

企業名： 三越伊勢丹ホールディングス

レポート名： 三越伊勢丹ホールディングスレポート 2024

## 1. この会社が目指している将来の姿が理解できるか

ややできる。

同社は、統合報告書内で一貫して、2つの基本戦略と3つの重点戦略を強調している。基本戦略として、①高感度上質消費者の拡大・席卷/②最高の顧客体験の提供を挙げている。また、重点戦略として、①高感度上質戦略/②個客とつながる CRM 戦略/③連邦戦略を挙げている。

実際に事業戦略として実行されているのは、重点戦略の3つであるらしいので、これらについて子細に検討する。結論から述べれば、重点戦略の①・②は大変明快で、現状から目標に向け、問題点・改善点・具体的な施策まで理解することができた。一方、③に関しては長期的なビジョンと現状の取り組みに乖離があり、戦略としての実効性に疑問が残る。

### 事業戦略①

国内消費が将来的に縮小する予測の下で、小売業の競争は激化している。一方で、富裕層の拡大やインバウンド観光客の増加など、1人当たり消費額の大きい消費者（高感度上質消費者）のニーズをとらえ、アッパーセグメントを中心に売り上げを伸ばすという戦略である。現状の百貨店全体の市場規模から、富裕層の保有資産まで、マクロのデータを用いた現状分析が明確であった。

### 事業戦略②

①と関連して、高感度な消費者にきめ細かいサービスを提供するため、三越伊勢丹会員やMIカードなどを利用して顧客の消費動向などを認識し、個人化された提案を行うことで一人当たりの売上高を高めるという戦略である。①の計画を実際に施策に落とし込む段階として位置づけられており、十分に説得力のある戦略であるように感じた。特に、2023年の実績値として、非識別個客/三越伊勢丹会員/MIカード会員の年間消費額を比較し、それぞれ2倍ずつ消費金額が上昇しているデータを示している点が、個客戦略の実効性に説得力を与えている。

### 事業戦略③

戦略①と②が中期的な百貨店再生事業として提示されている一方で、③はより長期的な事業戦略として位置づけられている。具体的には、百貨店事業の補助サービスとして位置づけられている不動産・金融・観光事業などをさらに拡大し、「線」から「面」

のサービスを提供することが連邦戦略であるという。P28,29の図を見ると、この先約は、顧客との接点を拡大することが目的であると解釈できる。従来の接点が、百貨店での買い物だけだったものを、不動産でのイベント・旅行・クレジットカードの利用まで、人生の多くの場面で総合的に顧客と関わる企業へと変化することが志向されている。この目標自体は明確だが、具体的にどのような施策が行われるのか、といった点には言及が少なく、戦略③に関しては消化不良の感が否めない。

## 2. この会社の現在の競争優位性が理解できるか

できる。

明確に競争優位性として指摘されているわけではないが、競争優位性のコアとして三越伊勢丹の「のれん」が挙げられている。また、そのブランドイメージを具体的に維持する能力として品揃え、提案力、編集力、きめ細やかなサービスが挙げられている。低迷を続ける百貨店業界で堅調に業績を伸ばしている実績からも、「のれん」の維持には現状成功しているように感じられる。

## 3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか

ややできる。

2. で述べた「のれん」を優位性のコアとして据えており、このブランドイメージを長期的に維持するために、上述の能力以外に、「場所」を重視している。場所を重視する方針自体はブランドイメージの長期的維持として有効だと感じた。しかし、細かい部分で一貫性のない戦略も見られるほか、世代交代を考慮した長期的なのれんの維持に関しては具体的な戦略を見つけることができなかつたため、長期的な競争優位性の持続という観点からは疑問が残る報告書である。

「場所」とは、具体的には、日本橋三越と新宿伊勢丹という2つの中心店舗である。日本橋三越が重要文化財にも指定されたことからわかるように、これらの店舗は歴史と伝統を重ねた、特別な雰囲気と高級感のあるインテリアで、普段の日常消費とは異なる顧客体験を提供できる。同社は「ハレの日」消費で長期的に選ばれる百貨店を目指している。統合報告書の言葉を借りれば、三越伊勢丹を訪れた時点では「マス消費者」に過ぎないが、顧客体験によってブランドロイヤリティを高め、「個客」へと引き込むというプロセスである。

この、「場所」を強調したのれんの維持は、現在所有する経営資源を活用した有効な方針であると感じたが、同時に、「小型店やデジタルの活用」についても触れられており、これらの施策が将来的に同社ののれんを毀損する可能性を感じた。

「小型店やデジタルの活用」では、全国の小型店やスマホから日本橋三越/新宿伊勢丹本店のサービスを遠隔で受けられるほか、その2店舗にある商品を遠隔注文ができるとしている。しかし、これらの2店舗の顧客体験の魅力は、おそらく実際の店舗を訪れることで体

験されるものではないだろうか。また、「ハレの日」消費を取り込むという目標からも明らかのように、三越伊勢丹は日常の延長線上にある小売店ではなく、特別な機会に訪れる百貨店であるべきだ。「小型店やデジタルの活用」は、地方在住の人を含めた潜在顧客の発掘を目的としているが、本来、特別感を伴うべきである本店のサービスを、地方小型店やオンラインからアクセスできてしまう施策は、ブランドイメージの維持に貢献しないと感じた。

また、長期的にブランドイメージを維持するためには、世代の交代を意識して、現在の壮年・青年層にむけたアプローチが必要であると考えられるが、その点について言及がなかったことも残念だった。

#### 4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

思わない。

人材育成に関するページは、p58~61の4ページで、コーポレートガバナンス、サステナビリティ、内部統制など他の論点に比べて割かれている紙幅が狭い。また、具体的な施策についても、従業員個人に焦点を当てた計画が少なく、どのように育成を行っているのかわかりづらい。

従業員が持っているスキルは何で、これから求められる/育成する必要があるスキルは何であるのかについての開示があると自身が入社した際の人的資本価値向上について想像ができると感じた。また、エンゲージメント調査を行ったことが記されているが、その内容について開示がなかったことは残念だった。

#### 5. 報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか

良かった点

##### 1. 事業戦略の開示

第一に、事業戦略について、現状の分析から、問題点、解決策まで一貫して明確なストーリーを描いている点が印象に残った。特に、CEOによる5ページにわたるトップメッセージでは、経営者自らが描いている成長戦略について明確かつ根拠を持って説得的に語っている点が好印象だった。

##### 2. 財務方針の解説

第二に、CFOによる財務方針の説明も明快で、中期事業戦略との整合性もとれていた。負債比率に対する認識や、株主還元についても、理想的なストーリーを提示するだけでなく、事業戦略で支出が増加するタイミングやコロナの影響などを踏まえ、現実的に語っている点が印象的だった。

##### 3. 具体的な数値の開示と視覚化

報告書全体を通して、事業実績に関する数値開示が充分に行われている印象を受けた。売上高や営業利益といった基本的な業績はもちろん、インバウンド売上高や顧客識別段階による一人当たり売上高など、子細な項目に至るまで数値を開示し、かつグラフを用いたわかりやすい視覚化が行われていた。同社の事業戦略を理解し、分析するうえで必須の情報である。同業他社の丸井の統合報告書は、社員などのインタビューが中心で、事業戦略というよりも人的資本戦略に集中した報告書であったことから、三越伊勢丹HDの開示の姿勢は評価できると感じた。

## 改善余地

一方で、改善できる点があるとすれば、①長期戦略の整合性を再検討する点、②人的資本に注目した開示を増やす点である。

①について、「この会社が目指している将来の姿」でも述べたが、連邦戦略に関する具体的な記述がほとんどなく、長期的に目指す姿と現状との乖離をどのように埋めるのか、具体的なストーリーが見えなかった。また、同じく連邦戦略に関して、従来、百貨店事業のために行っていた工事・人材派遣・物流・広告などの業務を外部顧客にも拡大し、B to B のビジネスモデルにも拡大するという方針が記されている。そこでは、百貨店の「個客」がこれらのサービスを利用するよう営業を行うと述べられているが、百貨店の顧客の多くは個人消費者であると推測されるので、B to B ビジネスへの進出という記述と整合性がない。ただ、24年度は19年から始まった中期経営計画の最終年度である。来年度から連邦戦略を中心に据えた30年度までの中期経営計画がスタートすると述べられているので、さらに具体的な戦略が検討されているだろう。

②について、三越伊勢丹HDの競争優位性は「のれん」とされている。さらに、のれんを維持するために顧客体験や場所の提供が強調されている。顧客の体験を実際に想像してみると、百貨店の販売員など、従業員との関係が非常に重要だと推察される。したがって、三越伊勢丹HDの競争優位性の大きな部分は従業員に依存しているとも考えられる。だが、今年度の統合報告書では人材に関する記述は多くなく、より大局的な戦略の説明に終始していたように感じた。前述のように、三越伊勢丹の従業員が持つ優位性は何なのか、そしてどのようなスキルを伸ばしていく必要があるのかといった点に関して、社内にも投資家にも説明することが必要であると感じた。