

慶應義塾大学ビジネス・スクール

吉野家とゼンショー 2011年

外食産業の現状

「外食」とは、文字通り「外で食事をする」という意味であり、その市場規模は約 30 兆円といわれている。さらに、外食には 2 つの定義があり、居酒屋・レストラン・喫茶店などを総称して「狭義の外食」と呼び、それに総菜・持ち帰り弁当などの料理品小売業（中食：なかしょく）を合計したものを「広義の外食」と呼ぶ。

図 1 では、1980 年から 2010 年までの狭義および広義外食産業の市場規模の推移をプロットしている^[1]。1990 年代後半より、外食産業で構造変化が起きていることがわかる。狭義の外食市場は、90 年代後半に 30 兆円に迫ったが、それ以降年々減少傾向にあり、2010 年現在、約 23 兆 6,000 億円の規模となっている。一方、中食市場はコンビニエンスストアの急伸によって現在約 6 兆円の規模にまで成長している。

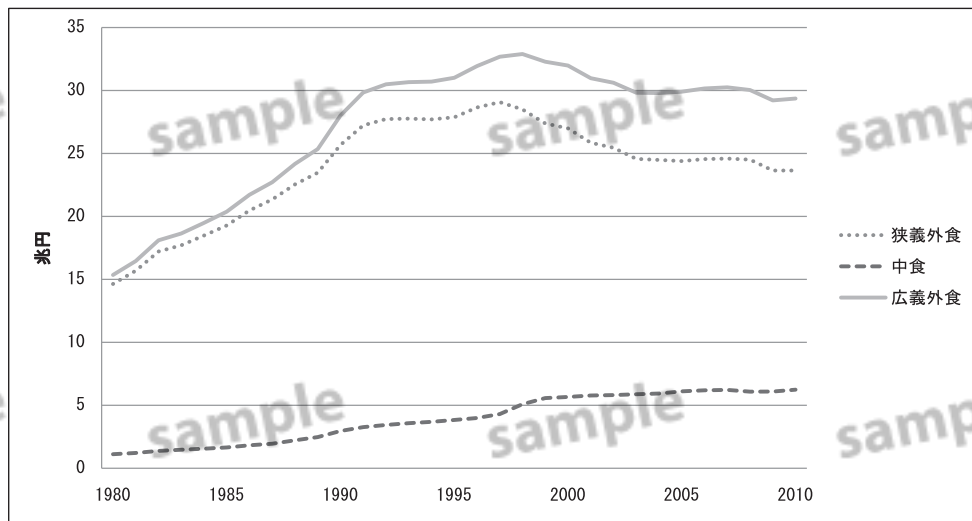


図 1 外食産業の市場規模の推移

^[1] 『平成22年外食産業市場規模推計について』財団法人食の安全・安心財団附属機関外食産業総合調査研究センター。

本ケースは、慶應義塾大学ビジネス・スクール准教授 村上裕太郎がクラス討議の資料として作成した。本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール（〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉4丁目1番1号、電話045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp）。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/> へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法（電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない）による伝送も、これを禁ずる。

Copyright © 村上裕太郎 (2011年9月作成)

(狭義の) 外食産業は、2000年代に入ると激動の時代をむかえ、2005年には飲食店の廃業率が2割を優に超える水準となった^[2]。このような状況下で、外食大手企業による生き残りをかけたM&Aが盛んになっていった。

外食産業の御三家といえ、2005年当時、日本マクドナルドホールディングス(売上高3,081億円)、すかいらーく(売上高3,834億円)、吉野家ディー・アンド・シー(売上高1,180億円)の3社であったが、この構図はその後約5年のあいだにどのような変化をとげたのであろうか。

外食産業の勝ち組・負け組

会計において、財務諸表から多くの有用な情報がえられるが、そのなかでも特に重要なのが、会社の規模と経営の効率性である。規模を測る指標としては、「売上高」や「総資産」などが考えられ、経営の効率性を測る指標としては、「ROE」や「ROA」、「利益率」などがあげられる。そして、この規模と効率性をマトリックス図にプロットすることにより、花形企業・成長企業・成熟企業・負け組企業などを俯瞰することが可能になる。たとえば、図2のように、縦軸に会社の規模として売上高、横軸に経営効率性として営業利益率をとってみよう。

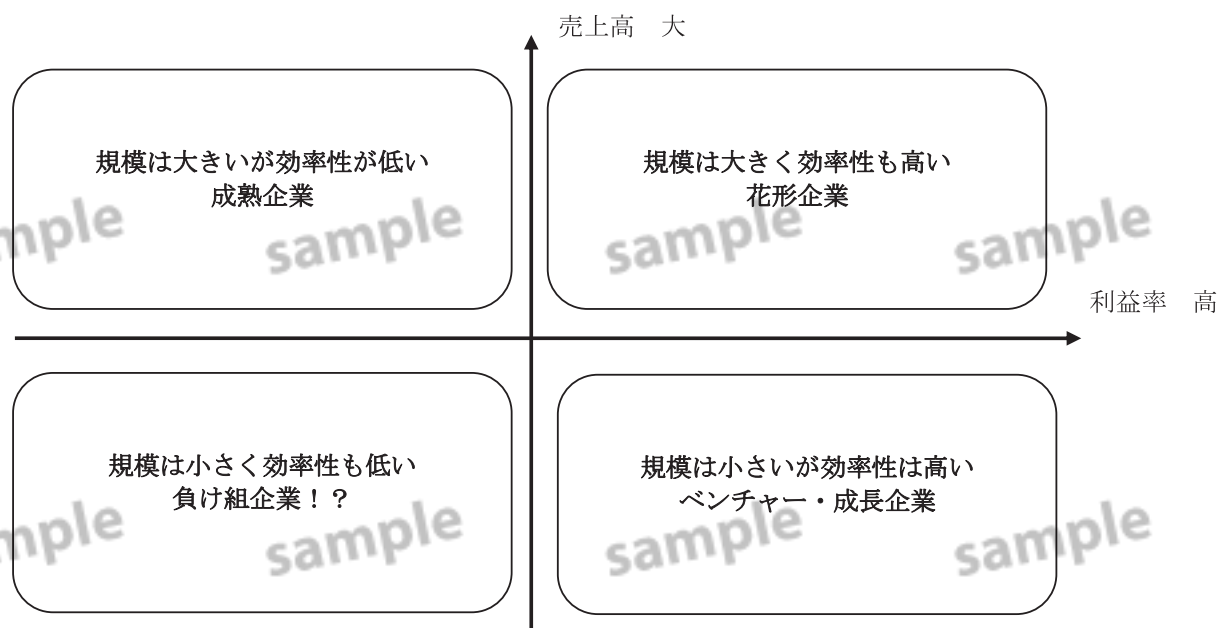


図2 外食産業における花形・成熟・成長・負け組企業

原点は外食企業の平均値を表すとすると、上の領域にいくほど規模が大きい企業ということになり、右にいくほど経営効率が良い企業ということになる。

^[2] 「特集新旧入り乱れる外食 M&A 戦争」、『週刊ダイヤモンド』、2005年11月12日号。

【設問 1】

2004 年および 2010 年時点において、吉野家、ゼンショーは図 2 のどの位置にプロットされるでしょうか。また、みなさんの知っている他の外食企業は、2010 年現在、どの位置にプロットされるでしょうか。推測してください^[3]。また、なぜその位置にプロットされると思ったのか、議論してください。

吉野家とゼンショー

ケース末尾に掲げる 2 期分（2004 年決算と 2011 年決算）の連結財務諸表と 8 期分の要約連結損益計算書および要約連結キャッシュ・フロー計算書（2004 年決算～2011 年決算）は、外食大手牛丼チェーン 2 社のものである。株式会社吉野家ホールディングスは、「吉野家」、「はなまる」、「京樽」などをグループ会社として抱え、株式会社ゼンショーは、「すき家」、「なか卯」、「ココス」などを経営している。それぞれの企業が掲げる理念は以下のとおりである。

◆ 吉野家ホールディングスの経営理念（同社ウェブサイトより）

“For the People ～すべては人々のために～”

「人々」とは、従業員それぞれの立場により異なり、例えば店舗で働く従業員にとっては相対するお客様、経営者にとっては、全従業員やフランチャイジー、株主様、お取引先様、地域社会という場合もあります。「For the People ～すべては人々のために～」ということです。

世界中の人々にとって、なくてはならない存在になることが、私たちの夢です。

◆ ゼンショーの企業理念（同社ウェブサイトより）

“世界から飢餓と貧困を撲滅するため、「フード業世界一」を目指します。”

私たちの使命

- 世界中の人々に安全でおいしい食を手軽な価格で提供する。

^[3] ここで、2011 年ではなく 2010 年となっているのは、データベースから取得できる最新のデータが 2011 年 7 月現在、2010 年決算のものだからである。

- そのため、消費者の立場に立ち、安全性と品質にすべての責任を負い、食に関わる全プロセスを自ら企画・設計し、全地球規模の卓越したマス・マーチャンダイジング・システムをつくり運営する。

世界には、すべての人が食べることができる十分な食料があるにもかかわらず、過剰な国と不足している国とのアンバランスに問題があると言われています。

ゼンショーグループは、世界の食事情を変えることのできるシステムと資本力を持った「フード業世界一」企業となり、世界から飢餓と貧困を撲滅することを目指します。

【設問2】

現実の世界で見かける両企業の商品やサービス、新聞・雑誌・書籍などによって得られた情報、経営学の学習によって身につけた分析やフレームワークをすべて使いながら、これらの財務諸表から何が読み取れるのか考えなさい。

特に、両企業の経営戦略の違いがどのように財務諸表にあらわれているか、また、この7年間のあいだにどのようなことがおこったのかについても議論してください。

◆ 株式会社 吉野家ホールディングス

連結貸借対照表

連結損益計算書

(単位：百万円、太字は計)

科目			科目			科目		
	2004/2	2011/2		2004/2	2011/2		2004/2	2011/2
(資産の部)			(負債の部)			売上高	141,054	171,314
流動資産	33,730	26,358	流動負債	17,021	34,573	売上原価	54,558	60,171
現預金	23,764	15,576	支払手形及び買掛金	4,936	4,373	<売上総利益>	86,496	111,143
売掛金	3,788	3,679	短期借入金	2,400	13,527	販売費/一般管理費	74,421	106,027
商品及び製品	2,432	4,100	1年内返済予定の長期借入金	-	4,292	<営業利益>	12,075	5,116
繰延税金資産	676	1,196	リース債務	-	795	営業外収益	1,321	1,311
その他	3,073	1,812	未払法人税等	2,640	948	貸貸料収入	730	477
貸倒引当金	△ 4	△ 7	賞与引当金	991	1,534	受取手数料	133	177
固定資産	65,422	70,725	デリバティブ債務	-	-	受取利息	44	52
有形固定資産	31,109	39,999	その他	6,052	9,099	受取配当金	20	143
建物及び構築物(純額)	16,563	24,826	固定負債	16,812	16,345	雑収入	322	384
機械装置及び運搬具(純額)	922	689	長期借入金	5,029	10,389	その他	69	75
工具、器具及び備品(純額)	2,421	2,003	リース債務	-	1,552	営業外費用	962	917
土地	10,989	9,063	退職給付引当金	8,837	1,772	貸貸費用	486	327
リース資産	-	3,015	その他	2,944	2,630	支払利息	149	429
その他(純額)	-	-	負債合計	33,834	50,918	雑損失	143	160
建設仮勘定	215	402	(純資産の部)			その他	180	-
無形固定資産	3,461	3,349	株主資本	64,126	44,183	<経常利益>	12,434	5,509
のれん	88	267	資本金	10,265	10,265	特別利益	691	399
その他	3,372	3,081	資本剰余金	11,139	11,153	固定資産売却益	499	19
投資その他の資産	30,851	27,381	利益剰余金	61,099	42,780	貸倒引当金戻入益	-	40
差入保証金	13,063	16,046	自己株式	△ 18,377	△ 20,015	投資有価証券売却益	-	-
長期前払費用	2,865	4,511	評価・換算差額等	△ 404	△ 1,820	その他	192	338
投資有価証券	5,926	913	その他有価証券評価差額金	720	△ 4	特別損失	1,872	2,722
投資不動産(純額)	3,723	3,687	繰延ヘッジ損益	-	-	投資有価証券評価売却損	78	0
関係会社株式	1,788	-	為替換算調整勘定	△ 1,124	△ 1,815	固定資産除売却損	1,488	741
長期貸付金	1,120	640	少数株主持分	1,594	3,806	災害による損失	-	-
繰延税金資産	794	887	純資産合計	65,316	46,169	その他	181	285
その他	2,005	1,044	資産合計	99,153	97,088	<税金等調整前利益>	11,253	3,187
貸倒引当金	△ 435	△ 349	負債純資産合計	99,153	97,088	法人税等	5,789	2,624
繰延資産	-	-				少数株主損失	△ 227	180
						<当期純利益>	5,691	382

※2004年度「資本の部」は、貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準(2005年12月、2007年度適用)に合わせて表示。

◆ 事業セグメント

(単位：百万円)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
売上高	141,054	117,962	122,386	135,519	155,779	174,249	179,602	171,314
牛井関連事業	95,848	72,259	76,368	85,672	101,053	103,510	102,100	100,208
寿司関連事業	32,881	32,704	32,713	32,381	31,723	30,731	26,309	25,105
その他飲食事業	2,872	2,678	2,656	6,851	13,375	30,474	42,158	38,678
スナック関連事業	8,592	9,412	9,220	8,767	8,135	7,939	7,838	6,781
その他の事業	860	906	1,427	1,847	1,491	1,593	1,194	540

※有価証券報告書【注記事項】(セグメント情報)記載の種類別事業の状況。2010年度より記載のステーキ関連、うどん関連の両事業はその他飲食事業に含む。

◆ 連結損益計算書(要約)と連結キャッシュ・フロー計算書(要約)の時系列

(単位：百万円)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
売上高	141,054	117,962	122,386	135,519	155,779	174,249	179,602	171,314
営業利益	12,075	△ 1,219	2,695	3,691	6,222	3,582	△ 895	5,116
当期純利益	5,691	△ 758	△ 387	2,096	186	208	△ 8,941	382
営業C/F	14,238	△ 1,991	5,139	5,796	8,749	7,725	92	13,798
投資C/F	△ 3,890	△ 4,058	△ 3,904	△ 2,320	△ 9,318	△ 10,769	△ 9,127	△ 4,585
財務C/F	△ 13,495	7,876	△ 799	△ 3,605	△ 1,606	△ 794	2,383	△ 7,327
現金同等物期末残高	23,635	25,542	26,018	25,900	23,691	19,774	13,527	15,384

◆ 株式会社 ゼンショー

連結貸借対照表

連結損益計算書

(単位：百万円、太字は計)

科目			科目			科目		
2004/3	2011/3		2004/3	2011/3		2004/3	2011/3	
(資産の部)			(負債の部)			売上高		
流動資産	15,203	42,286	流動負債	26,514	88,013	売上原価	112,116	370,769
現預金	10,038	20,518	支払手形及び買掛金	4,048	10,103	<売上総利益>	36,261	126,414
売掛金	351	3,905	短期借入金	800	1,622	3,861	75,855	244,354
商品及び製品	779	7,800	1年内返済予定の長期借入金	11,251	47,062	販売費/一般管理費	71,994	226,694
繰延税金資産	273	2,357	リース債務	-	2,116	<営業利益>	3,861	17,660
その他	3,764	7,726	未払法人税等	572	5,074	営業外収益	454	1,870
貸倒引当金	△ 2	△ 21	賞与引当金	581	1,575	貸貸料収入	349	943
固定資産	53,925	188,846	デリバティブ債務	4,091	2,142	受取手数料	-	-
有形固定資産	24,894	107,929	その他	5,171	18,315	受取利息	13	308
建物及び構築物(純額)	17,573	72,966	負債合計	54,692	185,302	受取配当金	6	76
機械装置及び運搬具(純額)	1,284	5,084	固定負債	28,178	97,288	雑収入	85	-
工具、器具及び備品(純額)	-	12,844	長期借入金	26,613	83,444	その他	-	542
土地	3,904	8,966	リース債務	-	6,185	営業外費用	990	3,739
リース資産	-	7,460	退職給付引当金	561	366	貸貸費用	310	795
その他(純額)	1,855	-	その他	1,006	7,292	支払利息	585	2,568
建設仮勘定	278	609				雑損失	94	-
無形固定資産	4,220	21,822	株主資本	9,839	42,152	その他	-	375
のれん	2,865	16,046	資本金	3,021	10,089	<経常利益>	3,324	15,791
その他	1,355	5,776	資本剰余金	2,946	10,089	特別利益	324	94
投資その他の資産	24,811	59,095	利益剰余金	3,905	21,440	固定資産売却益	5	28
差入保証金	16,932	29,167	自己株式	△ 33	△ 20	貸倒引当金戻入益	71	-
投資有価証券	536	3,534	評価・換算差額等	△ 4,041	△ 6,178	投資有価証券売却益	38	-
投資不動産(純額)	-	-	その他有価証券評価差額金	50	△ 1,335	その他	209	65
関係会社株式	-	-	繰延ヘッジ損益	△ 4,091	△ 1,528	特別損失	1,084	2,537
長期貸付金	-	80	為替換算調整勘定	-	△ 3,314	投資有価証券評価売却損	1	0
繰延税金資産	135	2,224	少数株主持分	8,638	9,913	固定資産除売却損	711	402
その他	778	2,570	純資産合計	14,436	45,887	災害による損失	-	588
貸倒引当金	△ 77	△ 4	負債純資産合計	69,128	231,190	その他	373	1,024
繰延資産	-	57				<税金等調整前利益>	2,564	13,348
資産合計	69,128	231,190				法人税等	2,023	9,156
						少数株主損失	378	△ 543
						<当期純利益>	163	4,735

※2004年度「資本の部」は、貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準(2005年12月、2007年度適用)に合わせて表示。

◆ 事業セグメント

(単位：百万円)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
売上高	112,116	125,353	149,258	204,591	282,498	310,180	334,172	370,769
牛井カテゴリー	32,932	39,560	57,518	78,503	95,904	117,121	129,421	160,019
レストランカテゴリー	63,767	68,244	71,226	94,785	148,266	150,991	157,790	149,569
ファストフードカテゴリー	14,130	17,402	19,701	22,005	24,672	24,293	25,790	35,908
その他カテゴリー	1,287	147	813	9,298	13,656	17,775	21,171	25,273

※有価証券報告書【事業当の概要】記載のフード事業における主要カテゴリーの状況。2010年度まで記載の焼肉関連事業はレストランカテゴリーに統合。売上高との差異はその他カテゴリーで調整。

◆ 連結損益計算書(要約)と連結キャッシュ・フロー計算書(要約)の時系列

(単位：百万円)

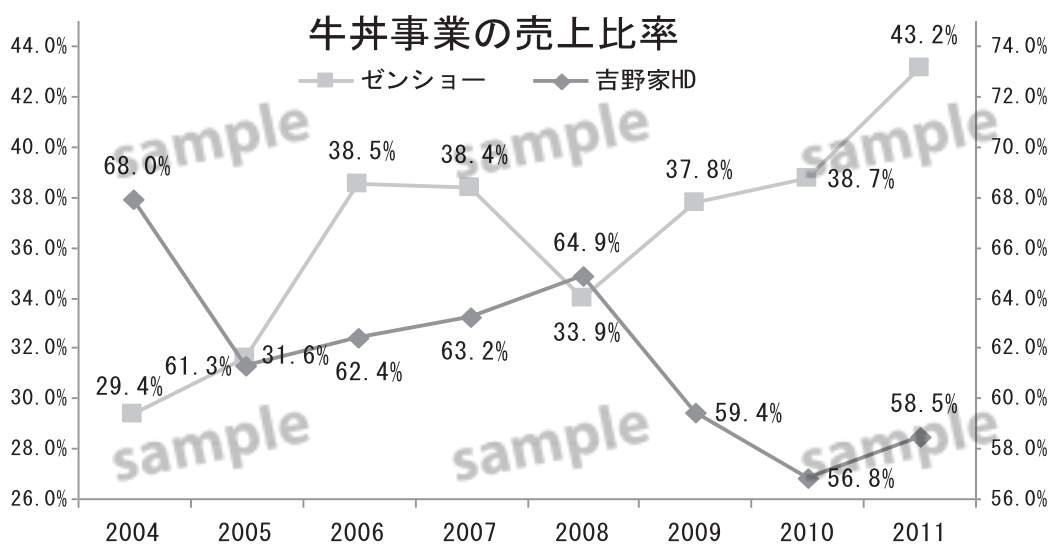
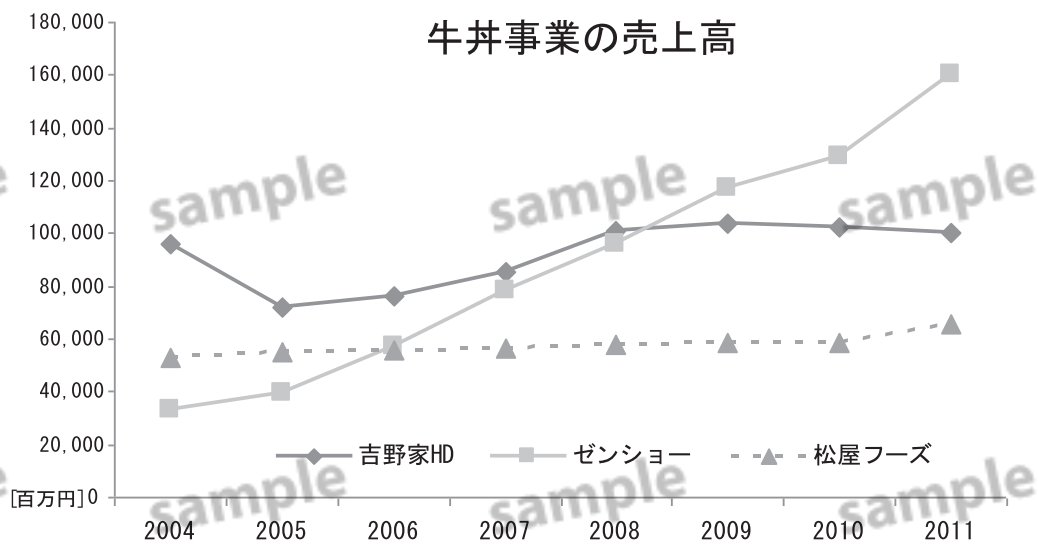
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
売上高	112,115	125,353	149,258	204,591	282,498	310,180	334,172	370,769
営業利益	3,860	4,230	10,900	12,950	15,268	7,786	12,539	17,660
当期純利益	162	723	3,130	6,181	5,196	2,473	3,506	4,735
営業CF	4,162	8,360	12,634	13,921	17,136	12,711	23,836	26,364
投資CF	△ 6,434	△ 6,721	△ 18,051	△ 66,724	△ 28,978	△ 12,996	△ 18,337	△ 17,750
財務CF	1,092	△ 1,087	20,184	52,139	10,184	△ 5,017	△ 5,547	△ 9,131
現金同等物期末残高	8,737	9,290	24,078	29,454	27,248	21,634	21,320	20,518

◆ 牛井関連事業の推移

● 牛井関連の売上高および売上高比率の時系列データ

		[百万円]								
		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
吉野家HD	売上高	141,054	117,962	122,386	135,519	155,779	174,249	179,602	171,314	
	牛井関連	95,848	72,259	76,368	85,672	101,053	103,510	102,100	100,208	
		68.0%	61.3%	62.4%	63.2%	64.9%	59.4%	56.8%	58.5%	
ゼンショー	売上高	112,116	125,353	149,258	204,591	282,498	310,180	334,172	370,769	
	牛井関連	32,932	39,560	57,518	78,503	95,904	117,121	129,421	160,019	
		29.4%	31.6%	38.5%	38.4%	33.9%	37.8%	38.7%	43.2%	
松屋フーズ	売上高	54,236	56,715	57,878	60,743	61,702	62,404	62,425	70,221	
	牛井関連	53,012	55,258	55,996	56,577	57,779	58,641	58,709	65,726	
		97.7%	97.4%	96.7%	93.2%	93.6%	94.1%	93.9%	93.6%	

● 牛井関連の売上高および売上高比率（グラフ）



sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール

共立 2011.9 PDF