

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～

2019年10月25日

東証1部

ポイント

・3つの課題に取り組んでいる。1つは100円ショップで、100円以外の価格帯の商品を増やし、買い上げ金額をあげていく。2つ目は海外への卸売りを増やし、収益をあげていく。3つ目はファッション雑貨の黒字化を目指す。手を打っているが、成果が出てくるのは今期後半からになる。事業の見直しは当面続こう。

・前期は100円ショップ事業で人件費や家賃などの費用増を吸収しきれなかった。ファッション雑貨事業も低調で、デンマークのライフスタイル雑貨ソストレーネ・グレーネは、主力店の減損を行い、売れ筋商品の安定供給に注力している。輸入雑貨卸のあまのは事業から撤退した。こうした負担で大幅減益となった。

・主力の100円ショップ業界は厳しさが増している。いかに差別化を図るかが問われており、同質化すると下位は不利になる。ワッツはいかに個性を出していくか。ワッツブランド店の拡大、高額商品(200～1000円)の取り扱い、ディスカウントショップリアルとのコラボ、キャッシュレス決済への対応などに取り組んでいる。

・ワッツブランドは、テナント型がWatts、委託販売型がWatts withとして展開している。8月末現在、テナント型が177店、委託販売型が343店、合計520店(全体の44%)がワッツブランドとなった。ワッツブランドは順調であるが、出退店を見極めて、従来よりも厳しい基準で早めに手を打って、収益性を確保していく必要がある。

・海外ビジネスは黒字化しつつある。海外向け卸売りが増加しており、海外売上比率は全社の5%程であるが、アジアや中南米にさらなる広がりが見込める。早期に海外売上比率10%を目指しているが、この比率の向上と共に利益貢献も高まってこよう。

・100円ショップで、次なるイノベーションが求められる。高額商品の品揃えがうまく受け入れられていくか。小回りのきく店舗展開に優位性はあるので、ディスカウントショップリアルとの活用が注目される。今2020年8月期の下期から増益に転換できようが、業績の回復テンポは当面の構造改革に依存するので、その動きに注目したい。

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. 中期計画 ワッツブランドによる店舗フォーマットの転換が進展
4. 当面の業績 ファッション雑貨事業が負担に
5. 企業評価 収益源の多様化に挑戦中

企業レーティング C

株価 (2019年10月24日) 610円 時価総額 85億円 (13.958百万株)
PBR 0.81倍 ROE 3.5% PER 23.4倍 配当利回り 1.6%

(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
2010.8	34634	1325	1542	726	58.7	10.0
2011.8	38188	1817	1985	1018	81.9	12.5
2012.8	40759	2056	2055	1177	93.3	15.0
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(予)	52000	770	790	350	26.1	10.0
2021.8(予)	54000	1000	1000	550	41.1	12.0

(2019.8ベース)

総資本 21557百万円 純資産 9867百万円 自己資本比率 47.1%
BPS 757.6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 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、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1200店に迫る

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をスタートさせた。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円ショップで急成長を遂げてきた。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M&Aし、2010年に輸入インテリアと生活雑貨を扱うあまの(AMANO)を、2013年には中国地方の同業の専専を、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年ペルーと、着実に販路を拡大している。

100円ショップ大手4社比較

	ワッツ	ダイソー	セリア	キャンドゥ
業界順位	4位	1位	2位	3位
売上高(億円)	510	4550	1590	690
店舗数(国内)	1190	3400 (海外2000)	1600	1010
特長	<ul style="list-style-type: none"> ・小規模店舗 ・実生活雑貨 ・スーパー、SCにテナント/委託出店 ・低コスト経営 ・海外卸売を積極化 	<ul style="list-style-type: none"> ・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 ・新興国にも多店舗展開 	<ul style="list-style-type: none"> ・ファッション性の高いカラーザデイズを多店舗展開 ・SC出店好調 ・商品開発にPOSを徹底活用 	<ul style="list-style-type: none"> ・100円均一へ回帰 ・店舗効率の向上など、基本強化 ・大型店、FC店の出店、ファッション雑貨に注力
上場	東証1部	非上場	ジャスダック	東証1部

(注)数字は最近の概数

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。今後は、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く。店（ショップ）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。

ワッツは今2020年8月期に創業25周年を迎える。平岡史生社長（59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てきた。株主構成では、平岡ファミリーが30%弱を有する。

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3400店（外に海外2000店）、セリア1600店、キャンドゥ1010店、ワッツ1190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。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好調である。キャンドゥは大手に対応して、新しいブランディングによる店作りを行いつつ挑戦を続けている。インスタグラムやツイッターにも力を入れている。この2年半で利用者が50万人を超え、日用品から趣味嗜好品へのシフトで一定の効果を上げている。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2019年8月末現在、国内で1192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

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、大阪に本社がある音通（おんつう、コード7647）の100円ショップ、「FLET'S」（フレツ）北海道の7店舗を営業譲受した。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年には100円ショップを担当するワッツオースリー販売の中国、四国エリアを分社化し、大専に承継させた。販社が一体となった経営の効率化を図った。

事業部門別売上高と構成比

	2014.8		2015.8		2016.8		2017.8		2018.8		2019.8	
	売上高	(構成比)	売上高	売上高	売上高	売上高	売上高	売上高	売上高	(構成比)		
100円ショップ												
直営(ワッツ、ミーツ、シルク)	370	85.0	375	387	398	412	425	82.7				
卸売(FC向け)	40	9.3	38	35	32	27	23	4.6				
小計	410	94.2	413	422	431	440	448	87.4				
海外事業												
直営	1	0.3	4	7	9	10	7	1.5				
卸売	4	0.9	7	12	14	16	17	3.3				
小計	5	1.2	11	19	23	27	24	4.8				
国内事業	20	4.6	21	21	21	27	40	7.8				
ギフト雑貨(フォーナ・ビータ)	}											
北欧雑貨(ソストレーネ・グレーネ)						18	16	3.3				
食品スーパーとの合弁(バリュー100)												
輸入雑貨卸(あまの)												
ディスカウントショップ(リアル)						9	23	4.5				
合計	435	100.0	445	461	475	494	513	100.0				

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9月に再編した。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。

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。

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「ワツ」とやろう”にある。いろんな事業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。

ブオーナ・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20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。

2010年に、ファッション雑貨の輸入卸を手掛ける「あまの」を買収した。あまのは、創業社長が高齢で引退し、これを引き受けることにした。輸入型なので、円安局面では苦戦してきた。今年11月で事業から完全撤退する。

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年にスタートとして、現在5店を有する。まだ、立ち上げ期の苦労が続いている。また、2018年4月にはディスプレイ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、マレーシア、ベトナム、中国、ペルーに88店展開している。この内、タイの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49店出しているタイのほか、南米のペルーも20店出店し、順調な広がりをみせている。

新規事業の主な店舗数

	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8(計画)
国内	18	29	24	22	29	30	32	37
ブオーナ・ビータ	17	28	23	21	25	21	20	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	7
リアル						4	6	7
海外	10	20	35	59	66	72	88	100
こものや(タイ)	8	15	22	29	31	37	49	59
こものや(マレーシア)		3	4	6	5	9	8	8
小物家园(中国)	2	2	4	9	9	2	2	2
こものや(ベトナム)			3	10	14	11	9	9
こものや(ペルー)			2	5	7	13	20	22
合計	28	49	59	81	95	102	120	137

(注)海外は当社屋号の店舗数

ブオーナ・ビータ事業～ワッツ・コネクション

2016年3月にブオーナ・ビータ事業を本体から独立させ、100%子会社のワッツ・コネ

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。

クションを設立した。ワッツ・コネクションの年商はまだ10億円弱であるが、これが20億円レベルに上がってくれば、利益貢献もかなり期待できる。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。

デンマーク雑貨のスペシャリティストア～ソストレーネ・グレーネ

Søstrene Grene(ソストレーネ・グレーネ)は、デンマークのブランドで、北欧風のテイストである。日本で一步先行しているフライングタイガーとはかなり趣が異なり、北欧風のおもしろグッズではなく、実用的なリピーター呼び寄せ型の商品を取り揃えている。

毎週新商品を入れて、店頭を変えている。いつ来ても新しい商品があるというファッション系である。ソストレーネ・グレーネは、欧州でこれを売り切っていく力を持っている。

2016年5月に、ワッツが55%、ソストレーネ・グレーネ・ホールディング社が40%、株式会社元林が5%出資して「株式会社ヒルマー・ジャパン」を設立、ソストレーネ・グレーネがスタートした。まだ年商数億円であるが、同5～10億円が当面の鍵であろう。

商品の価格帯は200円～1500円というところで、デンマークの値段とさして変わらない。すべて自社企画で北欧テイストであるが、生産の主力は中国にあり、取扱商品の多くを中国から直接輸入する。よって、商品のデリバリー等ではコストアップにはならない。

アジアから中南米へ海外展開

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、という戦略をとってきた。海外店舗へは、中国から直接出荷を一部行っている。

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が、ミャンマー、モンゴルなどで展開している。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88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130店を超えている。

今後の展開をみると、資本を入れたところの出店も増えるが、それ以外のワッツがサポートする均一ショップの方が拡大テンポを早めよう。

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。

2019年8月期の海外売上高は24億円(海外事業比率4.8%)であった。タイを中心にしたアジアに続き、ペルーを軸にした中南米での事業展開のフォーマットが固まった。海外ではダイソーが圧倒的であるが、当社も9年をかけて地盤を固めつつある。

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。

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。これによって、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、銀行出身、会計士の3名が監査等委員を務めている。

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。信託期間は5年で、長期的な企業価値の向上を反映させている。

この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。

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いた。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。

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。

また、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。

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。

規模は小さいが一定の収益は確保

当社の100円ショップの顧客1人当たり購入金額は370円程度である。また、1店当たりの月商は平均すると300万円強で、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。

ワッツ100円ショップの出退店数

	(店、百万円/月)								
	2012.8	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8 (会社計画)
直営									
出店	120	131	123	113	102	130	141	110	140
退店	39	48	63	64	79	66	57	75	80
期末店舗数	765	848	908	958	981	1045	1129	1164	1224
FC									
出店	0	1	0	0	0	0	0	1	0
退店	65	5	2	1	3	5	10	5	2
期末店舗数	57	53	51	50	47	42	32	28	26
全店舗数	822	901	959	1008	1028	1087	1161	1192	1250
直営1店当たり 売上高	3.64	3.51	3.40	3.26	3.29	3.18	3.04	3.04	

(注)直営1店当たり売上高は期末店舗数ベース。

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。

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

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。

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。

100円ショップ直営店の地域別販売

	期末店舗数			純増数			販売額			1店当たり月商 (店、百万円)		
	2017.8	2018.8	2019.8	2017.8	2018.8	2019.8	2017.8	2018.8	2019.8	2017.8	2018.8	2019.8
北海道	63	73	73	7	10	0	1609	1808	1979	2.13	2.06	2.26
東北	52	62	71	2	10	9	1475	1666	1853	2.36	2.24	2.17
関東	269	282	283	15	13	1	12471	12557	12555	3.86	3.71	3.70
中部	162	176	191	3	14	15	6243	6403	6698	3.21	3.03	2.92
近畿	211	222	223	15	11	1	9564	10009	10400	3.78	3.76	3.89
中四国	158	173	173	17	15	0	4398	4619	4598	2.32	2.22	2.21
九州	130	141	150	5	11	9	4060	4178	4442	2.60	2.47	2.46
直営合計	1045	1129	1164	64	84	35	39824	41243	42529	3.18	3.04	3.04

(注)期末の店舗数、純増数は同期間の出店数－閉店数。

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。

委託販売型に強み

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は厳しい局面にある。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生きており、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1200店舗のうち、委託販売は半数を超えている。

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。

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1	JQ	東1
業界順位	4位	2位	3位
店舗数(店)	1192	1506	980
売上高(億円)	514	1591	688
経常利益(億円)	7	165	23
売上高経常利益率(%)	1.3	10.4	3.3
株価(10/24)(円)	610	2900	1611
時価総額(億円)	85	2199	270
PBR(倍)	0.81	3.26	2.03
ROE(%)	3.5	17.3	2.5
PER(倍)	23.4	18.8	80.1
配当利回り(%)	1.6	1.9	1.1

(注)売上、利益について、ワッツは2019.8期、セリアは2018.3期、キャンドゥは2018.11期ベース。ROE、PER、配当利回りは直近予想ベース。

‘ワッツ’ブランドによる出店が定着

2015年2月からワッツブランドによる店舗の展開をスタートし、2016年8月末には改装、新規で計115店を出店、2017年8月末で257店、2018年8月末で419店、2019年8月末で520店(全体の44%)となった。

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く。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店とWatts with(ワッツウィズ)店の展開

直近の2019年8月末でみると、テナント型のWatts店177店、委託販売型のWatts with店343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、きれいな店に変えつつある。そ

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。

Wattsブランドの店舗数

(店)

	2015.8				2016.8				2017.8				2018.8				2019.8			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
テナント型	1	7	15		43	47	58	63	80	83	95	103	122	130	149	155	177	178	180	177
改装		1	1	8	26	29	33	35	48	49	53	56	65	70	77	82	89	91	94	94
新規			6	7	17	18	26	30	35	37	45	50	60	63	75	78	93	95	98	100
閉店							1	2	3	3	3	3	3	3	3	5	5	8	12	17
委託販売型					4	10	33	52	85	101	134	154	194	222	242	264	290	301	330	343
改装						1	6	7	13	13	15	17	19	23	25	27	31	33	34	36
新規					4	9	27	45	72	88	120	138	177	203	224	246	271	284	317	331
閉店											1	1	2	4	7	9	12	16	21	24
合計	1	7	15		47	57	91	115	165	184	229	257	316	352	391	419	467	479	510	520

(注) 期末店舗数。2019.8期2Qよりテナント型(Watts店)、委託販売型(Watts with店)に統一。

3. 中期計画 ワッツブランドによる店舗フォーマットの転換が進展

100円ショップの存在

100円ショップ業態は大丈夫か。デフレ、円高時代が終わり、マイルドインフレ、円安時代に入ると、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き、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、テナント型の100円ショップで、300円コーナー、500円コーナーをおいて実験をしてきた。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いう考えによる。

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が1つの可能性であろう。

今後の事業展開

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

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。

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。但し、これにはバリューチェーン全体の中で、雑貨の調達、配送という点でさらなる仕組み作りが求められる。

今後の事業展開～重点施策

三位一体経営	100円ショップ + 海外事業 + その他事業	
100円ショップ事業	Wattsブランドのブラッシュアップ 高額商品(200円～1000円)の取り扱い拡大 ディスカウントショップリアルの商品調達力の活用 コラボ出店のシナジー創出 POSデータの活用、キャッシュレスへの対応	
海外事業	卸売事業の拡大 既存事業の改善 商品力の強化(海外専用商品、メイドインジャパン、高額商品)	
その他事業	ブォーナ・ビータ ソストレーネ・グレーネ リアル	新規出店2店、ロケーションの厳選とSNSの活用 新規出店2店、軽量店舗と商品改革(売れ筋の安定供給) 新規出店1店と100円ショップとのシナジー追求

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。直営のペルーはうまくいっている。加えて、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いるが、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。海外事業は黒字化がみえているので、この後は利益貢献を高めていくことが重要である。

第3のファッション雑貨は、まだ今一步である。輸入雑貨のあまのは撤退した。ブォーナ・ビータは工夫しながらも、まだ採算にのっていない。赤字は小幅なので、さほど負担にはなっていないが、競争が激しい領域だけに引き続き挑戦が続く。

ソストレーネ・グレーネは、デンマーク発で欧州では成功している。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が、足元は減損を余議無くされた。1)デンマークの商品揃えをそのまま持ち込んでも日本の生活テイストに合わないものがあるので、その見直しに一定の時間をとられた。2)表参道、お台場など立地のよいところに出店すると、家賃が高く、それを吸収するのが中々難しい。よって、立地の見直しを図って、生活立地でコストの合うところに出店し始めた。黒字化している店舗が出ており、ようやく方向がみえつつある。

100円ショップの収益力強化、海外事業の黒字化は十分可能であるが、ファッション雑貨については、まだ第3の収益部門になるとはいえない。この事業再構築はもうしばらく続くことになろう。

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。

経営環境は厳しい

10月からの消費税引き上げへの対応も含めて、セリアではセルフレジを導入している。セリアのカラーザデイズは1000店を超えてきた。ダイソーは3月末で3396店（前年度比+118店）となった。この2年で400店の出店をしているが、賃料も上がっているのが厳しい面もあるとみられる。キャンドウは、自社出店とともに地域を選んでFC出店に力を入れている。DCMホームックとて連携して、東北、北陸に展開している。

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減少している。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。テナント型は、粗利を確保するために100円以上の高額商品も品揃えとして取り入れていく方針である。

販売価格が200円～1000円の商品を導入していく。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」、北欧雑貨ソストレーネ・グレーネの商品コーナーを設けた「ワッツ鹿児島中央駅前イオン店」などでトライしている。

業界4位以下の100円ショップは、出店が難しい。既存店が上手くいかなくなると、縮小均衡になる。固定費がカバーできなくなると赤字になっていく。こうした中小を傘下に収めることは、立地にもよるが再建は容易ではない。ロードサイドで食品が多い100円ショップはとりわけ厳しくなろう。

セルフレジは人件費削減という点で、進む方向である。ここに電子決済が入ってくると、その手数料が取られるので、利幅がさらに縮むことになる。キャッシュレス決済への対応も進めざるをえないが、うまくやらないと収益性が落ちてしまうことが懸念される。

100円ショップの高付加価値化

国内100円ショップのビジネスモデルの再構築では、ワッツブランドの確立に加えて、商品の充実による来店客数、客単価の上昇を図っていく。

1つは、100円以外の高額商品（200～1000円）の投入である。100円では提供できない、より質のよいものをリーズナブルな価格で揃えていく。100円ショップのコンセプトは確保しつつ、もっといいものもあるという感覚である。

もう1つは、ディスカウントショップ「リアル」（前期に買収）の商材を活かして、100円

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。

ショップ内でのコーナー展開である。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。

高額品（200～1000円）の取り扱いアイテム数を2019年8月末で862アイテムへ増やした。今後もさらに拡大し、高額品の導入店舗も増やしていく。

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1000アイテムになれば、全体の5%ながら売上面では10%を占めることも可能となる。

高額商品については、1) アイテムの増加、2) 取り扱い店舗の増加に力を入れていく。テナント型店舗の全店で取り扱う方針である。さらに委託販売先での拡大もありえよう。

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。

実際、100円では提供できず、すぐによさがわかる商品としては、傘、マット、延長コードなどがあげられる。

リアルとの相乗効果は如何に

リアルはDS（ディスカウントショップ）として経営を続けるが、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のコーナーが一定の効果を生むならばプラスに働く。現在1店舗で試行中である。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。

課題への対応

1) 消費税率改定にはキャッシュレス決済のポイント還元で対応、2) 人件費アップには自動発注の推進による人員削減、3) 家賃の上昇には効率をみて退店も検討、4) 物流コスト増加にはオペレーションの削減などで手を打っていく。店舗効率では、発注支援の効率化が課題で、自動発注にいくことができれば省人化に結びつこう。

キャッシュレス化へ

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、ポイント還元ができる店舗は現在200店以上である。キャッシュレスの比率はまだ高くない。導入している店舗でみると、10月以降はそれ以前の3倍に利用が増加している。導入店舗でのキャッシュレスの比率は1割以下であるが、いずれ3～4割にはなっていこう。

決済手数料のコストは、当面限定的であるが、リピーターが増えて既存店売上げにプラス

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。

に働くのであれば、吸収していけるので、様子をみながら判断していく。

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が、差別化戦略の勝負はこれからである。

足元をいかに固めるか

まず足元を固めてから中期の目標数値を見直す方針である。市場が飽和しているわけではないが、大手の出店競争の中で、新規出店と既存店がぶつかるようになっている。新規出店の収益性の確保が、1)競合と2)コストアップで従来ようにはいなくなっている。

パート中心に店舗を運営する仕組みで効率を上げてきたが、ここにきて人手の確保が十分できない店舗も出始めている。新店、既存店とも人材の確保を軸に手を打っていく必要があり、新規出店は従来よりも慎重に、既存店も収益性の低下しているところは早目に手を打つという対応が必要になっている。退店についても、従来に比べて厳しい目線で実行することになる。

100円ショップの省人化投資といっても、小さい店舗についてはかなり難しい。当社は全店のうち半分以上が委託販売型である。テナント型は数では半分以下であるが、売上高では全体の6~7割を占める。よって、テナント型を大事にしつつ、委託販売も伸ばすという両面作戦をとっている。

ワッツタイプの店舗はここまで拡大してきたが、既存店については選別が行われよう。ミーツ、シルクのままよいという店舗もかなりあり、また、改装よりは撤退という選択もありうるからである。

商品開発や店舗投資も変化~ワッツブランド店の進化を図る

Watts店に合った商品開発も進めている。1.5万アイテムだった取扱品目に加え、3000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。

アイテム程度の新しい嗜好品、趣味の商品を導入しており、2万点に拡大しつつある。

店舗への投資は従来タイプが1店10百万円以下とすれば、Watts店の出店コストは上がっている。そこで、仕様の変更等によってコストを抑制した出店モデルの構築も実践している。店作りに複数のグレードを持たせ、立地の状況を見て判断して行く。100円ショップのブランディングとローコスト経営のバランスをどう図るか。当社の腕の見せ所である。

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。次のマーケティング戦略として広げていく方向である。

ファンタジー賞を受賞

ワッツ西武本川越ぺぺ店は、日本専門店協会が主催する2018年の「第15回JSA大賞全国専門店ショップスタッフディスプレイコンテスト」で、「ファンタジー賞」を受賞した。WATT'S Newの売場提案に力を入れているが、その中でぺぺ店が、カラーコントロールのよさで、素敵な可愛いコーナーが出来上がった、と評価された。この店は、ワッツ店の中でも上手くいっている優良店である。

新しいポジショニングの中で、基本は変わらず

セリア、ダイソーはPB商品を増やし粗利をとっているが、当社はPB商品でお得感を出し、顧客を引き付けることに活用している。

大手3社は、大型店、SCへの出店、ファッショナブルなきれいな店を志向しているが、当社はスーパーの中の100円ショップという枠からはみ出さないようにしている。もちろん当社もきれいな店で出られるところには出ていくが、基本的に大手と競合するやり方はとらない。

100円ショップの大手3社をみると、セリアに対するディベロッパーの評価は高い。ダイソーはセリアに負けられないように対抗している。キャンドウのブランド再構築のレベルは上がってきている。3社は好立地の競争をしているが、当社はこの競争に真っ向から入っていくものではない。

セリアは商品アイテムを2万点へ増やしている。1600店の店舗とデータ活用の精度向上で、これまでよりもロングテールの在庫を増やしていくリスクがとれるようになった。また、

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。

店舗人員の適正配置や物流システムの効率改善で独自の効率化を図っている。

キャンドウは、ネイル関連の商品など従来弱かった20～40代の女性のファッション雑貨でヒット商品を出しており、インスタグラムのSNSでも評判をとっている。新型POSの活用で店舗効率も上がっており、収益性は改善している。

100円ショップのM&Aはありうるが、大型のものについては今のところ可能性は低い。業界5～7位くらいの100円ショップはいずれも食品のウエイトが高いので、当社と組むにしてもさほどシナジーが出しにくい。当社の100円ショップの売上高全体に占める食料品の比率は6%程度と高くない。

今後とも低コスト路線は変わらないが、おしゃれな店作りには対応していく。ローカルなスーパーの中の店舗でも少しおしゃれにするという工夫は追求していく。

中小型店の出店は、1店当たりの売上高、利益額が減るので、効率はよくない。しかし、当社はもともと小回りのきく経営を展開してきたので、大手とは一線を画した低コスト経営に慣れている。同時に小型店舗でも一段と効率が追求できるように、オペレーションのシステム化を進める方向にある。資本効率を比較しても、ポイントは利益率の差にある。どこで差別化を強めるか。もう一段の工夫が求められるところである。

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
セリア							
2014.3期	25.4	5.66	2.47	1.81	9.3	42.2	32.9
2015.3期	22.2	5.68	2.43	1.61	8.9	42.4	33.5
2016.3期	21.6	6.07	2.37	1.50	9.2	42.4	33.2
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
キャンドウ							
2014.11期	7.1	1.14	2.40	2.59	2.7	36.7	34.0
2015.11期	5.3	0.86	2.50	2.46	2.0	36.9	34.9
2016.11期	9.8	1.57	2.79	2.24	3.4	37.6	34.2
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
ワッツ							
2013.8期	16.6	2.69	2.53	2.44	5.0	38.3	33.3
2014.8期	11.8	2.18	2.35	2.31	4.1	38.1	34.0
2015.8期	8.1	1.57	2.41	2.12	2.8	37.6	34.8
2016.8期	7.9	1.56	2.54	1.99	2.6	37.5	34.9
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

(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

委託販売の広がり

委託販売については、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

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。

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。

キャッシュ・フロー計算書

(百万円)

	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8
営業キャッシュ・フロー	2769	1808	-621	728	1157	687	2279
税引後当期純利益	817	1052	516	762	763	417	100
減価償却	237	255	281	376	358	383	437
減損	61	61	69	73	68	73	197
のれん償却額	61	0	0	0	0	4	4
売上債権・棚卸資産・買入債務	1384	380	-1549	-359	-233	-39	1322
投資キャッシュ・フロー	-240	-596	-687	-702	-525	-615	-832
有形固定資産取得	-256	-393	-507	-672	-430	-657	-561
敷金保証金の差入(ネット)	-44	-136	-180	-44	-4	-29	-104
子会社株式の取得	42	0	0	0	0	116	0
フリー・キャッシュ・フロー	2529	1211	-1309	25	631	72	1447
財務キャッシュ・フロー	-367	-788	-279	-93	55	-658	-510
長短借入金	-1069	-558	-49	127	259	-451	-164
自己株式	891	0	0	0	0	0	-135
配当金	-189	-229	-229	-229	-202	-203	-204
現金・同等物の期末残高	4086	6280	6714	5030	5727	5147	6075

(注)2019.8期の営業キャッシュ・フローは月末休日の影響で、買入債務の決済がずれ込んだ。

ワッツセレクトでメリハリ、PBブランドも強化

ワッツセレクトは現在 100 品目ほどである。かなり絞り込んでいるが、一方でその他のPB商品は400品目を越える水準まで増えている。2014年8月期120品目、2015年8月期170品目から急ピッチで増加させた。生活雑貨でPBを増やし、全体の商品ミックスに工夫を加え、採算の向上を図ろうとしている。

商品の品揃えは、生活に役立つ雑貨に絞り、その分野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。

2010年から始めたワッツセレクトがその目玉商品で、お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、品質が良いとか、消費者に十分訴求できるように分かり易くしている。これを2013年8月期は211品目に上げた。しかし、2014年8月期からは、ワッツセレクトの品目数を減らしている。円安の影響により調達コストは上がってきたので、圧倒的なお買い得感が薄れてきた商品は敢えてワッツセレクトからはずしている。

リニューアルも効率化

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

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。

年 100 店ペースの出店というのは、1)その程度の出店余地は十分あるとともに、2)当社の店舗開発担当の人員キャパシティからみて妥当なところである。無理な出店はしない計画を組んでいる。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。

バランスシート

(百万円、%)

	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8
流動資産	14281	14862	13467	13908	15276	14604	16099
現預金	6280	6714	5149	5030	5727	5147	6075
受取手形・売掛金	2320	2318	2052	2163	2201	2262	2535
商品・製品	4961	5225	5634	6110	6506	6811	7081
固定資産	3895	4115	4409	4577	4807	5340	5458
有形固定資産	1001	1120	1225	1421	1538	1759	1780
差入保証金	2474	2536	2532	2539	2488	2481	2498
資産合計	18177	18977	17877	18485	20084	19945	21557
流動負債	9323	9645	7925	8142	8824	8415	10375
支払手形・買掛金	6578	7170	5842	6129	6325	6541	8286
短期借入金	140	100	100	100	100	100	0
長期借入金(1年内)	957	679	565	626	648	539	434
固定負債	1158	912	984	1077	1386	1296	1315
長期借入金	644	403	468	534	771	532	572
純資産 (自己資本比率)	7695 42.3	8420 44.4	8966 50.2	9265 50.1	9873 49.7	10234 52.2	9867 47.1

ワッツブランドは効果を発揮

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しており、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く。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。収益性の向上はこれから貢献してこよう。

課題は、ワッツブランドの新規出店にある。ブランド力がまださほど高くない面もあるので、立地がよくても集客に時間を要するケースが出ている。収益性の向上には、リニューアルよりは時間がかかるので、新規出店に当たってディベロッパーから声がかかり易くなくても慎重に選択していく必要がある。その意味ではワッツ店のテナント型新規出店は、収益化に従来に比べて時間がかかるとみておく必要があろう。

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。

ディスカウントストア「リアル」の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、リアルの活用を図っていく。

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同効果が出るとインパクトはあろう。

年商25億円で、2018年8月期は下期の5カ月分だけ入ったが、前期は売上面でフルに効いた。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つとなる。

人材の確保と生産性の向上をいかに図るか

世の中ではパート・アルバイトの採用が難しくなり、時給が上がる傾向も続いている。当社でも、いかに生産性を上げていくかが課題で、人手をかけなくてもすすむような手立てはこれからも工夫していく。当面はPOSと発注支援システムの活用を力を入れている。

当社の100円ショップの特長は、ローコストオペレーションにある。きれいな店作りは、Watts店でモデルを確立した。一方で、日用雑貨のお買い得感、よりよい商品の提供は基本である。この両者のバランスをいかに図って、収益性を追求するかが問われる。

オペレーションの再構築では、発注支援システムを活かしていく。また、Watts店のファッション性のある商品をミーツ、シルクにも取り入れて、商品の品揃えに工夫と変化をもたらしていく。この2つによって、既存店の生産性向上を図っていく。

人手不足は構造的に続くので、人材の採用と働き易さの工夫、生産性の向上のための戦略は一段と重要性を増そう。地域限定正社員など人事制度の工夫も求められよう。

組織を再編し、新事業の人材を強化

前期からは、100円ショップにおいては、新規出店チームと既存店チームは明確に分けて、各々の業務に専念させる体制とした。新店は大事であるが、既存店にもかなり力を入れる必要があるからである。

成長に向けての課題として、海外ビジネスの拡大に伴い、そのマネジメントだけでなく、営業面で推進役となる人材の強化が必要である。また、100円ショップ以外のファッション雑貨ビジネスについて、ここを統括していく次世代の人材も求められる。

ファッション雑貨のブローナ・ビーターは仕組み強化へ

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

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。

ルアップする努力は継続中である。ブォーナ・ビィータは20店で、既存店の収益性改善に力を入れているが、まだ黒字には至っていない。

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・ビィータの平均単価は、従来の1300~1500円から最近では1700~1900円へ上がっている。ブォーナ・ビィータのフォーマットは次第に受け入れられてきている。2015年3月に出店した池袋店は好調で、ディベロッパ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。

ソストレーネ・グレーネの新規出店

2016年10月末に出店したソストレーネ・グレーネの1号店(表参道)は、各種メディアに好意的に取り上げられ、立ち上がりは悪くなかったが、商品の見直しを進めてきた。

日本にはフィットしない商品もあるので、入れ替えている。例えば、表参道には駐車場の関係で車では来店しにくいので、家具などの大きなものや、陶器類は持って帰るのが大変である。そこでこれらを縮小して、バランスをとっている。店舗はさらに工夫して、全体のアイテム数はもう少し増やしていく。ソストレーネ・グレーネはSNSでも注目を集めている。インスタグラムのフォロワーが4万人を超えて一定の人気をみせている。

商品政策(MD)を見直しと波及効果

ソストレーネ・グレーネの本社との交渉では、フランチャイジーとして全て本社の指示に従うものではなく、日本の地域特性を織り込んだマネジメントが認められるように修正している。1)商品選定、2)店舗設計、3)商品ディスプレイ、4)PR方法など、欧州でのやり方そのままでは上手くいかない部分があることがわかったからである。

ソストレーネ・グレーネの評判は良い。店舗の差別化が効くので、繁華街の好立地に出店できる。月商も当社の100円ショップと比べればかなり大きい。10店ほど出店して上手くいくと、年商20~30億円、営業利益率も5%以上は十分見込めると想定できる。しかし、現状は厳しい局面にある。

海外事業は黒字化へ

海外ビジネスについては、2019年8月期でまだ赤字であった。マレーシアと中国が課題であったが、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。

中国は、直営店は成都の2店のみとして、あとは閉めて、卸売を拡大している。中国は家賃、人件費がかなり上がっており、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。

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。

この2カ国の負担が無くなった。ペルーは好調で、新しい卸売先も増えている。

海外国別の店舗数

	2012.8	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8(予)
タイ	8	8	15	22	29	31	37	49	59
中国		2	2	4	9	9	2	2	2
マレーシア			3	4	6	5	9	8	8
ベトナム				3	10	14	11	9	9
ペルー				2	5	7	13	20	22
合計	8	10	20	35	59	66	72	88	100

(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16店、モンゴル9店、メキシコ11店、シンガポール、フィリピン、ブラジルなど40店超。

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

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が拡大している。8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215円）均一でタイの消費者にとって安いわけではない。むしろ高い。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。レベルの高いショッピングセンターであり、「KOMONOYA」もおしゃれな店として位置付けられる。

タイでセントラルデパートと組む

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。

また、日本で売れているものを持っていくのは当然だとしても、セントラルの担当者が、最初からタイには合わないと思えば、店の鮮度は落ちてしまう。タイに合う商品の開発にも両社（セントラル、ワッツ）で取り組んでいる。

タイでワッツ店がオープン

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

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4店舗まで増加している。

ベトナムはFCを見直し

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、多店舗化を進めている。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190円）で、現地では安くない。むしろ高い価格帯であるが、ジャパンテイストがうけている。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展開を図っており、現在9店舗を有する。

中国は催事と卸売に注力

中国は家賃と人件費（社会保障費も含めて）が高いので、自前の出店はかなり難しいと分かって、卸事業に方向転換している。中国では、2018年8月期に不採算店舗を中心に閉鎖を進めた。今後は催事と卸売に力を入れていく。黒字化の目途は立った。

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（230円）ショップで十分対抗していける。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る。

マレーシアは卸売りに

マレーシアは卸事業に移ってから収益性は改善しており、マレーシアからシンガポールへの卸も拡大している。

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、リンギット安（2年で30%）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。

ペルーは好調

ペルーは好調である。現在20店となった。南米ペルーは、リマでKOMONOYAを出店し、順調に推移している。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32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192円程度、現地では必ずしも高いとは受け止められて

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。

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。来客は盛況で、極めて好調である。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く。

卸売が拡大

海外では、自社屋号のKOMONOYA、小物家園の店舗数は2019年8月末で88店となったが、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、メキシコに拡大しており、全体で130店を超えてきた。

中南米では、ペルー以外の国々にも展開している。メキシコに続き、ブラジル、コロンビア、チリへも進出していく。メキシコはパートナー企業が決まり、現地で第1号店が2016年11月にオープンし、卸売がスタートしている。現地の企業（日系文具販売）が商品のラインアップとして当社の商品（均一価格）を取り揃えた店舗づくりを行っている。すでに11店が新しいタイプの店として出店した。

ブラジル向けも始まっており、チリへの展開も可能であろう。カギは人材の確保なので、それに合わせて進める計画である。それ以外の海外展開は、商品供給（卸売）も絡めて進める方向だ。

ミャンマーでは16店へ卸売している。ジャパンスストアという現地資本の店舗で、当社の商品だけが並んでいる。ここは、純然たる商品供給である。

モンゴルでも9店へ卸売している。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）への卸売も広がっている。

4. 当面の業績 ファッション雑貨事業が負担に

環境変化への対応 ～ 為替変動への対応

円高、円安の影響についてはほぼ一巡しており、105～115円のレベルであればさほど問題はない。かつて円安によるコストアップに対しては、2年かけて手を打ってきた。仕入れ価格の見直しという点で、6カ月単位で見れば円高はプラスに働く。為替に対する対応はほぼ完了している。

2018年8月期から人件費、家賃が負担へ

2018年8月期は、売上高49480百万円（前年度比+4.2%）、営業利益1000百万円（同-17.2%）、経常利益1037百万円（同-18.5%）、当期純利益633百万円（同-24.5%）となった。売上高営業利益率2.0%（同2.5%）、ROE6.2%（同8.7%）と、キーとなる経営指標もかなり落ち込んだ。

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。

営業利益が2017年8月期の1209百万円から、2018年8月期の1000百万円へ、208百万円減少した要因は、粗利が809百万円増加したものの、家賃+346百万円、人件費+386百万円、人材派遣の支払手数料や広告費+106百万円などが影響した。パート・アルバイトの人手不足は深刻で、時給は+3%ほど上がっているが、それ以外にも派遣の活用、求人広告にも費用がかかった。こうした人件費で1億円以上コストアップとなった。

事業部門別売上高と業績予想

	(億円、%)									
	2017.8		2018.8		2019.8		2020.8(予)		2021.8(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)	398	83.9	412	83.4	425	82.7	433	83.3	450	83.3
卸売(FC向け)	32	6.8	27	5.6	23	4.6	20	3.8	18	3.3
海外事業	23	4.8	27	5.5	24	4.8	27	5.1	30	5.6
その他事業 ブォーナ・ビィータ、ソストレーネ・グレーネ バリュー100、あまの、リアルなど	21	4.5	27	5.6	40	7.8	40	7.7	42	7.8
売上高合計	475	100.0	494	100.0	513	100.0	520	100.0	540	100.0
営業利益	12.1		10.0		7.1		7.7		10.0	
売上高営業利益率		2.5		2.0		1.4		1.5		1.9

2019年8月期も大幅減益となった

2019年8月期は、売上高51399百万円(前期比+3.9%)、営業利益716百万円(同一28.4%)、経常利益656百万円(同一-36.8%)、純利益70百万円(同一-88.9%)と大幅減益になった。

売上面では、前期に子会社化したリアルがフル寄与したが、主力の100円ショップの伸びは、人件費や家賃のコストアップを吸収できるほどではなかった。純利益が大きく落ち込んだのは、ソストレーネ・グレーネの減損やあまのの事業整理損失があったことによる。

100円ショップは売上高+2.0%であったが、今一歩力強さがなかった。2019年8月期の既存店は上期+0.4%、下期-0.9%であった。

海外の売上高は-8.8%となったが、これはマレーシアの直営を卸売に切り替えたことや中国の催事を一部見直したことによる。中国は売掛金の回収に対して慎重な姿勢をとった。

ファッション雑貨も-6.4%となったが、あまのの事業撤退、ブォーナ・ビィータとソストレーネ・グレーネの伸び悩みが影響した。

売上高粗利率は37.6%(前期38.0%)と低下した。リアルはディスカウントショップなので、粗利率は低く、これが全体には影響した。ただ、4Qだけみると、粗利率は38.0%(1Q37.4%)に戻しており、100円ショップの改善が期後半にはプラスとなった。

営業利益は前期比-283百万円(同一-28.4%)となったが、これは粗利+532百万円に対して、人件費+396百万円、家賃+243百万円などのコストアップが大きかったことによる。

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。

特別損失では、ソストレーネ・グレーネの店舗の減損115百万円、あまの事業整理損59百万円が大きかった。ソストレーネ・グレーネを運営する子会社ヒルマー・ジャパンの業績が低迷し、それに伴う減損を実施したことによる。

バランスシートやキャッシュ・フローでは、8月末が休日であったため、支払手形・買掛金の処理が翌月にずれ込んだため形式的に増えているが、特に問題はない。

今2020年8月期は底入れ

9月の台風の影響は、店舗に対して限定的であったが、需要面では多少プラスに働こう。消費税の影響は、9月の既存店で+4.7%、10月はマイナスにあるが、駆け込みの影響は相対的に小さいとみられる。また、100円ショップは生活雑貨中心なので、オリンピック開催の8月でも特に売上面で影響を受けることはないとみてよい。

2020年8月期の会社計画は、売上高51860百万円（前期比+0.9%）、営業利益770百万円（同+7.4%）、経常利益790百万円（同+20.4%）、純利益350百万円（同+395.9%）である。

新規出店、リニューアルが上期に集中しているため、上期の営業利益は300百万円（前年同期比-18.2%）と減益を見込んでいるが、通期では回復してこよう。海外事業が収益面で黒字となってくることもプラスに働こう。

100円ショップの収益性は低下傾向にある。大手2社との競合、店舗の小型化、人件費、家賃のアップが続いている。これに対しては、1)高額商品の導入、2)ワッツブランド店へのリニューアル、3)委託販売の強化、4)店舗における省人化などに力を入れていく。

100円ショップは小型店ながら新規出店が順調である。リニューアルも進んでいる。前期は新規出店111店、退店80店であったが、今期も140店は出店できよう。

既存店において、100円以外の商品を徐々に増やしている。この8月末で200円～1000円の商品は、前期の175アイテムから862アイテムに増やした。取扱店はまだ全店の3分の1で、小型店なので取扱品目も862アイテムの一部を導入しているのにとどまる。顧客のニーズをよくみながら高額商品を入れていく方向にある。

POSデータに加えて、発注支援システムを3年前から入れている。売れ筋の改善には役立っているが、発注作業の軽減には至っていないので、ここに力を入れている。

自動つり銭機もレジの作業軽減に向けて入れ始めた。キャッシュレスへの対応は、ポイント還元の対象店となっているので利用を進めている。スマホサイフアプリの活用については、現在200店以上に導入済で、客数増には効いている。コストとのバランスについては実験の成果をみて判断していく方針である。

海外ビジネスは、今期は売上高を伸ばして黒字に持っていくことができよう。海外事業は、マレーシアが直営小売りから卸売になり、中国も縮小したので前期は減少した。中国では、直営2店のほかに、僱事へ卸売を行っている。この卸先の見直しを行っており、取引を減ら

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。

したところもでた。

ペルーは好調であるが、通貨高や現地の港湾ストでの商品の搬入が遅れることもあった。これらも一巡しており、今期は伸びてこよう。今期は新規出店に加えて、周辺国への卸売も増えていこう。

タイの出店は順調であるが、現地のオペレーションがうまくいっていない。売れ筋と品揃えのバランスが悪く、在庫増になっているものが出た。既存店の立て直しのために、ワッツから人材を出して指導サポートに入っている。どうやればよいかはわかっているのに、早晩効果は出てこよう。オペレーションが平準化してくるので、今期の卸売は増えてこよう。

また、フィリピンへの卸売がかなり伸びている。

海外でも、現地の既存店を伸ばすには、日本の100円ショップ商品だけでは十分でなく、現地にあった商品の提供が求められる。すでにその方向に舵を切っている。

ブオーナ・ビータは、小型店を出店して黒字化を目指す。ソストレーネ・グレーネは、大型店を整理しながら商品レベルを上げつつ、小型店を出店していく。お台場は閉店して、川崎や松戸に出店していく。

ソストレーネ・グレーネは8月末で5店であるが、収支はかなり改善している。既存店はプラスなので方向は見えつつある。9月に川崎に、10月に松戸に出店した。これらの出店は十分黒字が見込める。

リアルも100円ショップとのコラボや小型店での出店を図っている。リアルはロードサイドでの出店もできるので、トライしていく。

鹿児島県の100円ショップにソストレーネ・グレーネのコーナーを設けて、コラボをスタートさせた。もともと広い店舗なので、スペースの有効活用を図った。

100円ショップにおけるリアルの活用

リアル住道店を見学した。地元密着のスーパー+ディスカウントストア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、十分やっつけていける。

次の展開として、委託販売として、リアルの商品が並んだ駐車場付きのWatts店が、ワッツ門真南店として新規オープンした。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。

安定配当ながら前期は減配

配当に関しては、従来の15円を10円に減配したが、業績の好転が確認できれば早い時期に戻すことになるだろう。

5. 企業評価 収益源の多様化に挑戦中

業界再編は如何に

100円ショップ業界はどうか。大手4社で売上高は7000億円、店舗数でも7000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1.1万件を超えていくことは可能である。消費税については、外税なので108円が110円となった。直接的影響は少ない。

人件費、家賃が上がる中で、競争も強まっている。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。

4社で見れば、1)ダイソーは上場してくるのか、2)セリアの独自戦略が一段と光ってくるのか、3)キャンドウ、ワッツは独立路線を歩むのか、何らかの提携戦略を模索するのか、4)ワッツのニッチ戦略はどこまで差別化していけるのか。中小の100円ショップが淘汰される中で、大手の業界再編が注目される。今後5年の動きに注目したい。

差異化の追求

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。競争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。いずれの戦略においても、ここから収益性の低下を招くと全社的な負担が重くなる。その場合、事業そのものの見直しが必要となってこよう。

ダイソーでは社長が交代し、2代目の時代に入っている。将来上場を目指すとするれば、ESGにも変化が出よう。300円均一ショップの展開、海外での先行など注目すべき点は多い。そことにかくに違いを出していくかは、これからも続くテーマである。

Watts店で、ダイソーやセリアに対抗するということ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

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。

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重要である。

2年かけてワッツブランドの再構築を進め、ようやく収益的にも攻めの展開に入れるところまで来た。ソストレーネ・グレーネやブォーナ・ビィータの事業拡大、収益化がみえてくれば、当社の独自性が今までよりも明確化してこよう。

当社の戦略は、日本の100円ショップではセリアやダイソーと違って、おしゃれ路線を全面的に追求していないが、ワッツブランドで一定の対応はスタートさせた。小商圏の従来型店舗は居抜きの実質本位で、生活雑貨中心の100円ショップであるという線は崩さない。

次なる改革へ

しかし、小規模であるだけに、昨今の人材確保難、人件費の上昇は直接響いてくる。100円ショップの新しいフォーマットで競争力を向上させ、同時に新規事業の収益性を高めることが喫緊のテーマとなっている。

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8~10億円程度が見込め、投資キャッシュ・フローは多くても8億円程度なので、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円ショップで低下する収益性を確保し、海外を伸ばし、ファッション雑貨を黒字化するには、まだかなりの努力を要するので企業評価はCとする。(企業評価については表紙を参照)

市場での評価

現時点(10/24)の株価で見ると、PBR 0.81倍、ROE 3.5%(来期5.6%)、PER 23.4倍(同14.8倍)、配当利回り1.6%である。ROEが低下している。PBR=ROE×PERという関係式において、望ましいのは、PBR 1.2倍 = ROE 8%×PER 15倍というバランスであろう。経常利益で15億円が必要である。

配当に関しては、2013年8月期は東証2部上場の記念配2円、2014年8月期は1部上場の記念配2円がついた。2015年8月期は、創立20周年記念配を含めて17円の配当となり、2016年8月期は、2円の記念配がなくなったので、15円に戻った。そして、前期は大幅減益となったので、10円配とした。配当性向については、20~30%を目途としている。

前期より株主優待を一部変更している。100株~1000株未満の株主への優待は変わらず、当社商品(10点詰め合わせ)を贈る。1000株以上または3年以上継続の株主には、20点のオリジナル商品ではなく、10点+ギフトカード1000円分とした。オリジナル商品は10品

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。

目として、残りをより使い勝手のよいギフトカードとした。トータルで2000円相当というのは変わらないが、自社商品に限らない広がりをもたせた。

100株の株主にとっては、株主優待1000円分は配当10円、配当利回り1.6%に相当する。となる。1000株以上もしくは100株以上1000株未満を3年以上保有している長期的投資家には株主優待2000円、配当で20円、配当利回りで3.3%に相当するので魅力が増す。

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、正念場を迎えている。大手とは差別化した本業の100円ショップで収益力を回復させ、新規事業の輪を広げていけば、業績は再び拡大できよう。今後の展開に注目したい。