

## 2735 ワッツ

### ～ワッツブランドの本格展開に続き、次なる事業再構築へ～

2022年4月29日

東証プライム

#### ポイント

・円安が進行している。均一価格に対して、輸入仕入れコストが上がってくる。仕入れ商品の見直し、高価格商品へのシフト、グループ業態との連携、海外への卸売りなどによって、対応を進めることになろう。

・プライム市場の条件を満たすべく、2024年8月期までの中期3ヵ年計画で営業利益21億円の達成を目指す。流通株式時価総額で100億円以上をクリアする必要がある。流通株式比率が60%なので、時価総額全体では170億円以上を維持したい。

・ワッツは、音通から100円ショップ事業約140店（音通エフ・リテール）を買収した。昨年10月から連結に入っている。年商80億円、のれんの償却を入れても、来期からは営業利益でプラスに持っていけよう。かつて音通から北海道の100円ショップを譲受して再生させた経験もあり、収益力の向上は十分期待できよう。

・今期の会社計画は、出店拡大と買収効果で売上は伸びるものの、営業利益は減益を見込んでいる。コロナの特需一巡、出店競争の激化、のれんやシステム投資の償却増、230店の新規出店などが負担となる。ただし、上期は計画を上回っており、減益幅は縮小しよう。

・コロナショックのマイナス面が、海外事業とファッション雑貨事業に出た。海外は状況が落ち着いてくれば、卸売りを中心に事業を回復させることができよう。国内では、ブォーナ・ビータは引き続き黒字化を目指して見直しを進めている。100円ショップとの連携が始まっており、その効果を見極めようとしている。

・今後の経営方針は、1) 委託販売を一段と強化していく、2) ファッション雑貨事業の見直しなど、グループでの連携を強化する、3) 海外は卸売を中心に継続を図る、という展開になろう。三位一体で、当社の強みを強化するという戦略である。

・主力の100円ショップ業界は競争が激化しており、同質化すると下位は不利になる。小回りのきく店舗展開で優位性を発揮しつつ、プライム市場の条件クリアも含めて、次の構造改革に手を打っている。増益転換とその水準に注目したい。

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。

## 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 迅速な出退店と独自の店舗オペレーションで収益を確保
3. 中期経営方針 ワッツブランドをベースに高付加価値化を推進、M&Aも実行
4. 当面の業績 ポストコロナに向け、グループ連携を強化
5. 企業評価 収益源の多様化に挑戦中

## 企業レーティング B

株価 (2022年4月28日) 706円 時価総額 98億円 (13.898百万株)

PBR 0.84倍 ROE 4.8% PER 17.4倍 配当利回り 2.1%

(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
2013.8	41725	2074	2075	1123	88.6	17.0
2014.8	43573	1784	1799	948	70.0	17.0
2015.8	44462	1257	1263	700	51.7	17.0
2016.8	46176	1205	1193	718	53.0	15.0
2017.8	47494	1209	1272	839	62.0	15.0
2018.8	49480	1000	1037	633	46.8	15.0
2019.8	51399	716	656	70	5.3	10.0
2020.8	52795	1768	1731	774	57.8	15.0
2021.8	50702	1669	1586	965	72.1	22.0
2022.8(予)	58000	1100	1000	550	40.5	15.0
2023.8(予)	62000	1400	1300	750	55.2	17.0

(2022.2ベース)

総資本 24763百万円 純資産 11421百万円 自己資本比率 46.1%

BPS 841.2円

(注) ROE、PER、配当利回りは今期予想ベース。2013年3月1日で1:2の株式分割。それ以前のEPS、配当は修正ベース。2013.8期、2014.8期の配当は、東証2部、1部への変更記念配2円、2015.8期の配当は創業20周年の記念配2円を含む。

担当アナリスト 鈴木行生

(日本ベル投資研究所 首席アナリスト)

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、③業績下方修正のリスクマネジメント、④ESGから見た持続力、という観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。

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。

## 1. 特色 規模では業界4位ながら、小回りがきく存在

### 100円ショップが1500店へ

ワッツは100円ショップを全国に展開している。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も豊富、海外展開も積極的である。セリアはおしゃれな店作りで、ショッピングセンター(SC)への展開に力を発揮している。

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。店作りも割安になる仕組みを作っており、小回りを利かせ、機動力がある。その機動力を活かしつつ、2015年から新しい店舗展開に入った。ワッツ(Watts)ブランドの白を基調としたきれいな店舗である。

従来型店舗は、平均売り場面積230㎡、商品アイテム数は6000~7000で、「ミーツ」、「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してきた。これに対して、Watts店は従来の店舗が70~80坪とすれば、100坪を超えるやや大きい店として展開している。また、既存店をワッツブランドに改装する戦略も進めてきた。

食卓、台所、家庭用品、事務文具用品(ステーションナリー)の実生活に役立つ定番商品に加え、季節商品も豊富に取り揃えており、それを店舗入口付近やメイン通路に配置することで売場にアクセントをつけている。さらにWatts店では、インテリアやガーデニング、キャラクター、手芸関連用品といった嗜好性の高い商品にも力を入れている。

当社は1995年に設立され、100円ショップで成長を遂げてきた。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買収し、2013年には中国地方の同業の大専を、2018年にディスカウントショップを運営するリアルを買収し、事業を広げてきた。海外においても、2009年にタイ、2012年中国、2013年マレーシア、2014年ベトナム、2015年ペルーへと、着実に販路を拡大してきた。

100円ショップ大手4社比較

	ワッツ	ダイソー	セリア	キャンドゥ
業界順位	4位	1位	2位	3位
売上高(億円)	510	5260	2000	730
店舗数(国内)	1580	3620 (海外2270)	1860	1190
特長	<ul style="list-style-type: none"> <li>・小規模店舗</li> <li>・実生活雑貨</li> <li>・スーパー、SCにテナント/委託出店</li> <li>・低コスト経営</li> <li>・海外卸売を積極化</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大型店舗</li> <li>・100円均一商材にこだわらず、豊富なバラエティ感</li> <li>・韓国はじめ新興国にも多店舗展開</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファッション性の高いカラーザデイズを多店舗展開</li> <li>・SC出店好調</li> <li>・商品開発にPOSを徹底活用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・100円均一の強化</li> <li>・イオングループの傘下で新展開</li> <li>・大型店、FC店の出店、ファッション雑貨に注力</li> </ul>
上場	東証プライム	非上場	東証スタンダード	東証スタンダード

(注)数値は最近の概数

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。

## 実質2代目の平岡社長がリーダーシップを発揮～社是は「おかげさまの心」

創業の頃に辿ると店名は「百円村」、次に「安價堂」（あんかどう）、その後ミーツとなった。順次ミーツ、シルクをワッツに替えて、ブランドの統一を図っている。店舗のデザインとロゴマークを一新し、新商品の投入を図り、接客サービスの向上にも努めている。

2020年8月期で創業25周年を迎えた。平岡史生社長(60歳)は、創業者である平岡亮三氏の娘婿である。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、教師から転身し、会社創立3年目の当社に移った。そして、5年後に社長に就任した。

100円ショップはもともと催事から始まった。食品スーパーやショッピングセンターの空きスペースや軒下に期間限定で店を出して、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円ショップを開始した。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。平岡社長は上場後間もなく社長になり、そこから着実に会社を成長に導いた。株主構成では、平岡ファミリーが25%強を有する。

当社の社是は、「おかげさまの心」である。お世話になっている人々に役立ち、社会に貢献することを使命として、一緒に成長していくという意味を込めている。

## 業界4位ながら差別化を追求

国内の店舗数を最近の概数で見ると、ダイソー3620店(外に海外2270店)、セリア1860店、キャンドゥ1190店、ワッツ1580店である。ワッツは1店当たりの規模が小さいので、売上ベースでは業界4位である。

ダイソーは大型店を主力に、ファッション性も高めている。韓国はじめ、ブラジル、中国などへの展開にも力を入れている。国内物流を強化しつつ、SPA(製造小売業)志向も強めている。セリアはファッション性を軸に順調である。キャンドゥはイオングループの傘下に入り、大手に対応して新しいブランディングによる店作りに挑戦している。その中で当社は基本的に上位3社とはできるだけ競争をしない差別化戦略をとっている。

## M&Aを通して規模を拡大

ワッツの100円ショップは小規模である。標準的店舗の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いる。店舗は2022年2月末現在、国内で1579店、大阪からスタートして全国に展開している。

同業の買収を何度か実施している。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)を買収し、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。新規

---

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。

出店や既存店改装を進めていく中で、順次ワッツブランドへの統一を図っている。

2011年に北海道へ展開した。当社のビジネスモデル（フォーマット）は、①出店にコストをかけない、②店舗運営にコストをかけない、ということなので、小さい売上高でも利益が十分出せる仕組みをもっている。そこで、北海道の7店舗を音通から営業譲受した。これを軸に多店舗化を図った。

また、2013年に大専を買収した。大専は岡山県、広島県を中心に100円ショップ（「100円ランド」、「Randez100」）を20店ほど展開し、年商は10億円程度であった。その後、2014年にワッツオースリー販売の中国、四国エリアを分社化し、大専との一体化で経営の効率化を図った。そして、2021年10月に音通エフ・リテールの100円ショップ（145店）を買収した。

事業部門別売上高と構成比

	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	
	売上高	売上高	売上高	売上高	売上高	(構成比)
<b>100円ショップ</b>						
直営(ワッツ、ミーツ、シルク)	398	412	425	454	442	87.3
卸売(FC向け)	32	27	23	21	16	3.3
小計	431	440	448	475	459	90.7
<b>海外事業</b>						
直営	9	10	7	4	2	0.5
卸売	14	16	17	13	12	2.4
小計	23	27	24	17	15	3.0
<b>国内事業</b>	21	27	40	34	31	6.4
ギフト雑貨(フォーナ・ビータ)	}	18	16	9	7	1.5
北欧雑貨(ソストレーネ・グレーネ)						
食品スーパーとの合弁(バリュー100)						
ディスカウントショップ(リアル)						
ディスカウントショップ(リアル)	9	23	25	24	4.9	
<b>合計</b>	475	494	513	527	507	100.0

(注)あまの(輸入雑貨卸)は2019.11に撤退、ソストレーネ・グレーネは2021年3月に撤退。

## 100円ショップの販売子会社を再編 ～ ワッツ東日本、ワッツ西日本の体制へ

100円ショップの運営主体を2016年に再編した。北海道エリアの黒字化、大専との統合ができたことで、次の展開に向けた再編を行った。

従来のワッツオースリー販売、その子会社のワッツオースリー北海道、中四国を担っているワッツオースリー中四国を2つに再編して、ワッツ東日本販売、ワッツ西日本販売と分けた。東は北海道から東海まで、西は近畿北陸から九州までを分担している。

これまでいくつもの会社を合併しており、その特性を活かしてきたが、スピードと効率の向上を目指して、東日本と西日本に集約して収益性の向上を図った。

## ワッツは100円ショップ以外の業態にも展開～ファッション雑貨へ

ワッツ(Watts)の社名の由来は、“面白いことを「ワッツ」とやろう”にある。いろいろな事業

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。

に挑戦していく社風をもっており、100円ショップ以外も育てていこうと挑戦している。

ブォーナ・ビータ (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22店展開している。これは、オースリーのファッション雑貨が発展したものである。100円でのファッション雑貨は難しかったので、もう少し高額な商品の店作りをした。ファッション雑貨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、1000～2000円の商品をベースにしている。

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(コード 2791)との合弁(大黒天物産60%、ワッツ40%の出資)で、安定的に収益を上げている。

デンマークのライフスタイル雑貨店ソストレーネ・グレーネは、2016年にスタートとした。2019年11月末で7店を有していたが、2020年6月に撤退を決定し、2021年3月ですべて閉店した。

2018年4月にディスカウントショップのリアルを買収した。現在6店を展開する。

海外事業は直営、合弁及びFC店舗合わせて、タイ、中国、ペルーなどに展開している。この内、タイはセントラルグループと組み、合弁及びFC事業でKOMONOYA(こものや)として出店している。

新規事業の主な店舗数

	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.2
	(店)							
国内	24	22	29	30	32	32	29	30
ブォーナ・ビータ	23	21	25	21	20	21	21	22
バリュー100	1	1	1	1	1	1	1	1
ソストレーネ・グレーネ			3	4	5	4	0	
リアル				4	6	6	6	6
Tokino:ne(ときのね)							1	1
海外	35	59	66	72	88	83	69	58
こものや(タイ)	22	29	31	37	49	50	41	40
こものや(マレーシア)	4	6	5	9	8	2	2	0
小物家园(中国)	4	9	9	2	2	6	4	4
こものや(ベトナム)	3	10	14	11	9	5	3	0
こものや(ペルー)	2	5	7	13	20	20	19	14
合計	59	81	95	102	120	115	98	88

(注)ソストレーネ・グレーネは2021年3月で撤退。Tokino:ne(ときのね)を2021年3月にオープン。

海外は当社屋号の店舗数。

### ブォーナ・ビータ事業～ワッツ・コネクション

2016年にブォーナ・ビータ事業を本体から独立させ、100%子会社のワッツ・コネクションを設立した。2月末で22店を展開する。ワッツ・コネクションの年商はまだ数億円である。ファッション雑貨なので、ブランド作りと立地に合った商品戦略が鍵を握る。

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。



## 次の展開として新業態おうち雑貨店「Tokino:ne (ときのね)」をオープン

1日の自分の時間帯に合わせて生活を楽しめるように、自宅で使うさまざまな雑貨を提案していく。2021年3月に神戸市内で1号店をオープンした。「Tokino:ne (ときのね)」は、昨年7月以降リニューアルして商品構成を見直している。「ときのね」の2店目をこの3月に幕張にあるイオンのショッピングセンターに出店した。

## 海外展開はアジアから中南米へ

海外展開は、1) まずは直営で進出して、ビジネスモデルを固め、2) 次に現地パートナーを見出して拡大を図り、3) その周辺国に広げていく、という戦略をとった。ここ2年はコロナ禍の影響を受けて、店舗の縮小、見直しを余儀なくされた。

当社の資本は入っていないが、ワッツの商品を主力に、ワッツが指導して均一ショップを展開するという店舗を、ミャンマー、モンゴル、フィリピンなど各国で展開している。また、ペルーを拠点にして、ワッツがサポートした現地資本がメキシコにも出ている。

海外ビジネスのうち、ワッツの商品を主力とする店舗数は、自社屋号の店で58店、それ以外に当社が卸売している店が、アジア、中南米にある。双方を合計すると海外の均一ショップは100店程になる。

海外展開では、かつての日本の発展期と同じように、スーパーマーケットができて、チェーンオペレーションが成り立つようなレベルに国状が上がってくると、当社のような均一価格ショップの参入余地がでてくる。海外ではダイソーが圧倒的であるが、当社も10年弱かけて地盤を築きつつある。

## コーポレートガバナンス～指名・報酬委員会を設置

コーポレートガバナンスでは、2016年8月期より監査等委員会設置会社へ移行した。取締役会における社外役員の発言は活発になっている。事業会社出身、弁護士、会計士の3名が監査等委員を務めている。3名の監査等委員は、いずれも独立社外取締役である。

コーポレートガバナンスにおける「取締役会の実効性評価」において、実効性は概ね確保されている、と自己評価している。その中で、より一層の充実が求められる内容は、1) 中長期的な経営戦略に沿った議論、2) CEOの後継者計画に関する監督、3) 取締役のトレーニング方針であった。

2016年11月の株主総会で役員退職慰労金制度を廃止し、業績連動型株式報酬制度を導入した。役員を対象とした株式交付信託方式で、取締役の報酬の一定割合を業績に連動して会社株式を交付する。なお、2021年11月の株主総会で譲渡制限付株式報酬制度を導入し、2022年1月をもって株式交付信託制度を廃止した。

2019年10月に「指名・報酬委員会」を設置した。任意の諮問機関として、3名以上の委員から構成され、半数以上は独立社外取締役で、委員長も独立社外取締役から選任している。

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。

平岡社長の親族は社員にはいない。後継者の育成は逐次図っていく方針である。

## 2. 強み 迅速な出退店と独自の店舗オペレーションで収益を確保

### 100円均一ショップの優位性

100円ショップとファッション雑貨のビジネスモデルは全く違うので、直接競合することはない。国内の経済情勢が厳しい時、100円ショップ業態にはそれがプラスに働く。所得が伸びない中で、お買い得な生活雑貨は顧客に受け入れられる。国内の経営環境が厳しいと、撤退する小売業が出てくるので、居抜き出店のチャンスも増える。

ワッツ100円ショップの出退店数

	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8	
							(上期実績)	(通期計画)
直営								
出店	102	130	141	110	129	165	97	230
退店	79	66	57	75	78	39	24	84
期末店舗数	981	1045	1129	1164	1215	1341	1554	1627
FC								
出店	0	0	0	1	0	0	0	0
退店	3	5	10	5	3	2	3	2
期末店舗数	47	42	32	28	25	23	25	26
全店舗数	1028	1087	1161	1192	1240	1364	1579	1653
直営1店当たり 売上高	3.29	3.18	3.04	3.04	3.12	2.75		

(注)直営1店当たり売上高は期末店舗数ベース。2021.10より音通エフ・リテールの145店(うちFC5店)が加わる。

当社の100円ショップはパート、アルバイトで運営されている。正社員1人で7~8店を担当するので、店が年間50店純増しても、社員は6~7人で十分対応していける。

かつての円高は仕入れコストの抑制という点でプラスに働いた。一方、円安になると、商品や価格の見直しが必要になっている。その時でも当社はローコストなので他社に比べて一定の競争力を発揮している。円ドルレートについては、105~115円で落ち着いていると好ましい。最近の円安は、コストアップ要因になるので対応が求められる。

2021年8月末の社員数は443名(1年前比-2名)、パート・アルバイト2710名(8時間換算:同+9名)であった。

### 規模は小さいが一定の収益は確保~ファッション性のあるホビー商品、DIY商品も人気

100円ショップでは、ホビー商品も手軽に手に入る。手芸などの材料も100円でいろいろ揃う。若い女性や主婦が自分で作り上げるファッション性のあるDIY商品も人気が高い。生

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。



活雑貨と共に、おしゃれで、ちょっとした創作や装飾ができるようなものをいかに揃えるかが集客のカギとなっている。

当社のテナント型の100円ショップの顧客1人当たり購入金額は390円程度である。また、1店当たりの月商は平均すると270万円強で、規模は小さい。居抜きで行う出店は基本的に内装にはあまり手を入れないので、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、商品のよき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。

100円ショップ直営店の地域別販売

(店、百万円)

	期末店舗数			純増数			販売額			1店当たり月商		
	2019.8	2020.8	2021.8	2019.8	2020.8	2021.8	2019.8	2020.8	2021.8	2019.8	2020.8	2021.8
北海道	73	78	93	0	5	15	1979	2150	2169	2.26	2.30	1.94
東北	71	76	81	9	5	5	1853	2105	2146	2.17	2.31	2.21
関東	283	283	306	1	0	23	12555	13359	12534	3.70	3.93	3.41
中部	191	205	219	15	14	14	6698	7311	7206	2.92	2.97	2.74
近畿	223	225	244	1	2	19	10400	10861	10459	3.89	4.02	3.57
中四国	173	190	234	0	17	44	4598	4870	5034	2.21	2.14	1.79
九州	150	158	164	9	8	6	4442	4810	4736	2.46	2.54	2.41
直営合計	1164	1215	1341	35	51	126	42529	45468	44288	3.04	3.12	2.75

(注)期末の店舗数、純増数は同期間の出店数－閉店数。

### 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3ヶ月続いた段階で退店を視野に入れて検討し、改善の見込みが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ている。

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、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。

当社の目標は、よい商品を安く売る仕組み作りであり、常に改善を続けている。①商品アイテムを絞り込み、単品当たりの販売量を増やすことで商品調達力を上げ、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。パート、アルバイトで総てを運営できるように標準化、マニュアル化し、店舗の運営費を下げる。③ローコストの出退店を迅速に行う。建物は造らず、出店コストを安くし、スピードを速める。

### 100円ショップにおけるポジショニング

当社は100円ショップで業界4位であるが、これまでは小型店舗で実用性の高い生活雑

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。

貨を中心として、徹底したローコストオペレーションで、一定の収益を確保しつつ成長を遂げてきた。

当社は3つの戦略をとっている。第1は、新規出店に当たって、ファッション性を取り入れたきれいな店作りのフォーマットを作り、ワッツブランド店として展開している。これは、大手に真っ向から勝負するという作戦ではないものの、攻めるべき立地は取りに行く。立地競争にあたって、このフォーマットを持つことで、既存店の契約更新やリニューアルにもノウハウを活かしていくことができる。

第2は、既存店の競争力強化である。国内小売市場の回復の遅れにより若干苦戦する既存店について、店舗改装やPOSシステムの導入などのハード面、パート・アルバイトの働き方の見直し、接客力の向上などのソフト面の両面から改善を図っている。

第3は、ファッションテイストを入れていくとしても、ローコストオペレーションは守っていく。当社は規模の小さい分店舗にお金をかけないという仕組みで、独自の収益構造を確保してきた。この路線は崩さずに堅持する。

100円ショップ上場企業比較(3社)

社名	ワッツ	セリア	キャンドゥ
コード	2735	2782	2698
市場	東証PRM	東証STD	東証STD
業界順位	4位	2位	3位
店舗数(店)	1364	1787	1173
売上高(億円)	507	2007	731
経常利益(億円)	16	214	10
売上高経常利益率(%)	3.1	10.6	1.4
株価(4/28)(円)	706	2552	2310
時価総額(億円)	98	1935	387
PBR(倍)	0.84	2.12	2.95
ROE(%)	4.8	16.4	1.9
PER(倍)	17.4	12.9	156.9
配当利回り(%)	2.1	2.7	0.7

(注)売上、利益について、ワッツは2021.8期、セリアは2021.3期、キャンドゥは2021.11期ベース。ROE、PER、配当利回りは直近予想ベース。

### 委託販売型に強み～業界トップの店舗数

委託販売とは、食品スーパーの中に、生活雑貨としての100円ショップが入っているというタイプである。食品スーパーには、食品以外の生活雑貨が顧客にとっての利便性の観点でおかれている。しかし、食品スーパーが売りたいのは食品であって、生活雑貨への軸足は低い。ここに委託販売を伸ばす余地がある。当社は小回りがきくので、この領域で独自性を出しており、今後も拡大することができよう。

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。

新規出店は順調であるが、退店も増えている。スーパーマーケット業界では、店舗を閉めるところもあるので、そこに新店を出していると、当社の委託販売も影響を受ける。一方で、生活雑貨についてはアウトソーシングするという動きも活発である。この委託販売型 100 円ショップでは当社のローコスト経営が活きており、出店要請も強い。この分野に関しては業界でトップクラスなので、出店は十分できよう。現在 100 円ショップ 1579 店のうち、委託販売店は約 6 割を占めている。

Wattsブランドの店舗数

	(店)							
	2015.8 4Q末	2016.8 4Q末	2017.8 4Q末	2018.8 4Q末	2019.8 4Q末	2020.8 4Q末	2021.8 4Q末	2022.8 2Q末
テナント型(Watts)	15	63	103	155	177	198	229	246
改装	8	35	56	82	94	107	123	135
新規	7	30	50	78	100	113	132	140
閉店		2	3	5	17	22	26	29
委託販売型(Watts with)		52	154	264	343	441	596	686
改装		7	17	27	36	42	63	71
新規		45	138	246	331	443	586	675
閉店			1	9	24	44	53	60
合計	15	115	257	419	520	639	825	932

(注)2015.8期2Qより開始。2019.8期2Qよりテナント型(Watts店)、委託販売型(Watts with店)に統一。

### ‘ワッツ’ブランドによる出店

2015年2月からワッツブランドによる店舗を開始した。2016年8月末には改装、新規で計115店を出店した。その後順調に拡大し、2022年2月期には932店に拡大した。

ワッツブランドの狙いは3つある。1つは、契約更新期がくる既存の大型店舗を守ること。2つ目は、新規出店に当って、大手と正面から戦うことはしないが、当社の存在を示して一定のポジションを確保できるようにする。3つ目は、新しい店舗で扱う商品は従来よりも趣味、嗜好品のウエイトが上がるので、こうした商品のマーチャンダイジングにPOSを活かして、既存店も含めた100円ショップ全体の品揃えを改善することである。

ワッツブランドの店舗のコンセプトは「“いつも”によりそう 100円ショップ」である。実生活に役立つ雑貨が当社の強みであるから、ここはずさない。新しい発注支援システムも導入している。棚を埋めるのではなく、売れないものは減らし、店舗オペレーションの負荷を下げて、顧客へのサービスに時間を振り向けていく。

### Wattsブランドの効果～Watts店とWatts with(ワッツウィズ)店を展開

Wattsブランドは、おしゃれ、きれい、かわいい、を取り入れてきたが、それに見合って、店舗のコストも上がっていた。これが最適化されて、効率が上がってきた。不採算な大型店をやめたのもきいている。

既存店をワッツブランドに改装しており、効果を上げている。商品のレベルアップができ

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。

ており、これが他の既存店にも広がっている。店舗の規模によって、幾つかのグレードを設定している。委託販売型の店舗ではミーツやシルクも残るが、Watts withとして店を出している。ワッツブランド店の狙いは、①新規出店上の競争優位を保つ、②既存店の守りを固める、③売上増で収益性を高める、という点にある。

直近の2022年2月末でみると、テナント型のWatts店246店、委託販売型のWatts with店686店である。

当社の直営店は、テナント型と委託販売型に分けられる。委託販売型とは、例えばスーパーの中に当社の雑貨が一定の店舗スペースを構えているという形である。当社が在庫を負担する店舗なので直営店ではあるが、レジや現金管理などの販売業務をそのスーパーに委託している形である。

この委託販売型の直営店についても、きれいな店に変えている。その店舗名をミーツではなく、Watts withと名付けた。Watts with店がかなり増えている。品揃えも変化していくので、売れ行きへのプラス効果が見込める。

ワッツブランドのきれいな店は、改装に投資を伴う。その投資についてもかなりこなれてきたので、低コストでできるようになった。Watts店は、例えば従来40百万円かけていたものが数百万円から20百万円できるようになった。このように設備投資が圧縮できると、売上げのプラス効果に合わせて、店舗の収益性が早めに上がってくる。

リニューアルのコストは一定程度かかるが、さほど大きいわけではない。今後の投資額については、大型のM&Aがなければ、通常のキャッシュ・フローで十分賄える水準である。

### 3. 中期経営方針 ワッツブランドをベースに高付加価値化を推進、M&Aも実施

#### コロナショックの影響～巣ごもりは一巡

コロナ禍は100円ショップの中でも、とりわけワッツに効いた。スーパーは休業しなかった。巣ごもり需要が増えた。食品スーパーにある委託販売や、食品スーパー近くのテナント型が好調であった。その効果は既に一巡しており、ポストコロナに向けての対応が、次の格差を生み出すことにもなる。

#### 海外、ファッション雑貨は不振

コロナの影響は、100円ショップ、リアル、バリュー100にはプラスであったが、ブォーナ・ビータ、海外の均一価格ショップへの卸売は大きくマイナスとなった。ブォーナ・ビータは休業する店も多かった。

海外でも、フィリピンやシンガポールでスーパーの中に店舗があるところはよかった。ペルーの直営などコロナの影響が大きいところは厳しい状況となり、卸売も大きく減少した。

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。

## 今後の100円ショップの存在はいかに

100円ショップ業態は大丈夫か。デフレ、円高時代が終わり、円安によるマイルドインフレの時代に入ると、100円ショップという業態は特色を失っていくのではないかと、という見方がある。これに対して、収益性を改善しつつ成長していける、と平岡社長は考えている。

大手はファッション性を活かし、立地とボリュームでこれを乗り切ろうとしている。もし100円という均一価格のもつ訴求力が、コストと商品の魅力のバランスから離れていくなれば、業界は衰退に向かおう。しかし、ここからが工夫のしどころである。ファッション性を付加しつつも、消耗品を軸とした生活雑貨の領域で特色を出し続けることは十分できよう。

一方、高額商品の導入を進めている。ダイソーと同じ戦略をとるわけではないが、さまざまなルートを作っておきたいと考えた。高額商品は、100円では絶対できない商品の価値をみせていくことがカギである。100円ショップの価値を落とさずに、むしろ高める方向で、新たな均一性を追求することになろう。

## 今後の事業展開～中期3ヵ年計画でプライム市場の条件クリアを目指す

今後の事業展開は、100円ショップ、海外事業、ファッション雑貨を軸とする。この点は、これまで通りであるが、いくつかの変化と課題がある。

第1は、100円ショップにおいて、100円以外の商品を一定程度品揃えして、集客効果と購買金額のアップ（高付加価値化）を図っていく。また、スーパーなどの委託販売では、100円ショップに限らず、雑貨の枠を広げていくことも有効である。

第2の海外事業では、直営と卸売の良さを活かして事業の拡大を図っていく。直営のペルーを軸に、中南米への広がりという点では卸売を増やしていく。タイやマレーシアは、当初の直営を、現地資本に任せて卸売に切り替えてきたが、店舗のマネジメントという点ではサポートが必要な場面も多い。

第3のファッション雑貨は、まだ今一步である。競争が激しい領域だけに引き続き挑戦が続く。ブォーナ・ビータは工夫しながら、採算にのせようとしている。

輸入雑貨のあまのは2019年に撤退した。ソストレーネ・グレーネは、欧州で成功しているので、そのビジネスモデルを日本へ持ち込んで事業展開を進めてきた。しかし、2019年8月期は減損を余議無くされ、2020年8月期に撤退の決断をした。

## 変化への対応

当社は、委託販売型の出店に独自の強みをもつので、ここに力を入れている。テナント型のよい立地は、他の業態との競合があり、同業での陣取りも大手が有利となる。高い賃料、高い人件費では採算が難しくなるので、無理に出店するのは得策ではない。

ワッツのテナント型の出店は、競合をみながら無理をしないようにしている。一方で、委託型は高水準で出店している。規模は小さいが一定の利益は稼げるので、ここが支えとなっ

---

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。



ている。但し、今の仕組みでは商品在庫の回転率が低下してくるので、ここをいかに改善していくかが課題である。

ワッツはどのようなビジネスモデルにシフトしていくのか。100円ショップはトップライン（売上高）を伸ばさないと、人件費、家賃、運送費のアップを吸収できない。委託販売は順調であるが、売上高が小規模である。テナント型に加え委託販売型店舗でも、利益を確保するために200円～1000円の高額商品も品揃えとして取り入れていく。

グループ事業間でのコラボ出店も行っている。ディスカウントショップ「リアル」の商品を組み合わせた「ワッツ門真南店」などでトライしている。

#### 今後の事業展開～中期3ヵ年計画

三位一体経営	100円ショップ + 海外事業 + その他事業 100円ショップと100円均一以外のフォーマットとのコラボレーション	
100円ショップ事業	「FLET'S」など140店の買収店舗との経営統合化 委託販売店舗シェアで圧倒的No.1の獲得 年間200店舗の出店継続 コラボ出店の活用とシナジー創出 セルフレジ、自動発注システムによる生産性の向上	
その他事業	ブオーナ・ビータ 100円ショップとの連携、シナジーの追求 リアル ECチャネル	
海外事業	卸売事業の拡大 既存事業の改善 海外パートナーとの共同事業構築	
資本市場	流通時価総額100億円以上 中期3ヵ年計画の達成 流通株式比率10%増加、IR活動の推進	
財務目標	過去3期平均 (2019.8～2021.8)	2024年8月期 目標
売上高	516.3	700.0
EBITDA	17.2	31.0
営業利益	13.8	21.0
当期純利益	6.0	11.0
100円ショップの 売上高比率	89.4	86.8

(億円、%)

#### 100円ショップの約140店を買収～「FLET's（フレッツ）」、「百圓領事館」の屋号

ワッツは、昨年7月に音通（コード7647）の100円ショップ事業を譲受することで基本合意し、10月に音通の100%子会社である音通エフ・リテールとニッパンを買収した。

音通エフ・リテール（社員約80名）は、「FLET's」、「百圓領事館」の屋号で100円ショップを140店ほど展開する。ニッパンは100円ショップ商材の卸売を行っている。

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。

音通エフ・リテールの業績は、2021年3月期で売上高9196百万円、営業利益330百万円、純利益209百万円であった。その前の2期は赤字であったので、2021年3月期のB/Sは総資産2992百万円、純資産-561百万円であった。ニッパンは売上高526百万円、利益は若干赤字、純資産はほぼゼロであった。

ワッツはかつて、音通の北海道地域の店舗を買収した経験がある。これを数年で黒字に持っていき、北海道での出店も拡大した。また、これまでも大型のM&Aを100円ショップでは経験してきたので、今後の事業展開に不安はない。

音通エフ・リテールは、不採算店は縮小した上で事業を引き継いだ。黒字店は一体化の中で収益性を高めていく。年商80億円で数億円の営業利益を出すことはできるので、買収に伴うのれんの償却(1億円強)があるとしても、ほぼ吸収できよう。EBITDAは増加し、数年あれば140店の出店効果を上乗せすることができよう。

このM&Aを2年で成功させて、業績に明確な上乗せ効果を生むことができれば、100円ショップの中下位グループから次のM&Aも実行に移せよう。

### フレッツにワッツ方式を導入

音通エフ・リテールの店舗に、ワッツ方式の導入を逐次進めている。仕入れの共通化については、今期の3Qあたりから効果が出始めるものとみられる。

このM&Aについては、3つの効果が期待できる。1つは、フレッツは大型のロードサイド店が多いので、ここのノウハウをワッツに取り入れていく。2つ目は、フレッツの仕入れ原価は高いので、ワッツのノウハウを入れ、オペレーションの効率を上げていく。3つ目は、ブォーナ・ビータや「Tokino:ne (ときのね)」との連携も活かして、ワッツ、フレッツに共通する新しいフォーマットを作っていく。

これによって、委託販売型の強みに加えて、100円ショップの店舗当たり売上高の増加と収益性の向上を図っていく。今期はコスト先行となるが、来期は店舗効率の向上が収益面でプラスとなってこよう。

### 新しいフォーマットに向けて

音通エフ・リテールとニッパンは、昨年10月より連結に入った。株式の取得原価は、1社1円として2円であった。両社の累積赤字分がのれん代となり、借入金も肩代わりした。のれんは5年で償却するので、年間1億円強の費用となろう。

音通エフ・リテールへの業務改善としては、1)仕入れ原価を下げる、2)売れ筋を入れる、3)オペレーションを改善する、という効果を見込む。

100円ショップのM&Aは、これまでもいろいろ手がけてきたので、このPMIに心配は少ない。課題はその先で、今回のM&Aを活かして、100円ショップの新しいフォーマットを創っていくこと、これが平岡社長の最大の狙いである。これによって、売上高5%成長、営業

---

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。

利益率3%を達成できるようにすることを思い描いている。

## 統合の進展

音通エフ・リテールの商品をワッツの商品に統一していくことを逐次進めている。双方の商品マスターを作り、商品を次第に絞っていく。2Qまでで3分の1の店舗でワッツの発注システムを使うようになった。5月までには音通エフ・リテールの全ての店舗に導入されるので、4Qから順次同じ商品に切り替わろう。

これによって、原価率の改善が見込めよう。音通エフ・リテールの商品入れ替えで、3Qから粗利率は改善してこよう。フレッツについては、①ワッツの仕入れ商品との共通化で、コスト削減を図り、②商品の品揃えで既存店にプラス効果が出てくれば、収益性は大幅に良くなっている。

140店のうち、半分以上は委託販売であり、直営店のうち20店は大型店である。この大型店が効果を発揮してくると効果は大きい。フレッツのうちすでに2店がワッツブランドに改装された。まずは、PMIを進めながら店舗の見直しも図られることになろう。

高額商品の売上比率

	2019.8			2020.8			2021.8			2022.8		
	売上比率	店舗数	アイテム数	売上比率	店舗数	アイテム数	売上比率	店舗数	アイテム数	売上比率	店舗数	アイテム数
1Q	0.7	383	284	2.9	483	1024	6.3	672	1498	6.7	893	1443
2Q	1.0	406	347	3.8	519	1118	6.4	714	1356	6.8	907	2048
3Q	1.4	424	555	4.2	556	1453	6.9	784	1539			
4Q	2.3	433	862	5.9	585	1532	7.2	826	2017			

## 100円以外の高価格帯の本格化

100円以外の価格は200~1000円であるが、売れ筋は300円、500円のゾーンである。例えば、100円ではどうしても提供できなかった洗濯ものを入れる少し大き目の籠や、自動で開くジャンプ傘、あったかいスリッパなどがうけている。籠はホームセンターより安く、傘もコンビニで買うよりもかなり安い。

取扱品目は、2021年8月期で2000アイテムを達成した。この間、売れ筋の見直しもスピーディに進めている。100円以外の高価格帯の売上比率は、8月末で直営店の7.2%まできた。今後は10%まで上げていく方向にある。

高額品(200~1000円)の取り扱いアイテム数、高額品の導入店舗を増やしており、仕入れの量がまとまってくれば、調達コストは下がってくる。これらの商品は海外へも伸ばしていく方針である。100円ショップ2万アイテムのうち、高額品が2000アイテムになれば、全体の売上面では10%以上を占めることも可能となる。

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。

高額商品のポイントは、1) 何といたっても価格に見合った商品のよさがアピールできて受け入れられること、2) その上で、粗利益率が十分確保できること、3) これによって、全社の高付加価値に寄与することがカギである。取扱店舗も委託販売型店舗への導入も進めている。単に増やすだけではなく、1) PB 商品化を図り、2) 売れ行きが今一つの商品を減らすことに力を入れている。

## 高額商品の効果

高額商品の売上比率の上昇は、3つのルートで収益性の向上に結び付いている。1) 従来100円では提供できなかった商品の品揃えとその販売の増加で、高額商品の採算（利益率）が100円商品を上回ってきた。2) 100円商品で、品揃え上無理していた商品を、高額商品として提供できるようになったので、100円商品の採算も改善する方向にある。3) 生活用品を中心としながら、顧客のロイヤリティは高まるので、これが顧客のリテンションやリピートに好循環となりうる。

一方で、高額商品戦略の留意点にも注目しておく必要がある。顧客からみた時、ワッツの店舗が生活用品の100円均一というイメージから、商品の品揃えが変わって、自分に合わない違った店になってきたと思われにくいことである。

そのためには、1) 100円均一商品はいつものようにきちんと揃っており、その中で新しい発見ができること、2) 高額商品は100円では提供できない価値が分かって、顧客が常に納得していることが重要である。

高額商品の売上比率は、サービス提供に対する1つのKPIに過ぎないので、これが上がればよいというものではない。そこには、一定の閾値<sup>しきいち</sup>があろう。会社側でも、ここを慎重に見極めながら戦略を進めている。

高額商品は2Qで売上高の6.8%に留まった。売れ筋の見直しを実施して、商品を入れ替えている。一時1400品目に絞ったが、2Qでは再び2000アイテムに戻している。商品を入れ替えつつ、売上の10%を目途に上げていく方針は継続する。

高額商品の中では、傘のように安定的に売れるもの、ショッピングバックのように一時的に売れるもの、季節商品で変動するもの、キャラクター系やモバイル系のように根強いものなどいろいろである。

売れ筋を見極める力を次第につけつつある。2月末のアイテムも2048となった。販売先では委託型の店舗での取り扱いも増えている。

100円ショップの価値はキープし、相対価格の優位性を確保しつつ高額商品を増やしていく。つまり、300円、500円でも他よりは安く、いいものを提供していく。

## ディスカウントストア「リアル」～ 狙いは調達ルートの多様化

2018年4月に、大阪と広島で小型のディスカウントショップを4店運営していた「リア

---

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。

ル」を買収した。地域密着で日用品の豊富な品揃えをしている。狙いは、雑貨の調達先を広げることにある。国内での品揃え、海外卸売の拡大に当たって、リアルを活用を図っていく。

リアルは収支トントンレベルであるが、店舗を増やして、仕入れのボリュームを上げるという方向で、収益性は改善できよう。当社のルートで仕入れの協働効果が出るとインパクトはあろう。年商 25 億円規模で、ここの商品調達力をグループで活用していく方針である。

リアルは、自社での出店と同時に、100 円ショップでの商品展開も始まった。リアルの調達ルートを 100 円ショップに活かす。これがうまく行くと、新しい差別化の 1 つとなろう。リアルは 6 店のうち 1 店が 100 円ショップへの委託型である。事業としては黒字を確保している。

### 100 円ショップにおけるリアルの活用

ディスカウントショップ「リアル」の商材を活かして、100 円ショップ内でのコーナー展開をトライしている。リアルの供給ルートを利用して、ナショナルブランドの商品を割安で提供する。100 円ショップの生活雑貨にディスカウントの生活用品が揃っているというイメージである。互いのついで買いで、購入頻度や購入金額が上がることになる。

100 円ショップとのシナジーを追求することが、買収時からの大きな狙いである。100 円ショップ+DS (ディスカウントショップ) のコーナーが一定の効果を生むならばプラスに働く。さらに、委託販売先でも、100 円ショップコーナー+DS の雑貨コーナーが任せてもらえるようになれば、これは差別化戦略として効いてこよう。

リアル住道店は、地元密着のスーパー+DS というタイプの店舗である。生鮮があるという点で小さなスーパーであるが、それ以外の食品、雑貨は段ボールの箱に詰めたまま売っている。いわゆるディスカウント型である。地元密着なので、十分やっつけている。

リアルの商品が並んだ駐車場付きのワッツ門真南店では、そのフロアに 100 円以外の食品コーナーや、100 円以外の雑貨コーナーがある。全体の 2 割くらいのスペースにリアルの商品がある。

100 円ショップなのに、100 円以外の商品がいろいろある。100 円以外の商品には値段が表示されている。80 円くらいから 1000 円くらいまでいろいろある。100 円ショップに買い物に来た人にとって、便利でここで買った方がお得というものが揃えてある。これが受け入れられていくと、リアルを活かした差別化が効果を発揮しよう。リアルとのコラボは客数の増加につながっている。

### システム化の推進

キャッシュレス専用のセルフ POS レジも一部の店舗で入れ始めた。1) キャッシュレス決済への対応、2) 自動発注の推進による人員削減、3) 物流におけるオペレーションの削減などに手を打っている。

---

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。



店舗効率では、発注支援の効率化で、自動発注ができれば省人化に結びつく。2021年4月に新システムが動き出した。発注支援が自動発注に切り替えられている。店舗におけるキャッシュレスについては、クレジットカード、電子マネーが使える店舗は、460店中7割を超え、ほとんどの店舗でQRコード決済を導入している。

システムの活用という点では、POSデータによる自動発注は現在、約100店に導入している。セルフレジについては、今期中に100店へ増やしていく。

基幹システムへの投資は4億円強であった。これも5年で償却するので、年間80百万円強の償却増となる。

### オンラインショップを本格化～株主優待もここに誘導

2020年にワッツオンラインショップをスタートさせた。100円商品をECサイトで買うのだろうか。開始してみると思ったより結果が出ている。ECサイトで、店舗では十分対応できない商品の選択ができる。例えば、好みの色の商品を自由に選ぶことができる。

100円ショップに続き、ブオーナ・ビータでもオンラインショップを展開している。

昨年9月より、自社のオンラインショップをリニューアルして、掲載商品もこれまでの10倍の1万アイテムとした。ブオーナ・ビータ、Tokino:ne(ときのね)の商品も入れている。税込7700円以上で送料が無料になる。

これに伴い、株主優待を変更した。100株からではなく、200株以上保有の株主にオンライン商品で税込2200円相当を自由に選べるようにした。オンラインの顧客になってもらうという狙いである。

### 収益力・資本効率の比較

(%、回、倍)

	ROE 自己資本利益率	ROS 売上高純利益率	総資本回転率	レバレッジ 総資本/自己資本	売上高 営業利益率	売上高 粗利益率	売上高 販管比率
<b>セリア</b>							
2017.3期	23.4	7.25	2.24	1.45	10.4	42.9	32.5
2018.3期	20.8	7.11	2.09	1.40	10.4	43.2	32.8
2019.3期	18.2	6.76	1.97	1.37	9.8	43.3	33.4
2020.3期	17.0	6.65	1.88	1.36	9.7	43.3	33.5
2021.3期	18.4	7.33	1.85	1.35	10.6	43.3	32.7
<b>キャンドウ</b>							
2017.11期	8.9	1.46	2.81	2.15	3.0	38.5	35.5
2018.11期	6.6	1.13	2.80	2.08	2.6	38.6	36.0
2019.11期	2.7	0.46	2.61	2.22	1.7	38.6	37.0
2020.11期	3.6	0.60	2.56	2.30	2.1	38.3	36.2
2021.11期	1.6	0.27	2.59	2.24	1.3	38.3	36.9
<b>ワッツ</b>							
2017.8期	8.7	1.76	2.46	2.00	2.5	37.9	35.3
2018.8期	6.2	1.28	2.47	1.99	2.0	38.0	36.0
2019.8期	0.7	0.14	2.48	2.02	1.4	37.6	36.2
2020.8期	7.6	1.47	2.45	2.12	3.4	38.3	34.9
2021.8期	8.9	1.90	2.36	1.98	3.3	38.7	35.4

(注)ROE=ROS×回転率×レバレッジ、売上高営業利益率=売上高粗利益率-売上高販管費率

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。

## 業界でのポジショニング

マーケットが成熟化する中で、店舗が同質化すれば大手が有利になる。赤字店舗の撤退があると、残ったところには残存者利益が出てくる。効率化については各社とも取り組んでいるが、従来と同じやり方でコストアップを吸収するのは容易でない。

100円ショップ業界では、高付加価値化をどのように実現するのか。他社との差別化をいかに図っていくのかが問われている。

業界のポジショニングと戦略は、3つの軸でみることができる。第1は、店舗の大型化/小型化という軸である。第2は、実用品/おしゃれ品という軸である。そして第3は、効率化/高付加価値化という軸である。ダイソーは大型化で、セリアはおしゃれ品で、業界をリードした。

ここからは、第3の軸で、他社をどこまでリードできるのかの競争になろう。1)ビッグデータの分析、2)SNSの活用、3)セルフレジの導入、4)100円均一より上の商品ラインアップ、5)海外卸売の拡大などがすでに動き始めている。

## イオンによるキャンドウの子会社化～その影響はいかに

昨年12月に、キャンドウはイオンの子会社となった。2021年11月期の店舗数1180店を、今後5年で2000店へ拡大する計画である。増加する店舗の6割をイオングループのモールやGMS（スーパー）、ドラッグストアなどに展開する予定だ。自力で、この出店を行うことは難しいので、イオングループに入った効果は大きい。

ワッツはイオングループのモールやGMSなどに一定程度出店している。すぐに退店とはならないが、イオングループへの出店はかなり難しくなる。競合という点では、Watts店の出店でいずれ影響が出てこよう。

一方、当社が得意とするスーパーなどへの委託出店はほとんど影響されない。ここはダイソーもセリアもターゲットとしていないので、展開の余地は今後とも大きい。

イオンはTOBによってキャンドウの51%を所有し、子会社とした。キャンドウは上場を継続する。キャンドウは収益性が低下していたが、イオングループに入ることによって、①出店の機会が増加し、②グループのファイナンス力、DX力を活用して経営効率が高められる。

イオングループの店舗（ショッピングモール、GMS、食品スーパー、ドラッグストア）などに、ダイソー、セリア、ワッツはそれぞれ出店している。ここが一定の期間を経ながら見直される可能性がある。また、新しいグループ内の出店に当たっては、キャンドウが優先される可能性が高い。

一方で、イオングループの子会社になったので、イオンと競合する企業からは出店が敬遠される可能性がある。ワッツはイオングループに一定程度出店しているが、その依存度はそれほど高くない。委託販売ではキャンドウに比べて圧倒的No.1なので、ここで影響を受けることは少ない。数年で見ると、イオングループからの退店があったとしても、その分は他の新

---

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。

規出店で十分埋めることができよう。

カギは新規出店におけるキャンドウとの競合が強まるか、弱まるかという点にある。この点には引き続き注目したい。

今上半期でみると、イオンによるキャンドウの子会社化の影響はまだ出ていない。いずれイオングループへの出店が難しくなるとみているが、今のところテナントの契約更新はできている。キャンドウは、イオンのスーパーやドラッグストアに委託販売を始めているが、まだ直接競合するという影響はでていない。

### セブン-イレブンとダイソーの連携はいかに

コンビニのセブン-イレブンで、ダイソーの商品を取り扱うことが本格化してくる。昨年200店で試験的な販売を行い、その結果を踏まえて、まずは全店の半数にあたる1万店へ広げていくという。商品は絞り込んで、生活雑貨の中で、コンビニで売れそうなものに特化する。100円商品の供給網の広がりという点で注目される。

ダイソーにとっては、商品販売が増える。セブン-イレブンにとっては、これまでの商材よりも、いいものが安く提供できる。取扱商品は限られるので、100円ショップ店への直接的影響は少ないとしても、広い意味で競合は広がろう。

### WATT'S new ~ ライフシーンを提案

新しい提案型売場「WATT'S new (ワッツニュー)」は、テーマ型のコーディネートで100円ショップらしからぬオシャレ感を出している。ポイントは顧客へのアピールと同時に、ディベロッパーへのテナント評価の向上にも役立っている。

3ヶ月単位でテーマを決め、ディスプレイを大きく変化させ、ライフシーンをアピールする店舗作りをワッツ西武本川越ぺぺ店など一部の店舗で行っている。当社の訴求したい若い女性層の顧客が増えており、売り上げも堅調に推移している。カギはコーディネートを通じた提案を行うことにある。

### ブォーナ・ビータは仕組み強化へ~100円ショップ内にコーナーを設ける

ブォーナ・ビータは、2021年8月期でみると、5店出店、5店退店であった。出店のうち4店は100円ショップへの委託販売型としたファッション雑貨で、100円商品とは違ったものを提供しようとしている。

ブォーナ・ビータは、長年ファッション雑貨として続けているが今一つ事業として自立できない。商品の見直し、立地の見直しを継続しつつも、ブランドロイヤリティは確立できていない。ファッション雑貨について、人材の確保に大きな問題はない。新しいフォーマットにレベルアップする努力は継続中である。

商品構成の見直しがもう一段必要になっている。ブォーナ・ビータの平均単価は、従来

---

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。

の1300～1500円から最近では1700～1900円へ上がっている。

2015年3月に出店した池袋店は、ディベロッパーにアピールできる存在となっている。生活雑貨の店舗として、いいロケーションがとれるようになってきた証であるが、それに伴って商品の見直しも必要となっている。店舗立地に合わせた品揃えを強化している。

1つの試みとして、100円ショップ内に、ブォーナ・ビィータコーナーを設けることを始めた。高額商品ではなく、100円ショップへの小さなインショップ展開である。高額商品とは違った形でファッション性のある生活雑貨がコーナーとして展開できれば、シナジーが成り立つ。ブォーナ・ビィータのファッション性をアピールして、ワッツ店舗の魅力を高めていくことを狙っている。

ブォーナ・ビィータは、出店依頼が増えている。ファッション雑貨は撤退が相次いでいるので、当社に声がかかっている。100円ショップとの連携にも力を入れており、100円ショップにブォーナ・ビィータのコーナーを出すタイプを、今期も1店出店して5店となった。6月にもう1店出す予定である。さらに、ブォーナ・ビィータの委託販売もスタートさせる。ショッピングセンターの中で新しいニーズが出ている。

ブォーナ・ビィータの既存店は12月以降前年を上回っている。ブォーナ・ビィータは黒字が確保できる月が増えているので、通期での黒字を目指している。

ブォーナ・ビィータは、22店のうち、①100円ショップに委託販売で入ったものが5店、②ブォーナ・ビィータに100円ショップが委託販売で入ったものが1店となっている。また、4月にブォーナ・ビィータと100円ショップの高額商品のみを揃えて、他社のショップに委託販売で入ったタイプの店を出店した。

ブォーナ・ビィータへの出店要請は増えているので、こうした多面的な展開で、リスクを減らし、収益性を改善できることができれば、黒字化がみえてこよう。

### おうち雑貨店「Tokino:ne (ときのね)」がスタート

新たな業態として、おうち雑貨店「Tokino:ne (ときのね)」をスタートさせた。2021年3月に神戸で1号店をオープンした。コンセプトは、「自分時間の楽しみ方」を形に”とした。朝起きて、身支度して、昼は仕事やショッピングに出かけて帰宅、夜は夕食、お風呂、就寝という1日の時間を、自分自身が楽しめるように演出するための商品を取り揃えて提案するという内容である。

100円ショップの延長にあつて、100円ショップでは提供できない価値を新しい切り口で創ろうというものである。100円ショップ事業の社内から出てきた。

「ときのね」を3月に幕張にあるイオンのショッピングセンターに出店した。今後ショッピングセンターの中で、100円ショップとブォーナ・ビィータ、あるいは「ときのね」を組み合わせるというパターンも出てこよう。

## 海外は黒字を確保

海外事業の売上高は、新型コロナの影響で減少している。直営は縮小し、卸売を拡大させる方向に転換した。海外向けはまだ低調であるが、来期になれば海外向け卸売もかなり回復してこよう。

2021年8月期の海外は黒字を確保した。タイの合弁も先方のセントラルが家賃、倉庫などの面でコスト削減に協力してくれた。卸売の収益でタイのマイナスをカバーした。ペルー、タイは下げ止まっている。シンガポール、フィリピン、カナダなどの売上は改善方向にあるが、海外事業で新型コロナ収束はまだみえていない。

海外国別の店舗数

(末ベース)	2012.8	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.2	(店)
タイ	8	8	15	22	29	31	37	49	50	41	40	
中国		2	2	4	9	9	2	2	6	4	4	
マレーシア			3	4	6	5	9	8	2	2	0	
ベトナム				3	10	14	11	9	5	3	0	
ペルー				2	5	7	13	20	20	19	14	
合計	8	10	20	35	59	66	72	88	83	69	58	

(注) 当社の屋号を持つ店舗数。その他に当社が現地資本の均一ショップをサポートする店舗がミャンマー、モンゴル、シンガポール、フィリピン、カンボジア、ブルネイ、米国、メキシコ、ブラジル、ニュージーランドなどに約40店。

## タイの「KOMONOYA」「Watts」はジャパンテイストを活かしたファッションブルな店

タイはセントラルグループのマネジメントのもとで出店している。9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「KOMONOYA」を始めた。タイの均一ショップは日本と同じではなく、60パーツ（現在のレートで約227円）均一でタイの消費者にとって安いわけではない。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。例え中国製であっても、日本仕様・デザインであることで価値が高まっている。タイの「KOMONOYA」はデパートモールに出店している。

2013年5月にタイワッツにセントラルデパートが51%の資本参加を行い、当社は49%の出資となった。タイで小売業を本格的に展開するには、制度上現地企業がマジョリティを持つ必要がある。セントラルは立地情報を豊富に有する。これによって出店は加速している。

マネジメントはセントラルが担当している。タイでも、日本と同じように店の入り口にはファッション性の高い商品を置いて、お客を引きつけ、中では生活に必要な雑貨をきちんと揃えておくというのが基本である。それを売れ筋商品にだけ力を入れていけば、全体のバランスが崩れて、お客への訴求力は落ちてしまう。このあたりを見直した。

タイで2018年6月末にワッツブランドの100円ショップがオープンした。従来「KOMONOYA」として展開していたが、セントラルグループが日本のワッツ店をタイに持ち込みたいと要

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。



請してきた。日本人も多く住み、日本人向け大型スーパーがあるところに、これまで他の100円ショップがあったが、そのテナントに入った。従来の「KOMONOYA」の2倍近いスペースがあるので、ワッツタイプのきれいな店作りとした。現在11店舗まで増加している。

### ベトナムはFCを見直しへ

ベトナムはセントラルグループの子会社がFCのコアとして、多店舗化を進めてきた。ハノイ、ホーチミンなどのモールに出ている。ベトナムの売価は4万ドン（約224円）で、現地では安くない。むしろ高い価格帯であるが、ジャパニストがうけている。外国資本での複数出店は制度上難しいので、タイのセントラルグループである地元企業と組んでFC展開を図ってきたが、一旦撤退となった。

### 中国は僱事と卸売に注力

上海の現地法人を2020年4月に中国系の日本法人に売却した。中国は家賃、人件費がかかり上がっており、現地のビジネスを直営で展開するのは難しいと判断した。

卸売としての事業、商品供給は続けるが直営はやめた。中国からの商品調達については何ら変化なく問題ない。

日本の商品であるということアピールして、中国でもみられるようになった10円ショップに対して、15円(297円)ショップで対抗している。顧客は別のものと考えているようで、日本テイストの15円ショップでやっていけよう。

### マレーシアは卸売りに

マレーシアは現地のパートナー企業に全株式を譲渡し、現在はフランチャイザーとして関わっている。先方はシンガポールへの卸売も拡大しており、これが当社にプラスに働いている。

マレーシアは、2014年8月期に3店出店し、基幹店となる3店舗目がクアラルンプール近郊で最大のモールに出店できた。2016年8月期には直営店を6店舗まで増やしたが、リングット安で仕入れコストが高くなり、円換算の売上高が目減りし、全体の採算は厳しかった。マレーシアの子会社は業績が低迷し、2017年8月期に親会社単体において株式評価損218百万円を特別損失として減損処理した。その後、直営はやめて、現地資本(ハリソンズ)にマネジメントを譲り、卸売を中心に拡大している。

### ペルーは一旦縮小

ペルーは現在14店となった。リマでKOMONOYAを出店し、順調に推移してきたが、米国貿易政策の影響やコロナショックで、経済環境が悪化したことによる。

当社は、2014年8月にペルーに会社を設立した。2015年3月に1号店を出店した。南米

---

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、日本に対する親和性が高い国から入ることにした。ペルーの通貨はソル（ヌエボ・ソル、PEN）、1ソルが約34.1円である。ペルーの100円ショップは6ソルのシングルプライスである。日本円で205円程度、現地では必ずしも高いとは受け止められていない。日本の雑貨が1個6ソルというのは安くはないが、十分受け入れられた。ペルーは、ファッションモールでのロケーション確保が難しいが、うまく出店できた。課題は物流にあるが、そのベースを作っているところである。

## 卸売の拡大を目指す

海外では、自社屋号のKOMONOYA、小物家園の店舗数は2022年2月末で58店であるが、当社の商品で売り場を構成する現地資本の均一ショップは、ミャンマー、モンゴル、メキシコに拡大、ほかにもアジア（シンガポール、フィリピンなど）、オセアニア（オーストラリア、ニュージーランド）への卸売りも広がっている。海外展開は、商品供給（卸売）も絡めて進める方向だ。

## バランスシート

(百万円、%)

	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.2
流動資産	15276	14604	16099	16416	16049	17823
現預金	5727	5147	6075	6591	6169	6524
受取手形・売掛金	2201	2262	2535	2340	2150	2157
商品・製品	6506	6811	7081	7114	7431	8766
固定資産	4807	5340	5458	5128	5291	6940
有形固定資産	1538	1759	1780	1608	1552	2097
無形固定資産					612	1223
のれん					12	604
差入保証金	2488	2481	2498	2316	2289	2754
資産合計	20084	19945	21557	21544	21340	24763
流動負債	8824	8415	10375	9661	8620	9376
支払手形・買掛金	6325	6541	8286	7165	6263	7085
短期借入金	100	100	0	0	200	0
長期借入金(1年内)	648	539	434	684	528	766
固定負債	1386	1296	1315	1401	1498	3966
長期借入金	771	532	572	569	396	2554
純資産	9873	10234	9867	10481	11222	11421
(自己資本比率)	49.7	52.2	47.1	48.7	52.6	46.1
有利子負債					1124	3321
(有利子負債比率)					5.3	13.4

(注)2022.2末の長期借入金の増加は普通エフ・リテールのM&Aに伴うもの。

## バランスシートは健全

2021年8月期のバランスシートをみると、総資産213億円中、現預金61億円、商品製品在庫74億円、差入保証金22億円などが主要科目で、キャッシュは十分にある。一方、借入

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。

金は11億円にとどまっていた。フリーキャッシュ・フローはプラスを確保でき、一定の手元資金を持っているので、今後もM&Aをやっていく方針である。

2Q末(2022年2月末)のバランスシートでは、のれんが604百万円(前期末比+592百万円)、長期借入金3320百万円(同+2396百万円)となった。いずれも普通エフ・リテールのM&Aに伴うものである。のれんの償却については、5年で実施するので年間1.2億円の償却となろう。

### 円安への対応は如何に

中期計画の達成に向けて、新たな課題は円安にある。130円台が定着すると、仕入れ原価の上昇で従来のような粗利益の確保が難しくなる。その場合には、利益目標が未達となる公算が高まる。

円安に、どう対応するのか。原油高、海上運賃の高騰が輸入商品の仕入れに影響してくる。直接輸入ではないが、いずれ仕入れ商品のコストアップとなってこよう。

対応は3つある。1つは商品の見直しである。代替商品の検討がなされよう。2つ目は高額商品へのシフトである。リーズナブルな商品に入れ替えていく。3つ目は、プロダクトミックスの見直しで粗利の低下を抑えていく。

ウクライナ情勢に伴うエネルギー価格、資源価格の上昇が円安と相まって、日本の産業界にコストアップとなって跳ね返ってきつつある。当社の仕入れ商品にも半年くらいのラグをもって影響が出てこよう。130円台/ドルになってくると、事態は厳しくなる。

この時、100円ショップ業態をどう考えるか。生活雑貨を100円ショップで購入するという習慣はかなり一般的になっている。100円ショップは高いから別の店に行くといっても、円安による海外からの商品高、原材料高は日本全体に及んでいる。

100円ショップにかわる生活雑貨の大型フォーマットはないので、何らかの形で円安の影響を生活者も受入れていかざるを得ない。100円が無理になれば、110円ショップ、120円ショップという均一価格もありうる。今のところ、そこまでの対応は必要ないが、円安に伴うインフレへの準備は怠れない。

## 4. 当面の業績 ポストコロナに向け、グループ連携を強化

### 2020年8月期の業績は大きく回復した

2020年8月期は、売上高52795百万円(前年度比+2.7%)、営業利益1768百万円(同+146.7%)、経常利益1731百万円(同+163.9%)、純利益774百万円(前年同期70百万円)と極めて好調であった。

主力の100円ショップが、コロナショックのプラス効果で既存店が計画を上回って大き

---

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。

く伸びたことによる。100円以外の高価格帯商品の導入に加えて、巣ごもり消費による生活雑貨への支出が、スーパーなどへの委託販売が多い当社には業界の中でも有利に働いた。売上高は+2676百万円（同+6.0%）となった。

一方で、海外の均一価格ショップ向け事業は、直営、卸とも低調で、全体の売上高は-719百万円（同-29.1%）となった。東南アジアや中南米ともに新型コロナの影響を受けた。

ファッション雑貨はさらに厳しく、前期のあまのの事業撤退に加えて、4月の緊急事態宣言を受けて、店舗の休業を余儀なくされたところも多かった。売上高は-793百万円（同-46.7%）と大幅に減少した。

#### キャッシュ・フロー計算書

	(百万円)					
	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8(予)
営業キャッシュ・フロー	1157	687	2279	922	378	1530
税引後当期純利益	763	417	100	662	1204	550
減価償却	358	383	437	413	375	530
減損	68	73	197	205	305	100
のれん償却額	0	4	4	5	5	100
売上債権・棚卸資産・買入債務	-233	-39	1322	-1159	-1040	250
投資キャッシュ・フロー	-525	-615	-832	-526	-778	-950
有形固定資産取得	-430	-657	-561	-431	-319	-400
無形固定資産取得				-110	-442	-150
敷金保証金の差入(ネット)	-4	-29	-104	84	-14	-600
子会社株式の取得	0	116	0	0	0	200
フリー・キャッシュ・フロー	631	72	1447	395	-400	580
財務キャッシュ・フロー	55	-658	-510	106	-51	5
長短借入金	259	-451	-164	246	89	300
自己株式	0	0	-135	0	0	0
配当金	-202	-203	-204	-134	-201	-295
現金・同等物の期末残高	5727	5147	6075	6591	6169	6754

#### 2021年8月期は4Qにやや息切れ

2021年8月期は、売上高50702百万円（前年度比-4.0%）。営業利益1669百万円（同-5.6%）、経常利益1586百万円（同-8.3%）、純利益965百万円（同+24.7%）となった。

目標の営業利益（1850百万円）には届かなかった要因は、4Q（6～8月）の100円ショップが想定を下回ったことによる。

コロナ禍の2年目は、巣ごもり需要も一巡し、デルタ株の影響で感染拡大と緊急事態宣言の施行はあったものの、前期のような動きにはならず来店客数が減少した。

純利益が増益となった要因は、1) 前期に事業整理損（426百万円）があったこと、2) 今期は債務免除益（291百万円）があったことが寄与している。減損損失が305百万円（前期205百万円）と増加したが、これは店舗閉鎖の見積りのルールを厳しくしたことによるものである。

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。

2021年6月以降100円ショップの既存店が弱い動きをみせている。その対策として、既存店100店のリニューアルで、1) ハンドメイド、モノトーンの文具の強化、2) 滞留商品の処分、3) 新規商品の導入などに力を入れている。

### コロナのプラス効果は一巡

国内100円ショップの既存店は、2020年8月期は2月からコロナの影響が顕在化し、同年2月の既存店+17.0%に対して、前年2月は-11.5%となった。それでも、2年前に比べればプラスとなっていた。コロナ第4波、第5波の影響が同下期にはネガティブとなった。第6波の影響は今上期にも出た。

100円ショップの既存店伸び率

(前年同期比)			(%)											
	上期 (9~2月)	下期 (3~8月)	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
2019.8期	+0.4	-0.9	+1.4	+2.7	-1.2	-0.8	+0.3	+0.3	+1.1	-2.3	-0.3	-1.9	-2.5	+1.0
2020.8期 (a)	+3.5	+10.2	+4.7	-3.4	+0.4	+0.2	+2.8	+17.0	+8.9	+16.0	+16.0	+10.0	+6.2	+5.0
2021.8期 (b)	-0.2	-8.9	-3.3	+5.3	+3.2	+3.6	+2.6	-11.5	-8.7	-12.8	-10.3	-9.0	-6.1	-6.5
(a+b)	+3.3	+1.3	+1.4	+1.9	+3.6	+3.8	+5.4	+5.5	+0.2	+3.2	+5.7	+1.0	+0.1	-1.5
2022.8期 (c)	-3.4		-2.5	-1.4	-4.4	-4.8	-2.9	-4.2	-1.2					
(b+c)	-3.6		-5.8	+3.9	-1.2	-1.2	-0.3	-15.7	-9.9					

(注)(a+b)、(b+c)は2年平均の増減を簡便的にみたもので平均的な傾向を知ることができる。

### ソストレーネ・グレーネの整理

2020年8月期はソストレーネ・グレーネの事業整理損として、344百万円を特別損失として計上した。中国の分も含めて事業整理損を426百万円とした。

ソストレーネ・グレーネの4店は整理に入り、3月ですべて閉店した。事業整理の引当金は前期にとっているのので、その範囲内に収まった。

2021年8月期の1Qに特別利益として債務免除益291百万円が発生した。これが純利益に上乗せとなった。ソストレーネ・グレーネ(ヒルマー・ジャパン)の事業撤退で、共同出資会社からの借入金の免除を受けたことによる。

### 今期は減益予想、来期から回復へ

2022年8月期の会社計画は、売上高60200百万円(前年度比+18.7%)、営業利益1035百万円(同-38.0%)、経常利益955百万円(同-39.8%)、純利益510百万円(同-47.2%)と大幅減益を見込んでいる。

売上が増える要因は、1) 買収した音通エフ・リテールの売上高が10月より連結に76億

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。



円入ってくる、2) 新規出店が 230 店と初めて 200 店を超えてくることで、この売上が寄与する、ことによる。委託販売については、食品スーパーのほかに、ドラッグストア、ホームセンターなどが多い。最近では、シューズや紳士服のチェーンからもオファーが増えている。

一方で、営業利益が大幅に減少する要因は、1) 大量出店の費用、2) 出店競争に伴う家賃の増加、3) 最低賃金の上昇、4) M&A に伴うのれんの償却増、5) システム投資の減価償却などあることによる。100 円ショップの既存店は 100%を前提として、費用の増加が減益要因である。円安の影響は 6 か月遅れで仕入れ原価に響いてくる。

#### 事業部門別売上高と業績予想

(億円、%)

	2019.8		2020.8		2021.8		2022.8(予)		2023.8(予)	
	売上高	(構成比)	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(ミーツ、シルク、ワッツ)	425	82.7	454	86.1	442	87.3	517	89.1	542	89.1
卸売(FC向け)	23	4.6	21	4.0	16	3.3	20	3.5	20	3.2
海外事業	24	4.8	17	3.3	15	3.0	13	2.2	15	2.4
その他事業 (ブローナ・ビータ、バリュー100、リアルなど)	40	7.8	34	4.9	32	6.4	30	5.2	33	5.3
売上高合計	513	100.0	527	100.0	507	100.0	580	100.0	620	100.0
営業利益	7.1		17.6		16.7		11.0		14.0	
売上高営業利益率		1.4		3.4		3.3		1.9		2.3

(注)2021年10月より買収した音通エフ・リテールが連結へ。

## 2Q は減益ながら計画を上回った

2022年8月期の2Q累計(上半期)は、売上高28506百万円(前年同期比+11.3%)。営業利益637百万円(同-41.3%)、経常利益678百万円(同-36.4%)、純利益361百万円(同-54.8%)となった。

音通エフ・リテールの買収で売上高は増加したが、1) コロナ禍のプラス効果の一巡で既存店が-3.4%となったこと、2) 新規出店の拡大で費用が先行していること、3) M&A に伴う費用が増加したことによって減益となった。

それでも上半期の当初計画の営業利益470百万円に対して、実績は637百万円と大幅に上回った。商品原価率が改善し、人件費や出店関連費用が想定より抑えられたことによる。

100円ショップの買収(音通エフ・リテール)で、売上は伸びているが、M&A ののれん償却があり、統合効果もこれからなので、利益面での寄与はまだない。

100円ショップの国内既存店は-3.4%で、海外についてはコロナの影響が続いており不振であった。既存店については、コロナの反動があるのに加えて、100円ショップ業界の出店競争で、その影響が一部出ている。

当社では、ハンドクラフトコーナーの充実で既存店がプラスのところもあるが、回転率の悪い商品については見直しを進め、商品を入れ替えた。

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。

ブオーナ・ビータの赤字は縮小している。12月以降既存店がプラスとなり、改善方向にある。100円ショップへのブオーナ・ビータの出店は5店ほど実施している。

リアルは既存店がややマイナスとなった。Tokino:ne(ときのね)も計画を下回っており、価格ゾーンを下げながら見直しを進めている。

海外については、現地の経済状況、卸売商品のコンテナの配送状況もあって、まだ好転の兆しはみえない。もう少し時間がかかろう。

出退店では、100円ショップの2Q累計の出店は97店、10月より「FLET's(フレッツ)」などの店舗145店が加わった。退店は27店で、総店舗数は1579店となった。Wattsブランド店は、+107店の932店と全体の6割に拡大した。

ブオーナ・ビータは、100円ショップへの委託型で1店出店し、22店となった。海外は、ペルーで-5店、マレーシアで-2店、ベトナムで-3店ほど退店し、全体では58店(-11店)となった。

## 通期の見方

下期のポイントは3つある。第1は、音通エフ・リテールの統合効果(PMI)を出すべく準備を進めることである。第2は、230店の出店を実現すること。第3は、既存店の底上げを図ることである。

今期の計画は、当初見込みから変えていない。既存店がマイナスであることや円安が進んでいることで慎重にみている。それでも、通期の営業利益計画1035百万円は十分上回ってこよう。下期については、コストが抑えられているので、通期計画を上回る方向で進もう。

100円ショップでは、クラフトコーナーを新設して、商品力の向上に力を入れている。滞留商品の入れ替えに注力したので、3月からは既存店にもいい傾向が出てこよう。

出退店は、通期計画ペースで、出店230店に対して、上期は97店であった。3月に24店の出店ができたので、目標に変更はない。出退店の純増でみると、3月までの累計では計画にとどいている。

## 今後の経営展開～来期の利益は拡大へ

来期は、M&Aが効果を上げてくるので、増益に転換できよう。今後の経営方針は、1) 委託販売を一段と強化していく、2) ファッション雑貨の事業については引き続き見直しを進めていく、3) 海外は卸売を中心に継続を図るという展開になろう。三位一体で当社の強みを強化するという戦略である。

100円ショップの今後の出店政策としては、飲食などの業態で閉店、撤退が相次ぐとすれば、当社に合った小型店が出店可能となろう。ワッツブランドの浸透、高額商品の効果、コスト低減の継続、ファッション雑貨や海外の赤字の軽減によって、業績を伸ばすことができよう。中期3カ年計画の目標はかなり高いところにあるが、今期計画を上回ることで次へ近

---

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。

づけていく方針である。

### 株主優待の見直し

株主優待については、その内容を抜本的に見直した。100株以上ではなく、200株以上の株主を対象とする。個人株主数が増えているので、優待のインセンティブゾーンを少し上げた。2021年8月末で、200株以上の株主に2200円分（税込み）の株主優待券を贈呈する。

これまでは、自社商品の1000円相当の詰め合わせを贈っていたが、今回からはワッツのECサイトで商品を自由に選べるようになる。100円商品や高額商品を組み合わせることもできる。昨年9月からECサイトをリニューアルし、自社で本格運営している。それに合わせて、株主にもECサイトにきて、いろいろ商品を購入してもらおうという狙いである。

100株の株主にとっては優待がなくなるが、ワッツの優待が魅力的ならば、200株以上に買い増しすればよい。会社側にとっては、株主構成の見直しとなる。

## 5. 企業評価 収益源の多様化に挑戦中

### 業界再編はいかに

この後100円ショップ業界はどうなるか。大手4社で売上高は8500億円、店舗数でも8200店を超えている。ダイソーがガリバーで、セリアが高収益を誇っている。全体として、まだ伸びる余地は十分ある。100円ショップ業態の優位性があるからである。ファッション性のある生活雑貨を均一プライスで、お得感をもって多様に提供できる点は強みである。4社で売上高1兆円を超え、店舗数で1万件を超えていくことは可能であろう。

人件費、家賃の負担がある中で、競合も強まっている。①省人化、自動化による生産性の向上、②高付加価値商品の品揃え（100円以外の200円、300円、1000円など）を通したお得感、ファッション感、面白感をどこまで追求できるかが勝負である。

### 差異化の追求

当社の課題は4つある。1つは100円ショップ事業とそれ以外の事業の収益性のバランスを図ることである。2つ目は、100円ショップ事業の業界でのポジショニングをさらに見直す必要がある。競合を避けつつ独自性を出せるところに、次のイノベーションが必要である。3つ目は、海外ビジネスを稼げるところまでもう一段シフトアップすることである。4つ目は、ファッション雑貨を何としても黒字化し、収益性を確保することである。

Watts店で、ダイソーやセリアに対抗するところまではみえていない。当社の強みは、低コストで小回りがきくところにある。100円ショップでいえば、委託販売が多い。ここには大手も入ってきにくい。この優位性を活かすことがカギである。

---

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。

海外展開は、ビジネスモデルをある程度作ってきたので、各国での展開によって、全社の1割に相当する売上高 50 億円、税前利益 1~2 億円が見えてくれば、インパクトは出てくる。現地企業との合弁事業や卸売りでの商品供給を拡大させていく戦略となるので、連結決算では卸売上と持分法利益の貢献が見込めよう。

キャッシュ・フロー上の問題はない。営業キャッシュ・フローで 10 億円以上が見込め、投資キャッシュ・フローは多くても 10 億円以内なので、国内ビジネスにさほど資金は必要でない。海外事業も今のところ大きな投資にはならない。

本業の 100 円ショップで収益性の回復が見込める一方で、海外を伸ばしファッション雑貨を黒字化するにはまだ努力を要するので企業評価はBとする。(企業評価については表紙を参照)

### 市場区分の適合条件を目指して

東証の新市場区分で、プライム市場に移行した。今のところ特に変化は出ていない。昨年6月時点で、流通時価総額(全体の60.2%)が77.4億円と100億円に届いていなかった。時価総額を200億円にもっていけば、流通時価総額も120億円となる。流通株式数を増やすことも実行されよう。営業利益で20億円が見込めれば、純利益13億円、PER15倍として時価総額が195億円と算定される。

会社サイドとしては、2024年8月期までの3カ年計画で、売上高700億円、営業利益21億円、純利益11億円を目指す。100円ショップを主軸とした付加価値の向上で新しいフォーマットを創っていく方針である。

ダイソーは未上場、セリアはジャスダックからスタンダード、キャンドウは東証1部からスタンダードに移った。業界4位のワッツが東証1部からプライムの条件をクリアするというのは挑戦的である。

収益力の向上と成長性の確保という点で、条件をクリアできるポジションにあるが、無理をすることは得策でないともいえる。2年目の業績がカギを握るので、2023年8月期の業績次第では、スタンダード市場への変更があっても何ら問題はない。

現時点(4/28)の株価で見ると、PBR 0.84倍、ROE 4.8% (来期6.6%)、PER 17.4倍 (同12.8倍)、配当利回り2.1%である。PBR=ROE×PERという関係式において、ROE 12%×PER 15倍=PBR 1.8倍ということにもっていけば、時価総額200億円がみえてくる。収益性の向上と成長領域の拡大の可能性は十分あるので、重点戦略の実行が期待される。

国内市場の成熟、為替の変動、海外市場への展開など、経営のかじ取りには十分な目配りが求められる。大手とは差別化した本業の100円ショップで収益力を向上させ、新規事業の輪を広げていけば、業績はもう一段拡大できよう。今後の展開に注目したい。