

企業名：        エイチツーオーリテイリング

---

レポート名：   「エイチツーオーリテイリング統合報告書 2025」

---

## 1. この会社が目指す姿が理解できるか（将来）

会社の将来像について概ね理解できる。

統合報告書 2025 では、「長期事業構想 2030 Ver.2」と「中期経営計画 2024-2026」を中心に、同社が将来どのような企業を目指しているのかが詳細に説明されている。同社は百貨店や食品スーパーを運営する従来型の小売企業から脱却し、顧客との継続的なコミュニケーションを通じて価値を創造する「コミュニケーションリテイラー」への変革を掲げている。顧客を単なる購買者ではなく企業にとっての重要な資産と位置づけ、顧客生涯価値（LTV）の最大化を目標としている点が特徴的であった。2030 年にはグループアクティブ顧客 1,000 万人、営業利益 350～400 億円、ROE8%以上を目標として掲げており、数値目標も比較的明確に示されている。

中期経営計画では大きく五つの方針が示されている。第一に「国内顧客・店舗ビジネスの深化」である。百貨店事業では阪急うめだ本店のリモデルや富裕層向けサービスの強化、食品事業では関西スーパーや阪急オアシスなどの統合効果を最大化することで収益性向上を目指している。第二に「海外顧客ビジネスへの注力・強化」であり、インバウンド需要の取り込みや中国・寧波阪急との連携強化を推進している。第三に「新たな収益源の開発・展開」であり、顧客サービス事業や顧客データ活用事業への投資を拡大している。第四に「グループインフラ整備・利活用」であり、IT・DX 投資や人材育成を通じて競争力を高めようとしている。第五に「資本コストや株価を意識した経営」であり、ROE 向上や株主還元強化を掲げている。これらの戦略を見ていると、同社は単に百貨店やスーパーの売上を増やそうとしているのではなく、顧客との関係性を軸にしたビジネスモデルへと転換しようとしていることが分かる。従来は店舗を中心とした収益構造であったが、今後はデジタル技術を活用して顧客接点を増やし、さまざまなサービスを提供する企業へと変化しようとしているのである。

しかしながら、統合報告書を読んでいて感じた課題もある。それは「コミュニケーションリテイラー」という言葉が依然として抽象的であることである。顧客との関係を深めるという方向性は理解できるが、最終的にどのような企業像を目指しているのか、競合他社との差別化がどこにあるのかについてはやや曖昧な印象を受けた。また、顧客サービス事業やデータ活用事業についても将来的な可能性は感じるものの、具体的な収益モデルが十分に説明されているとは言い難い。一方でコロナ禍からの事業再建、新市場への進出、新たな事業モデルの構築という流れは非常に論理的であり、企業がどの方向へ進もうとしているのかは理解しやすかった。以上のことから、同社の将来像は概ね理解できるが、今後はより具体的な

ビジョンや成功事例の提示が求められると考える。

## 2. この会社の競争優位性が理解できるか（現在）

競争優位性は理解できる。

同社の競争優位性は、大きく百貨店事業・食品事業・商業施設事業の三つの観点から考えることができる。まず百貨店事業である。同社最大の強みは阪急うめだ本店を中心とした高いブランド力にある。阪急うめだ本店は国内有数の百貨店であり、特に訪日外国人による売上が非常に高いことで知られている。近年は円安や観光需要の回復によってインバウンド需要が急速に拡大しており、その恩恵を大きく受けている。また、富裕層顧客に対するサービスや顧客データ活用によるマーケティングも進んでおり、他の百貨店との差別化につながっている。

次に食品事業である。同社は阪急オアシス、イズミヤ、カナート、関西スーパーなど複数のブランドを展開している。それぞれ異なる顧客層をターゲットとしているため、多様な消費者ニーズに対応できる点が強みである。また、店舗数の多さを活かして仕入れや物流を効率化できることも大きな優位性となっている。さらに関西圏に集中して事業を展開しているため、地域特性に合わせた商品開発や店舗運営が可能であり、全国チェーンにはない地域密着型の強みを発揮している。

商業施設事業については、長年にわたって地域住民や行政との信頼関係を築いてきたことが競争優位性となっている。大型商業施設は単にテナントを集めるだけでは成功しない。地域のニーズを理解し、住民や自治体と協力しながら施設運営を行う必要がある。同社は百貨店や食品事業を通じて長期間にわたり地域社会と関わってきたため、そのネットワークを活用できるのである。

また、事業横断的な強みとして顧客基盤の大きさが挙げられる。同社は百貨店・食品スーパー・商業施設という異なる業態を持っており、それぞれの顧客データを統合して活用できる可能性を持っている。この点は将来的なデータビジネスの基盤となり得る。

以上のことから、同社の競争優位性は単なる店舗数や売上規模ではなく、関西地域で培ったブランド力、地域との信頼関係、そして幅広い顧客基盤にあると考える。

## 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（変化）

一定の持続性は認められるが、長期的には課題も多い。

百貨店事業については、現在の競争優位性は非常に高いと感じる。しかし、長期的に見ると業界全体の将来性には不安もある。少子高齢化や人口減少によって国内市場は縮小しており、若年層の消費行動も変化している。そのため従来型百貨店だけで成長を続けることは難しいだろう。同社はこれに対して、インバウンド需要の取り込みや富裕層戦略を強化している。また、オンラインとオフラインを融合した OMO 戦略や顧客データ活用によって顧

客との関係を継続的に維持しようとしている。これらの施策が成功すれば競争優位性の持続につながる可能性は高い。

食品事業については比較的持続性が高いと考える。食品スーパーは生活インフラであり、景気変動の影響を受けにくいからである。しかし、近年はドラッグストアやディスカウントストアが食品分野へ進出しており、競争は激化している。そのため単なる価格競争ではなく、地域密着型サービスや商品開発による差別化が必要となるだろう。

商業施設事業についても同様である。人口減少による市場縮小は避けられないが、地域との強固な関係性を活かすことで一定の競争力は維持できると考えられる。一方で、EC市場の拡大や消費行動の変化によってリアル店舗の存在意義が問われる時代になっているため、新たな価値提供が求められる。

総合的に見ると、現在の競争優位性は一定程度持続すると考えられるが、その持続性はデジタル戦略や新規事業開発の成功に大きく依存している。統合報告書ではその方向性は示されているものの、具体的な成果はまだ限定的であり、今後の実行力が重要になるだろう。

#### 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

達成できる可能性は高いと感じた。

統合報告書では人的資本経営が重点戦略として位置付けられている。同社は企業と従業員を「ともに価値を高め成長し合う共創パートナー」と捉えており、人的資本への3年間累計投資額を60億円とする方針を示している。人材戦略としては、「組織パフォーマンス最適化」「従業員エンゲージメント活性化」「人事インフラ強化」の三つを柱としている。特に注目したのはキャリア形成支援制度である。従来型の年功序列的人事制度から脱却し、専門性を重視したキャリア形成を促進している。また、デジタル人材育成やリスクリングにも積極的に取り組んでいる。さらに、多様な人材が活躍できる環境整備にも力を入れている。女性管理職比率向上やダイバーシティ推進、人権尊重などの取り組みが報告されており、現代的な人的資本経営を意識していることが分かる。

一方で、実際にどれだけの社員が制度を活用しているのか、どの程度エンゲージメントが向上したのかといった成果指標は限定的であった。制度そのものは魅力的であるが、実効性を判断するためにはより詳細なデータが必要であると感じた。それでも、百貨店・食品・商業施設・デジタル事業など幅広い分野を経験できる環境は大きな魅力であり、特に小売業やサービス業に関心がある人にとっては成長機会が多い企業だと考える。

#### 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

この統合報告書の良かった点は、企業価値向上までのストーリーが非常に分かりやすく整理されていたことである。長期事業構想2030から中期経営計画、事業戦略、人的資本戦略までが一貫して説明されており、企業がどの方向に進もうとしているのかを理解しやす

かった。特に、コロナ禍からの再建を経て次の成長ステージへ移行しようとしている流れは説得力があった。また、財務戦略や株主還元方針についても比較的詳細に説明されていた。ROE 目標や株主還元方針を明確に示している点は投資家にとって有益である。さらに、人的資本やサステナビリティについても独立した章を設けており、非財務情報の開示にも積極的であると感じた。

一方で改善点も存在する。最も大きな課題は「コミュニケーションリテイラー」という概念の抽象性である。企業のパーパスとしては理解できるが、具体的にどのような行動や成果につながるのかがやや不明瞭であった。また、新規事業やデータ活用事業についても将来性は感じるものの、収益化までの道筋が十分に説明されていないように思えた。

さらに、人的資本戦略についても施策の説明は豊富であるが、その成果を示す定量データが不足していた。研修受講率やキャリア転換実績、エンゲージメント向上効果などが示されれば、より説得力が高まるだろう。

総合的に見ると、本統合報告書は企業の方向性や成長戦略を理解するうえで非常に完成度の高い資料であった。しかし、定性的な説明が多い部分については、より具体的な KPI や成果指標を提示することで、投資家や学生に対してさらに説得力のある内容になると感じた。