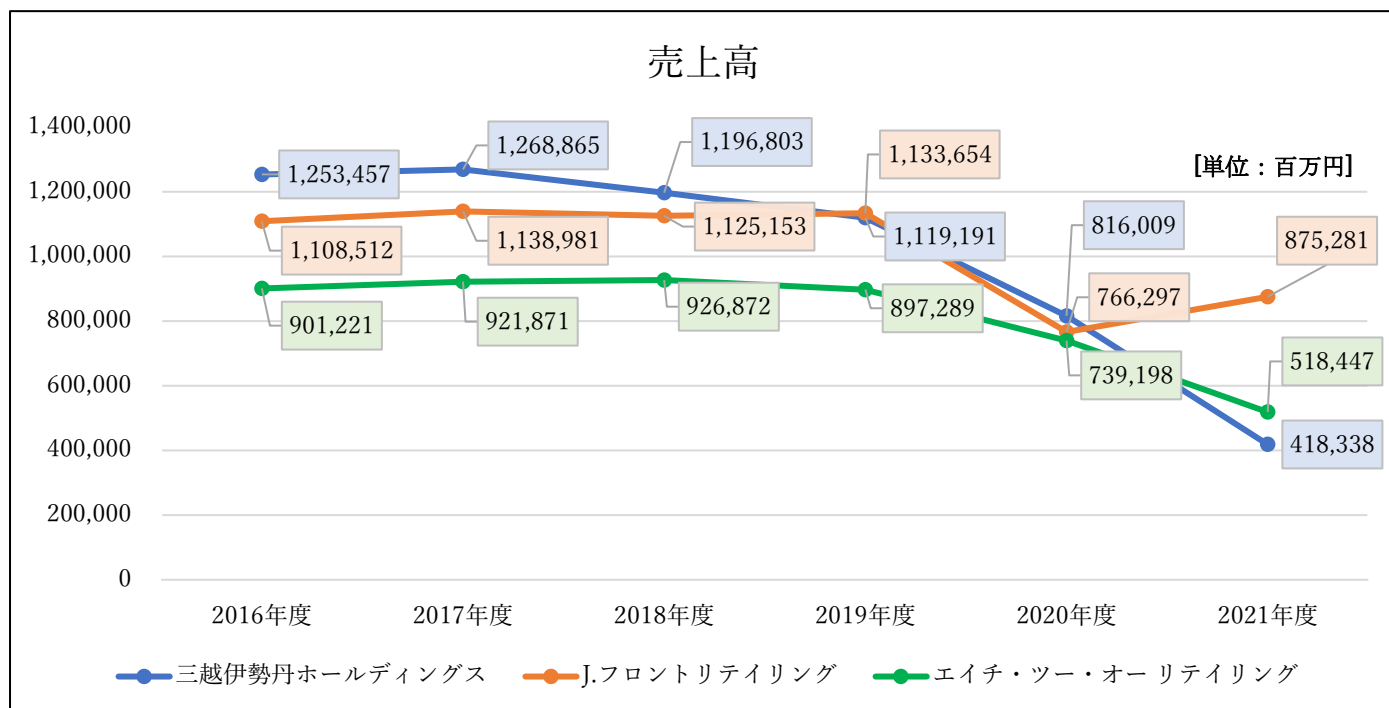
○エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社

財務分析表	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	平均
	29 年 3 月期	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	
<b>成長性分析</b>							
売上高増加率	———	2.29%	0.54%	-3.19%	-17.62%	-29.86%	-9.57%
営業利益増加率	———	0.99%	-10.29%	-45.30%	-139.73%	116.67%	-15.53%
経常利益増加率	———	11.72%	-11.93%	-44.65%	-124.57%	180.70%	2.25%
最終利益増加率	———	2.36%	-85.23%	-708.23%	-88.52%	139.82%	-147.96%
総資産増加率	———	3.33%	0.22%	-11.52%	6.65%	4.57%	0.65%
純資産増加率	———	6.24%	-0.43%	-12.51%	-6.28%	13.81%	0.17%
利益剰余金増加率	———	7.62%	-2.06%	-13.68%	-25.50%	8.50%	-5.02%

# 企業分析と経営比較

## ○収益性分析

### (1)売上高



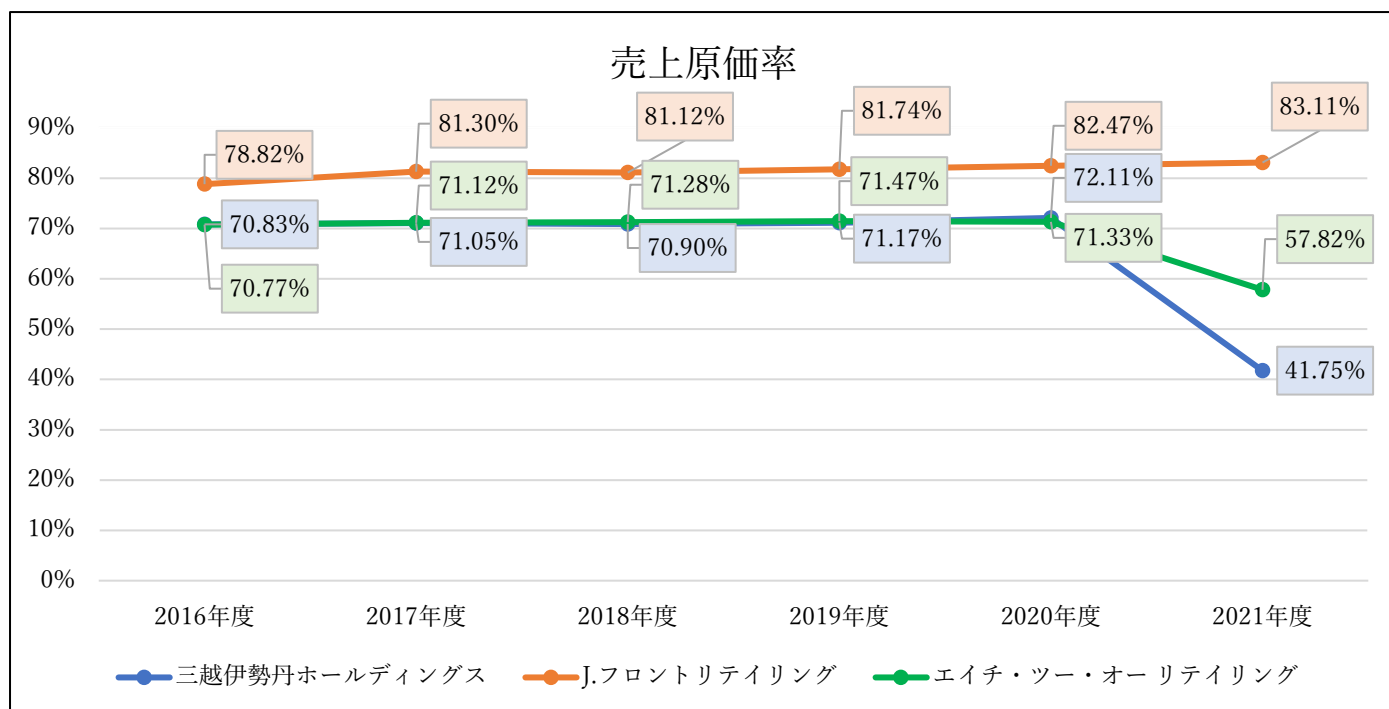
[単位：百万円]

売上高	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
三越伊勢丹ホールディングス	1, 253, 457	1, 268, 865	1, 196, 803	1, 119, 191	816, 009	418, 338
J. フロント リテイリング	1, 108, 512	1, 138, 981	1, 125, 153	1, 133, 654	766, 297	875, 281
エイチ・ツー・オー リテイリング	901, 221	921, 871	926, 872	897, 289	739, 198	518, 447

6 年間で三越伊勢丹ホールディングスの売上高は約 1/3 に、エイチ・ツー・オー リテイリングの売上高は約 1/2 になっている。また、J. フロント リテイリングでも 2020 年度は売上高に減少がみられることから、3 社とも新型コロナウイルス感染症の影響を大きく受けていることがわかる。

J. フロント リテイリングで売上高が 2021 年度に少し回復している理由として、安全や安心の確保と事業継続を最優先に、各事業で臨機応変に事業運営に取り組んだことが挙げられる。

## (2) 売上原価率

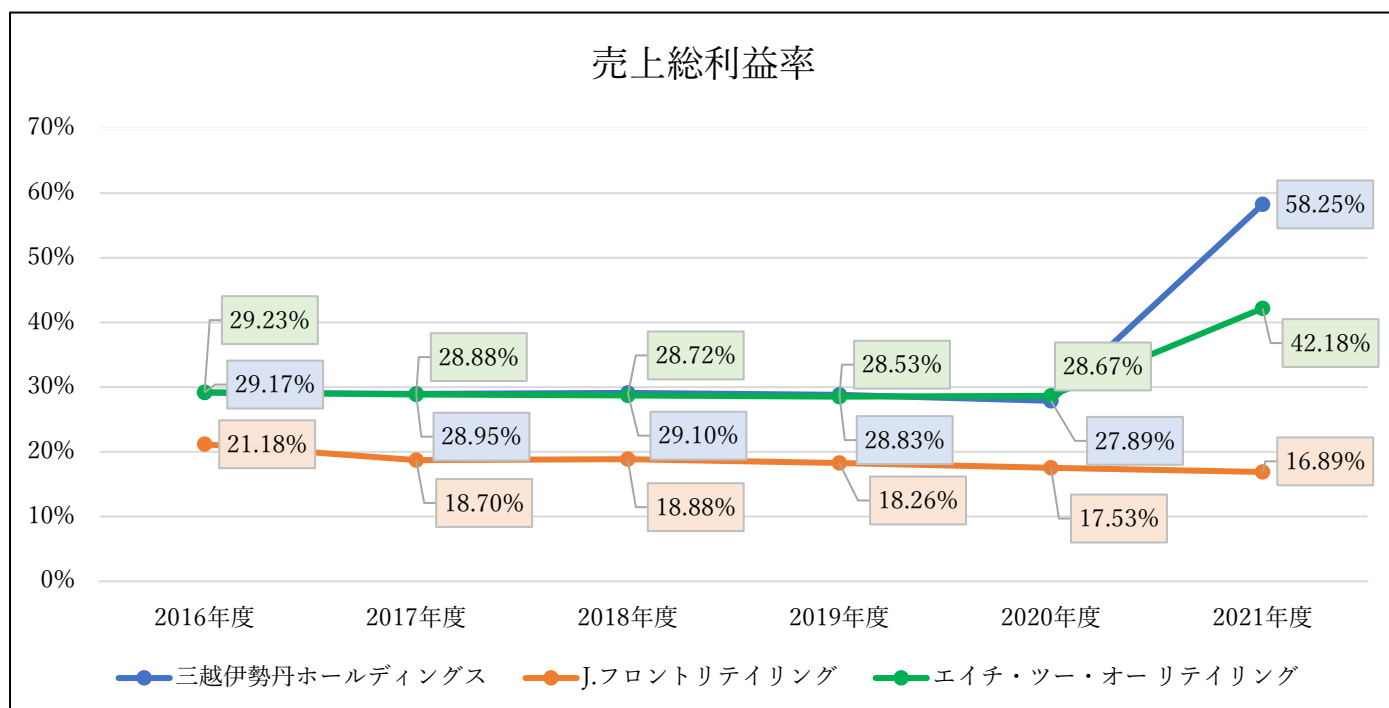


売上原価率は、「売上原価÷売上高」で求められ、低いと収益性が高く望ましいといえる。

三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングの売上原価率は、2016年度から2020年度にかけてあまり変化がないが、2021年度は低くなっている。特に三越伊勢丹ホールディングスでは、2021年度に不動産業の売上原価の圧縮などを行ったため、売上原価率が急に低くなっている。

三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングは、売上高の減少に伴い売上原価を抑えているため、売上原価率が低くなっているが、J.フロント リテイリングは売上原価をあまり抑えていないので、売上原価率は6年間で少し高くなっている。J.フロント リテイリングの売上原価率は他社よりも一回り高い水準となっているため、今後は売上原価を抑える必要があるだろう。

## (3) 売上総利益率

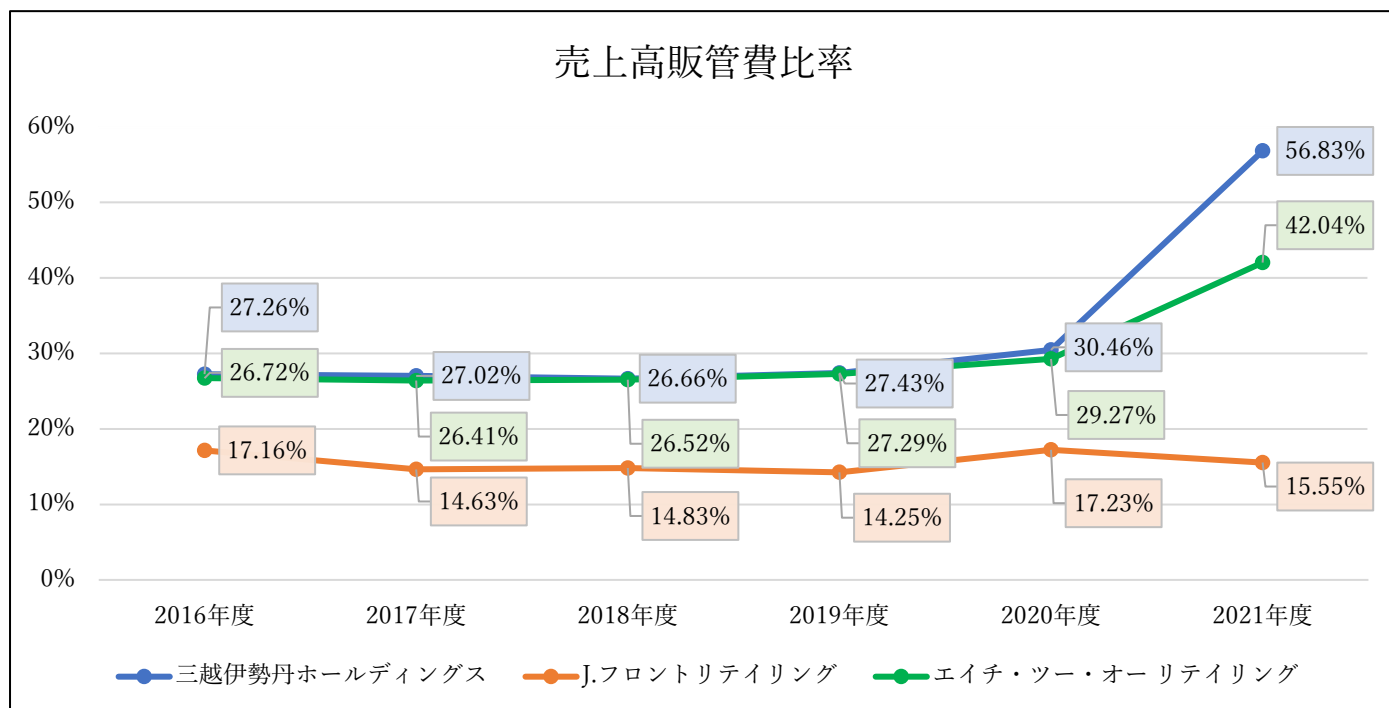


売上総利益率は、「売上総利益÷売上高」で求められ、高いと収益の効率性が高く望ましいといえる。

三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングの売上総利益率は2020年度まであまり変化がみられないが、2021年度は売上原価を大きく減少させたため、急に高くなっている。

J.フロント リテイリングの売上総利益率も他社より一回り低い水準にあるため、やはり今後は売上原価を抑える必要があるだろう。

#### (4)売上高販管費比率

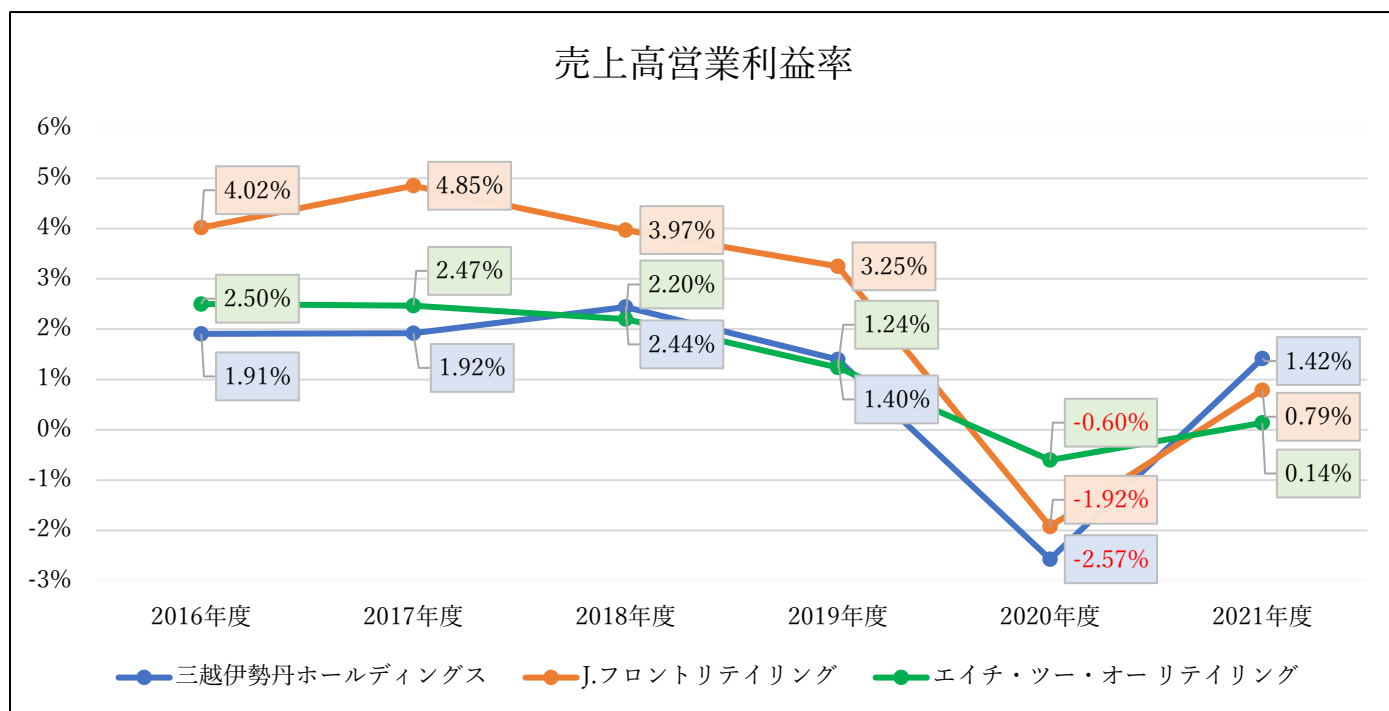


売上高販管費比率は「販売費及び一般管理費÷売上高」で求められ、低いと収益性が高く望ましいといえる。

三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングの売上高販管費比率は2016年度から2019年度にかけて安定しているが、2020年度からは高くなっている。これは、大きく減少した売上高に対して、販売費及び一般管理費の減少が追い付かなかったためと考えられる。両社では今後売上高販管費比率を低くするために、大きく減少してしまった売上高を以前水準に回復させることが必要だろう。

J.フロント リテイリングの売上高販管費比率は6年間であまり変化がない。だが、少ない従業員数などによって、三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングの売上高販管費比率を大きく下回っている。

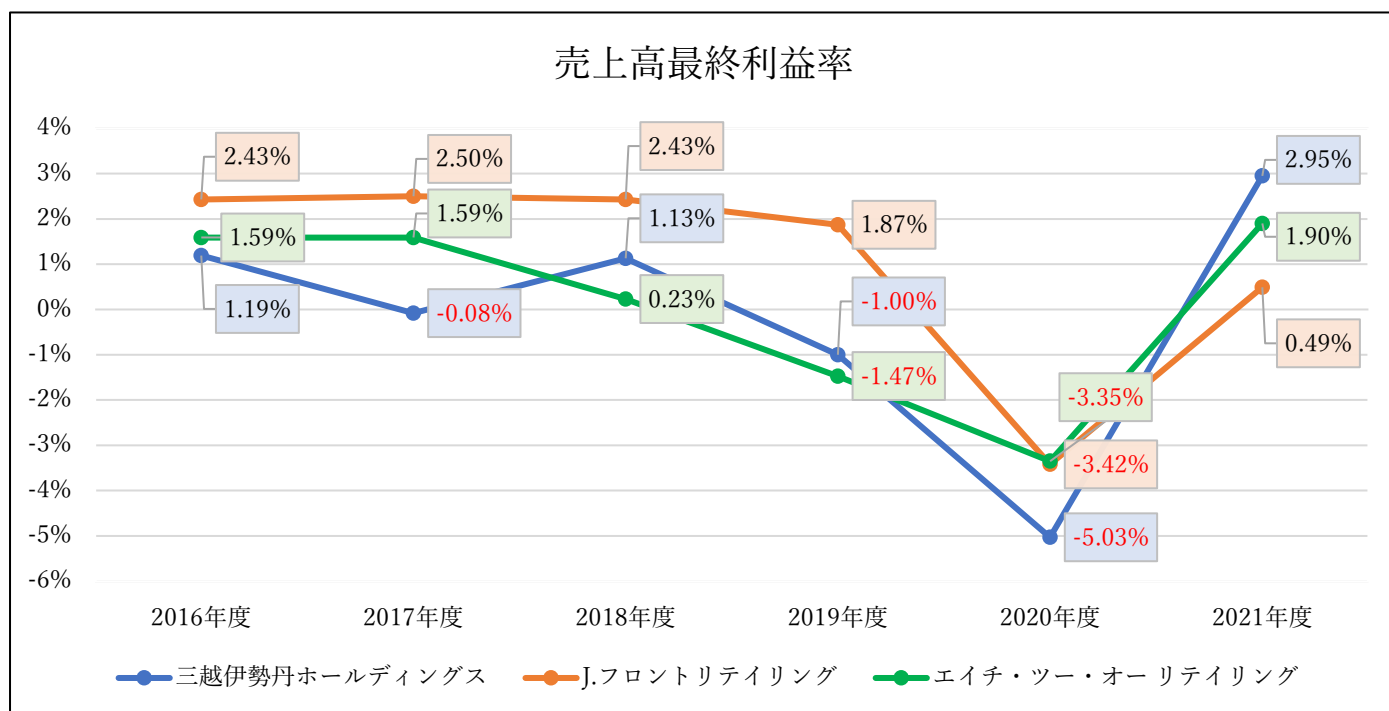
## (5)売上高営業利益率



売上高営業利益率は、「営業利益÷売上高」で求められ、高いと収益の効率性が高く望ましいといえる。

3社とも、2020年度に急にマイナスとなり、2021年度は再びプラスになっている。だが、エイチ・ツー・オー リテイリングとJ.フロント リテイリングでは以前の水準に回復していない。エイチ・ツー・オー リテイリングでは販売費及び一般管理費が、J.フロント リテイリングでは売上原価がそれぞれ営業利益に大きく影響したためと考えられる。

## (6)売上高最終利益率



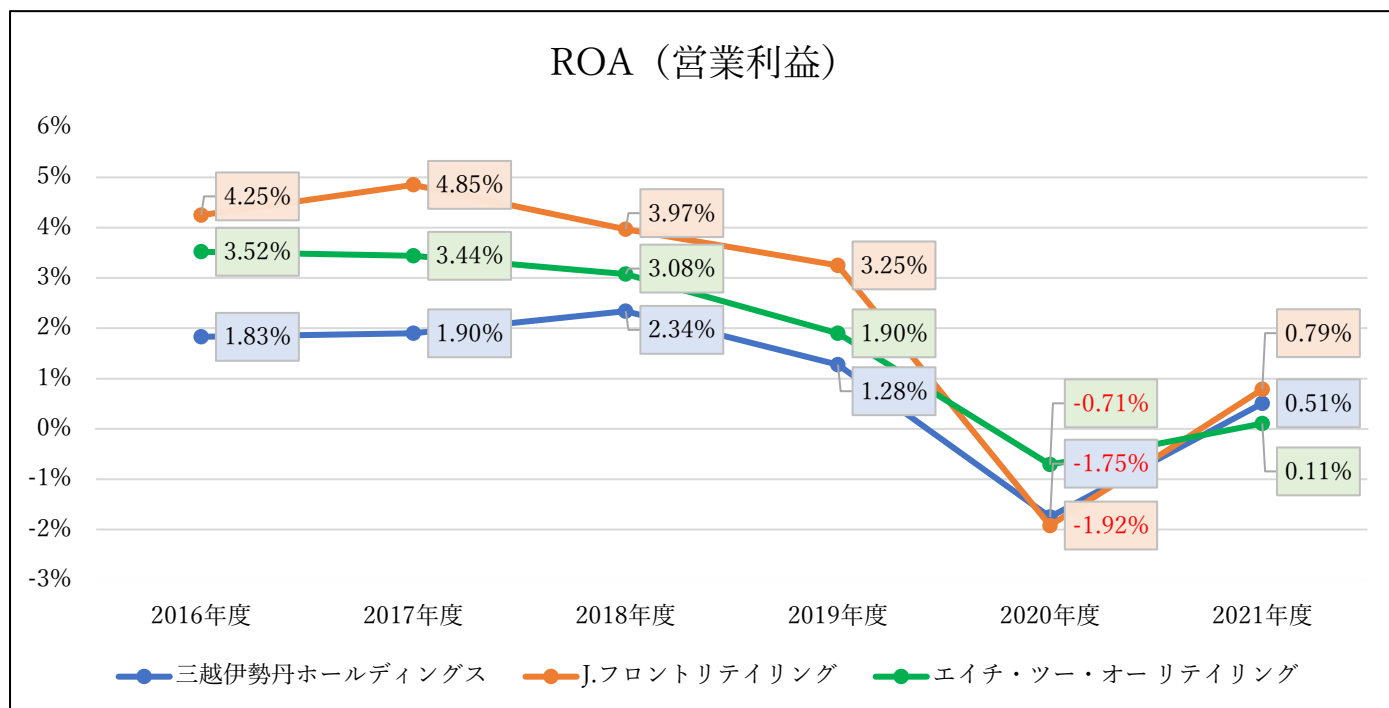
売上高最終利益率は、「最終利益÷売上高」で求められ、高いと収益の効率性が高く望ましいといえる。

三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングの売上高最終利益率は、2016年度から2020年度にかけて低下している。だが、2021年度両社の売上高最終利益率は6年間で最も高くなっている。



J.フロント リテイリングの売上高最終利益率は2019年度まで他社を上回っていたが、2020年度と2021年度は他社を下回っている。この理由として、子会社の繰延税金資産の取り崩しによる費用が加わったことなどが挙げられる。J.フロント リテイリングは今後当期純利益を増加させ、売上高最終利益率を以前の水準に回復させる必要があるだろう。

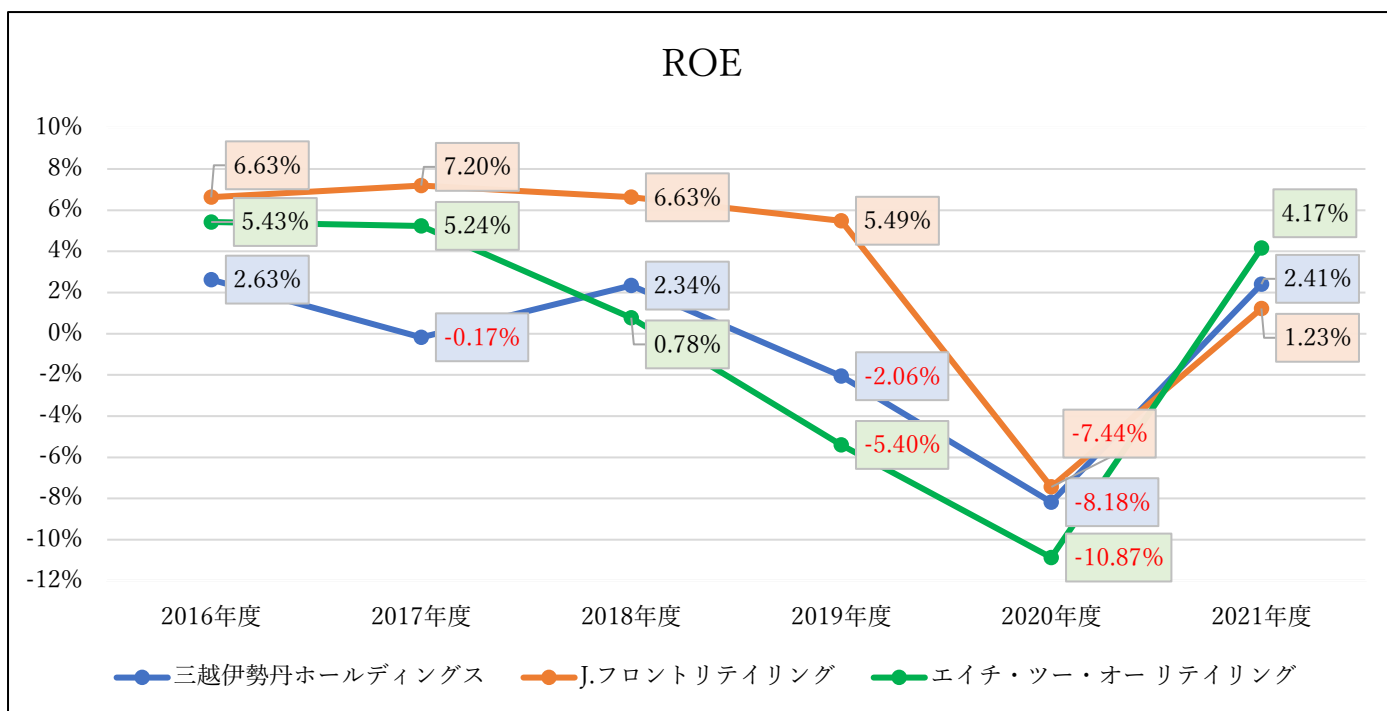
## (7)ROA（営業利益）



ROA とは、総資本利益率（総資産利益率）のことであり、株主と債権者にとっての資本利益率や、企業の総資産が生み出す利益に関する資本効率を表す。ROA は、「利益÷総資本」で求められ、高いと収益性が高く望ましいといえる。

3社とも ROA（営業利益）は2017年度まであまり変化がないが、2018年度から2020年度にかけて低くなっている。マイナスであった3社の ROA は2021年度にプラスになっているものの、以前の水準に回復していない。これは、営業利益が減少してしまったためである。3社とも、今後売上高を回復させ、ROA(営業利益)を高める必要があるだろう。

## (8)ROE



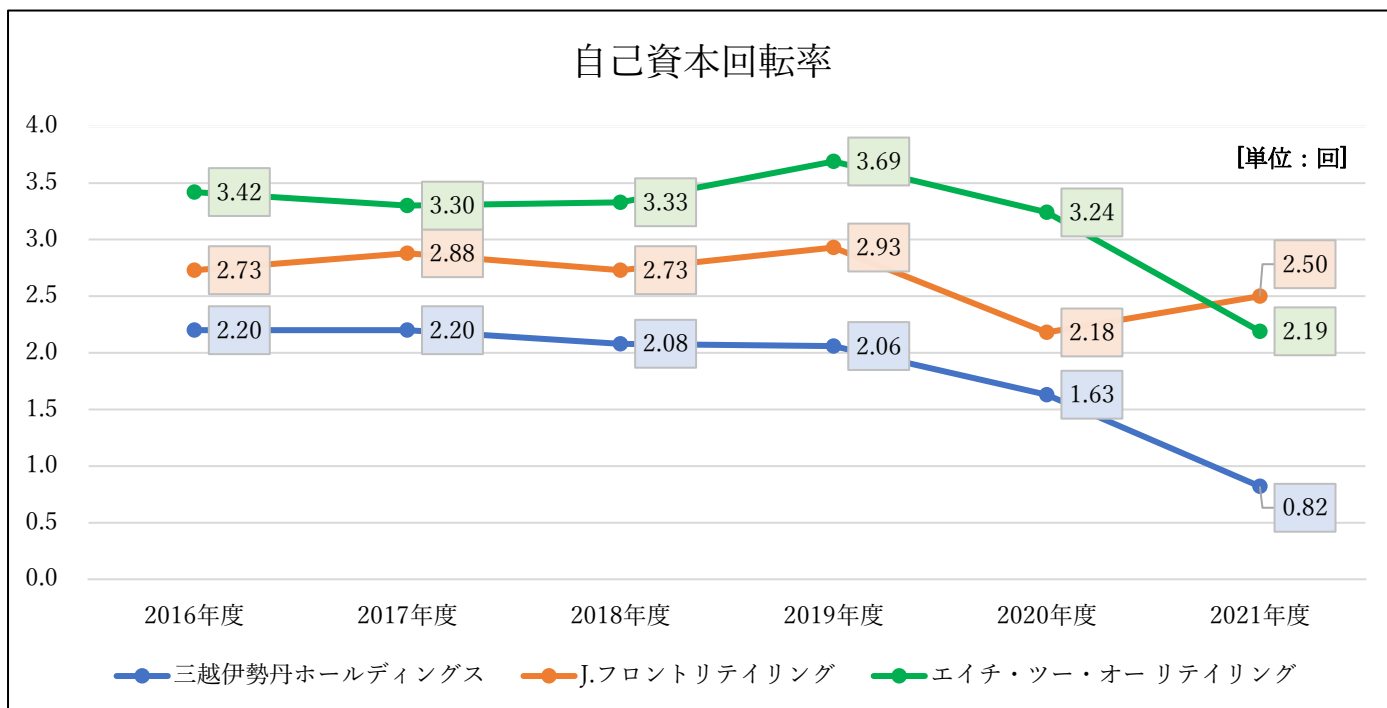
ROE とは、自己資本純利益率のことであり、企業集団の親会社株主にとっての資本利益率を表す。ROE は、「最終利益÷自己資本」から求められ、高いと収益性が高く望ましいといえる。

J.フロント リテイリングの ROE が 2020 年度まで最も高いが、2021 年度にはエイチ・ツー・オー リテイリングに抜かれている。これは、J.フロント リテイリングの最終利益が大きく減少したためである。

3 社とも 2016 年度から 2020 年度にかけて ROE が低くなっているが、2021 年度には回復している。しかし、J.フロント リテイリングは以前の水準となっていないため、今後最終利益の増加が必要である。

## ○活動性分析

### (1)自己資本回転率

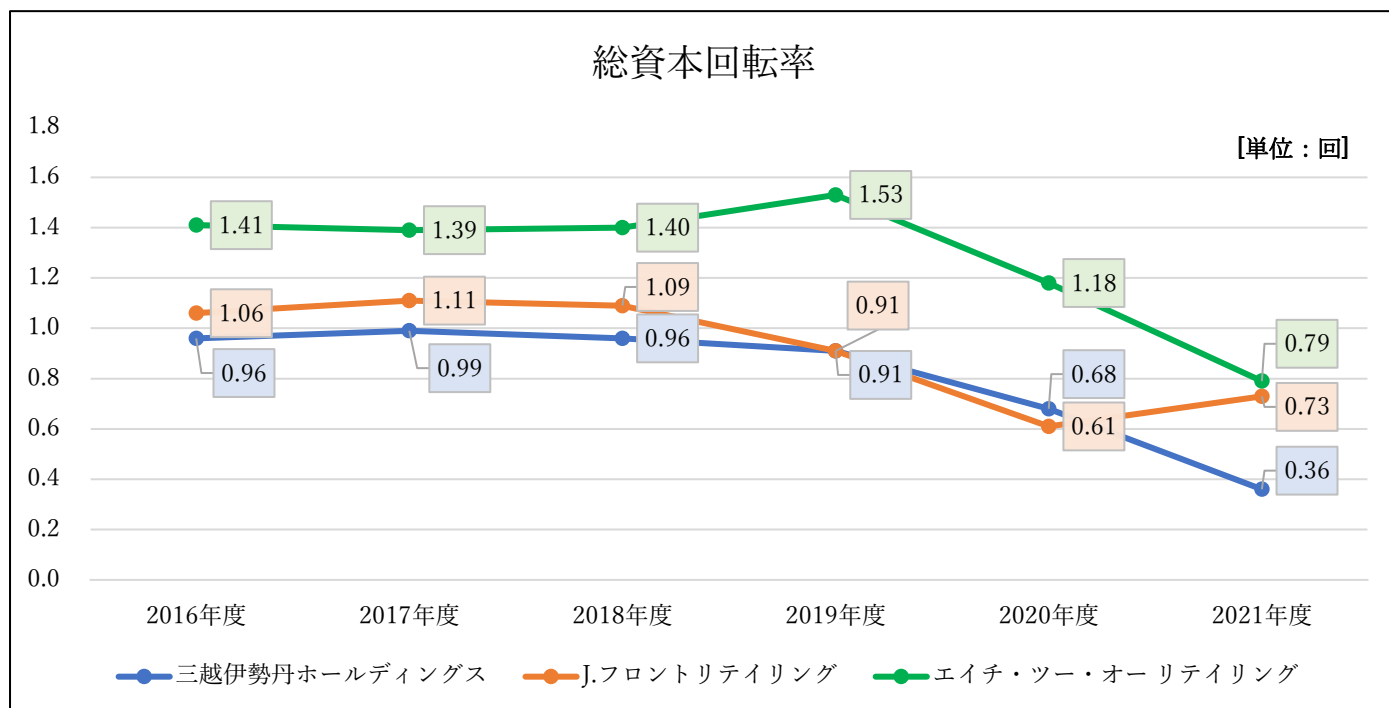


自己資本回転率は「売上高÷自己資本」で求められ、回転率が高いと活動性があるといえる。

三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングの自己資本回転率は 6 年間で低くなっており、売上高の減少の影響を受けていることがわかる。

J. フロント リテイリングの自己資本回転率も、2020 年度に低くなっているものの、2021 年度には回復し、エイチ・ツー・オー リテイリングを抜いている。

## (2)総資本回転率

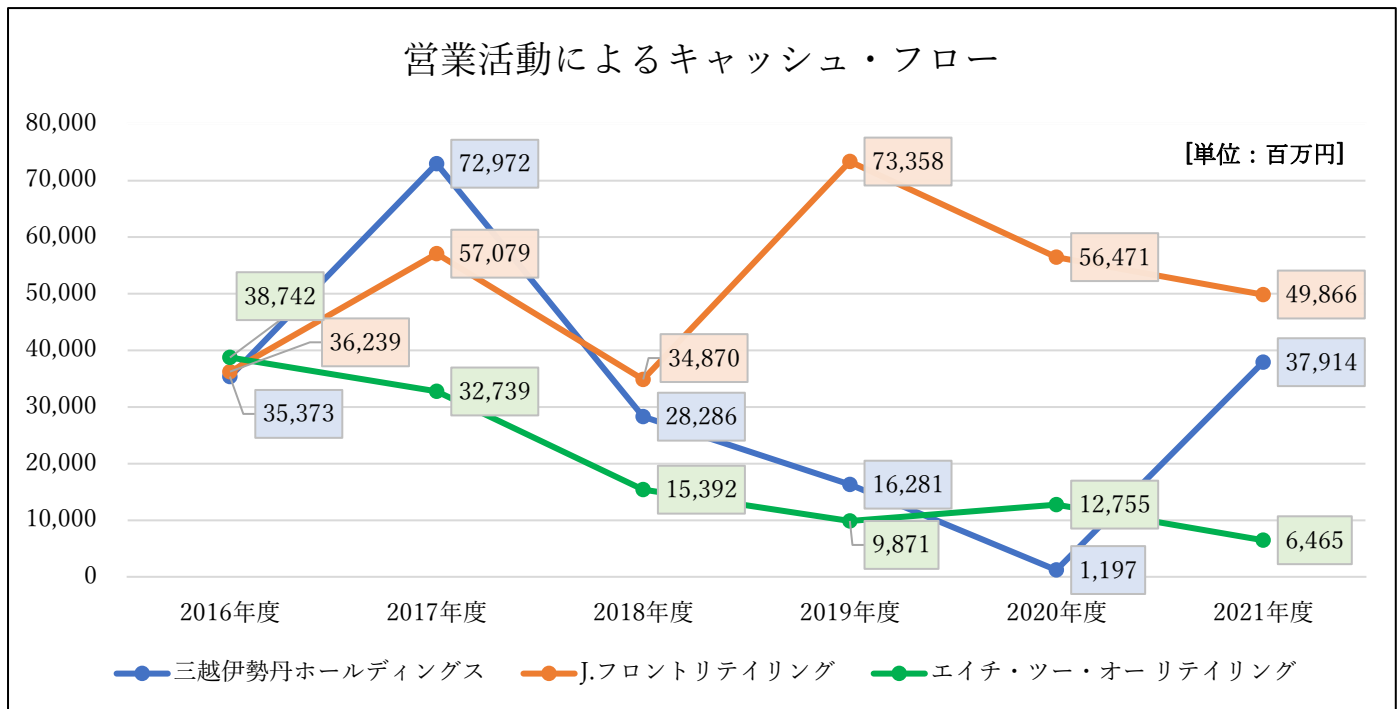


総資本回転率は「売上高÷総資本」で求められ、回転率が高いと活動性が高いといえる。

自己資本回転率より数値が下がるが、総資本回転率のグラフは自己資本回転率と似た形をしている。しかし、こちらでは、J. フロント リテイリングがエイチ・ツー・オー リテイリングを僅差で下回っている。

## ○キャッシュ・フロー分析

### (1)営業活動によるキャッシュ・フロー



営業活動によるキャッシュ・フローは、大きいほど本業によるキャッシュを稼ぎ出しているといえる。

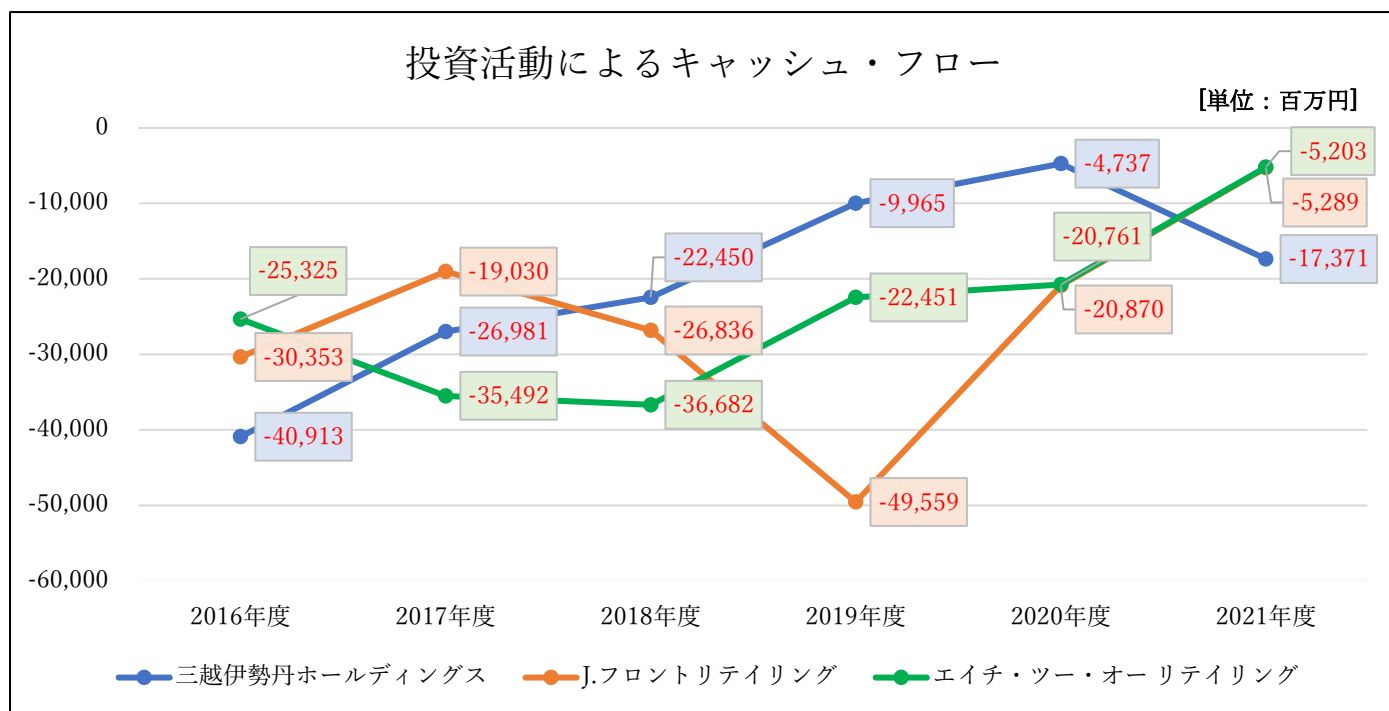
3社とも2016年度の営業活動によるキャッシュ・フローは同様であったが、6年間でそれぞれ大きく変動があり、2021年度には差が生じている。

三越伊勢丹ホールディングスは営業活動によるキャッシュ・フローが2017年度に大きく増加した。この理由として、売上債権の減少が挙げられる。だが、2018年度から2020年度にかけて減少し、2021年度は2016年度に近い水準になっている。

エイチ・ツー・オー リテイリングの営業活動によるキャッシュ・フローは6年間で約1/6に減少し、2021年度は他社を大きく下回っている。エイチ・ツー・オー リテイリングでは、今後営業活動を見直す必要があるだろう。

J.フロント リテイリングの営業活動によるキャッシュ・フローが2019年度に大きく増加した理由として、使用権資産の増加における減価償却費及び償却費の調整などが挙げられる。6年間では、J.フロント リテイリングが最も本業によるキャッシュを稼ぎ出していることがわかる。

## (2)投資活動によるキャッシュ・フロー

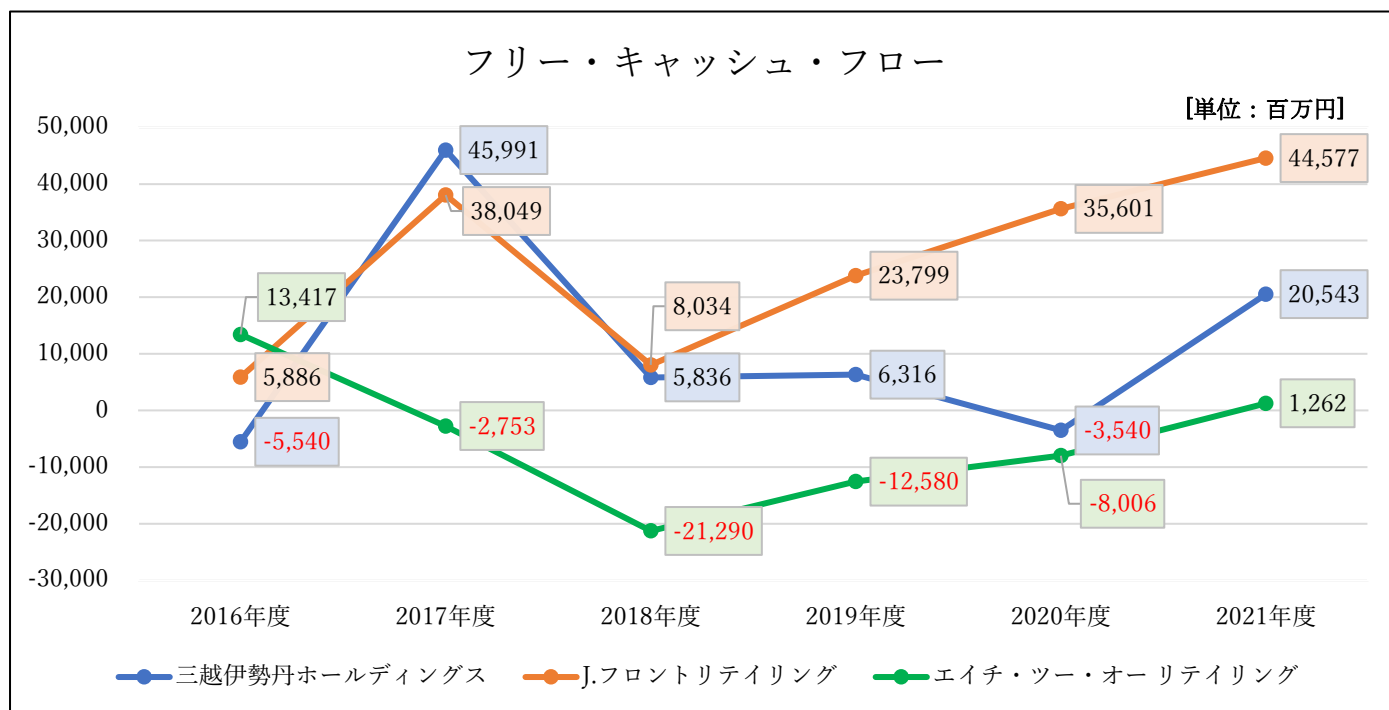


投資活動によるキャッシュ・フローは、小さいほど投資に積極的だといえる。

三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングは、次第に消極的となっている。だが、三越伊勢丹ホールディングスは 2021 年に再び積極的になっている。この理由として、子会社株式の売却による収入があったことなどが挙げられる。

J.フロント リテイリングの投資活動によるキャッシュ・フローも次第に消極的になっているが、特に 2019 年度は積極的になっている。この理由として、投資有価証券の取得による支出の増加などが挙げられる。6 年間で、3 社とも投資に消極的となっている傾向がある。

## (3)フリー・キャッシュ・フロー



フリー・キャッシュ・フローは、「営業活動によるキャッシュ・フロー＋投資活動によるキャッシュ・フロー」で求められ、大きいほど収益性が高いといえる。

三越伊勢丹ホールディングスと J. フロント リテイリングのフリー・キャッシュ・フローは 2017 年度に大きく増加した。これは、営業活動によるキャッシュ・フローが投資活動によるキャッシュ・フローを大きく上回ったためである。両社はその後減少したが、2021 年度までに再び増加している。

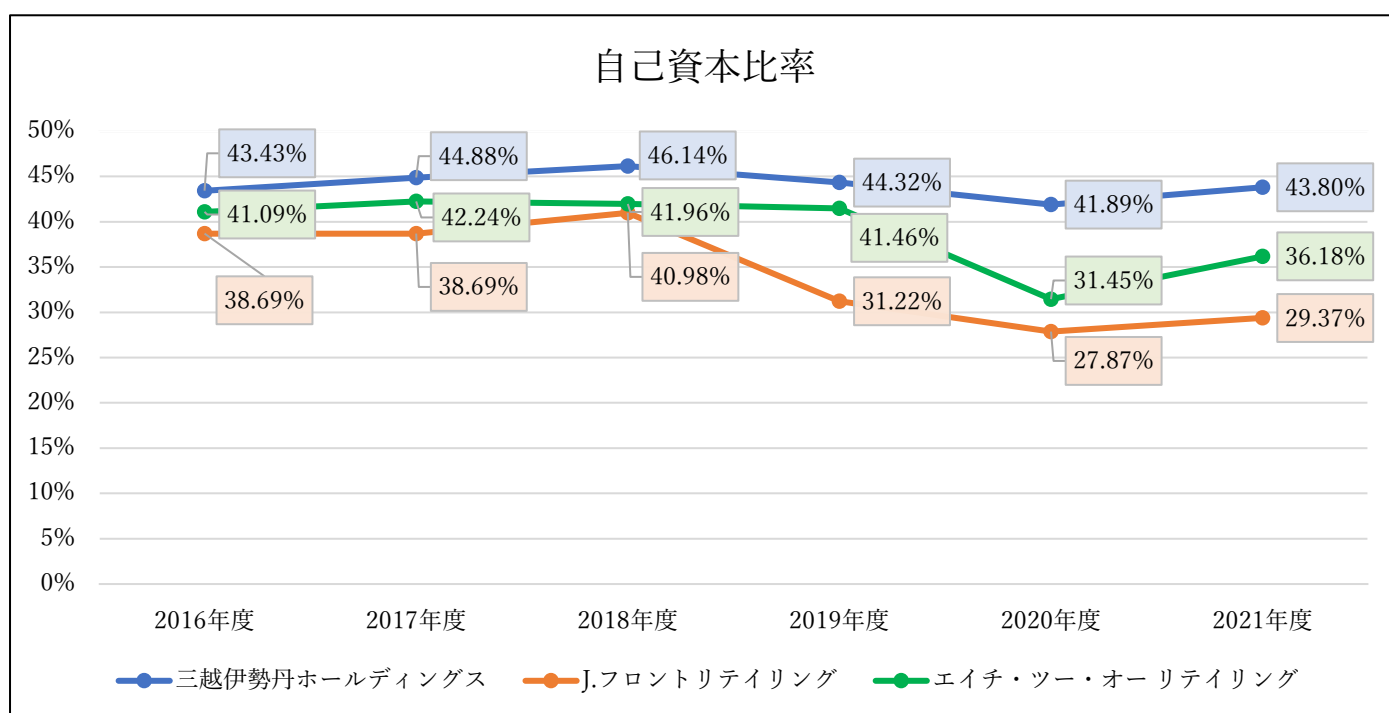
エイチ・ツー・オー リテイリングは 2018 年度まで減少し、その後 2019 年度から 2021 年度にかけて増加している。エイチ・ツー・オー リテイリングのフリー・キャッシュ・フローはマイナスが多いため、今後営業活動によるキャッシュ・フローと投資活動によるキャッシュ・フローのバランスを見直す必要があるだろう。

J. フロント リテイリングのフリー・キャッシュ・フローは 6 年間でマイナスがなく、3 社の中で営業活動によるキャッシュ・フローと投資活動によるキャッシュ・フローのバランスを最も上手く取れていることがわかる。

## ○財政状態分析

### (1)長期的支払能力分析

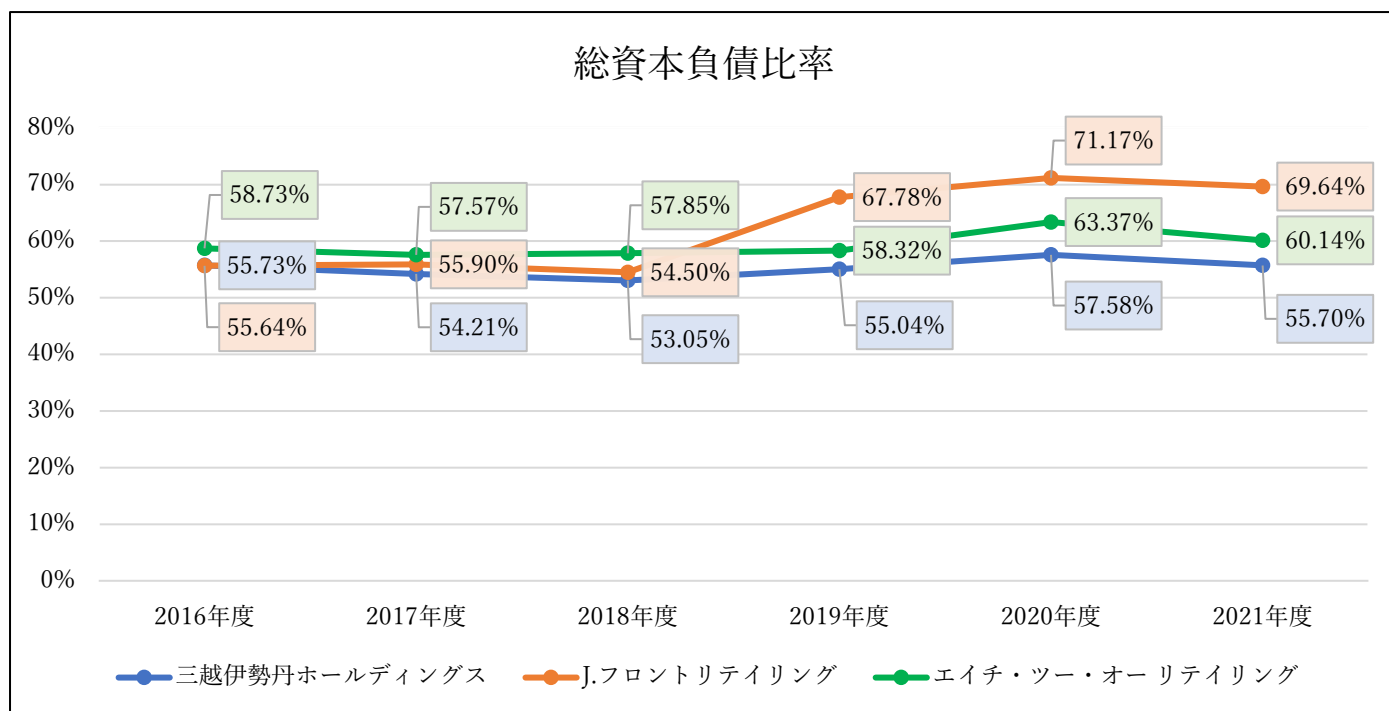
#### ● 自己資本比率



自己資本比率は「自己資本÷総資本」から求められ、高いほど長期的支払い能力が高いといえる。

6 年間で、自己資本比率は三越伊勢丹ホールディングスが最も高くなっている。J. フロント リテイリングとエイチ・ツー・オー リテイリングの自己資本比率も 2018 年までは三越伊勢丹ホールディングスと近いが、自己資本の減少の影響があり、2021 年度には自己資本比率は三越伊勢丹ホールディングスと離れてしまっている。

## ● 総資本負債比率



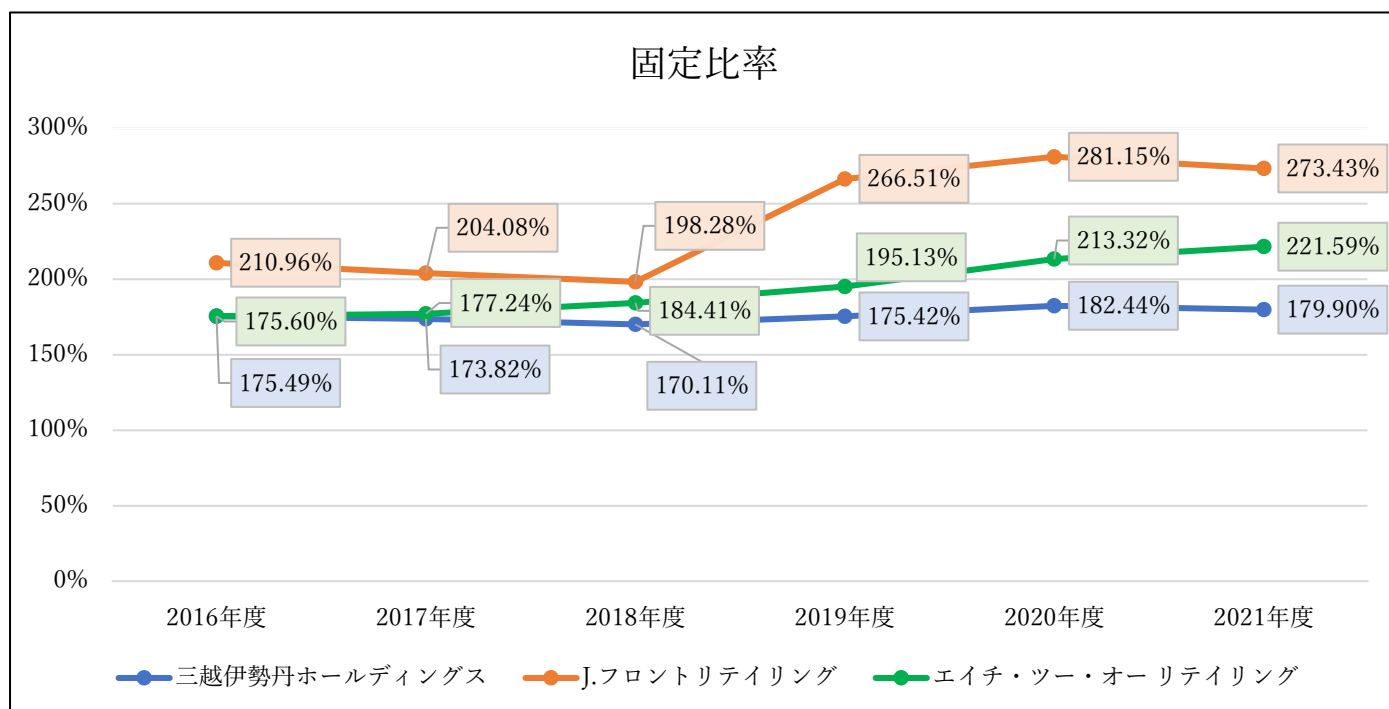
総資本負債比率は「総負債÷総資本」から求められ、低いほど長期的支払い能力が高いといえる。

6年間で、三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングの総資本負債比率はあまり変動がないが、J. フロント リテイリングの総資本負債比率は総負債が増加した2019年度から、一回り高くなっている。

自己資本比率と総資本負債比率から、三越伊勢丹ホールディングスが最も長期的支払能力が高いことがわかる。

## (2)長期運用安定性分析

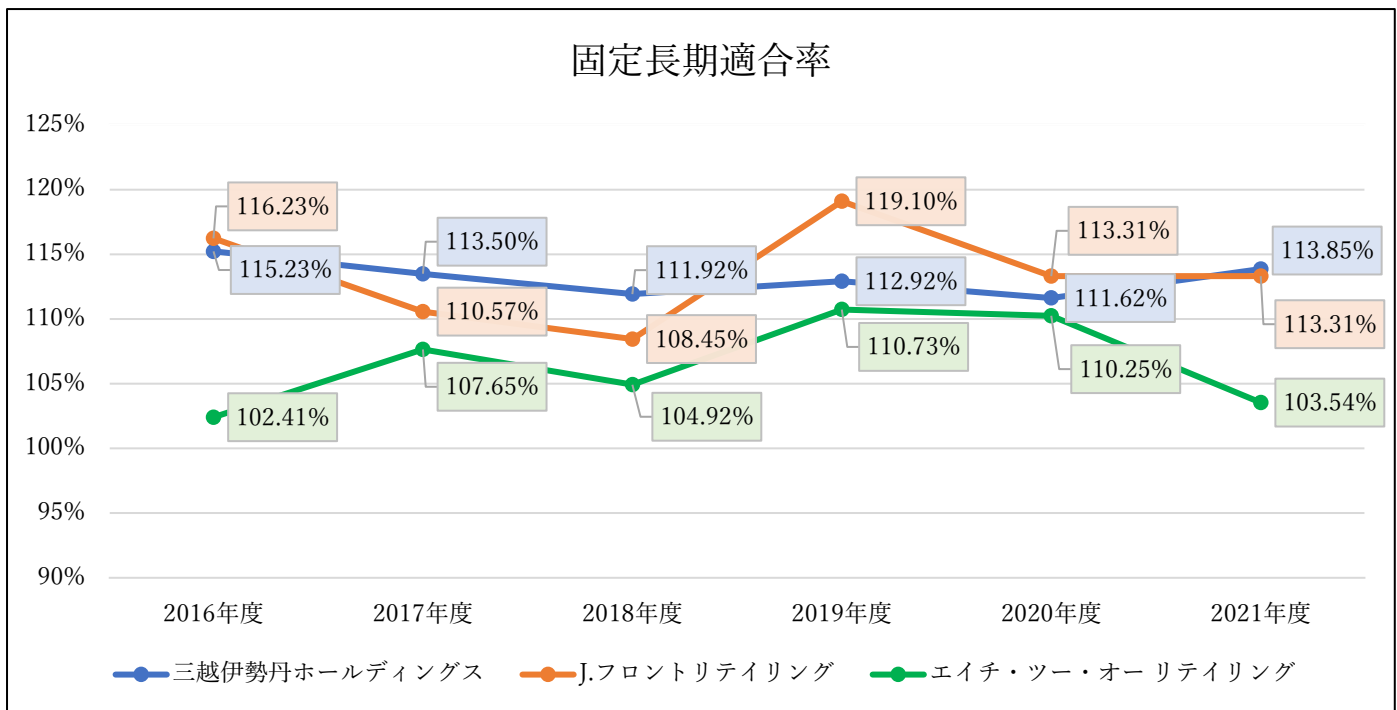
### ● 固定比率



固定比率は、「固定資産÷自己資本」から求められ、100%以下が望ましく、低いほど長期運用安定性が高いといえる。

もともと高かった3社だが2019年度からそれぞれ更に高くなっている。特に、J. フロント リテイリングでは、6年間で約60%も増加している。6年間で、三越伊勢丹ホールディングスの固定比率が最も低くなっている。

## ● 固定長期適合率

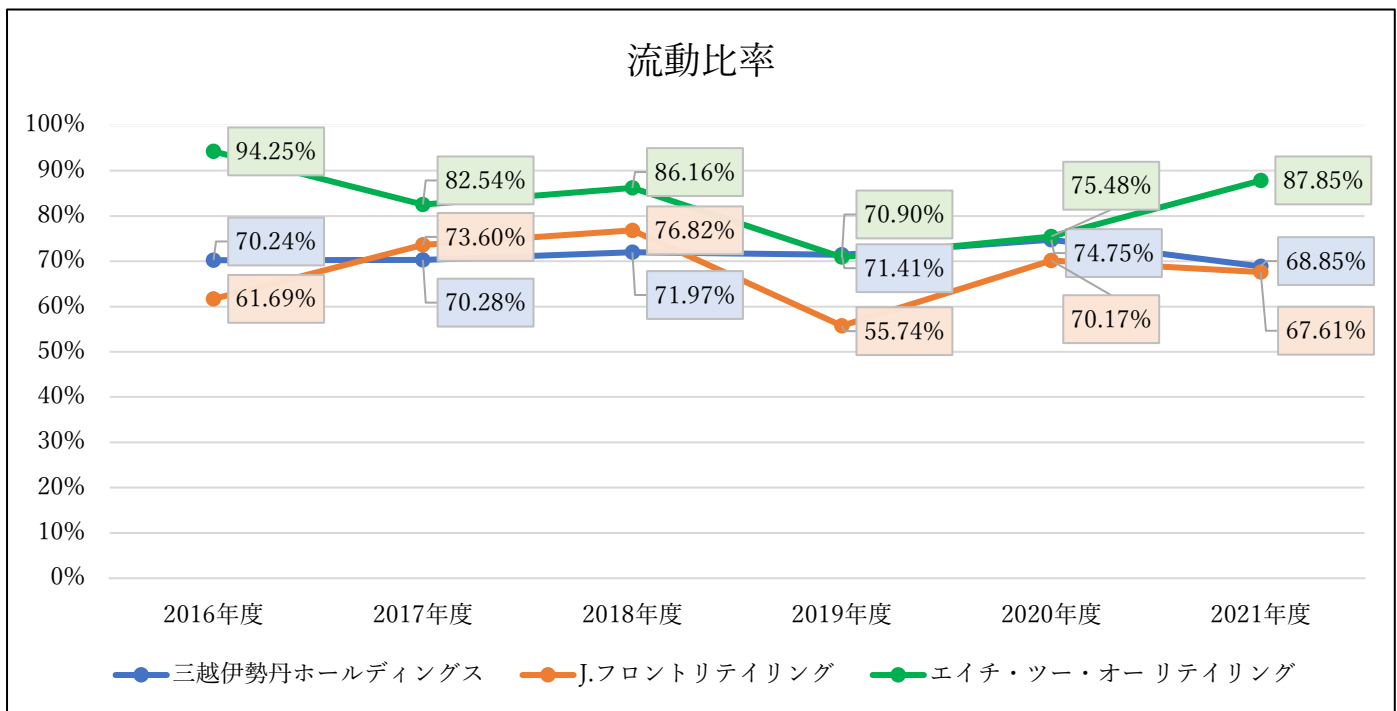


固定長期適合率は、「固定資産÷（純資産＋固定負債）」から求められ、100%を上回ると安全性に問題があるとされ、低いほど長期運用安定性が高いといえる。3社とも6年間で常に100%を上回っているが、120%以内に収まっているため、安全性に少し問題があると考えられる。なお、6年間でエイチ・ツー・オー リテイリングが最も低くなっている。

長期運用安定性では固定長期適合率の方が重要であるので、三越伊勢丹ホールディングスよりも、エイチ・ツー・オー リテイリングが高い長期運用安定性を持っていると考えられる。

## (3) 短期的支払能力分析

### ● 流動比率



流動比率は、「流動資産÷流動負債」から求められ、200%以上が望ましく、高いほど短期的支払能力が高いといえる。



6年間で流動比率はエイチ・ツー・オー リテイリングが最も高くなっており、短期的支払能力が高いことがわかる。

3社とも流動比率に変化があったものの、200%には全く届いていないため、3社とも今後流動資産を増加させ、流動負債を減少させる必要があるだろう。

## ○成長性分析

### ● 売上高増加率

売上高増加率	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
三越伊勢丹ホールディングス	---	1.23%	-5.68%	-6.48%	-27.09%	-48.73%
J.フロント リテイリング	---	2.75%	-1.21%	0.76%	-32.40%	14.22%
エイチ・ツー・オー リテイリング	---	2.29%	0.54%	-3.19%	-17.62%	-29.86%

三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングの売上高増加率は、2020年度と2021年度は大きくマイナスになっている。J.フロント リテイリングも同様に2020年度は大きくマイナスであったが、2021年度はプラスの売上高増加率になっている。

### ● 経常利益増加率

経常利益増加率	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
三越伊勢丹ホールディングス	---	-0.34%	17.09%	-38.21%	-186.85%	155.44%
J.フロント リテイリング	---	8.66%	-12.73%	-11.79%	-177.16%	-121.59%
エイチ・ツー・オー リテイリング	---	11.72%	-11.93%	-44.65%	-124.57%	180.70%

3社とも、経常利益増加率が2020年度に大きくマイナスとなっている。2021年度に三越伊勢丹ホールディングスとエイチ・ツー・オー リテイリングの経常利益増加率は大きくプラスとなっているが、J.フロント リテイリングの経常利益増加率は大きくマイナスとなっている。

### ● 営業利益増加率

営業利益増加率	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
三越伊勢丹ホールディングス	---	2.00%	19.73%	-46.36%	-233.78%	128.32%
J.フロント リテイリング	---	11.14%	-17.47%	-1.48%	-160.23%	138.66%
エイチ・ツー・オー リテイリング	---	0.99%	-10.29%	-45.30%	-139.73%	116.67%

3社とも、営業利益増加率が2020年度に大きくマイナスとなっている。しかし、2021年度の営業利益増加率は3社とも大きくプラスとなっている。

### ● 最終利益増加率

最終利益増加率	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
三越伊勢丹ホールディングス	---	-106.41%	1504.17%	-182.99%	-267.19%	130.04%
J.フロント リテイリング	---	5.70%	-3.96%	-22.32%	-223.26%	116.50%
エイチ・ツー・オー リテイリング	---	2.36%	-85.23%	-708.23%	-88.52%	139.82%

三越伊勢丹ホールディングスの2018年度に大きくプラスとなった最終利益増加率は、構造改革に伴う2017年度の赤字の影響によるものである。また、エイチ・ツー・オー リテイリングの2019年度に大きくマイナスとなった最終利益増加率は、2018年度の事業構造改革費用などといった特別損失の影響によるものである。

### ● 総資産増加率

総資産増加率	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
三越伊勢丹ホールディングス	---	-1.95%	-2.86%	-1.89%	-2.08%	-2.48%
J.フロント リテイリング	---	-2.64%	0.71%	20.47%	1.89%	-5.60%
エイチ・ツー・オー リテイリング	---	3.33%	0.22%	-11.52%	6.65%	4.57%

三越伊勢丹ホールディングスの総資産増加率は6年間で全てマイナスである。一方、J.フロント リテイリングとエイチ・ツー・オー リテイリングの総資産増加率もマイナスがあるが、6年間でプラスの方が多い。

### ● 利益剰余金増加率

利益剰余金増加率	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	2021年度
三越伊勢丹ホールディングス	---	-1.00%	4.55%	-9.11%	-24.38%	-3.10%
J.フロント リテイリング	---	-17.67%	11.72%	0.20%	-19.09%	-1.61%
エイチ・ツー・オー リテイリング	---	7.62%	-2.06%	-13.68%	-25.50%	8.50%

3社とも利益剰余金増加率は6年間でマイナスが多い。特に、2020年度は大きくマイナスとなっている。

## 企業分析・比較のまとめ

ここまで、百貨店大手3社の企業分析・比較を行ってきた。以下はそのまとめである。

三越伊勢丹ホールディングスの強みは、海外の関係会社が多いことだろう。日本よりも法人税が低いシンガポールなどに関連会社があることで、法人税等合計を減らすことができている。そのため分析において、情勢による影響などがなかった年度は法人税等合計を抑え、他社より高い当期純利益に繋がっていた。

一方、三越伊勢丹ホールディングスの弱みは、百貨店事業への偏りだろう。売上高の約8割が対面を主とする百貨店事業であったので、新型コロナウイルス感染症の影響では、売上高や営業利益が大きく減少した。このような環境変化や縮小傾向にある業界の動向を考慮すると、他の既存事業を成長させたり、新事業を開始したりすることなどが今後必要だろう。

三越伊勢丹ホールディングスは近年、販売費及び一般管理費の削減に努めたり、化粧品「meeco」といったオンラインでの販売において順調な結果を残したりしている。売上高や営業利益の回復には時間がかかるかもしれないが、三越伊勢丹ホールディングスの将来性は期待できるだろう。

J.フロント リテイリングの強みは、他社より低い販売費及び一般管理費だろう。人件費や経費などを抑えることで、営業利益への影響を小さくできている。また、他社が予期しない新型コロナウイルス感染症の影響で売上高を大きく減少させる中、臨機応変な事業運営に取り組むことで、売上高の大きな減少を防いでおり、環境変化への対応力があるということや、百貨店が駅から近いことも強みである。

一方、J.フロント リテイリングの弱みは、他社より高い売上原価だろう。そのため、売上総利益率は3社の中で最も低かった。商品の仕入原価や製造原価を見直したり、テナント料を引き上げたりすることが今後必要だろう。もし売上原価を抑えられれば、強みの低い販売費及び一般管理費も加わり、営業利益の増加に繋げることができるだろう。

J.フロント リテイリングは近年、不動産賃貸型を主とするビジネスモデルの転換に取り組みつつ、都市の不動産を活用した開発計画も実行しており、今までの百貨店業界を改革しようとしている。営業活動によるキャッシュ・フローなどからわかるように、これらによる取り組みは成果を残しつつある。したがって、J.フロント リテイリングの将来性は十分に期待できるだろう。

エイチ・ツー・オー リテイリングの強みは、関西地方中心に事業を展開していることである。特に食品事業の店舗が最も多く、それぞれの認知度の高さは新規客・リピート客の獲得や売上高の安定に繋げやすくなっている。また、長期運用安定性と短期的支払能力があることや、百貨店が駅から近いことも強みである。

だが、関西地方に依存することは、阪神淡路大震災のような大災害などによるリスクの軽減や、他の地方への進出ができないという弱みになり得る。関西地方以外では関東地方と九州地方に百貨店が4店舗しかないことを考慮すると、他社の様にもう少し全国に事業を展開することが今後必要だろう。

エイチ・ツー・オー リテイリングは近年、中国において新市場での顧客開拓を順調にスタートしている。また、売上原価の削減に努めたり、オンラインとオフラインの併用に取り組んだりしている。売上高や営業利益の回復には時間がかかるかもしれないが、エイチ・ツー・オー リテイリングの将来性も期待できるだろう。

百貨店業界は新型コロナウイルス感染症の影響が大きく、全体的に大きな打撃を受けていたが、新型コロナウイルス感染症が収束しつつある現在は回復傾向にある。各社のそれぞれ異なる強みや中期経営計画によって、各社のマイナスをどこまで大きくプラスにもっていけるか今後注目したい。

## 参考文献

- 「EDINET」 <https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/week0010.aspx>
- 「Yahoo!ファイナンス」 <https://finance.yahoo.co.jp>
- 「業界動向サーチ」 <https://gyokai-search.com/2nd-genre.htm>
- 「日本取引所グループ」 <https://www.jpx.co.jp>
- 「福岡証券取引所」 <https://www.fse.or.jp>
- 「名古屋証券取引所」 <https://www.nse.or.jp>
- 「野村證券」 <https://www.nomura.co.jp/terms/japan/ri/ryudohiritu.html>
- 「日経クロステック」 <https://xtech.nikkei.com/it/article/COLUMN/20060822/246094/>
- 「四銀ルーム」 <https://www.shikokubank.co.jp/room/2022/06/cheap-tax.html>
- 「日本百貨店協会」 <https://www.depart.or.jp>
- 「株式会社三越伊勢丹ホールディングス」 <https://www.imhds.co.jp/ja/index.html>
- 「J.フロント リテイリング株式会社」 <https://www.j-front-retailing.com>
- 「エイチ・ツー・オー リテイリング株式会社」 <https://www.h2o-retailing.co.jp/ja/index.html>
- 「会社四季報 業界地図 2023 年版」東洋経済新報社，2022，第 1 刷，p. 236-p. 237
- 「財務報告論（第 2 版）」矢部孝太郎，中央経済社，2020