

2735 ワッツ

2011年4月27日

ジャスダック

ポイント

- ・2011年8月期の2Q累計は、営業利益で775百万円、前年同期比+9.6%と順調であった。通期でもこのペースを続け、6期連続の営業増益が達成できよう。
- ・東日本大震災の影響は軽微であった。まだ再開できない店舗が8店ほどあるが（2店は閉鎖を決定）、既存店が好調なので十分カバーできよう。
- ・当社は100円ショップで業界4位であるが、徹底したローコスト出退店と店舗オペレーションで効率を上げている。ワッツセレクトと銘打ったお買い得品を100品目用意するなど、消費者への訴求が店舗ロイヤルティを高め、既存店がプラスとなっている。
- ・業績は安定している。2013年8月期までの3ヵ年計画では、直営店を中心に年間50店の店舗増で、944店までもっていく計画である。
- ・新規事業への布石も実行している。タイでの均一ショップ展開は他のアジアの国にも広げていく計画である。バリュー100という食品スーパー（大黒天物産）とのコラボ（JV）の拡大も可能性を有している。
- ・ROEは17%台と、業界トップクラスである。配当性向が今後高められるならば、株価の魅力は一段と高まってこよう。

目次

1. 特色 規模では業界4位ながら、小回りがきく存在
2. 強み ローコストの出退店と店舗オペレーションで収益力を発揮
3. 中期計画 生活に役立つ雑貨でカテゴリーキラーを目指す
4. 当面の業績 営業利益で6期連続増益へ
5. 企業評価 収益源の多様化に挑戦

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

企業レーティング B

株価 (11年4月26日) 597円 時価総額 42億円 (6.98百万株)

PBR 0.88倍 ROE 17.5% PER 5.0倍 配当利回り 3.4%

(百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	配当
2006.8	19086	627	607	307	50.4	7.8
2007.8	25623	803	751	326	48.7	8.5
2008.8	33141	1044	987	412	57.7	10.0
2009.8	33074	1116	911	564	91.1	10.0
2010.8	34634	1325	1542	726	117.3	20.0
2011.8(予)	36100	1450	1600	740	119.4	20.0

(11.2ベース)

総資本 12836百万円 純資産 4230百万円 自己資本比率 32.9%

BPS 680.9円

(注) ROE、PER、配当利回りは今期予想ベース。

10.8期で1:200の株式分割、03.8期で1:2の株式分割を実施、それ以前のEPS、配当は修正ベース。

担当アナリスト 鈴木行生

(日本ベル投資研究所 主席アナリスト)

企業レーティングの定義：当該企業の、①経営者の経営力、②事業の成長力・持続力、③業績下方修正の可能性、という点から定性評価している。A：良好である、B：一定の努力を要する、C：相当の改善を要する、D：極めて厳しい局面にある、という4段階で示す。

1. 特色 規模では業界4位ながら、小回りがきく存在

100円ショップを822店出店

ワッツは100円ショップを全国で展開している。規模ではダイソー(大創産業)、セリア、キャンドゥに次いで、業界4位である。ダイソーが圧倒的なガリバーで、品揃えが豊富である。セリアはちょっとおしゃれな店作りをしている。これに対して、当社は品揃えを絞り、生活に役立つものを割安で提供している。割安になる仕組みを作って小回りを利かせ、機動力があるところが特徴である。平均売り場面積は230㎡、商品アイテム数は6000~7000

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

である。「ミーツ(meets)」、「シルク」という店名で店を出し、定番商品と季節商品を組み合わせている。実生活に役立つ定番商品では食卓、台所、家庭用品、事務文具用品（ステーショナリー）、電気工具関連の雑貨などがある。季節商品としては、春の季節では桜シリーズと名付け、お掃除用品（ロームクリーナー）、花粉対策、光分解抗ウイルスマスクなどアクセントをつけている。

当社は1995年設立され、100円ショップで急成長を遂げた。2006年に大黒天物産と合併でバリュー100を設立、2007年に同業のオースリーをM&A、2009年にタイ進出、2010年に輸入インテリアと生活雑貨を扱うあまの(AMANO)をM&Aして、事業を広げてきた。2010年の店舗数でみると、ダイソー2570店（外に海外564店）、セリア999店（同ゼロ）、キャンドウ839店（同4）、ワッツ791店（同4）である。当社の店舗数は、現在822店である。

平岡現社長は教師から転身した。創業者である平岡亮三氏の娘婿である。すでに中学校の社会科の教師を12年ほど勤めていたが、38歳の時、会社ができ3年目の当社に移った。そして、5年後に社長に就任、業績を伸ばしてきた。ワッツの社名の由来は“面白いことをわっとやろう”という点にある。そこで、100円ショップ以外もいろいろ育てていこうとしている。

100円ショップ大手4社比較

	ワッツ	ダイソー	セリア	キャンドウ
業界順位	4位	1位	2位	3位
売上高(億円)	340	3400	800	630
店舗数(国内)	830	2600 (海外560)	1000	850
特長	小規模店舗 実生活雑貨 スーパー、SC にテナント出店	大型店舗 100円均一商材に こだわらず、豊富 なバラエティ感	ファッション性 の高い店舗 作り	取引先の絞り込み でスケールメリット 活かし、100円均 一へ回帰
上場	ジャスダック	非上場	ジャスダック	東証1部

(注)数字は最近の概数

WATTSは100円ショップに限らない

ワッツの本業は100円ショップであるが、事業展開としては、これにこだわっていない。100円ショップはもともと僱事から始まった。何かイベントがあるところに店を出して、そこで商品を売るというパターンである。創業者の平岡亮三氏(2006年死去)は60歳でこのビジネスを始めた。それまでは小さい会社の財務担当であったが、独立し新しい仕事として、当時伸び始めていた100円ショップを始めた。人材をうまく集めて立ち上げに成功したが、大きく発展させるに当たって、娘婿の平岡社長をスカウトした。上場後間もなく社長になり、そこから着実に会社を成長させてきた。

最近では100円ショップ以外にも事業を広げている。ナチュラル雑貨販売のブオーナ・ビ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

イータ (Buona Vita) は、心地よい生活をテーマに少しプライスの高い雑貨を 14 店ほど展開している。生鮮スーパーとのコラボ(協業)であるバリュー100 は、大黒天物産との合併(大黒天物産 60%、ワッツ 40%の出資)で 1 店出店している。タイのバンコクに日本の和雑貨を KOMONOYA (にほんのこものや) として 6 店出している。生花販売の花祭り(9 店舗)はいろいろ工夫したが、黒字化することはできず、2011 年 2 月福井の花の会社に売却した。立ち飲みのほろよい党は、少しずつ前進しているが、まだ立ち上げ期にある。

事業部門別売上高構成比

	(億円、%)							
	2009.8		2010.8		2010.8(2Q)		2011.8(2Q)	
	売上高	(構成比)	売上高	(構成比)	売上高	(構成比)	売上高	(構成比)
100円ショップ 直営	253	76.4	273	78.7	133	78.2	147	79.6
卸売(FC向け)	68	20.6	61	17.7	32	18.5	28	15.3
新規事業 おしゃれ雑貨 食品スーパーとの合併 タイでの均一ショップ 輸入雑貨卸など	10	2.9	12	3.5	6	3.3	9	5.1
合計	331	100.0	346	100.0	171	100.0	184	100.0

オースリーの M&A で規模拡大

ワッツの 100 円ショップは小規模である。商品点数は他社の半分以下であり、パート、アルバイトで運営できるようにしてある。店は現在 822 店ほどあり、大阪からスタートして全国に展開している。同業の買収を 2 回実施した。2005 年の三栄商事(埼玉)に次いで、2007 年に大手のオースリー(埼玉)を M&A し、売上規模を倍増させると共に、仕入れコストの低減を実現させた。同時に店舗運営の統一により運営コストの節減を果たし、収益性の改善に成功した。ミーツという店名はもともとワッツのショップであり、シルクはオースリーのショップであった。現在は一体化が進み、100 坪(330 m²)以上の売り場サイズをシルク、それ以下をミーツと、規模で分けて運営している。ミーツとシルクの店舗数はほぼ半々で、その由来から関西にミーツ、関東にシルクが多い。

2. 強み ローコストの出退店と店舗オペレーションで収益力を発揮

規模は小さいが収益性は高い

一店当たりの月商は平均すると 400 万円を下回り、規模は小さい。しかし、コストをうまくコントロールしており、売上高営業利益率は大手と遜色なく、ROE は業界トップクラスである。出店は居抜きで行う。内装を行わないので、自社で用意するのは商品、什器、看板と少なく、1000 万円もかからず店がすぐ出来る。出店コストが安くすむ分は、商品のよさにお金をかけている。大手とはボリュームが違うので仕入れコストが必ずしも安くなる

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

わけではないが、店舗運営コストが安いので、十分カバーすることができる。顧客にとっては、実際の生活に役に立つ商品が、お得に手に入るので、店舗ロイヤルティが高くなる。

ワッツ100円ショップの出退店

	2008.8	2009.8	2010.8	2011.8(予)
直営 出店	102	98	102	100
退店	56	45	49	47
期末店舗数	521	574	627	680
FC 出店	13	5	4	1
退店	39	26	33	19
期末店舗数	214	193	164	146
直営1店当たり売上高 (百万円/月)	3.88	3.67	3.62	3.74

(注)直営1店当たり売上高は期末店舗数ベース(2011.8期は2Q累計ベース)

FCはフランチャイズ店

店舗の標準化が決め手

出店費用も安い、退店費用も安い。赤字が続くというだけでなく、黒字でも一定の収益が見込めなければ機動的に撤退する。アルバイトやパートで店舗運営(オペレーション)ができるように、店の標準化に力を入れた。2002年のジャスダック上場後、店舗数が200店を越えてきた。数の増加で、社長として従来のようにきめ細かく店舗をみることができなくなった。そこで、平岡社長は店舗の標準化に取り組み、これが多店舗経営の基本となった。チェーンストア理論を勉強したが、そのまま当てはめるのではなく、自社に合うように理論のいいところ取りをした。3年を要して、現在の形ができた。100円ショップはもともと移動車による催事からスタートした。ベテランは経験の中で効率的な運営(オペレーション)ができるが、店が増えると新しい社員は同じことができない。誰もが同じやり方を確立した。しかも、パート、アルバイトでできるようにした。

当社の目標は、安く売る仕組み作りにある。まだ出来上がってはいないが、3つの点に力を入れている。①仕入れを増やす…商品調達力を上げることによって、消耗雑貨のカテゴリーキラーになる。②ローコストオペレーションを作る…建物は造らず、出店、開店コストを安くし、店舗の運営費を下げる。パート、アルバイトで総て運営できるように、標準化、マニュアル化する。③出退店のスピードを速める。

この仕組みを他の業態へも応用しようとしている。市場の成熟が進み、大型店で利益を稼げるような余地は少なくなっている。しかし、当社のような小型店での出店は十分可能である。そこで利益を出すには、相対的に小ロットでの仕入れ原価が高くなる分、運営費を下げることによって、トータルの原価を抑える必要がある。このやり方は、他の物販、飲食でも通用するはずであると考え、生花、立ち飲み屋、ファッション雑貨などに広げて

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

きた。生花はすでに撤退しており、まだ十分成功しているとはいえないが、いろいろトライしているところである。

新規事業店舗数

(店)

	2008.8	2009.8	2010.8	2011.8(予)
ブオーナ・ビータ	10	11	14	15
こものや(タイ)	0	1	4	8
バリュー100	1	1	1	1
ほろよい党	0	0	3	3
花祭り	10	9	9	0

大手との差別化を志向

ワッツグループの基本は、「いい商品を安く売る仕組みの構築」である。業界大手とは差別化している。店が小規模であるが、その分商品は実生活用品に絞り込んでいる。店舗にお金をかけず、商品力の向上に回している。パート、アルバイトの活用でコストを安くしている。小規模でも収益性は大手と同等を実現している。収益性が低い店は機敏に退店する。退店コストも安くすむからである。

3. 中期計画 生活に役立つ雑貨でカテゴリーキラーを目指す

ワッツセレクトで勝負

商品の品揃えにおいては、生活に役立つ雑貨に絞り、それぞれの品目でカテゴリーキラーを目指している。同じような商品でもコストパフォーマンスがよいものを並べて、他社の商品に打ち勝とうという作戦である。

当面の重点施策はワッツセレクトで差別化していくことである。2010年から始めたワッツセレクトが、その目玉商品である。明らかに買い得な商品を提供している。同じ商品でも、量が1.5倍入っているとか、価格が安いとか、消費者に十分訴求できるように分かりやすくしている。これを100品目用意しようという計画で、前期は22品目であったが、今期は100品目に近づく。これによって、他社との差別化を強めようとしている。今期の2Qまでに74品目を投入し、これが既存店の売上げに貢献した。今2011年8月期は、これを100品にしようと力を入れている。

当社はもともと商品を絞り込んでいる。他の100円ショップより買い得な商品を提供している。ワッツセレクトは買い得にしているので、原価は安くない。むしろ原価アップになることもある。しかし、売上げの伸び、ロス率の削減、直営店の比率アップ、食品が減って雑貨が増えること、などによって全体の粗利は改善している。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

タイでの経営をアジアに展開

テーマは、海外店舗運営のフォーマット確立である。2年前にタイのバンコクで100円ショップと同様の均一ショップ「このみや」を始めた。タイの100円ショップは日本と同じように、タイの消費者にとって安いわけではない。むしろ高い。中国製では価値がなく、メイドインジャパンが大事である。日本の製品だからこそ、その雑貨が少し割高でも新鮮で面白いと受け入れられる。ジャパニテイストが受け入れられているのである。タイでの出店はすでに6店に及んでいる。タイの店は好調である。昨年末2店出店した。既存店は+10~20%で伸びている。タイの子会社は5月期決算であるが、8月までにあと2店出して8店にする。月次で黒字を実現すべく力を入れている。今のところいい方向にある。

この出店で、アジア展開の基礎が出来たといえる。黒字化の目途も立っているので、次の国への展開を目指している。民度が高くジャパニテイストが受け入れられるという点では、マレーシアやインドネシアがターゲットになろう。

平岡社長は、さらに中国も狙っている。市場は大きいので可能性はあるが、競争が激しい国なので、通常のやり方ではうまくいかない。100円ショップの店作りを中国に合ったように手直しする必要がある。中国では手に入らないもの、テイストが違うもの、品質がよいもの、生活をちょっと楽しくするもの、といった発想である。ワンランク上の生活を目指す人々が増えてくるので生活雑貨への嗜好も変化してくる。ここでは、必ずしも日本のモノに拘らなくてもよい。今回、M&Aした欧州の輸入雑貨を扱うあまのを利用して、差別化を図ろうという考えである。中国での展開に向けて、すでに優秀な人材を入れ、準備をしている。まずは1店トライしてみる方針である。

中期3カ年計画とKPI(重要業績指標)

(百万円、%、店)

	2010.8	2011.8(予)	2012.8(予)	2013.8(予)
売上高	34634	36100	37500	39100
営業利益	1325	1450	1520	1600
売上高営業利益率	3.8	4.0	4.1	4.1
経常利益	1542	1600	1500	1560
当期純利益	726	740	720	750
100円ショップ増店数	24	53	50	50
期末店舗数	791	844	894	944
新規事業期末店舗数	31	27	31	35
新規事業の対売上比	3.5	3.8	3.9	4.1

(注)あまののM&Aにより、新規事業の比率は既に予定値を上回っているが、会社からの計画の修正は発表されていない

3カ年の事業計画では次なる布石を重視

今回の3カ年計画では、経常利益段階で大幅増益を狙っているわけではない。業界が成

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

熟し、競争が激しくなる中で、小売業として自社のポジショニングをより明確化するための3カ年と位置付けている。ポイントは新規事業の開発である。

①バリュー100

その中で、次の展開の布石となるのが、大黒天物産とJVを組んでいるバリュー100である。当社のターゲットとする実生活に役立つ雑貨というマーケットは相当大きい。今後全体のパイが増えるとはみていない。しかし、当社のシェアを上げる余地は大きい。当社単独でもできるし、ディスカウントの大黒天物産と組んだバリュー100もある。バリュー100の競争力はかなり高いと踏んでいる。

大黒天物産の大賀社長とは長く付き合いがあり、現在の1店(大阪のバリュー100 茨木太田店)はうまくいっている。月商4000万円で経常利益率も5%程度は確保している。まだ1店のままであるが、今後は店を増やす方向で検討している。標準化された新しい食品スーパーを展開する大黒天物産と生活雑貨のワッツが共同することによって、次の展開が見える、と平岡社長は認識している。大黒天物産が今の大型店ではなく、もう少し小さな店づくりに入ってくると当社と連携する意味が出てくる。もう少し様子を見る必要はあるが、可能性は十分にある。

②あまの

高額ファッション雑貨の卸を手掛けるあまの(2010年7月期売上高1270百万円、経常利益11百万円、純資産601百万円)を買収した。ファッション雑貨の輸入卸を手掛けるあまのは、創業社長が高齢で引退し、黒字企業であったが、これを引き受けることにした。ヴォーナ・ビータのファッション雑貨に、あまのの商品を供給すれば双方で業績を改善させることができるのではないかと読んでいる。ファッション雑貨のヴォーナ・ビータは3Q・4Qで2店出店、1店閉店する。いよいよ黒字になってきたが、大震災の影響で目の消費環境ではマイナスになるかもしれない。ヴォーナ・ビータは食器などをはじめ、より専門的なものを扱う方向にある。他の専門店よりは安く、1000円以内のものをベースにしていく。

③こものや

タイの「こものや」は、東南アジアで成功しても、中国でも通用するかどうかは、はっきりしない。日本の100円ショップの商品は日本テイストが受け入れられて、タイでは受け入れられたが、中国では難しいと見ている。そこで、あまのを海外事業に活用する意向である。他社をみると、中国で日本の100円ショップは成功していない。トップのダイソーは日本からではなく、韓国ダイソーが上海に出店している。キャンドウはヨーカ堂の中に出店したが、5店のうち今残っているのは1店だけである。日本製の生活雑貨というだけ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

では通用しない。もう少し高付加価値なもので挑戦したいと考えている。そこで、欧州テイストのデザイン性に優れた商品を持ち込めばチャンスがあるのではないかと狙っている。あまのの高額なファッション雑貨は欧州テイストであるが、うまく展開すれば中国でも通用するのではないか。そのトライヤルを実行する予定である。

4. 当面の業績 営業利益で6期連続増益へ

業績は安定

2010年8月期はオースリーのM&A効果が寄与し、5年連続で増収増益となった。3年半前のオースリーの買収が効果をあげてきたことによる。店舗のオペレーション、品揃えのオペレーションが全店に浸透し、それがフルに寄与してきた。売上高が大きくなって、バイイングパワーも高まった。

この期の100円ショップの出店は直営が102店、FCその他が4店、閉店が直営で49店、FCその他で33店であった。

経営指標としては、売上高経常利益率とROEを重視しているが、経常利益率は08.8期3.0%、09.8期2.8%、10.8期4.5%、ROEは同15.0%、18.9%、20.3%であった。ROEでは目標の20%を達成した。

2011年8月期2Qも順調

2011年8月期の上期(2Q累計)は、売上高18408百万円(前年同期比+7.8%)、営業利益775百万円(同+9.6%)、経常利益(同+17.1%)、当期純利益471百万円(同+18.7%)と順調であった。①既存店は前年比で100%を目標にしていたが、101.1%と上回った、②出店が好調で閉店が少なかった、③直営店のウェイトアップやロス率の低下で粗利率が同+0.6%アップしたことが寄与した。経常利益の増益率が高いのは、消費税の還付が発生し、それが上乘せになったことによる。

出店は52店(計画49店で3店増)、閉店は26店(計画29店で3店減)であった。FCでは閉店が19店、うち九州のみどり薬品の閉店が10店ほどあり、予定より早かった。FCは今後とも減らしていく方向にある。

100円ショップ中心ながら、新規事業の売上ウェイトはやや上昇した。今2Qは5.1%(前年同期3.3%)となった。エレガント雑貨のあまの(2010年にM&A)が入ってきたことによる。一方、生花の事業は2月に売却しているため、3Q以降には入らない。

ワッツセレクトは前年度22品目であったものが、2Qで74品目まできた。お徳用を安い価格で提供しており、この効果もあって既存店が10月より100%を上回ってきた。この下期も続くものとみられる。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

経常利益には、今期まで消費税の免税に伴う戻しが入ってくる。オースリーの M&A に伴い販売子会社を統合した。その売上げ、在庫の消費税の免税、還付が発生した。前期の 2Q までの消費税還付が 110 百万円（通期では 236 百万円）、今期の在庫に対する消費税還付が 1Q に 201 百万円。この差額が、2Q の経常利益、当期利益には影響している。

2Q 末のバランスシートでは、あまの M&A に伴う資金を借入金で賄ったため、長期借入金が増えている。

また、キャッシュフロー計算書では、前年 2Q 末日が休日であったため仕入債務の支払いが翌日となった影響で、営業キャッシュフロー（仕入債務の増減額）が 9 億円弱減少している。

大震災も乗り切れる

震災の直接的影響は軽微であった。今回の震災を受けた地域には 122 店の店舗があった。震災翌日の 3 月 12 日には 63 店が店を開けられなかったが、一週間で 32 店に減り、4 月 1 日には 10 店、4 月 13 日には 8 店（うち石巻と江東区の 2 店は閉鎖を決定）という状況である。当社の負担は看板、什器、商品などであるが損失は 1 億円に至らないとみている。全社の売上げはマイナスになっていないので、業績には大きく響かない。既存店には、むしろプラスに効いている。

大震災のあった 3 月は、既存店が 2 月 +3.8% に対して、+8.1% とよくなっている。生活雑貨の需要が一時的に高まっていることによる。北日本地域だけをとると、4 月には入っても +8.9% と好調である。閉鎖店を除くと +30% 近い状況にあり、これは今しばらく続くものとみられる。

5. 企業評価 収益源の多様化に挑戦

いかに差別化を進めるか

ダイソーは国内で成長していない。むしろ、海外で伸ばしている。2 位のセリアはファッション性を重視した新しい店を作っている。しかしダイソーは、台湾の百貨店の中で展開しているフォーマット（DAISO JAPAN）の日本での展開を始めた。きれいな店で陳列もおしゃれである。ダイソーはセリアよりもおしゃれを狙っている。一方で、ワッツセレクトにも対抗しようとして、増量したお買い得商品の導入もしている。当社は、小回りのきいた商品作り、店づくりで、ローコストを追求し差別化を図っていく。

大黒天物産との連携が一つの方向性

大黒天物産の大賀社長とワッツの平岡社長は意気投合しており、それでバリュー100 の

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

JVに繋がった。バリュー100は、月商4000万円であるが、当社の100円ショップは月商400万円以下である。当社からみればバリュー100は大型であるが、大黒天物産から見ると、月商4000万円は小さい。大黒天物産は大型店志向ではあるが、バリュー100を活用し、小規模市場を攻める局面も早晩こよう。その時が当社の出番であるともいえよう。

100円ショップ上場企業比較(3社)

社名	ワッツ	セリア	キャンドウ
コード	2735	2782	2698
市場	JQ	JQ	東1
業界順位	4位	2位	3位
店舗数	791	999	843
売上高 (億円)	346	762	624
経常利益 (億円)	15	33	11
売上高経常利益率(%)	4.5	4.3	1.7
株価 (4/22) (円)	589	20.0(万)	7.42(万)
時価総額 (億円)	41	152	124
PBR (倍)	0.86	1.21	1.4
ROE (%)	17.5	15.1	3.4
PER (倍)	4.9	8.0	40.5
配当利回り (%)	3.4	1.3	1.3

(注)売上、利益について、ワッツは2010.8期、セリアは2010.3期、
キャンドウは2010.11期ベース
PBR、ROE、PER、配当利回りは直近予想ベース。

低い配当性向の改善に期待

本業の100円ショップではしっかりした収益力を示している。今後の成長性を高めるといふ点で、会社は海外を含めた新規事業に取り組んでいる。この新規事業の収益化には一定の努力を要するので、当社全体の企業評価はBとする。(企業評価については表紙を参照)

今2011年8月期のEPS119.4円に対して、予想配当は20円、配当性向は16.8%にとどまる。BPS680.9円に対して5%の配当利回りを想定すると、配当は34.0円ほど必要になる。仮に34円の配当を出したとしても配当性向は28.5%である。現在のPBRは0.88倍であるから、34円の配当額に対する配当利回りは5.7%にもなる。

配当性向を30%近くに上げて、このような高い配当利回りに達する要因は、高いROE(今期予想で17.5%)を確保していることによる。一方、PERが5.0倍と低いということは、今後の成長性が相対的に乏しいとみられている。現在の中期計画では堅実な伸びは見込んでいるが、投資家から見ると物足りないのかも知れない。しかし、収益力の持続性に

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

は着目したい。

国内市場の成熟、石油原料の高騰、海外市場への展開など、経営のかじ取りには十分な目配せが求められ、会社としては安定配当を志向している。大手とは差別化した本業の100円ショップで収益力を持続し、新規事業の輪を広げていけば、ROEの高さが見直されてこよう。さらに、配当性向を高めることで株価の魅力も向上してくるものと期待される。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。