

## 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～

2023年1月27日

東証プライム

#### ポイント

・今 2023 年 8 月期の 1Q は大幅な減益となった。円安に対応した商品導入には時間を要し、買収店舗の効率化もまだ途上にある。下期に向けて好転を見込むが、今のところ会社計画の営業利益 9.2 億円(前年同期比-7.9%)はやや下回るペースであろう。

・円安が進行した。100 円ショップは、海外からの商品調達が圧倒的なので、1 ドル 130 円への対応には時間を要する。1 ドル 150 円では提供できない商品が続出して来る。ワッツは均一価格を原則とするが、100 円以外の高額商品で、顧客ニーズに合わせて、全体のバランスを図っていく方針である。

・プロダクトミックスで一定の粗利率を確保し、収益の下支えをしていくが、収益力の向上には時間を要しよう。中期 3 年計画で掲げた目標、2024 年 8 月期の営業利益 21 億円の達成はかなり難しい。プライム市場の条件である流通株式時価総額 100 億円以上の達成も、まだハードルが高い。ビジネス遂行において、スタンダード市場でも特に問題はない。

・営業利益 21 億円を目指すには、1) 為替が安定し、2) 100 円という基準価格の変更が業界で目途が立ち、3) その上で、当社の 100 円ショップを中心としたハイブリット戦略が効果を上げてくれば、売上の拡大と粗利率のアップが見込めるようになるだろう。

・現在は、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、対応を進めている。普通から 100 円ショップ事業約 140 店（普通エフ・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、営業利益でプラスに持っていく方針である。

・今後の経営方針は、1) 円安対応を急ぐ、2) 委託販売を一段と強化する、3) ファッション雑貨事業など、グループでの連携を強化する、4) 海外は卸売を中心に継続を図る、という展開になるだろう。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、構造改革に手を打っている。その進捗に注目したい。

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 円安への対応に向け、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 (2023年1月26日) 682円 時価総額 95億円 (13.898百万株)  
PBR 0.77倍 ROE 4.4% PER 17.5倍 配当利回り 2.2%

(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	58347	998	1148	781	57.8	15.0
2023.8(予)	60500	920	850	530	39.0	15.0
2024.8(予)	65000	1000	1000	650	47.9	15.0

(2022.11ベース)

総資本 26377百万円 純資産 11951百万円 自己資本比率 45.3%

BPS 880.3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。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1680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)へ展開し、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。2021年10月には、音通エフ・リテールを買収した。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)	580	5490	2080	730
店舗数(国内)	1680	4040	1910	1250
		(海外2300)		
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(62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位ながら差異化を追求

国内の店舗数を最近の概数で見ると、ダイソー4040店(他に海外2300店)、セリア1910店、キャンドゥ1250店、ワッツ1680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11月末現在、国内で1683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

	(億円、%)					
	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8
	売上高	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	518 88.8
卸売(FC向け)	32	27	23	21	16	21 3.6
小計	431	440	448	475	459	539 92.5
<b>海外事業</b>						
直営	9	10	7	4	2	3 0.5
卸売	14	16	17	13	12	11 1.9
小計	23	27	24	17	15	14 2.4
<b>国内事業</b>						
ファッション雑貨(ブオーナ・ビータ他)	21	27	40	34	31	29 5.1
リアル他					7	5 1.0
					24	23 4.1
<b>合計</b>	<b>475</b>	<b>494</b>	<b>513</b>	<b>527</b>	<b>507</b>	<b>583 100.0</b>

(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～ ワッツ東日本、ワッツ西日本の体制

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。

2022年9月より音通エフ・リテールの事業を東日本と西日本に分け、各々をワッツ東日本販売とワッツ西日本販売に移した。地域的に一体化して経営を統合した方が、効率化が図れるからである。

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。

## 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15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。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5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	2022.8	2022.11
国内	24	22	29	30	32	32	29	32	23
ブオーナ・ビータ	23	21	25	21	20	21	21	23	15
バリュー100	1	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	6	6	5
Tokino:ne(ときね)							1	2	2
海外	35	59	66	72	88	83	69	55	54
こものや(タイ)	22	29	31	37	49	50	41	37	35
こものや(マレーシア)	4	6	5	9	8	2	2	0	0
小物家园(中国)	4	9	9	2	2	6	4	4	4
こものや(ベトナム)	3	10	14	11	9	5	3	0	0
こものや(ペルー)	2	5	7	13	20	20	19	14	15
合計	59	81	95	102	120	115	98	87	77

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

海外は当社屋号の店舗数。

## ブオーナ・ビータ事業のワッツ・コネクションはワッツ東日本販売に統合

2016年にブオーナ・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。8月末で23店を展開する。ブオーナ・ビータ事業の年商はまだ5億円強である。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。

2022年9月に、ワッツ・コネクションも、その機能をワッツ東日本販売に移し、吸収合併した。ブオーナ・ビータの事業は100円ショップとの連携を強めていくので、経営の一

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。

体化を進めることとした。ブォーナ・ビータの店舗はほとんどが東にあるので、東日本と一体化することで効率化を図る。

### 新業態おうち雑貨店「Tokino:ne (ときのね)」を開始

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、2021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2022年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。

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って、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。

ショッピングセンターの中で、100円ショップとブォーナ・ビータ、あるいは「ときのね」を組み合わせるといったパターンも出ている。

### 海外展開はアジアから中南米へ

海外展開は、まずは直営で進出して、ビジネスモデルを固め、次に現地パートナーを見出して拡大を図り、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。

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54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90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。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やCEOの後継者計画に関する監督であった。

---

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。

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。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た。

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。執行担当の取締役のうち、平岡社長の次の世代という意味では3名の役員がいる。その次の世代も育ちつつある。

## 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円均一ショップの特性

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	2023.8	
								(1Q)	(計画)
直営									
出店	102	130	141	110	129	165	193	66	236
退店	79	66	57	75	78	39	61	23	88
期末店舗数	981	1045	1129	1164	1215	1341	1618	1661	1766
FC									
出店	0	0	0	1	0	0	0	0	0
退店	3	5	10	5	3	2	0	1	2
期末店舗数	47	42	32	28	25	23	23	22	21
全店舗数	1028	1087	1161	1192	1240	1364	1641	1683	1787
直営1店当たり 売上高	3.29	3.18	3.04	3.04	3.12	2.75	2.67		

(注)直営1店当たり売上高は期末店舗数ベース。2021.10より普通エフ・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

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。

好ましい。最近の急激な円安は、コストアップ要因になるので対応が必須である。

2022年8月末の社員数は482名（1年前比+39名）、パート・アルバイト3111名（8時間換算：同+401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		
	2020.8	2021.8	2022.8	2020.8	2021.8	2022.8	2020.8	2021.8	2022.8	2020.8	2021.8	2022.8
北海道	78	93	100	5	15	7	2150	2169	2207	2.30	1.94	1.83
東北	76	81	87	5	5	6	2105	2146	2173	2.31	2.21	2.08
関東	283	306	375	0	23	69	13359	12534	14438	3.93	3.41	3.21
中部	205	219	253	14	14	34	7311	7206	7539	2.97	2.74	2.48
近畿	225	244	338	2	19	94	10861	10459	14819	4.02	3.57	3.65
中四国	190	234	279	17	44	45	4870	5034	5640	2.14	1.79	1.68
九州	158	164	186	8	6	22	4810	4736	4988	2.54	2.41	2.23
直営合計	1215	1341	1618	51	126	277	45468	44288	51827	3.12	2.75	2.67

(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。

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。

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)	1641	1876	1173
売上高(億円)	583	2081	737
経常利益(億円)	11	213	5
売上高経常利益率(%)	2.0	10.3	0.6
株価(1/26)(円)	682	2877	2339
時価総額(億円)	95	2182	392
PBR(倍)	0.77	2.27	3.07
ROE(%)	4.4	10.5	-1.4
PER(倍)	17.5	21.7	-
配当利回り(%)	2.2	2.4	0.7

(注) 売上、利益について、ワッツは2022.8期、セリアは2022.3期、キャンドゥは2023.2期4Qベース。ROE、PER、配当利回りは直近予想ベース。

### 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。

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。

## 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。

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1683店のうち、委託販売店は約6割強を占めている。

### Wattsブランドの店舗数

(期末ベース)	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2020	2020.8	2021.8	2022.8	2023.8 1Q
テナント型(Watts)	15	63	103	155	177	198	229	265	290
改装	8	35	56	82	94	107	123	146	164
新規	7	30	50	78	100	113	132	154	164
閉店		2	3	5	17	22	26	35	38
委託販売型(Watts with)		52	154	264	343	441	596	764	813
改装		7	17	27	36	42	63	83	86
新規		45	138	246	331	443	586	754	808
閉店			1	9	24	44	53	73	81
合計	15	115	257	419	520	639	825	1029	1103

(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8月末には1029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。

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。

## 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8月末でみると、テナント型のWatts店265店、委託販売型のWatts with店764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。

## 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、11月末で8店減の15店となったが、これは9月にワッツ東日本販売がブォーナ・ビータを含むワッツ・コネクションを吸収合併したので、100円ショップ内に新店を出店していたブォーナ・ビータの委託販売を独立店とカウントしないこととしたためである。

ブォーナ・ビータは、2022年8月期でみると、3店出店、1店退店であった。出店のうち2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。

2015年3月に新店を出店した池袋店は、ディベロッパにアピールできる存在となっている。

---

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。

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、ブオーナ・ビ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。ブオーナ・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。

### ディスカウントストア「リアル」～100円ショップとの連携は限定的

リアルについては、ディスカウントショップへの仕入れルートを100円ショップに活用するのは難しいと分かってきた。100円ショップにリアルコーナーを設けた店を出したが、逆にリアルの店舗に100円ショップを委託型でおくというタイプをトライしている。

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ことにあった。

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、収益性を改善しようとしている。

## 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

### コロナ禍の影響は一巡

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なる。

コロナの影響という点では、中国からの商品供給がサプライチェーンにおいて滞ってこないかが懸念される。在庫が十分でないと、売れ筋の欠品が起こりうる。

### 円安、インフレへの対応

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。

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

---

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。

高額商品の導入は、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、新たなる均一性を追求することになろう。

円安、インフレ局面を迎える中で、第1に、均一価格で生活に便利な雑貨が多様に揃っている、というイメージ、ブランド力は確保していく必要がある。

第2に、仕入れ原価の高騰で100円では不採算となって提供できない商品は、多少の工夫はあるにしても店頭からは消えていこう。

第3に、もっと高額で、明らかに付加価値が分かる商品がアピールされるようになろう。300円、500円、1000円という商品群である。

第4に、これらのバランスをいかにとっていくか。顧客サイドからみると、ぜひ必要なもの、ちょっと可愛く面白いもの、いかにも便利で納得できるものには手が出よう。

一方、わざわざここで買わなくてもという商品には興味を示さないであろう。店舗からみると、全体のスペースが限られている中で、均一ショップのイメージを確保しながら、商品ミックスで収益性を確保していく。高額商品としていいものであっても、売れ残るのであれば、ビジネスとしては負担になってしまう。

こうしたことを十分踏まえた上で、100円均一ショップの次のビジネスモデルを構築していくことになろう。ワッツは、工夫はするが、大手と正面から対抗するような無理はしない。あくまでも生活密着で、効率を追求し、全体としての収益性を確保していく方針である。

### 均一の見直しはいかに

100円均一ショップは、国内では100円が重要な意味を持っているが、海外においては、どの国においても円換算して100円ではなく、それよりも高い。類似の商品であれば、150~250円が当たり前である。つまり、均一で分かり易い価格という点が重要な意味を持ち、一定の品質で生活雑貨として安定的に使えるというのが、訴求力である。

今後のインフレ次第であるが、原材料、エネルギー高と円安に直面して、日本の均一ショップも、ベースが100円ではなく、1ドル130円をイメージして130円ショップに均一化できるならば、内外のサプライチェーンはもちろん、消費者も妥当な品質のものを安心して継続購入できるようになろう。

新しい100円商品への商品開発が進みつつあるが、それでは継続できない商品も続出している。今は時期尚早としても、いずれ均一価格のベースラインの見直しは必須となろう。

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チャンネル	
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	流通株式時価総額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、%)

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、大幅な円安が重荷となっている。

中計では、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。ブオーナ・ビータは工夫しながら、採算にのせようとしている。

中期計画の達成に向けて、新たな課題は円安にある。原油高、海上運賃の高騰が輸入商品の仕入れに響いている。直接輸入ではないが、仕入れ商品のコストアップとなっている。も

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150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。

対応策として、商品の見直し、代替商品の検討がなされよう。高額商品へのシフトも含めて、リーズナブルな商品に入れ替えていくことになる。こうしたプロダクトミックスの見直しで粗利率の低下を抑えていく方針である。

既に生活雑貨を100円ショップで購入するという習慣は一般的になっている。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。円安に伴うインフレへの対応には新たな工夫が必要である。

### 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、2021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。

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店の出店効果を上乘せすることができよう。

このM&Aを2年で成功させて、業績に明確な上乘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(FR)の店舗に、ワッツ方式の導入を進めている。仕入れの共通化については、次第に効果が出るものとみられる。

このM&Aについては、3つの効果が期待できる。1つは、FR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。FRの100円ショップは、ロードサイドの大型店の運営について、ワッツよりも優れているところがある。通常のテナント型や委託販売については、ワッツの方が効率的なので、ワッツ方式に切り替えている。

2つ目は、FR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

---

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。

を上げていく。3つ目は、ブオーナ・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。

### 新しいフォーマットに向けて

FRは、2021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、借入金は肩代わりした。のれんは5年で償却するので、年間1億円強の費用となる。

FR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(統合後の経営)に心配はならない。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である。

FR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。ワッツの発注システムをFRの全ての店舗に導入されるので、順次同じ商品に切り替わっている。

これによって、原価率の改善が見込めよう。FRの商品入れ替えで、粗利率は改善してこよう。FR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。FRのうちすでに5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。

### 統合の進展

FRの統合では、1)商品のマスターの統合、2)店舗オペレーションの統合、3)管理、人事業務の統合は進展し、9月にはワッツ東日本販売、ワッツ西日本販売への組織再編を実施した。すでに同一発注を行っている地域では、売上が前年を上回っている。雑貨の売れ筋を把握し、欠品をなくすように当社のシステムのよさを活かしていく。

FRが有する大型店のフォーマットをどう活かしていくか。郊外型大型店は食品が充実している、食品があるので、集客が上がり、雑貨の販売で全体の利益を稼ぐという方式である。これをWatts店として、どのように展開するのか。次の挑戦となる。

FRのロードサイド店は、150~200坪で、売上の35~40%を食品が占める、食品のメンテナンスとともに、雑貨のメンテナンスがより重要である。ここのオペレーションを改善することで、収益性がかなりアップできるとみている。

---

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。

フレッツの立て直しでは、第1にロードサイドの大型店のリニューアルを進めている。これまで5店をリニューアルしたが、4店はよくなっている。フレッツの委託販売は、既存店の在庫を入れ替えて、ワッツスペックにして発注もしやすくする。これを現在進めている。この入れ替えが進めば、フレッツの委託販売もプラスとなつてこよう。フレッツは食品の比率が高い。この食品の値上がりで粗利率が低下しており、ここも商品の見直しを進めている。

### 新たな大型店～ワッツ三田ウェディタウンイオン店

今後は大型店において、「Watts+ブォーナ・ビィータ+「Tokino:ne」(ときのね)」でショッピングセンターなどへの連携出店を目指す。このタイプの店舗が10月に兵庫県三田市でオープンした。

100円ショップを軸として、店舗のハイブリット化が進もう。委託型には、ブォーナ・ビィータを入れていく。Watts店には、ブォーナ・ビィータ、ときのねを入れて、店舗の工夫をしていく。

Watts店の出店に当たって、FRの大型店がもっている食品のノウハウを入れていくことができそうである。一方、FRの雑貨はワッツのノウハウを入れて大きく改善できそうである。こうなると、委託に強いワッツに加えて、大型店でもハイブリット型を活かすことによって一定の出店ができるようになる。

ワッツ三田ウェディタウンイオン店には、ブォーナ・ビィータと、ときのねのコーナーがあり、100円均一ショップとファッション雑貨の業態がコラボしている。全体としては、ワッツ店である。ワッツの中には高額商品もあるが、それとは別に、同じ店舗内にグループの2業態も出て、全体で1つの店を構成している。オープン以来好調である。

この店は、イオンモールの中で、従来の店舗をリニューアルして、大型店として、リロケーションした点が注目される。こうしたコラボがうまくいけば、新しい店舗展開が期待できよう。

さらに、ブォーナ・ビィータや、ときのねの商品も、高額商品のPBブランドとして、均一ショップの中で並列に並べて価値を訴求していくようにする方向も具体化しよう。

### 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8.0%まできた。今後は20%まで上げていく方向にある。

---

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。

高額品の導入店舗も増やしており、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。

高額商品のポイントは、1) 何とんで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。

高額商品の品目はまだ大きく増えていない。2000 アイテムを割っている。定番商品として定着するというより、スポット商品に留まっているので、もう一段の商品開発が求められる。

#### 高額商品の売上比率

(%、店、個)

	2019.8			2020.8			2021.8			2022.8			2023.8		
	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	8.2	1192	1453
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	7.0	1098	2131			
4Q	2.3	433	862	5.9	585	1532	7.2	826	2017	8.0	1123	1337			

#### 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な<sup>い</sup>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。

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。販売先では委託型の店舗での取り扱いも増えている。300円、500円でも他よりは安くてもいいものを提供して、相対価格の優位性を確保していく方針である。

### システム化の推進

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。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。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、発注支援が自動発注に切り替えられている。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。2021年9月よりECサイトをリニューアルし、1.3万アイテムを載せるようにした。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。株主優待もECサイトから自由に選べるようにした。前期まで200アイテムからの選択であったが、2022年8月期末からは1.9万アイテムから選べる。個人投資家の桐谷氏からも高く評価されている。

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。

これに伴い、株主優待も変更した。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。

### 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/

---

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。

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。

### 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>							
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
2022.3期	16.1	6.87	1.75	1.33	10.1	43.4	33.3
<b>キャンドゥ</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
2022.8期	6.7	1.34	2.48	2.03	1.7	38.2	36.5

(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

### イオンによるキャンドゥの子会社化～その影響はいかに

イオングループにおけるキャンドゥ店舗の展開はまだ緩やかである。イオンサイドからみれば、キャンドゥの実力をみているところであろう。

2021年12月に、キャンドゥ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

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。

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。今期で見ると、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。2021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。

### 海外は黒字を確保

海外では、タイは2店減の35店となったが、Watts屋号は新店改装で11店となった。ペルーは出店1で15店となった。

海外の均一価格では、タイで60パーツを90パーツ、120パーツに上げている。ペルーでも、6ソルを7ソルに上げている。海外への輸出は円建てなので、円安のメリットは直接発生しないが、数量の拡大や円ベースでの値上げのしやすきなどがプラスとなろう。

海外事業の売上高は、新型コロナウイルスの影響で減少してきた。直営は縮小し、卸売を拡大させ

---

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。

る方向に転換した。

海外は、タイは回復基調にある。それでもコロナ前の8割水準にとどまっている。ペルーは政治の混乱で経済が低調であり、当社の店舗も厳しい。卸売全体で見ると、フィリピン向けなどが好調であり、全体としても増加している。海外事業は2割以上伸びており、黒字を確保している。

### 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している。10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238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。

海外国別の店舗数

(未ベース)	2012.8	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8	2023.8 1Q
タイ	8	8	15	22	29	31	37	49	50	41	37	35
中国		2	2	4	9	9	2	2	6	4	4	4
マレーシア			3	4	6	5	9	8	2	2	0	0
ベトナム				3	10	14	11	9	5	3	0	0
ペルー				2	5	7	13	20	20	19	14	15
合計	8	10	20	35	59	66	72	88	83	69	55	54

(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。

### 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222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展開を図ってきたが、一旦撤退となった。

### 中国は催事と卸売に注力

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。卸売としての事業、商品供給は続けるが直営はやめた。

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。

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元ショップに対して、15元(288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元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15店となった。リマでKOMONOYAを出店してきたが、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33.3円である。ペルーの100円ショップは6ソルから7ソルに上げている。日本円で233円程度である。日本の雑貨が1個7ソルというのは安くはないが、十分受け入れられている。

### 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11月末で54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。

## 4. 当面の業績 円安への対応に向け、グループ連携を強化

### バランスシートは健全

2022年8月期のバランスシートでは、FRの合併を主因に長期借入金が増加

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、のれん 526 百万円、差入保証金 475 百万円、が増加した。自己資本比率は 46.6%と 5.9%ポイント減少した。

キャッシュ・フローでは、仕入債務が 1559 百万円増したが、これはFRが期末締の翌月払いであるのに対して、当社は期末締の 90 日支払であることによる。フリーキャッシュ・フローはプラスを確保している。

2022 年 8 月末のバランスシートでは、のれんが 538 百万円（前期末比+526 百万円）、長期借入金 が 3005 百万円（同+2081 百万円）となった。いずれも FR 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。

### バランスシート

	(百万円、%)					
	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8
流動資産	15276	14604	16099	16416	16049	18561
現預金	5727	5147	6075	6591	6169	6687
受取手形・売掛金	2201	2262	2535	2340	2150	2687
商品・製品	6506	6811	7081	7114	7431	8734
固定資産	4807	5340	5458	5128	5291	7039
有形固定資産	1538	1759	1780	1608	1552	2155
無形固定資産					612	1106
のれん					12	538
差入保証金	2488	2481	2498	2316	2289	2765
資産合計	20084	19945	21557	21544	21340	25600
流動負債	8824	8415	10375	9661	8620	9932
支払手形・買掛金	6325	6541	8286	7165	6263	7744
短期借入金	100	100	0	0	200	0
長期借入金(1年内)	648	539	434	684	528	694
固定負債	1386	1296	1315	1401	1498	3736
長期借入金	771	532	572	569	396	2311
純資産 (自己資本比率)	9873 49.7	10234 52.2	9867 47.1	10481 48.7	11222 52.6	11931 46.6
有利子負債 (有利子負債比率)					1124 5.3	3006 11.7

(注)2022.8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。

### 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

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。

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。

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
営業キャッシュ・フロー	1157	687	2279	922	378	1721
税引後当期純利益	763	417	100	662	1204	300
減価償却	358	383	437	413	375	571
減損	68	73	197	205	305	176
のれん償却額	0	4	4	5	5	120
売上債権・棚卸資産・買入債務	-233	-39	1322	-1159	-1040	423
投資キャッシュ・フロー	-525	-615	-832	-526	-778	-975
有形固定資産取得	-430	-657	-561	-431	-319	-542
無形固定資産取得				-110	-442	-107
敷金保証金の差入(ネット)	-4	-29	-104	84	-14	-567
子会社株式の取得	0	116	0	0	0	191
フリー・キャッシュ・フロー	631	72	1447	395	-400	746
財務キャッシュ・フロー	55	-658	-510	106	-51	-328
長短借入金	259	-451	-164	246	89	-13
自己株式	0	0	-135	0	0	0
配当金	-202	-203	-204	-134	-201	-296
現金・同等物の期末残高	5727	5147	6075	6591	6169	6687

2021年8月期は後半から低調に～コロナのプラス効果が一巡

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。

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。

ソストレーネ・グレーネの整理～法人税等調整額(益)が2022年8月期に発生

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は 426 百万円であった。

ソストレーネ・グレーネの4店は整理に入り、2021年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もので、その範囲内に収まった。

2021年8月期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

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。

からの借入金の免除を受けたことによる。

ソストレーネ・グレーネからはすでに撤退したが、その運営子会社ヒルマー・ジャパンを整理するに当たって、同社に対する債権（992 百万円）を放棄し、2022 年 8 月 1 日付でワッツ本体に吸収した。

連結決算への影響は、貸倒引当金を計上して過去に処理済みであるが、2022 年 8 月期は、子会社の処理に伴い法人税等調整額(益)が 300 百万円程度発生し、この分の法人税等が軽減された。

## 2022 年 8 月期も大幅減益となった

2022 年 8 月期は、売上高 58347 百万円（前年度比+15.1%）、営業利益 998 百万円（同-40.2%）、経常利益 1148 百万円（同-27.6%）、純利益 781 百万円（同-19.1%）となった。

売上高は音通エフ・リテール（FR）を 2021 年 10 月子会社にしたことで、これが 11 か月分寄与している。営業利益は、100 円ショップの既存店が前期比-2.1%となった中で、M&A によるのれんの償却や基幹システムへの投資に伴う償却増もあり、大幅減益となった。

粗利益率が 38.2%と、前期比-0.5%ポイント下がっているが、これは食品が多い FR の連結によるものである。食品の粗利率は雑貨よりも低い。販管費率は 36.5%と、+1.1%ポイント上昇しているが、これは M&A によるのれん償却費の計上や、193 店の新規出店が過去最高であったことに伴う出店コストなどによるものである。

FR の統合は逐次進めているが、この期は負担の方が重かった。海外事業は、コロナ禍を脱しつつあるが低調であった。国内のファッション雑貨も今一步であった。

営業利益の増減では、粗利が+2655 百万円であったが、家賃+1154 百万円、人件費+1130 百万円、設備費+538 百万円、その他経費増+502 百万円であった。

FR を除く粗利率は 39%台をキープしていた。FR 関連のコスト増では、家賃+8 億円、人件費+10 億円、設備費+3 億円で、FR 単体でみると当期は利益貢献していない。営業利益は会社計画の 11 億円に届かなかった。

既存店は 100%を目指したが、97.9%にとどまった。客単価は 100.3%であったが、客数は 96.5%であった。まだコロナ禍の影響が残ったが、FR の統合に力を入れてきたので、既存店のリニューアルなどの対応が十分でなかった面がある。

出店は 230 店の計画に対して、193 店であった。退店も 61 店と計画の 86 店を下回った。FR の 145 店を加えると、全体では 277 店の純増となった。ここでも FR の統合の方に力を入れた。

ブオーナ・ビータは 23 店中、6 店が 100 円ショップへの委託販売となった。客数は戻りつつあり、既存店売上高は+4.2%であった。ブオーナ・ビータは 100 円ショップでは足りない商品群について、コーナーを作って連携している。

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	+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	-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	
2022.8期	-3.4	-0.8	-2.5	-1.4	-4.4	-4.8	-2.9	-4.2	-1.2	-0.7	-2.4	-0.3	+0.3	-0.3	
2023.8期			-1.3	0.0	-1.1	+1.0									

### 円安への対応

2022年3月以降円安が進んでいる。仕入れ商品の原価はアップしており、採算の合わないものは、必要に応じて高額商品に切り替えている。100円では無理でも、高額にすれば提供する価値がある商品が多い。

昨年10月より同一商品の値上げも実施している。まずは他社で売っていないPB商品からスタートさせた。100円→150円、100円→200円、300円→350円、400円→500円などである。基本は100円ショップ事業の粗利率を適切にコントロールしていく。仕入れ原価の上昇に対して売価のミックスで全体のバランスを図っていく方針である。

円安に対しては、1ドル115円が150円に進み、現在は130円レベルに戻っている。当面は130円前後に対応した新100円商品の開発に拍車がかかろう。仕入れの3分の2は輸入品、3分の1は国内品だが、国内品の原材料もアップしており、値上げとなっている。

当面は、高額商品への対応で進めるが、高額商品の売上比率が高くなるにも限度がある。トップグループの企業の戦略をみながら、そことの差別化を工夫するという展開になろう。

円安への対応は、2Qも残るが1ドル130円レベルであれば、次第に調整が進展してこよう。新100円商品への対応が進んでくることによる。例えば、生活雑貨であれば、内容、数量を見直して、新しい100円商品を整えると同時に、ボリューム感であれば、新しく150円、200円商品を用意していく。これによって、原価アップを吸収していく。

### 高額商品の展開～売上構成比20%を目指す

高額商品は、取扱商品の見直しもあり前期4Qで1337アイテムと一時的に減ったが、売上構成比は8.0%まで来た。取扱店舗数は1123店となった。高額商品については、今期中に4000アイテム、売上構成比も20%を目途として対応する。同業他社で100円では提供できないため廃番になったものを当社は100円以外で売っていく。他社が値上げしてくれば、それをみながら対応する。

既存商品の値上げでは、例えば100円のバケツを薄いタイプのものには150円、厚いタイプ

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。

プのものは200円とした。洗濯挟み付ハンガーでは、丸型を150円、角型を200円とした。

同業他社でも、ダイソー、キャンドゥは店舗をみると100円以外の商品が増えている。セリアは100円1本を継続している。

もし1ドル150円台が続くとなると、高額商品のミックスだけでは100円ショップを継続できないとみられる。基準となる100円を例えば130円にする必要がある。そうでないと、顧客ニーズに合った商品開発が行えない。我慢比べで、業界の特色を失っては身も蓋もない。早晩、基準価格の見直しが業界で起きるとみておきたい。

#### 事業部門別売上高と業績予想

	(億円、%)									
	2020.8		2021.8		2022.8		2023.8(予)		2024.8(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)	454	86.1	442	87.3	518	88.8	540	89.1	575	89.2
卸売(FC向け)	21	4.0	16	3.3	21	3.6	20	3.2	20	3.1
海外事業	17	3.3	15	3.0	14	2.4	16	2.4	20	3.1
その他事業 (ブォーナ・ビータ、バリュウ100、リアルなど)	34	4.9	32	6.4	29	5.1	29	5.3	35	4.6
売上高合計	527	100.0	507	100.0	583	100.0	605	100.0	650	100.0
営業利益	17.6		16.7		9.9		9.2		10.0	
売上高営業利益率		3.4		3.3		1.7		1.5		1.5

#### 今2023年8月期も減益予想

今2023年8月期の会社計画は、売上高60500百万円(前年比+3.7%)、営業利益920百万円(同-7.9%)、経常利益850百万円(同-26.0%)、純利益530百万円(同-32.2%)と、引き続き減益を見込んでいる。

円安による仕入原価高や既存店への改装投資、省力投資が続くことによる。今上期はFRの店舗のリニューアルに力をいれるので、この投資が収益面で負担となる。

既存店は100%を前提とする。100円ショップの出店は、新規+236店、退店-90店で、+146店の純増を見込んでいる。出店は、スーパーだけでなく、ドラッグストアへの委託販売が見込めるので目標に数字は達成できそうである。

コロナ禍の第8波、第9波の流行があれば、人流には影響が出よう。ウクライナ紛争は収束しないので、原材料高は継続しよう。

FRは東日本販売、西日本販売に統合される中で、一体化が一段と進もう。今期の収益性は改善方向にあるが、円安による仕入コスト対応は全社と同じように課題である。

ブォーナ・ビータのうち、100円ショップ内での委託販売は、別立ての店舗としてカウントせず、委託販売の中で認識していく。海外は全体として収支トントンレベルであったが、今期もまだ大幅な改善は見通しにくい。配当については、15円をキープする。

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。

## 1Qは低調であった

2023年8月期の1Qは、売上高14699百万円（前年同期比+7.1%）、営業利益62百万円（同-77.3%）、経常利益67百万円（同-77.8%）、純利益215百万円（同+35.9%）となった。売上高は順調であったが、売上高粗利率が-1.0%ポイント下がったことが響いている。

これは、①円安によって、商品の原価率が上がったこと、②FR(音通エフ・リテール)の在庫評価の一時的影響や食品構成比率の高さ、③海外卸売の伸びによるミックスの変化などが影響した。海外向け卸売は円建てなので円安メリットは直接的には出ない。店舗の光熱費や家賃も上がっているが、人件費は今のところ抑えられている。既存店舗では、ハンドメイド関連コーナーの導入やキャッシュレス、セルフPOSレジの導入を進めている。

## 5. 企業評価 収益源の多様化に挑戦中

### 当面の課題

平岡社長は、今期の課題を3つあげる。第1は、円安に対応しつつ、粗利益率をしっかりとコントロールし、前期並みの水準を確保することである。第2は、FR店の統合と中身の入れ替えを進めて、収益性を改善させることである。第3は、FRのロードサイド店のノウハウを活かして、Watts店として新型店を2店出店することである。新しい店舗フォーマット作りを目指す。

### 市場区分の適合条件

流通株式時価総額を150億円に持っていけるか。業績向上には、フレッツを立て直して、ワッツ店の大型店として、出店できるか。ブォーナ・ビータやときのねを活かして、新しい均一価格の店舗フォーマットを確立できるか。それを年20店ペースで出店できるかにかかっている。こうした成長戦略が来期にはみえてくるかが課題である。

今の状況では、プライム市場の基準を満たすことは難しい。円安によって、収益構造を立て直すのに一定の時間を要するので、営業利益の大幅な向上がすぐには見込みにくいからである。一方、スタンダード市場でビジネス上何ら問題はない。じっくり次のビジネスモデル創りに邁進する方が得策といえよう。

当面は粗利益率の確保に注力する。中期3カ年計画に掲げた営業利益21億円を目指すには、1) 為替が安定し、2) 基準価格の見直しが業界で目途が立って、3) その上で、当社の100円ショップを中心としたハイブリット戦略が効果を上げてくれば、売上の拡大と粗利率のアップが見込めるようになるだろう。この時には営業利益で20億円をこえてこよう。

東証の新市場区分で、4月よりプライム市場に移行した。昨年8月時点で、流通株式時価総額（全体の51.8%）が52.7億円と100億円に届いていなかった。時価総額を200億円に

---

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

もっていければ、流通株式時価総額も 100 億円となる。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、時価総額は 195 億円と算定される。

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、円安への対応を強いられる中で、無理をすることは得策でない。3 年目の業績がカギを握るので、2024 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。

### 差異化の追求

この後 100 円ショップ業界はどうか。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。

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。

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カギである。

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 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。

円安に対応して、本業の 100 円ショップの収益性を回復させるのは一定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）

現時点(1/26)の株価でみると、PBR 0.77 倍、ROE 4.4%、PER 17.5 倍、配当利回り 2.2% である。PBR=ROE×PER という関係式において、ROE 12%×PER 15 倍=PBR 1.8 倍ということもあっていけば、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に向けて、重点戦略の遂行が期待される。

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

---

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、業績は拡大できよう。今後の展開に注目したい。