

## ワッツ (2735)

株式 / 日本 / 小売業

目標株価：700 円

## 更なる収益基盤の強化



C&amp;A Investment Research

松下 敏之

Toshiyuki Matsushita +81 3 6717 4277

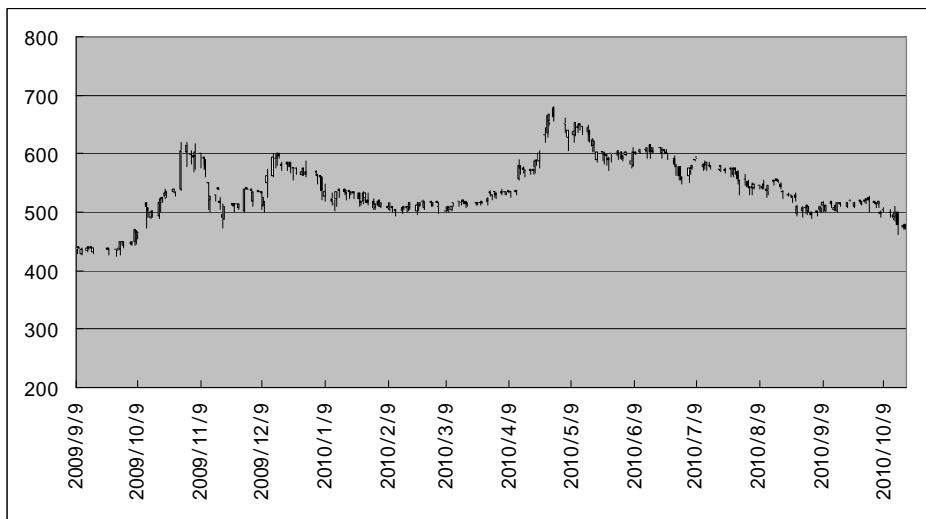
チーフアナリスト

C&amp;A Capital Management Co.,Ltd.

tmatsushita@canda-net.com

[100 円ショップ]	JASDAQ ワッツ(2735)
投資評価・目標株価	OUTPERFORM・700 円
投資テーマ	(1)ディフェンシブ銘柄 (2)生活防衛関連銘柄
ポイント	(1)10 年 8 月期業績の発表 (2)更なる収益基盤の強化
カタリスト	(1)実質連続増益・相対的な業績への安心感 (2)M & A (3)新業態
リスク要因	(1)競争環境の激化

	ワッツ
株価	471 円
(2010/10/19)	
時価総額	33 億円
ROE	18.9%
(最新実績ベース)	
年初来高安	680 円
上:高値、下:安値	460 円
PER	4.0 倍
(会社予想ベース)	(11/08 期)
PBR	0.75 倍
(最新実績ベース)	
配当	20 円
(会社予想ベース)	4.3%
上:一株通期配当	(11/08 期)
下:配当利回り	



通期業績(百万円)	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	一株利益(円)	一株配当(円)	直営店舗数	FC店舗数
連 07.8	25,623	803	751	326	9,740	1700	462	240
連 08.8	33,141	1,044	987	412	11,533	2000	521	214
連 09.8	33,074	1,116	911	564	18,223	2000	574	193
連 10.8	34,634	1,325	1,542	726	117.3	20	627	164
連 11.8(予)	35,000	1,480	1,620	740	119.4	20	680	154

予想は C&A Investment Research、店舗数は 100 円ショップ業態の数値

投資評価・目標株価 <OUTPERFORM・700 円>

C&A Investment Research では、同社株式について、不況抵抗力のある生活必需品、特に消耗雑貨に強みを持っており、6期連続の実質増益及び過去最高益を見込む着実な業績拡大が続いていること、更なる収益性改善に向けた取り組みが見込まれることから、相対的な業績への安心感や株価下値不安の少なさを織り込む局面と言える。同業他社と比べて、特にROEとPBRの観点、またPERの比較において、非常に割安な株価水準と言える。

株式市場全体の水準低迷を踏まえ目標株価を700円へ引き下げる。消費税戻し入れの特別要因を控除した実質EPS104.3円に、上場100円ショップ・ディスカウントストア・ホームセンター・リサイクルショップ34社平均のPER10.6倍を下回るPER6.7倍を適用する。ディスカウントするのは同社株式の流動性要因である。

投資テーマ

(1)ディフェンシブ銘柄

不況抵抗力のある生活必需品、特に消耗雑貨に強みを持っており、収益変動に安定性がある点。

(2)生活防衛関連銘柄

マクロ経済環境がデフレ基調で推移するなか、節約志向から商品の価格と品質のバランスを追求する消費者の支持を見込んでいる点。

カタリスト

実質連続増益である点や相対的な業績への安心感、新たなM&Aや新業態への進出がカタリストとなる可能性が考えられる。

リスク要因

競争環境が大きく変化した場合、既存店売り上げの低迷や出店ペースの鈍化などにつながり、業績に影響を与える恐れがある。

	ワッツ
株価	471 円
(2010/10/19)	
時価総額	33 億円
ROE	18.9%
(最新実績ベース)	
年初来高安	680 円
上:高値、下:安値	460 円
PER	4.0 倍
(会社予想ベース)	(11/08 期)
PBR	0.75 倍
(最新実績ベース)	
配当	20 円
(会社予想ベース)	4.3%
上:一株通期配当	(11/08 期)
下:配当利回り	

### 100円ショップ業界 でのポジション

以下の施策により、大手3社とは真正面からぶつかることなく、業界内のポジションを確保。安定的な収益体質を維持している。

ローコスト・オペレーション:小規模(約70坪)な直営店がメインの店舗展開。店舗運営の標準化・単純化に加えて、スピーディーな出退店により、低コストな運営が可能となっている。

100円商品へのこだわり:脱100円志向が強まる業界において、価格100円にこだわり続け、中身(量と質)においてお得感のある独自商品開発で差別化を図っている。例えば、紙コップなど独自開発のPB商品では、同じ100円でも他社商品よりも量が多い。

	セリア(2782)	キャンドゥ(2698)	ワッツ(2735)
株価	140000円	92700円	471円
(2010/10/19)			
時価総額	105億円	147億円	33億円
ROE	13.7%	1.7%	18.9%
(最新実績ベース)			
年初来高安	169600	97600	680
上:高値、下:安値	110500	90300	460
単独PER	6.1倍	40.8倍	4.0倍
(会社予想ベース)	(11/03期)	(11/11期)	(11/08期)
単独PBR	1.0倍	1.7倍	0.8倍
(最新実績ベース)			
配当	2500円	1000円	20円
(会社予想ベース)	1.8%	1.1%	4.3%
上:一株通期配当	(11/03期)	(11/11期)	(11/08期)
下:配当利回り			

	ワッツ
株価	471円
(2010/10/19)	
時価総額	33億円
ROE	18.9%
(最新実績ベース)	
年初来高安	680円
上:高値、下:安値	460円
PER	4.0倍
(会社予想ベース)	(11/08期)
PBR	0.75倍
(最新実績ベース)	
配当	20円
(会社予想ベース)	4.3%
上:一株通期配当	(11/08期)
下:配当利回り	

前決算期 未ベース	ダイソー(未上場)	セリア	キャンドゥ	ワッツ
売上	約3,400億円	約760億円	約630億円	約346億円
店舗数	国内約2,600店	約1000店	約850店	約820店
	海外約550店			

## ポイント

## (1)10年8月期業績の発表

10年8月期業績は、売上高は346億34百万円(前年同期比4.7%増)、営業利益は13億25百万円(同18.7%増)、経常利益は15億42百万円(同69.2%増)、四半期純利益は7億26百万円(同28.7%増)となった。

通期の既存店売上高は計画を若干未達の99.2ながら、直営店舗の新規出店が引き続き好調であった。利益ベースでは、相対的に粗利益率の高い直営店舗の販売ウェイトが増加したことや仕入れコストの低減が進んだが進んだことにより大幅増益となった。

## (2)更なる収益基盤の強化

店舗オペレーションの標準化等により店舗運営のコストが小さい点が同社の強みの一つであり、特にオーサリーとの経営統合以降、新たな発注機を導入するなど一層の効率化を進めてきた。

今期からは、店舗規模に応じた商品ポートフォリオの構築による標準化を全店で実施すること、売れ筋を絞り込んだPB商品(ワッツセレクト)の本格的販売がはじまることから、経費率の改善や原価の低減が見込まれる。さらに円高による仕入れ価格の低減も追い風となっている。

	ワッツ
株価	471円
(2010/10/19)	
時価総額	33億円
ROE	18.9%
(最新実績ベース)	
年初来高安	680円
上:高値、下:安値	460円
PER	4.0倍
(会社予想ベース)	(11/08期)
PBR	0.75倍
(最新実績ベース)	
配当	20円
(会社予想ベース)	4.3%
上:一株通期配当	(11/08期)
下:配当利回り	

### レーティング基準について

以下の定義に基づいてレーティングを付与しています。

投資評価	定義
OUTPERFORM	今後1年以内に株価がTOPIXを10%以上アウトパフォームすると予想する
Neutral	今後1年以内に株価がTOPIXを中心に±10%未満の変動と予想する
UNDERPERFORM	今後1年以内に株価がTOPIXを10%以上アンダーパフォームすると予想する

### 留意事項

本資料は、情報提供のみを目的として各種のデータに基づき作成したもので、投資勧誘を目的としたものではありません。また、この資料に記載された情報の正確性および完全性を保証するものでもありません。この資料に記載された意見や予測は、資料作成時点の見通しであり、予告なしに変更することがあります。株価の変動や、発行会社の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがありますので、投資に関する最終決定は、投資家ご自身の判断でなされるようお願いいたします。なお、C&A キャピタル・マネージメント及び同関連会社の役員又はその家族はこの資料に掲載されている企業の証券を保有する可能性、取引する可能性があります。この資料の著作権はC&A キャピタル・マネージメントに帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。



株式会社 C&A キャピタル・マネージメント 株式調査部

〒108-6028 東京都港区港南 2-15-1

(Tel)+81 3 6717 4277 (FAX)+81 3 6717 4545