

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～

2021年1月19日

東証1部

ポイント

・2021年8月期の1Q(9～11月)の業績は極めて好調であった。これを受けて、上半期の会社計画も上方修正された。コロナショックのプラス効果が、前期の業績に大きく寄与したが、今期も当初計画より既存店が順調に推移している。生活雑貨に特化し、スーパーなどの委託販売に強みを持つことが、巣ごもり消費をうまく取り込んでいる。

・高額商品(200～1000円)の品揃えが進み、これもプラスに働いている。売れ筋を見極めつつ、PB(プライベートブランド)化を進めており、100円ショップの付加価値は高まる方向にある。ここ数年は、この効果が業績を牽引しよう。高額商品の売上比率は、1Qで6%まで来ているが、2021年8月末には10%へ近づこう。

・一方で、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ており、ここの克服が課題である。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、北欧雑貨ソストレーネ・グレーネの撤退を決め、前期に事業整理損失引当金をとった。4店は今期中に閉店となろう。ブォーナ・ビータは引き続き黒字化を目指して見直しが進もう。

・今後の経営方針は、1)委託販売を一段と強化していく、2)ファッション雑貨事業の見直しを引き続き進める、3)海外は卸売を中心に継続を図る、という展開になろう。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。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2000品目への拡大、ディスカウントショップリアルとのコラボなどに取り組んでいる。

・小回りのきく店舗展開で優位性を発揮しつつ、次の構造改革にも手を打っている。今期の減益幅は縮小し、来期は、国内100円ショップやディスカウントストアのリアルの堅調さに加えて、海外事業も上向くので、増益に転換してこよう。その水準に注目したい。

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 ワッツブランドをベースに高付加価値化を推進
4. 当面の業績 コロナショックのプラス効果は一巡ながら、業績は上方修正含み
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 (2021年1月18日) 890円 時価総額 124億円 (13.958百万株)

PBR 1.06倍 ROE 10.2% PER 10.4倍 配当利回り 1.7%

(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
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	52795	1768	1731	774	57.8	15.0
2021.8(予)	51500	1500	1450	1100	85.7	15.0
2022.8(予)	52500	1600	1550	1050	81.8	15.0

(2020.11ベース)

総資本 21271百万円 純資産 10770百万円 自己資本比率 50.6%

BPS 839.0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1200店を超える

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M&A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)	520	4760	1680	730
店舗数(国内)	1270	3400 (海外2200)	1700	1060
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 ・韓国はじめ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円均一の強化 ・店舗効率の向上など、基本再構築 ・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（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。

前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3400店（外に海外2200店）、セリア1740店、キャンドゥ1060店、ワッツ1270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。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2020年11月末現在、国内で1269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。

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。

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、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。

事業部門別売上高と構成比

	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8		
	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)	375	387	398	412	425	454	86.1	
卸売(FC向け)	38	35	32	27	23	21	4.0	
小計	413	422	431	440	448	475	90.1	
海外事業								
直営	4	7	9	10	7	4	0.8	
卸売	7	12	14	16	17	13	2.5	
小計	11	19	23	27	24	17	3.3	
国内事業								
ギフト雑貨(フォーナ・ビータ)	}	21	21	21	27	40	6.6	
北欧雑貨(ソストレーネ・グレーネ)					18	16	9	1.7
食品スーパーとの合弁(パリュウ100)								
ディスカウントショップ(リアル)					9	23	25	4.9
合計	445	461	475	494	513	527	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8月期中に撤退予定。

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。

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。いろいろ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。

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 (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21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、今年8月末に4店となった。立ち上げ期の苦労が続いていたが、昨年6月に撤退を決定した。

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、マレーシア、ベトナム、中国、ペルーに展開している。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

	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8
	(店)							
国内	18	29	24	22	29	30	32	32
ブオーナ・ビータ	17	28	23	21	25	21	20	21
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
リアル						4	6	6
海外	10	20	35	59	66	72	88	83
こものや(タイ)	8	15	22	29	31	37	49	50
こものや(マレーシア)		3	4	6	5	9	8	2
小物家园(中国)	2	2	4	9	9	2	2	6
こものや(ベトナム)			3	10	14	11	9	5
こものや(ペルー)			2	5	7	13	20	20
合計	28	49	59	81	95	102	120	115

(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・コネクションを設立した。11月末で21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。

デンマーク雑貨のスペシャリティストア~ソストレーネ・グレーネは撤退へ

2020年6月に撤退を決断した。今後の投資規模と回収リスクを検討して、継続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。

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。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。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、実用的なりピーター呼び寄せ型の商品を取り揃えてきた。

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が、年商数億円にとどまった。

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81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120店を超えている。

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。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、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

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。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。

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。平岡社長（60歳）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。

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。

ワッツ100円ショップの出退店数

	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	
									(会社計画)	1Q末
直営										
出店	131	123	113	102	130	141	110	129	144	42
退店	48	63	64	79	66	57	75	78	89	13
期末店舗数	848	908	958	981	1045	1129	1164	1215	1270	1244
FC										
出店	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0
退店	5	2	1	3	5	10	5	3	0	0
期末店舗数	53	51	50	47	42	32	28	25	25	25
全店舗数	901	959	1008	1028	1087	1161	1192	1240	1295	1269
直営1店当たり 売上高	3.51	3.40	3.26	3.29	3.18	3.04	3.04	3.12		

(注)直営1店当たり売上高は期末店舗数ベース。

2020年8月末の社員数は445名（1年前比-61名）、パート・アルバイト2701名（8時間換算：同-104名）であった。社員の減少は海外の店舗の見直しに伴うもので、パート・アルバイトは採用がしやすくなっているため、国内店舗の運営において、特に問題はない。

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。

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		
	2018.8	2019.8	2020.8	2018.8	2019.8	2020.8	2018.8	2019.8	2020.8	2018.8	2019.8	2020.8
北海道	73	73	78	10	0	5	1808	1979	2150	2.06	2.26	2.30
東北	62	71	76	10	9	5	1666	1853	2105	2.24	2.17	2.31
関東	282	283	283	13	1	0	12557	12555	13359	3.71	3.70	3.93
中部	176	191	205	14	15	14	6403	6698	7311	3.03	2.92	2.97
近畿	222	223	225	11	1	2	10009	10400	10861	3.76	3.89	4.02
中四国	173	173	190	15	0	17	4619	4598	4870	2.22	2.21	2.14
九州	141	150	158	11	9	8	4178	4442	4810	2.47	2.46	2.54
直営合計	1129	1164	1215	84	35	51	41243	42529	45468	3.04	3.04	3.12

(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

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。

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1	JQ	東1
業界順位	4位	2位	3位
店舗数(店)	1240	1679	1065
売上高(億円)	528	1814	730
経常利益(億円)	17	176	16
売上高経常利益率(%)	3.3	9.7	2.2
株価(1/18)(円)	890	3740	1871
時価総額(億円)	124	2836	314
PBR(倍)	1.06	3.57	2.38
ROE(%)	10.2	16.4	3.7
PER(倍)	10.4	21.7	64.3
配当利回り(%)	1.7	1.6	0.9

(注)売上、利益について、ワッツは2020.8期、セリアは2020.3期、キャンドゥは2020.11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

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。

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 1200 店のうち、委託販売は半数を超えている。

Wattsブランドの店舗数

	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8
	4Q末	4Q末	4Q末	4Q末	4Q末	4Q末	1Q末
テナント型(Watts)	15	63	103	155	177	198	205
改装	8	35	56	82	94	107	112
新規	7	30	50	78	100	113	117
閉店		2	3	5	17	22	24
委託販売型(Watts with)		52	154	264	343	441	479
改装		7	17	27	36	42	45
新規		45	138	246	331	443	481
閉店			1	9	24	44	47
合計	15	115	257	419	520	639	684

(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、そして、2020年8月期末で639店に増加している。

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ブランドは効果を発揮

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、

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。

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。

Watts 店と Watts with(ワッツウィズ)店を展開

直近の2020年11月末でみると、テナント型のWatts店205店、委託販売型のWatts with店479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。

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。

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。

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、品質が良いとか、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 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た。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ワッツセレクトからはずしている。

3. 中期計画 ワッツブランドをベースに高付加価値化を推進

コロナショックの影響～100円ショップが好調

コロナ対策には万全の手を打っているが、それでも社員、パート・アルバイトの感染は避けられない。感染者が出た場合には、すぐに手を打って、きちんと開示も行っている。

100円ショップ業界は、コロナの影響で巣ごもり需要が高まり、これによっていずれの企業も業績は向上している。この影響がもう 1 年は続くことになろう。その後のポストコロナに向けての準備が、次の格差を生み出すことにもなる。

コロナショックは 100円ショップの中でも、とりわけワッツに効いている面がある。スーパーは休業しなかった。巣ごもり需要が増えた。好調なのは、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であって、駅モールの 100円ショップは 100%を下回っていた。中国発のコロナショックで、中国からの商品供給のストップが懸念されたが、中国はいち早く活動を再開し、供給・調達面で大きな欠品になることはなかった。

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、ソストレーネ・グレーネ、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、前年度 3Q (3～5 月) に休業する店も多かった。ソストレーネ・グレーネは、不採算店を整理し、売れ筋商品の投入を増やし、収益面でも改善方向にあった

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。

が、その後はコロナショックで一時5店中4店が休業となった。

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。ベトナムの回復は早かったが、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。

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、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、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。

今後の事業展開の方向

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。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。

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。海外事業は黒字化がみえつつあったが、コロナショックで打撃を受けている。

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2019年に撤退した。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。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、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

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。

期は撤退の決断をした。

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ため、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た。黒字化する店舗が出て、ようやく方向がみえてきたが、拡大は困難と判断した。

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	ブローナ・ビータ リアル	ロケーションの厳選とSNSの活用 100円ショップとのシナジー追求

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。

業界5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

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る。

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。

高額商品の売上比率

(%、店、個)

	2020			2021			2021.8		
	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
1Q	0.7	383		2.9	483		6.3	672	1498
2Q	1.0	406		3.8	519				
3Q	1.4	424		4.2	556				
4Q	2.3	433	862	5.9	585	1532			

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、前期末で1532アイテムに拡大しており、今2021年8月期は2000アイテムを目指す。100円以外の高価格帯の売上比率は、前期末で直営店の5.9%(前々期末2.3%)までできている。今期末には10%程度まで上がっていく方向にある。

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いる。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。

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。

この1Qで、高額商品の売上比率は6.3%まで上がってきた。取扱店舗も委託販売型店舗への導入も進めており、672店まできた。取扱品目は季節性もあるので1498品目であるが、これを単に増やすだけでなく、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。1Qで高額商品の粗利率は100円商品と遜色ないところまでできている。

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。

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つとなる。

リアルとの相乗効果は如何に～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。

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。

リアルとのコラボは客数の増加につながっている。ただ、リアルの商品は粗利率が低いので、収益貢献にオンしてくるのはもう少し先になろう。

課題への対応～新システム

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。2021年4月に新システムが動き出す。そうすると発注支援が自動発注に切り替えられる。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。

昨年7月からレジ袋を有料化した。サイズによって、3円、5円、7円をオンする。レジ袋を不要とする客は、9割前後と大半を占める。エコに貢献するとともに、レジ袋の費用削減にもなっている。一方、店舗では商品としてのビニール袋が売れている。

E コマース～オンラインショップを開始

昨年1月より、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と平岡社長は評価する。送料は別料金である。商品の広がりを出せるのでトライしていく。100円ショップに続き、ブォーナ・ビータでもオンラインショップを開始した。

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。

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100円商品の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が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とはとらない。

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。

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、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。

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							
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
2020.3期	17.0	6.65	1.88	1.36	9.7	43.3	33.5
キャンドウ							
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
2019.11期	2.7	0.46	2.61	2.22	1.7	38.6	37.0
ワッツ							
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
2020.8期	7.6	1.47	2.45	2.12	3.4	38.3	34.9

(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

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

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も進める方向にある。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。

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のようにはいかなくなっている。

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、シルクのままでよいという店舗もあり、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。店作りには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ペペ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。

組織を再編し、新事業の人材を強化

2019年8月期から100円ショップにおいて、新規出店チームと既存店チームは明確に分

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。

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ォーナ・ビータは仕組み強化へ

ブォーナ・ビータはまだ黒字化がみえない。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。

ブォーナ・ビータの事業は継続する。まだ不採算ではあるが、黒字化を目指すことができるとマネジメントは判断している。ソストレーネ・グレーネは撤退となるが、ブォーナ・ビータも店舗の縮小は避けられない。コロナ禍で黒字を確保できないところは閉店せざるを得ない。

ブォーナ・ビータの活用

バリュー100は、スーパーの中の100円ショップ型委託販売である。リアルはディスカウントショップであるが、100円ショップとの連携を探っている。ブォーナ・ビータもテナント型の100円ショップで、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。

100円ショップ内にブォーナ・ビータのコーナーを設けた店舗をトライアルしている。その連携を高めるために、首都圏でもいくつか実施していく。高額商品(200円～1000円)とは別に、ブォーナ・ビ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。

ソストレーネ・グレーネから撤退

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(持株比率55.0%)は事業撤退を決定した。2016年5月にソストレーネ・グレーネ(同40.0%)と合併で同社を設立し、10月に1号店を出店し、これまで8店出店し、4店退店した。店舗フォーマットを見直し、小型店として、店舗ベースでの黒字化の目途は立ったが、ここから出店を拡大し収益

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。

を上げることは、投資回収の期間とリスクの点から難しいと判断した。

なぜうまくいかなかったのか。北欧（デンマーク）の生活雑貨を日本に持ち込むというアイデアはよかった。都心にやや大型の基幹店をいくつか持ち、そこを母店にして、周辺に多店舗を図るという構想であったが、1) 商品の品揃えがデンマークのままでは日本に合わなかった。2) 都心は家賃が高く、採算が厳しかった。3) 郊外の生活立地へ小型店を出して、ここは採算がとれるが、収益性が必ずしも十分でなかった。

海外国別の店舗数

	2012.8	2014	2015	2016	2017	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8 1Q末
タイ	8	8	15	22	29	31	37	49	50	49
中国		2	2	4	9	9	2	2	6	6
マレーシア			3	4	6	5	9	8	2	2
ベトナム				3	10	14	11	9	5	5
ペルー				2	5	7	13	20	20	19
合計	8	10	20	35	59	66	72	88	83	81

(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40店超。

海外事業は引き続き強化

海外ビジネスについては、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、現地法人を2020年4月に売却した。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。この2カ国の負担が無くなった。

海外は、タイの店舗はもう少し見直しが必要で、それによって黒字化を図る。ペルーはコストの見直しで収支は合うようになっている。卸売全体ではフィリピンやシンガポールの貢献も見込める。よって、海外事業はコロナの影響を乗り越えれば再び拡大余地が広がる。

タイの「KOMONOYA」はジャパニ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。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バーツ（現在のレートで約206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。

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。

タイでワッツ店も展開

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12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179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展開を図っており、現在5店舗を有する。

中国は催事と卸売に注力

上海の現地法人を中国系の日本法人に売却した。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。

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(240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

マレーシアは卸事業に移った。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

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。

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(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。

ペルーの経済環境が変調

ペルーは現在19店となった。リマでKOMONOYAを出店し、順調に推移してきたが、現在は厳しい。米国貿易政策の影響やコロナショックで、経済環境が悪化していることによる。

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28.7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172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。

卸売が拡大

海外では、自社屋号のKOMONOYA、小物家園の店舗数は2020年11月末で81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、メキシコに拡大しており、全体で120店を超えている。

ミャンマーでは18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6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。

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、ブラジルに続き、コロンビア、チリへも進出していく。メキシコは第1号店が2016年11月にオープンし、卸売がスタートした。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おり、5店へ卸売している。2018年にブラジルへも展開した。コロンビアや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。

バランスシートは健全

2020年8月期のバランスシートをみると、総資産215億円中、現預金65億円、商品製品

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。

在庫 71 億円、差入保証金 23 億円などが主要科目で、キャッシュは十分にある。一方、借入金
金は 12 億円にとどまっており、B/S の健全性は極めて高い。

フリーキャッシュ・フローはプラスを確保しており順調である。一定の手元資金を持って
いるのは、今後も M&A をやっていく方針による。

バランスシート

(百万円、%)

	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8
流動資産	13467	13908	15276	14604	16099	16416
現預金	5149	5030	5727	5147	6075	6591
受取手形・売掛金	2052	2163	2201	2262	2535	2340
商品・製品	5634	6110	6506	6811	7081	7114
固定資産	4409	4577	4807	5340	5458	5128
有形固定資産	1225	1421	1538	1759	1780	1608
差入保証金	2532	2539	2488	2481	2498	2316
資産合計	17877	18485	20084	19945	21557	21544
流動負債	7925	8142	8824	8415	10375	9661
支払手形・買掛金	5842	6129	6325	6541	8286	7165
短期借入金	100	100	100	100	0	0
長期借入金(1年内)	565	626	648	539	434	684
固定負債	984	1077	1386	1296	1315	1401
長期借入金	468	534	771	532	572	569
純資産 (自己資本比率)	8966 50.2	9265 50.1	9873 49.7	10234 52.2	9867 47.1	10481 48.7

キャッシュ・フロー計算書

(百万円)

	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8
営業キャッシュ・フロー	-621	728	1157	687	2279	922
税引後当期純利益	516	762	763	417	100	662
減価償却	281	376	358	383	437	413
減損	69	73	68	73	197	205
のれん償却額	0	0	0	4	4	5
売上債権・棚卸資産・買入債務	-1549	-359	-233	-39	1322	-1159
投資キャッシュ・フロー	-687	-702	-525	-615	-832	-526
有形固定資産取得	-507	-672	-430	-657	-561	-431
敷金保証金の差入(ネット)	-180	-44	-4	-29	-104	84
子会社株式の取得	0	0	0	116	0	0
フリー・キャッシュ・フロー	-1309	25	631	72	1447	395
財務キャッシュ・フロー	-279	-93	55	-658	-510	106
長短借入金	-49	127	259	-451	-164	246
自己株式	0	0	0	0	-135	0
配当金	-229	-229	-202	-203	-204	-134
現金・同等物の期末残高	6714	5030	5727	5147	6075	6591

(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。

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。

4. 当面の業績 コロナショックのプラス効果が一巡ながら、業績は上方修正含み

2020年8月期の業績は大きく回復

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ている。

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い。売上高は-793 百万円（同-46.7%）と大幅に減少した。

それでも、主力の 100 円ショップ事業のプラス効果が牽引して、粗利益は+878 百万円（+4.5%）となった。売上高粗利率も 38.3%（+0.7 ポイント）へ上昇した。

販管費は、新型コロナに伴うパート・アルバイトへの一時金支給もあって人件費が増加し、出店増で家賃も増えたが、大型の出店がなくその他の経費も抑制されたことで、全体として-173 百万円（-0.9%）ほど減少した。

これらの効果で、営業利益は+1051 百万円（+146.7%）の大幅増となった。

2021年8月期は減益を計画

2021年8月期の会社計画は、売上高 50960 百万円（前年度比-3.5%）、営業利益 1090 百万円（同-38.4%）、経常利益 1040 百万円（同-39.9%）、純利益 740 百万円（同-4.4%）と減益を見込んでいる。

コロナショックによる巣ごもり消費の反動減が出るとみている。既存店伸び率-4.0%を前提としている。これによって、売上高が 17 億円前後減少し、粗利益も 7 億円程度減ることになる。新規出店は+55 店を予定する。高額商品は今期末で 2000 アイテムに増やす。

今 2021 年 8 月期は、前期にあったコロナの特需はなくなろうが、国内の 100 円ショップ事業は順調に継続できよう。一方、海外事業とファッション雑貨については、まだ慎重に見ておく必要がある。

1Q は好調に推移～上期の会社計画は上方修正へ

2021年8月期の1Q（9～11月）は、売上高 12693 百万円（前年同期比-0.1%）、営業利益

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。

491百万円(同+137.4%)、経常利益470百万円(同+113.0%)、純利益527百万円(同+477.8%)と好調であった。

100円ショップの既存店が、高額商品の効果も加わって順調であったことが寄与している。売上高粗利率が38.71%(前年同期37.74%)へ上がっている。また、出店コストや店舗運営費がうまく抑えられたので、販管費も減少した。

上半期の営業利益計画400百万円を1Qで超えてしまったので、上期の利益計画を営業利益で770百万円に上方修正した。なお、通期の計画については、コロナの影響が不透明ということで当初計画のまま据え置いているが、これはいずれ上方修正されよう。

事業部門別売上高と業績予想

	(億円、%)									
	2018.8		2019.8		2020.8		2021.8(予)		2022.8(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)	412	83.4	425	82.7	454	86.1	446	87.5	455	86.7
卸売(FC向け)	27	5.6	23	4.6	21	4.0	19	3.7	17	3.2
海外事業	27	5.5	24	4.8	17	3.3	20	3.9	23	4.4
その他事業 (オーナー・ビータ、バリュー100、リアルなど)	27	5.6	40	7.8	34	4.9	30	5.8	30	5.7
売上高合計	494	100.0	513	100.0	527	100.0	515	100.0	525	100.0
営業利益	10.0		7.1		17.6		15.0		16.0	
売上高営業利益率		2.0		1.4		3.4		2.9		3.0

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。今期もソストレーネ・グレーネ関連で一部特別損失が出てくる可能性があるが、さほど大きくないとみてよい。

ソストレーネ・グレーネの4店はすでに整理に入っている。1Qは4店ともセールを行っていたが、2Qで2店、3Qで2店の閉店を予定している。事業整理の引当金は前期にとっているので、今のところその範囲内に収まるとみられる。

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。

コロナの影響

100円ショップの既存店売上高伸び率をみると、昨年2月～6月まではコロナショックの影響で高い伸びを見せた。今回も第3波で緊急事態宣言が出されているが、学校も職場も基本的に動いている。人々にも防衛の方法が身に付き、慣れも出ている。よって、昨年のような需要増は見込めないで、昨年対比では-10%というレベルの数値がでてこよう。それ

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。

でも一昨年に比べれば高いので、利益面の寄与は当初計画を大きく上回ってこよう。

100円ショップの既存店伸び率

(前年同期)															(%)
	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	+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			-3.3	+5.3	+3.2	+3.6									

高額商品の進展

高額商品（100円以外、200～1000円）の売上比率は、2019年8月期1Q 0.7%、2020年8月期1Q 2.9%、2021年8月期1Q 6.3%と順調に拡大している。アイテム数は1498点、取扱店も672店となった。高額商品の効果は既存店で+1～2%程度効いていると会社側では推定している。1年後の2021年8月期の4Qには10%前後にまで拡大しよう。

高額商品の開発も的を射るようになってきている。自社ブランド（PB）商品を増やして、粗利率を改善しつつある。これによって、店舗の坪当たり売上を伸ばすことができるので、生産性の向上に寄与しよう。

高額商品はどんどん増やすわけではない。しかし、商品ミックスで顧客ニーズに応えることができる。さらに、海外の卸売でも高額商品が強みとなって販売を伸ばすこともできよう。いいものをリーズナブルに提供するという点で200円、300円のマーケティングも次第に受け入れられよう。

100円ショップの出退店のペースは変わらず、順調に展開できよう

2020年8月期の100円ショップの出退店は、新規出店129店、退店81店で+48店の純増となった。このうちWattsブランド店は+119店で、639店（全体の51.5%）に拡大した。

100円ショップの出店は順調である。前期は3～5月に活動できなかったのも、ズレ込んだものもある。今期は144店出店、89店退店で+55の純増を見込んでいる。地域別にみると、当社は西日本に強い。ワッツブランドはすでに定着している。新規出店はワッツタイプであるが、改装という点ではそのテンポがやや下がっている。

100円ショップの出店は委託型を中心に順調である。1Qでは、通期計画144店中42店の出店を行った。退店は13店で、29店の純増となった。1269店中Wattsブランド店は684店（+45店）となった。

なお、バスマットやコースターなど、珪藻土商品に法令を上回る石綿（アスベスト）を含んでいる事案が国内で発生した。当社の商品にも、そういったものがないかを確認した。想

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。

定される商品の販売は一旦止めていた。30品目中4品目ほど問題商品があったが、告知を行って対応している。ビジネスへの影響は特にないとみてよい。

海外事業は次第に好転

海外店舗は81店となった。現地パートナーの店舗を入れると120店超である。タイやペルーの現地売上高は80~90%ラインに戻っているが、まだ回復が読めない。ペルーはコストコントロールでかなり改善している。

海外事業は100円ショップの市場を海外に広げようという戦略で取り組んできたが、コロナショックで足踏み状態にある。コロナが落ち着けば、再び拡大路線に戻る方針である。海外事業の売上構成比は2020年8月期3.3%（2019年8月期4.8%）まで落ちてしまった。いずれ10%まで高めて、一定の収益確保を目指す。もう数年はかかることになる。

海外事業では、直営よりも卸売が大きい。相対的に規模の大きいタイは卸売で、次のペルーは直営である。全体の7割が卸売であり、今後とも卸売の比率が上がっていく。

海外事業は不採算となっているのが、今期の好転はさほど見込めないとしても、来期にはよくなってこよう。

ファッション雑貨は縮小

ファッション雑貨のうち、あまのは輸入雑貨の商社を買収したものであったが、2019年に撤退した。デンマークの生活雑貨を扱うソストレーネ・グレーネは、日本における合弁事業として力をいれたが、うまく立ち上がらなかった。欧州で成功している、日本に導入するという点でその良さを活かしきれなかった。

ブォーナ・ビータは事業として継続して何とか黒字事業を目指しているが、10年を経ても今一歩収益性が上がってこない。今のところ、この事業は継続して黒字化させる方針である。まだ収益性が回復するまでは読めない。

今後の経営展開～来期から回復へ

コロナショック対応の今後の経営方針は、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る。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、委託型はこれまでのペースで継続しよう。テナント型は状況次第だが、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る。よって、今後出店が増えることもありえよう。

前期上乘せとなった一時的な需要増ははげてくるとしても、1) ワッツブランドの浸透、2) 高額商品の効果、3) コスト低減の継続、4) ファッション雑貨や海外の赤字の軽減によって、2022年8月期の業績は回復が期待できよう。

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。

5. 企業評価 収益源の多様化に挑戦中

業界再編はいかに

コロナショックで足元は好調であった。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ろう。

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。

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。今回、ソストレーネ・グレーネは撤退することで手を打った。

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。

次なる改革へ

100円ショップ市場の成熟の中で、いかにサバイバルしていくか。高価格帯、海外市場、100円以外の事業、業界再編など、いずれも容易ではない。セリアは効率経営で残存者利益を狙っている。ワッツにとっては成長戦略をどう描くのか。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。

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。

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かなりの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)

市場区分の見直しへの対応

東証の市場区分の見直しに対応して、当社はプレミアム市場になるのか、スタンダード市場になるのか。時価総額と流動性が超えるべきハードルとなるが、それには業績をもう一段高める必要がある。今のところは、業績の向上を目指して努力する方向にある。

$PBR=ROE \times PER$ という関係式において、現状は 1.06 倍 = 10.2% × 10.4 倍という水準にある。これを 15% × 15 倍 = 2.25 倍というところにもっていけば時価総額 250 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。

株主優待も長期保有で魅力アップ

2020 年 8 月期の配当は 2 年前の 15.0 円に戻し、今期も継続する予定である。配当性向は 20~30%を確保する方針で、安定配当を基本とする。

2020 年 2 月で創業 25 周年を迎えた。8 月末で株主は 2.34 万人で、5800 人増加した。個人株主が増えている。個人株主比率は 52.8%である。

2020 年 8 月期の株主優待を見直した。100 円以外の高額品も販売しているので、それも取り入れることにした。1000 株未満かつ 3 年未満は 1000 円相当のオリジナル商品を詰め合わせで従来と同じであるが、3 年以上または 1000 株以上は、2000 円相当の詰め合わせに変更した。

100 株の株主にとっては、株価 1000 円として、株主優待 1000 円相当は配当 10 円、配当利回り 1.0%に相当する。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 円相当、配当で 20 円、配当利回りで 2.0%に相当するので魅力が増そう。

現時点(1/18)の株価で見ると、PBR 1.06 倍、ROE 10.2%、PER 10.4 倍、配当利回り 1.7%である。次は、経常利益で 20 億円を目指したいところである。

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回復させ、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。