

慶應義塾大学ビジネス・スクール

吉野家とゼンショー 2012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。

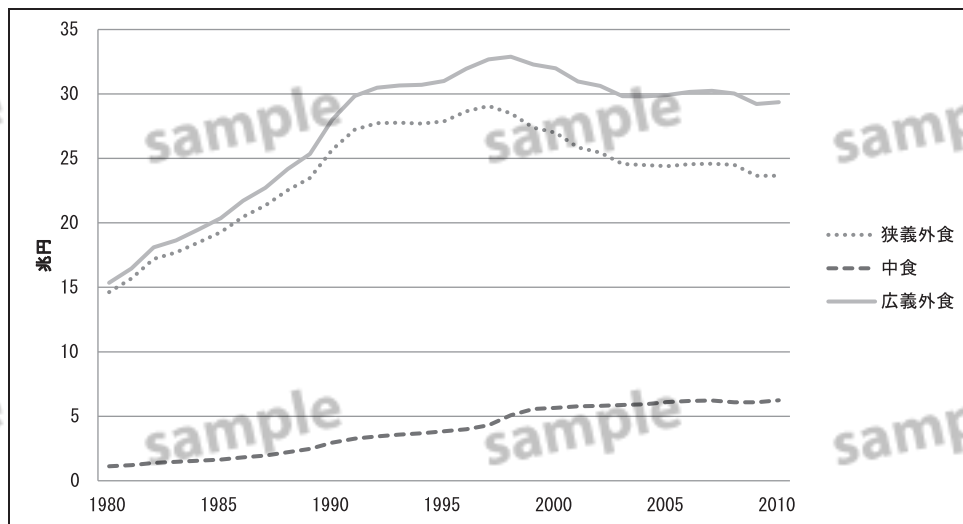


図 1 外食産業の市場規模の推移

^[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 (2012年7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。

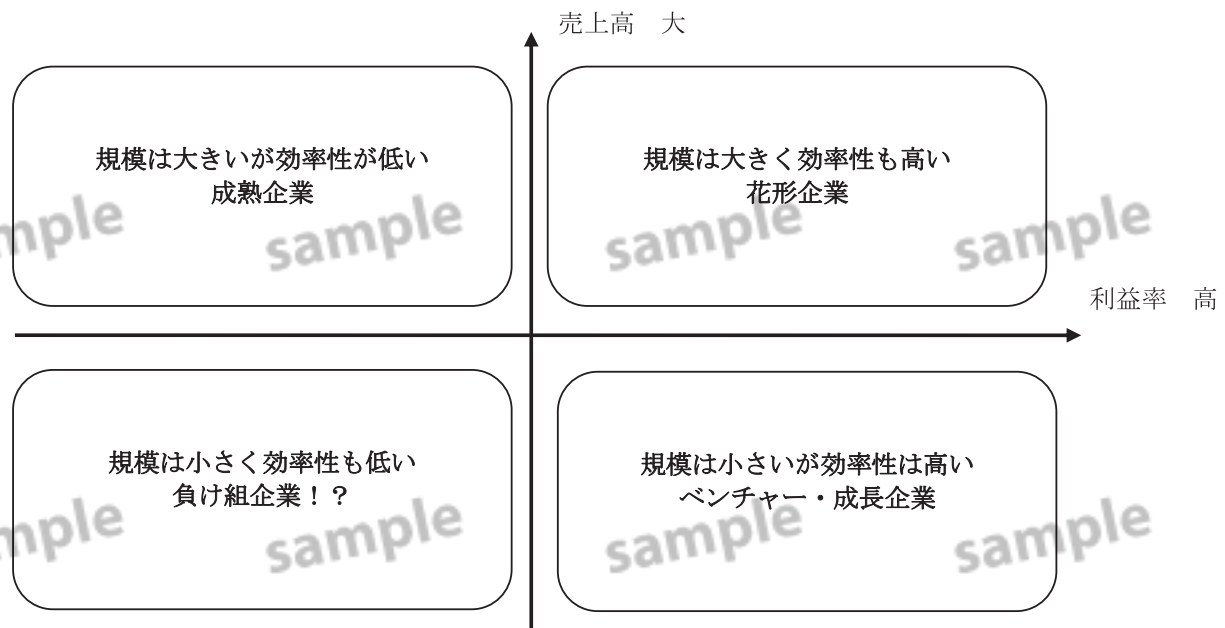


図2 外食産業における花形・成熟・成長・負け組企業

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 2012 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、2012 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。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。

5

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 2012 年決算）の連結財務諸表と 9 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～2012 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。

10

◆ 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～”

15

「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～」ということとです。

20

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。

25

◆ 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

30

- 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。
- そのために、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。

5 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。

10 **【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。

15 特に、両企業の経営戦略の違い（製品・立地・オペレーション・海外戦略・M&A 戦略など）がどのように財務諸表にあらわれているか、また、この8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。

20

25

30

◆ 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

科目	2004/2	2012/2	科目	2004/2	2012/2
(資産の部)			(負債の部)		
流動資産	33,730	26,805	流動負債	17,021	34,032
現預金	23,764	17,299	支払手形及び買掛金	4,936	3,865
受取手形及び売掛金	3,788	3,227	短期借入金	2,400	14,831
商品及び製品	2,432	3,631	1年内返済予定の長期借入金	-	4,454
繰延税金資産	676	858	リース債務	-	873
その他	3,073	1,794	未払法人税等	2,640	978
貸倒引当金	△ 4	△ 5	賞与引当金	991	1,480
固定資産	65,422	67,565	資産除去債務	-	14
有形固定資産	31,109	38,851	その他	6,052	7,532
建物及び構築物(純額)	16,563	25,131	固定負債	16,812	14,754
機械装置及び運搬具(純額)	922	509	長期借入金	5,029	7,972
工具、器具及び備品(純額)	2,421	1,564	リース債務	-	1,064
土地	10,989	8,781	退職給付引当金	8,837	572
リース資産	-	2,707	資産除去債務	-	2,300
その他(純額)	-	-	繰延税金負債	-	76
建設仮勘定	215	157	その他	2,944	2,768
無形固定資産	3,461	3,020	負債合計	33,834	48,787
のれん	88	214	(純資産の部)		
その他	3,372	2,806	株主資本	64,126	46,005
投資その他の資産	30,851	25,693	資本金	10,265	10,265
差入保証金	13,063	15,581	資本剰余金	11,139	11,139
長期前払費用	2,865	3,960	利益剰余金	61,099	42,689
投資有価証券	5,926	877	自己株式	△ 18,377	△ 18,089
投資不動産(純額)	3,723	2,941	その他の包括利益累計額	△ 404	△ 1,891
関係会社株式	1,788	-	その他有価証券評価差額金	720	△ 11
長期貸付金	1,120	568	繰延ヘッジ損益	-	-
繰延税金資産	794	1,117	為替換算調整勘定	△ 1,124	△ 1,879
その他	2,005	858	少数株主持分	1,594	1,469
貸倒引当金	△ 435	△ 212	純資産合計	65,316	45,584
繰延資産	-	-	資産合計	99,153	94,371
負債純資産合計	99,153	94,371	負債純資産合計	99,153	94,371

※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。

科目	2004/2	2012/2
売上高	141,054	165,883
売上原価	54,558	56,525
<売上総利益>	86,496	109,358
販売費/一般管理費	74,421	104,556
<営業利益>	12,075	4,801
営業外収益	1,321	1,634
賃貸料収入	730	553
受取手数料	133	175
受取利息	44	55
受取配当金	20	48
雑収入	322	382
その他	69	417
営業外費用	962	1,124
賃貸費用	486	391
支払利息	149	461
雑損失	143	270
その他	180	-
<経常利益>	12,434	5,311
特別利益	691	1,221
固定資産売却益	499	77
貸倒引当戻入益	-	57
投資有価証券売却益	-	-
その他	192	1,085
特別損失	1,872	3,400
投資有価証券評価売却損	78	19
固定資産売却損	1,488	362
減損損失	-	1,579
災害による損失	-	163
資産除去債務の影響額	-	1,165
その他	181	107
<税金等調整前利益>	11,253	3,132
法人税等	5,789	1,937
少数株主損益	△ 227	△ 115
<当期純利益>	5,691	1,310

◆ 事業セグメント

	(単位：百万円)									
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
売上高	141,054	117,962	122,386	135,519	155,779	174,249	179,602	171,314	165,883	
国内吉野家	-	-	-	-	-	-	-	90,544	86,088	
海外吉野家	-	-	-	-	-	-	-	10,869	10,307	
京樟	-	-	-	-	-	-	-	25,675	27,633	
どん	-	-	-	-	-	-	-	22,082	20,591	
はなまる	-	-	-	-	-	-	-	14,700	15,573	
その他	-	-	-	-	-	-	-	7,443	5,689	
牛井関連事業	95,848	72,259	76,368	85,672	101,053	103,510	102,100	-	-	
寿司関連事業	32,881	32,704	32,713	32,381	31,723	30,731	26,309	-	-	
その他飲食事業	2,872	2,678	2,656	6,851	13,375	30,474	42,158	-	-	
スナック関連事業	8,592	9,412	9,220	8,767	8,135	7,939	7,838	-	-	
その他の事業	860	906	1,427	1,847	1,491	1,593	1,194	-	-	

◆ 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	2012	
売上高	141,054	117,962	122,386	135,519	155,779	174,249	179,602	171,314	165,883	
営業利益	12,075	△ 1,219	2,695	3,691	6,222	3,582	△ 895	5,116	4,801	
当期純利益	5,691	△ 758	△ 387	2,096	186	208	△ 8,941	382	1,310	
営業C/F	14,238	△ 1,991	5,139	5,796	8,749	7,725	92	13,798	8,109	
投資C/F	△ 3,890	△ 4,058	△ 3,904	△ 2,320	△ 9,318	△ 10,769	△ 9,127	△ 4,585	△ 3,218	
財務C/F	△ 13,495	7,876	△ 799	△ 3,605	△ 1,606	△ 794	2,383	△ 7,327	△ 3,199	
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	17,062	

◆ 株式会社 ゼンショー

連結貸借対照表

連結損益計算書

科目	2004/3	2012/3	科目	2004/3	2012/3
(資産の部)			(負債の部)		
流動資産	15,203	44,317	流動負債	26,514	94,264
現預金	10,038	18,580	支払手形及び買掛金	4,048	11,067
受取手形及び売掛金	351	4,774	短期借入金	800	5,397
商品及び製品	779	10,025	1年内返済予定の長期借入金	11,251	47,511
繰延税金資産	273	1,844	リース債務	-	2,639
その他	3,764	9,090	未払法人税等	572	6,366
貸倒引当金	△ 2	0	賞与引当金	581	1,463
			デリバティブ債務	4,091	640
			その他	5,171	19,178
固定資産	53,925	191,506	固定負債	28,178	92,649
有形固定資産	24,894	111,660	長期借入金	26,613	80,506
建物及び構築物(純額)	17,573	73,982	リース債務	-	7,051
機械装置及び運搬具(純額)	1,284	5,594	退職給付引当金	561	358
工具、器具及び備品(純額)	-	13,828	資産除去債務	-	1,267
土地	3,904	9,344	その他	1,006	3,466
リース資産	-	8,523			
その他(純額)	1,855	-			
建設仮勘定	278	386			
			負債合計	54,692	186,914
無形固定資産	4,220	18,312	(純資産の部)		
のれん	2,865	13,052	株主資本	9,839	43,403
その他	1,355	5,260	資本金	3,021	10,089
			資本剰余金	2,946	10,642
投資その他の資産	24,811	61,532	利益剰余金	3,905	22,691
差入保証金	16,932	30,560	自己株式	△ 33	△ 20
長期前払費用	6,507	22,644	その他の包括利益累計額	△ 4,041	△ 5,071
投資有価証券	536	4,069	その他有価証券評価差額金	50	△ 1,144
投資不動産(純額)	-	-	繰延ヘッジ損益	△ 4,091	△ 579
関係会社株式	-	-	為替換算調整勘定	-	△ 3,348
長期貸付金	-	72			
繰延税金資産	135	2,417	少数株主持分	8,638	10,734
その他	778	1,773			
貸倒引当金	△ 77	△ 4	純資産合計	14,436	49,066
繰延資産	-	157	負債純資産合計	69,128	235,981
資産合計	69,128	235,981			

(単位：百万円、太字は計)

科目	2004/3	2012/3
売上高	112,116	402,962
売上原価	36,261	141,341
<売上総利益>	75,855	261,621
販売費/一般管理費	71,994	240,615
<営業利益>	3,861	21,005
営業外収益	454	1,584
賃貸料収入	349	569
受取手数料	-	-
受取利息	13	359
受取配当金	6	213
雑収入	85	-
その他	-	441
営業外費用	990	3,289
賃貸費用	310	519
支払利息	585	2,413
雑損失	94	-
その他	-	356
<経常利益>	3,324	19,300
特別利益	324	1,275
固定資産売却益	5	3
貸倒引当金戻入益	71	-
投資有価証券売却益	38	1,196
その他	209	75
特別損失	1,084	4,532
投資有価証券評価売却損	1	-
固定資産除売却損	711	569
減損損失	-	2,990
その他	373	971
<税金等調整前利益>	2,564	16,043
法人税等	2,023	11,968
少数株主損益	378	1,005
<当期純利益>	163	3,068

※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	2012
売上高	112,116	125,353	149,258	204,591	282,498	310,180	334,172	370,769	402,962
牛井カテゴリー	32,932	39,560	57,518	78,503	95,904	117,121	129,421	160,019	177,303
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	149,096
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	48,355
その他カテゴリー	1,287	147	813	9,298	13,656	17,775	21,171	25,273	28,207

◆ 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)

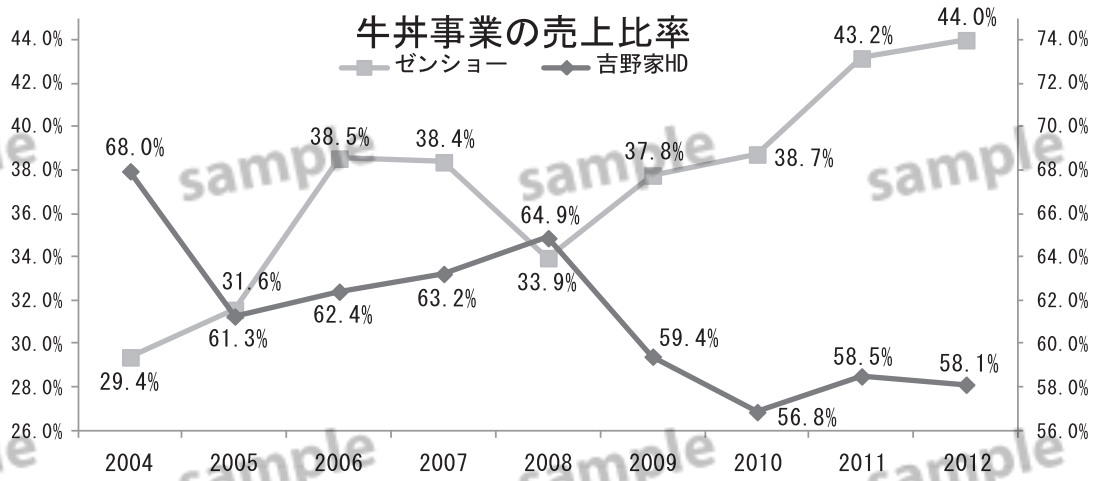
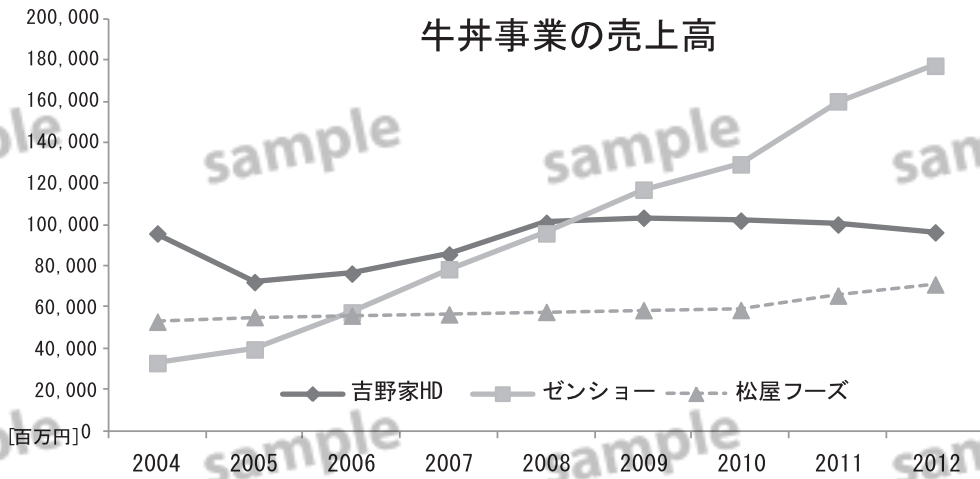
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
売上高	112,115	125,353	149,258	204,591	282,498	310,180	334,172	370,769	402,962
営業利益	3,860	4,230	10,900	12,950	15,268	7,786	12,539	17,660	21,005
当期純利益	162	723	3,130	6,181	5,196	2,473	3,506	4,735	3,068
営業CF	4,162	8,360	12,634	13,921	17,136	12,711	23,836	26,364	24,099
投資CF	△ 6,434	△ 6,721	△ 18,051	△ 66,724	△ 28,978	△ 12,996	△ 18,337	△ 17,750	△ 19,398
財務CF	1,092	△ 1,087	20,184	52,139	10,184	△ 5,017	△ 5,547	△ 9,131	△ 6,593
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	18,580

◆ 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	2012
吉野家HD	売上高	141,054	117,962	122,386	135,519	155,779	174,249	179,602	171,314	165,883
	牛井関連	95,848	72,259	76,368	85,672	101,053	103,510	102,100	100,208	96,395
		68.0%	61.3%	62.4%	63.2%	64.9%	59.4%	56.8%	58.5%	58.1%
ゼンショー	売上高	112,116	125,353	149,258	204,591	282,498	310,180	334,172	370,769	402,962
	牛井関連	32,932	39,560	57,518	78,503	95,904	117,121	129,421	160,019	177,303
		29.4%	31.6%	38.5%	38.4%	33.9%	37.8%	38.7%	43.2%	44.0%
松屋フーズ	売上高	54,236	56,715	57,878	60,743	61,702	62,404	62,425	70,221	75,653
	牛井関連	53,012	55,258	55,996	56,577	57,779	58,641	58,709	65,726	71,114
		97.7%	97.4%	96.7%	93.1%	93.6%	94.0%	94.0%	93.6%	94.0%

● 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 2012.7 PDF