

2735 ワッツ

～ワッツブランドを軸に、次なる事業高度化へ～

2024年1月24日

東証スタンダード

ポイント

・今2024年8月期の1Qは、計画を上回って、順調な回復をみせた。既存店のプラス、高額商品のウエイトアップ、円安対応商品の品揃え、ロードサイド店の雑貨の充実などが粗利率の好転に寄与している。2Qもこのペースが続きそうである。通期の業績は会社計画を上回ってこよう。

・前期は大幅減益となった。既存店が今一步で、円安に対応した商品導入に時間を要し、買取店舗の効率化も途上であった。今期も減益の会社計画を組んでいる。不採算店の整理やシステム関連の投資が負担となる。しかし、業績の回復は早まりつつある。

・円安の進行が響いている。100円ショップは、海外からの商品調達が圧倒的なので、100円では提供できない商品も増加した。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ろうとしている。

・高額商品の売上比率は、テナント店で上昇している。今期の1Qで16%まで上がっているが、今期中は20%を超えてこよう。粗利益の改善に貢献するが、在庫の金額も増えているので、商品の回転率には十分注意する必要がある。

・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。今後、1) 為替が安定し、2) 当社の100円ショップを中心としたハイブリッド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。

・音通から100円ショップ事業約140店（音通エフ・リテール）、年商80億円を買収した。2021年10月から連結に入っている。ロードサイド店の改修などで、収益の貢献を高めようとしている。

・今後の経営方針は、1) 円安対応の実行、2) 委託販売の一段の強化、3) ファッション雑貨事業との連携、4) 海外卸売の拡大継続にある。昨年10月よりスタンダード市場へ移行した。小回りの利く店舗展開で優位性を発揮しつつ、事業の高度化に着手している。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
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 C

株価 (2024年1月23日) 588円 時価総額 82億円 (13.898百万株)
PBR 0.66倍 ROE 2.5% PER 25.9倍 配当利回り 2.6%

(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
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	59309	621	648	250	18.5	15.0
2024.8(予)	59500	600	500	300	22.7	15.0
2025.8(予)	62000	900	850	390	29.0	15.0

(2023.11ベース)

総資本 26361百万円 純資産 11714百万円 自己資本比率 44.4%

BPS 885.4円

(注) ROE、PER、配当利回りは今期予想ベース。2014.8期の配当は、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1800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。ワッツブランドの白を基調としたきれいな店舗(Watts店)である。

Watts店展開以前は、平均売場面積70~80坪、商品アイテム数は6000~7000で、「ミーツ」、「シルク」という店名で出店し、定番商品と季節商品を組み合わせてきた。

現在は、基本的にWatts店で出店している。取扱商品の幅を拡げたことで様々なロケーションに合わせる事が可能であり、300坪以上の店舗も出店可能となった。

Watts店は、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、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、2015年ペルーへと販路を拡大した。

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)	590	5890	2080	730
店舗数(国内)	1800	4280 (海外970)	2000	1270
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 ・イオングループの傘下で新展開 ・大型店、FC店の出店、ファッション雑貨に注力
上場	東証スタンダード	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。

2025年8月期で創業30周年を迎える。平岡史生社長(63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4280店(他に海外970店)、セリア2000店、キャンドゥ1270店、ワッツ1800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2023年11月末現在、国内で1804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、%)						
	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8	2023.8	
	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)	412	425	454	442	518	530	89.4
卸売(FC向け)	27	23	21	16	21	20	3.4
小計	440	448	475	459	539	550	92.8
海外事業							
直営	10	7	4	2	3	2	0.4
卸売	16	17	13	12	11	10	1.7
小計	27	24	17	15	14	12	2.0
国内その他業態							
オーナー・ビータ、ときのね、リアルなど	27	40	34	31	29	31	5.2
合計	494	513	527	507	583	593	100.0

(注)あまの(輸入雑貨卸)は2019年11月に撤退、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。

ワッツ東日本とワッツ西日本の収益性をみると、東日本の方が、収益性が低い。東日本は

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。

首都圏での出店コストが高く、東北、北陸での売上高が低いことによる。委託型においては、東西の差は大きくないので、直営型の店舗の採算改善が一段と求められる。

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」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6店を展開する。

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

新規事業の主な店舗数

	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8	2023.8	2024.8 1Q
国内	24	22	29	30	32	32	29	32	23	25
ブオーナ・ビータ	23	21	25	21	20	21	21	23	15	16
バリュー100	1	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	6
Tokino.ne(ときのね)							1	2	2	2
海外	35	59	66	72	88	83	69	55	39	36
こものや(タイ)	22	29	31	37	49	50	41	37	25	22
こものや(マレーシア)	4	6	5	9	8	2	2	0	0	0
小物家园(中国)	4	9	9	2	2	6	4	4	4	4
こものや(ベトナム)	3	10	14	11	9	5	3	0	0	0
こものや(ペルー)	2	5	7	13	20	20	19	14	10	10
合計	59	81	95	102	120	115	98	87	62	61

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

海外は当社屋号の店舗数。

ブオーナ・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

ブオーナ・ビータは、昨年11月末で16店を展開する。ファッション雑貨なので、ブランド作りと立地に合った商品戦略が鍵を握る。

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

このブォーナ・ビィータ事業を運営するワッツ・コネクションを、2022年9月にワッツ東日本販売に吸収合併した。ブォーナ・ビィータの事業は100円ショップとの連携を強めていくので、経営の一体化を進めることとした。ブォーナ・ビィ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こととした。

新業態おうち雑貨店「Tokino:ne (ときのね)」を開始

「Tokino:ne (ときのね)」では、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る。2021年3月に神戸市内で1号店をオープンし、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つて、100円ショップでは提供できない価値を新しい切り口で創ろうというものである。100円ショップ事業の社内から出てきた。

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

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36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60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年かけて地盤作りに力を入れている。

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、中長期的な経営戦

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

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。

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。サステナビリティ委員会では、再生素材の活用や女性の活用（前期末で女性管理職比率9.9%）を推進すべく手を打っていく。

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

	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8	2023.8	2024.8	
								(計画)	(1Q)
直営									
出店	130	141	110	129	165	193	228	160	60
退店	66	57	75	78	39	61	96	118	24
期末店舗数	1045	1129	1164	1215	1341	1618	1750	1792	1786
FC									
出店	0	0	1	0	0	0	0	0	0
退店	5	10	5	3	2	0	4	2	1
期末店舗数	42	32	28	25	23	23	19	17	18
全店舗数	1087	1161	1192	1240	1364	1641	1769	1809	1804
直営1店当たり 売上高	3.18	3.04	3.04	3.12	2.75	2.67	2.52		

(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

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。

一定の競争力を発揮している。円ドルレートについては落ち着いていると好ましいが、最近の140円台への急激な円安は、コストアップ要因になるので対応が必須となった。

2023年8月末の社員数は469名（1年前比-13名）、パート・アルバイト3024名（8時間換算：同-87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400～500円程度である。また、1店当たりの月商は平均すると250万円前後で、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、お得に手に入ることで、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		
	2021.8	2022.8	2023.8	2021.8	2022.8	2023.8	2021.8	2022.8	2023.8	2021.8	2022.8	2023.8
北海道	93	100	95	15	7	-5	2169	2207	2263	1.94	1.83	1.99
東北	81	87	99	5	6	12	2146	2173	2245	2.21	2.08	1.89
関東	306	375	388	23	69	13	12534	14438	14436	3.41	3.21	3.10
中部	219	253	282	14	34	29	7206	7539	7681	2.74	2.48	2.27
近畿	244	338	351	19	94	13	10459	14819	15260	3.57	3.65	3.62
中四国	234	279	335	44	45	56	5034	5640	6064	1.79	1.68	1.51
九州	164	186	200	6	22	14	4736	4988	5044	2.41	2.23	2.10
直営合計	1341	1618	1750	126	277	132	44288	51827	52996	2.75	2.67	2.52

(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。

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

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。

営できるように標準化、マニュアル化し、店舗の運営費を下げる。③ローコストの出退店を迅速に行う。建物は造らず、出店コストを安くし、スピードを速める。

100円ショップにおけるポジショニング

当社は100円ショップで業界4位であるが、これまでは小型店舗で実用性の高い生活雑貨を中心として、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、店舗改装やシステム機器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	キャンドウ
コード	2735	2782	2698
市場	東証STD	東証STD	東証STD
業界順位	4位	2位	3位
店舗数(店)	1769	1961	1245
売上高(億円)	593	2124	931
経常利益(億円)	6	156	6
売上高経常利益率(%)	1.1	7.3	0.7
株価(1/23)(円)	588	2670	2718
時価総額(億円)	82	2025	456
PBR(倍)	0.66	2.03	3.76
ROE(%)	2.5	8.6	-6.1
PER(倍)	25.9	23.6	-
配当利回り(%)	2.6	2.6	0.6

(注)売上、利益について、ワッツは2023.8期、セリアは2023.3期、キャンドウは2023.2期(15カ月決算)ベース。ROE、PER、配当利回りは直近予想ベース。

委託販売型に強み～業界トップの店舗数

委託販売とは、食品スーパーの中に、生活雑貨としての100円ショップが入っているというタイプである。食品スーパーには、食品以外の生活雑貨が顧客にとっての利便性の観点で

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。

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 1800 店のうち、委託販売店数は約 7 割を占めている。

Wattsブランドの店舗数

(期末ベース)	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8	2023.8	2024.8 1Q
テナント型(Watts)	15	63	103	155	177	198	229	265	304	317
改装	8	35	56	82	94	107	123	146	177	186
新規	7	30	50	78	100	113	132	154	175	181
閉店		2	3	5	17	22	26	35	48	50
委託販売型(Watts with)		52	154	264	343	441	596	764	943	997
改装		7	17	27	36	42	63	83	97	106
新規		45	138	246	331	443	586	754	958	1011
閉店			1	9	24	44	53	73	112	120
合計	15	115	257	419	520	639	825	1029	1247	1314

(注)2015.8期より開始。2019.8期よりテナント型(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、2023年11月末には1314店(全体の72.8%)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、ここははずさない。新しい発注支援システムも導入している。棚を埋めるのではなく、売れないものは減らし、店舗オペレーションの負荷を下げて、顧客へのサービスに時間を振り向けていく。

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

Wattsブランドは、おしゃれ、きれい、かわいい、を取り入れてきたが、それに見合って、

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いている。

既存店をワッツブランドに改装しており、効果を上げている。商品のレベルアップができしており、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2023年11月末でみると、テナント型のWatts店317店、委託販売型のWatts with店997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～100円ショップ内にコーナーを設ける

ブォーナ・ビータは、2022年11月末で8店減の15店となった。これは同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円ショップ内に店舗していたブォーナ・ビータの委託販売を、独立店とカウントしないことにしたためである。今1Qに新たに1店出店した。

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月に店舗した池袋店は、ディベロッパーにアピールできる存在となっている。生活雑貨の店舗として、いいロケーションがとれるようになってきた証であるが、それに伴って商品の見直しも必要となっている。

また、100円ショップ内に、ブォーナ・ビータコーナーを設けることも始めた。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。

ディスカウントストア「リアル」も100円ショップと連携

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

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。

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置くというタイプをトライしている。

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。

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10月に音通(コード7647)の100円ショップ事業を譲受、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店ほど展開していた。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、利益は若干赤で、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、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。

フレッツにワッツ方式を導入

音通エフ・リテール(OFR)の店舗に、ワッツ方式の導入を進めている。このM&Aについては、3つの効果が期待できる。1つは、OFR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。OFR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、OFRの仕入れ原価は高いので、ワッツのノウハウを入れ、オペレーションの効率を上げていく。3つ目は、ブォーナ・ビーターや「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。

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。

統合は進展～新しいフォーマットに向けて

OFR 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。

OFR 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 OFR 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。OFR の商品入れ替えで、粗利率は改善してこよう。OFR 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。OFR のうちすでに 19 店がワッツブランドに改装された PMI を進めながら店舗の見直しも図っている。

OFR 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、2022 年 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。

OFR 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。

OFR 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。

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

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は多い。

2022 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→400 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、当面は 140 円前後に対応した新 100 円商品の開発に力を入れている。

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。

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、高額商品への対応を進めるが、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、そこの差別化を工夫するという展開になるろう。

新100円商品への対応も進んでいる。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。

今後の事業展開の方向

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	委託販売店舗シェアで圧倒的No.1の獲得 年間150~200店舗の出店継続 コラボ出店の活用とシナジー創出 セルフレジ、自動発注システムによる生産性の向上
その他事業	ブオーナ・ビータ 100円ショップとの連携、シナジーの追求 リアル ECチャネル
海外事業	卸売事業の拡大 既存事業の改善 海外パートナーとの共同事業構築

(注)会社資料よりアナリスト作成

インフレへの対応

デフレ、円高時代が終わり、円安によるマイルドインフレの時代に入ると、100円ショップという業態は特色を失っていくのではないかと、という見方がある。これに対して、インフレマインドが高まる中で、100円ショップは生活防衛の役割を果たすことができよう。価格の安定がアピールできる。

一方で、100円では提供できない商品も出ている。機能として必要な商品に対しては、100円以外の価格で品揃えしていく。不必要に高額化を進める方針ではない。高額商品を入れて100円ショップのイメージが崩れ、顧客が離れていくことのないように、きちんとニーズに合わせていく。

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。

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。

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ようとしている。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150円をイメージして150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。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。

高額商品の展開～売上構成比20%を目指す

高額商品については、4500アイテム、売上構成比も20%を目途として対応する。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。

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。

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。早晚、基準価格の見直しが業界で起きるとみておきたい。

高額商品については、テナント型店舗での影響が大きく、委託販売型店舗では、母店の都合上、導入できないケースも多くインパクトが小さい。図表の高額商品の売上比率はテナント型の店舗における比率となっている。これが着実に上がっている。

高額商品は効果を上げている。2024年8月期の1Qは、4259アイテム、売上高比率も16.2%まできた。今期は20%に高めて、粗利の確保を目指す。

テナント型店舗における高額商品の売上比率

(%、個)

	2019.8		2020.8		2021.8		2022.8		2023.8		2024.8	
	売上 比率	アイテム 数	売上 比率	アイテム 数	売上 比率	アイテム 数	売上 比率	アイテム 数	売上 比率	アイテム 数	売上 比率	アイテム 数
1Q	1.0	284	4.0	1024	8.1	1498	8.3	1443	9.9	1453	16.2	4259
2Q	1.3	347	5.2	1118	8.1	1356	8.3	2048	11.0	2169		
3Q	1.9	555	5.7	1453	8.6	1539	8.6	2131	11.4	2808		
4Q	3.2	862	8.0	1532	9.0	2017	9.8	1337	15.5	3275		

(注)委託販売型における高額商品のウエイトは低い。

100円以外の高価格帯の本格化～高額商品の効果

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。

売れ筋の見直しもスピーディに進めている。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。

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。単に商品数を増やすだけではなく、PB商品化を図り、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くる。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円商品を上回ってくる。2) 100円商品で、品揃え上無理していた商品を、高額商品

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。

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れば、顧客のリテンションやリピートに好循環となる。

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

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

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

高額商品の中では、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。

100円ショップの高度化をめざす

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。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、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100円ショップとの連携で、採算にのせようとしている。

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。

今後の店舗展開として、「Watts+ブオーナ・ビータ+「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。

3 業態の連携は次のモデルになるか

ブオーナ・ビータは100円ショップと一体化した運営を進めている。コーナーを設けて販売するとか、高額商品としてショップ内で販売する方法である。「ときのね」もブオーナ・ビータと同じように、100円ショップとの連携を強めている。実際、100円ショップ約200店に「ときのね」を入れ、100円ショップの高額商品とは異なる位置付けで販売している。

三田ウッドタウンイオン店では、100円ショップの中に、ブオーナ・ビータの売場と、「ときのね」の売場を設け、100円均一ショップとファッション雑貨の業態が、ハイブリッド型として1つの店を構成している。店舗での販売は好調である。ワッツ店の大型化、他社への差別化という点で、競争力が発揮できそうである。

三田方式は、高額商品の対応で差別化でき、新しい仕入れ先も開拓できる。このタイプの大型店なら、新規出店に当たって競争力が発揮できよう。ディベロッパーからの反応もよい。

三田の店舗は650坪で、イオンモールの中にある。100円ショップだけでなく、ブオーナ・ビータや「ときのね」を組み合わせると、一定の存在感を示せる。そのユニークさが評価されて、イオンへの出店となっている。

フレッツの尼崎店はロードサイドの大型店(220坪)で、Wattsへの改装に際して雑貨と食品の売場を融合することで、食品を適正に保ちつつ雑貨の品揃えを充実させることができた。これまでのワッツ店は、ワッツにとって大型といっても、300坪以上は極めて少なく、250坪までであった。

三田式でワッツ+ブオーナ・ビータ+「ときのね」がうまく展開できれば500坪クラスの出店ができる。当社の強みである委託販売型に加え、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だろう。これが年間数店出して、実績が積み上がるようなら競争力を高めることができよう。

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、テナント型約500店において、クレジットカード、電子マネー、QRコード等の電子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9月より発注支援が自動発注に本格的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(5年償却)であった。

オンラインショップを本格化

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、1.9万アイテムを載せるようにした。ブオーナ・ビータ、「ときのね」の商品も入れている。

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。

オンラインショップでは品揃えは豊富となったが、送料が課題となっている。店舗での受け取りで送料無料を始めている。今後これをさらに拡大する。

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/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。

セリアは、純粋な100円ショップに特化しており、高額商品は手掛けない。結果として、100円では取り扱えない商品も出ているが、全体の品揃えを工夫しつつ、収益性が低下しても競争の打ち勝っていく方針である。

キャンドゥは、ライフスタイル提案型ショップへのイメージで刷新に力を入れ、イオングループでの出店に力を入れている。

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いずれ難しくなるだろう。

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

海外は卸売の拡大を目指す

海外では、タイが22店、ペルー10店に減少している。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。

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

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、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さなどがプラスとなろう。

海外国別の店舗数

(末ベース)	2012.8	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8	2023.8	2024.8 1Q
タイ	8	8	15	22	29	31	37	49	50	41	37	25	22
中国		2	2	4	9	9	2	2	6	4	4	4	4
マレーシア			3	4	6	5	9	8	2	2	0	0	0
ベトナム				3	10	14	11	9	5	3	0	0	0
ペルー				2	5	7	13	20	20	19	14	10	10
合計	8	10	20	35	59	66	72	88	83	69	55	39	36

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

タイの「KOMONOYA」「Watts」はジャパンテイストを活かしたファッショナブルな店で、セントラルグループのマネジメントのもとにある。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、90パーツ（現在のレートで約374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。

中国では催事と卸売に注力している。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。

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(309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。

ペルーは一旦縮小した。現在10店で、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100円ショップは6ソルから7ソルに上げている。日本の雑貨が1個7ソル(277円)というのは安くはないが、十分受け入れられている。

海外では、当社の商品で売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(マレーシア、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。

バランスシート

(百万円、%)

	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8	2023.8
流動資産	14604	16099	16416	16049	18561	18919
現預金	5147	6075	6591	6169	6687	5646
受取手形・売掛金	2262	2535	2340	2150	2687	2797
商品・製品	6811	7081	7114	7431	8734	9719
固定資産	5340	5458	5128	5291	7039	6569
有形固定資産	1759	1780	1608	1552	2155	2011
無形固定資産				612	1106	849
のれん				12	538	406
差入保証金	2481	2498	2316	2289	2765	2690
資産合計	19945	21557	21544	21340	25600	25489
流動負債	8415	10375	9661	8620	9932	9966
支払手形・買掛金	6541	8286	7165	6263	7744	7861
短期借入金	100	0	0	200	0	0
長期借入金(1年内)	539	434	684	528	694	779
固定負債	1296	1315	1401	1498	3736	3557
長期借入金	532	572	569	396	2311	2104
純資産 (自己資本比率)	10234 52.2	9867 47.1	10481 48.7	11222 52.6	11931 46.6	11964 46.9
有利子負債 (有利子負債比率)				1124 5.3	3006 11.7	2884 11.3

(注)2022.8末の長期借入金の増加は音通エフ・リテールのM&Aに伴うもの。

バランスシートは健全

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OFRのM&Aに伴うものである。のれんの償却については、5年で実施している。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OFR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。

2023年8月期のB/Sでは商品在庫が増えている。出店増に伴うものや高額商品の導入が大きい。高額商品は売れば問題ないが、回転率には注意する必要がある。また、フリーキャッシュ・フロー（FCF）がマイナスとなっている。バランスをとるという意味では、出店を抑制して、収益性の向上に取り組む必要がある。

高額商品の構成を上げているので、B/S上の在庫金額も増えていく。100円商品でも仕入れコストが上がった分は効いてくる。一方で、高額品の原価率は下がってきている。いずれにしても、売り筋を見極めて、回転率を低下させないようにしていく必要がある。

2023年8月期のKAM（監査上の主要な検討事項）では、買収したOFR（音通エフ・リテール）に係るのれんの評価が対象となった。のれんは405百万円である。減損の要否が検討され、特に問題はなかった。

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。

キャッシュ・フロー計算書

	(百万円)					
	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	2022.8	2023.8
営業キャッシュ・フロー	687	2279	922	378	1721	221
税引後当期純利益	417	100	662	1204	300	136
減価償却	383	437	413	375	571	615
減損	73	197	205	305	176	241
のれん償却額	4	4	5	5	120	131
売上債権・棚卸資産・買入債務	-39	1322	-1159	-1040	423	-950
投資キャッシュ・フロー	-615	-832	-526	-778	-975	-667
有形固定資産取得	-657	-561	-431	-319	-542	-547
無形固定資産取得			-110	-442	-107	-72
敷金保証金の差入(ネット)	-29	-104	84	-14	-567	-1
子会社株式の取得	116	0	0	0	191	0
フリー・キャッシュ・フロー	72	1447	395	-400	746	-446
財務キャッシュ・フロー	-658	-510	106	-51	-328	-633
長短借入金	-451	-164	246	89	-13	-122
自己株式	0	-135	0	0	0	-67
配当金	-203	-204	-134	-201	-296	-203
現金・同等物の期末残高	5147	6075	6591	6169	6687	5646

4. 当面の業績 円安への対応に向け、グループ連携を強化

コロナ後は減益が続いた

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。

しかし、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。

2022年8月期も、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（OFR）を 2021年10月子会社にしたことで、これが11か月分寄与した。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。

OFR 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

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。

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。

2023年8月期は、売上高 59309 百万円（前年度比+1.6%）、営業利益 621 百万円（同-37.7%）、経常利益 648 百万円（同-43.5%）、純利益 250 百万円（同-67.9%）となった。

円安の進行、インフレの進行、原材料のアップなどが重なって、業績は前期に引き続き落ち込んだ。出店の加速、オペレーションの効率化（自動発注やセルフレジなど）に取り組んだが、落ち込みをカバーするには到らなかった。

円安などによるコストアップで 100 円商品の粗利改善は難しいが、高額商品が一部カバーしている。これが 4Q に効果を上げた。営業利益の増減では、出店に伴う家賃増や人件費のアップも響いた。

まだ踊り場

OFR の経営統合は完了しているが、円安進行の中でうまく統合効果がオンしているとはいえない。ロードサイド店をワッツ型経営に転換させることで、一部改善効果は出ている。これをいかに広げていくかが課題である。

既存店の月次をみると、円安の影響が色濃く出た。円安に伴うコストアップで 100 円では提供できない廃盤商品が増加した。2022 年 9 月以降、月次の廃盤が通常レベルから急増した。代替商品も間に合わなかったため、店舗での品揃えが不十分になった。その影響が昨年前半に顕著となって、これが既存店の落ち込みに影響した。

一方で、新規出店に力を入れていたので、既存店への巡回指導に遅れが出た。出店ペースをダウンさせることにしたが、これも効果が出てくるには 6 か月かかる。為替は 140~150 円/ドルの局面にある。

海外事業はまだ厳しい。ペルーは政情不安が続いており、首都のリマ以外は閉店して様子を見ている。タイでは、日本と同じように高額商品にシフトしている。「Watts.up+」として展開している。「Watts up+」は海外専用商品で、現地に合った商品を提供する。例えば、タイ向けの現地で好まれるデザイン性をもった収納品などを開発している。

リアルは 100 円ショップとのコラボを 1 店行っているが、今 1Q にもう 1 店出して 2 店とした。「ときのね」はワッツの PB 商品として活用していく。

今後のリスクファクターとして、1 つは、出店についてキャンドウがイオンの傘下に入ったことで、同業他社にどのくらいの影響がでてくるかがある。イオングループと連携し、店舗開発、や商品開発、システム・サービスの利用などに力を入れている。今のところは大きな変化はないが、今後の動きに注目したい。

もう 1 つは、インフレ進行の中で、100 円ショップの存在はどうか。100 円ショップはベースで、100 円で提供するものをしっかり揃えながら、それでは難しい商品については価値を訴求しながら高額商品として提供していく。トータルとして一定の収益性を確保するように守りと攻めを固めていく。

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。

OFRの店舗について、インショップ、委託型については、ワッツ化への統合は完了しており、ワッツ店と同等のレベルの経営になっている。一方、ロードサイドの単独店については、リニューアルを続ける。グロサリーストア型なので、前期は3店リニューアルをして、今期も4店を予定している。リニューアルのモデル化もみえてきたので、来期以降は新規出店も検討することになる。

高額商品の売上比率は20~25%が1つの目途で、その後は商品の入れ替えが重視されることになる。100円では提供できない質や満足を感じてもらうには、200円以上の商品として明確な差別化を図っていく。

ワッツアッププラス(Watts up+)は、現地ニーズに合わせていく。日本の100円商品は現地でみれば、現地の低価格に比べてやはり高い。高くても日本品としての良さを知らうには、現地の生活習慣に合わせた商品コンセプトが必要になる。100円商品だけでなく、高額商品も現地に合ったように提供して、ビジネスを広げていく計画である。

ブォーナ・ビータ、「ときのね」は、100円ショップとのコラボで事業展開を図る。コーナーとして展開する中で、自立できれば店舗として出店することもある。

テナント型と委託型では、売上比率は2:1であるが、数は委託型が圧倒的に多い。1店当たりの売上は小さく、利益貢献も小さいがトータルで見れば、委託型が収益のベースとなっている。

事業部門別売上高と業績予想

(億円、%)

	2021.8		2022.8		2023.8		2024.8(予)		2025.8(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)	442	87.3	518	88.8	530	89.4	530	89.1	548	88.5
卸売(FC向け)	16	3.3	21	3.6	20	3.4	20	3.4	20	3.3
海外事業	15	3.0	14	2.4	12	2.0	15	2.5	20	3.3
その他事業 (ブォーナ・ビータ、バリュー100、リアルなど)	32	6.4	29	5.1	31	5.2	30	5.0	32	4.9
売上高合計	507	100.0	583	100.0	593	100.0	595	100.0	620	100.0
営業利益	16.7		9.9		6.2		6.0		9.0	
売上高営業利益率		3.3		1.7		1.0		1.0		1.5

(注)2021年10月より買収した音通エフ・リテールを連結。

今2024年8月期も減益を計画

今2024年8月期の会社計画は、売上高59100百万円(前年度比-0.4%)、営業利益500百万円(同-19.6%)、経常利益400百万円(同-38.3%)、純利益270百万円(同+7.8%)である。引き続き厳しい見方をしている。

不採算店を整理していく。出店ペースは落として+160店、閉店は-120店を予定している。既存店は+0.6%をみている。テナント型は、立地の競合によって、収益の変動は大きくなる。ここの整理を進める必要が今期は出ている。

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。

2024年8月期を減益予算で組んでいる要因は、不採算店を閉めることに伴う費用が発生することやシステム関連投資を増やすことによる。円安の進行による100円商品への対応も時間を要する。今期は出店を抑制し、不採算店の整理も行うので、売上増が見込めない。よって、販管費のアップによって減益となる。

今期の取り組みとしては、1) 高額商品を4500アイテムに増やし、売上比率を20%に高めていく。2) 既存店のオペレーション改善に力を入れる。品揃えの対応である。自動発注の改善とフルセルフレジの増加である。前期14店を今期は100店に導入する予定である。オンラインショップでは、店舗での受け取りを拡大していく。

ワッツの店舗においては、新規出店、リニューアル、自動発注システムへの対応、旧OFR店舗の商品入れ替えなど、人手がかなり必要になっている。新規出店やリニューアルと既存店へのサポートのバランスを図って、本社からのサポートも改善している。

委託の出店余地はこれからもかなりあるとみてよい。同業の大手はこの領域には思ったほど出てこない。規模が小さく、小回りが要求されるからである。

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	-1.0	-2.0	-1.3	0.0	-1.1	+1.0	-3.4	-2.0	-3.0	-2.7	-3.8	-1.7	+0.8	-1.4	
2024.8期			-1.3	+0.7	+2.5	+3.2									

1Qは計画を上回って順調に回復

2024年8月期の1Qは、売上高14813百万円（前年同期比+0.8%）、営業利益190百万円（同+203.0%）、経常利益197百万円（同+191.6%）、純利益90百万円（同-58.0%）となった。法人税については、今期がノーマルで、前期は子会社の再編による調整益があった。

このペースでいけば、当初の会社計画はかなり上回ってこよう。①既存店がプラスとなって順調なこと、②高額品の比率が向上していること、③コストコントロールが落ち着いていることによって、粗利率が改善したことが大きい。

不採算店の整理を進める中で、既存店が堅調である。ロードサイドの大型店で雑貨の売上高構成比が上がっていることも寄与している。食品売上高比率の高いロードサイドの大型店では、雑貨アイテムの品揃えの増強に向けて改装を実施し、効果を上げている。

円安に対応した商品の品揃えも昨年後半から大分整ってきた、100円では提供できない商

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。

品が続出していたが、高額商品とのバランスも進んできた。1Qの既存店はプラスとなったが、2Qもこのペースは続いている。

一方で、新規出店は抑えて、不採算店を閉めているので、売上は伸びないが、採算は改善している。来期は売上拡大に向けて出店が増加する方向に向かおう。

ワッツブランド店は、全店の72.8%まできている。ほぼ一巡感は出ており、今後とも比率は上がっていくが、新規出店に依存するものとなろう。

高額商品の売上比率が1Qで16.2%まで上がってきているが、今期中に20%前後には高まろう。高額商品では、プライシングと在庫のコントロールが極めて重要である。円安が進めば100円で提供できない商品が出てくる。価値に見合った価格が訴求できないと、売れ残りが出る。値下げして販売すると、収益性を劣化させる。また、100円、150円、200円など、100円単位のプライシングはどこまで通用するか。50円単位はうまくいくか。このあたりのコントロールに引き続き注目したい。

海外はまだ低調である。ペルーは政情不安が続いている。タイは店舗のリニューアルが必要になっている。

今期は、1) 既存店の売上を伸ばす、2) 粗利をしっかりとコントロールする、3) OFR（音通エフ・リテール）の大型店のリニューアルを成功させることに力を入れている。

これを踏まえると、来期は業績回復に弾みがつこう。1) 新100円商品への入れ替え、2) 高額商品の投入、3) 「ときのね」やブォーナ・ビータの活用、4) 海外の採算改善、5) 店舗の効率化などが貢献しよう。既存店の底上げができれば、出店ペースを上げることもできよう。また、為替レートの落ちつきも想定できる。

5. 企業評価 収益源の多様化に挑戦中

スタンダード市場を選択

プライム市場の上場維持基準の達成は難しいと判断して、スタンダード市場へ移行した。流通株式時価総額の基準達成が、現状では厳しかった。中期計画を策定して、収益性、成長性の向上を目指していたが、1) 円安の進行、2) 資源価格の高騰によるコストアップが響いて、業績が落ち込み、その回復には時間を要する。

ダイソーは未上場、昨年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。当社がスタンダード市場へ移行することによって、本業のビジネスに特に影響は出ない。既存の株主や投資家にとっては、株式取引の利便性は確保され、上場企業としての信用にも何ら問題ない。

PBRの改善には、何よりも収益性の改善が必須で、資本コスト4~5%に対して、これを上回るROEを上げるように努力していく方針である。本業の立て直しに全力投入していく。

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。

株主優待を廃止

昨年7月に株主優待を廃止した。配当重視で、年15円配当を維持していく方針である。株主数は前期末より5200名減少して2023年8月期末で1.85万人となった。今期はさらに減少しよう。

株主への公平な利益還元のあり方という観点から、配当による利益還元に集約し、2023年8月期の株主優待を廃止した。配当は15円を維持する方向である。

昨年7月に決議した自己株式の取得については、昨年12月までに終了し、取得株式数44万株（総数の3.2%）、取得額262百万円であった。1月末には44万株を消却するので、消却後の発行済株式は1345.88万株となる。

差異化の追求

業績向上には、1) OFRを立て直して、ワッツ店の大型店として出店できるか、2) プォーナ・ビーターや「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、3) 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みえてくるかが課題である。

営業利益20億円を目指すには、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る必要がある。そうなれば、売上の拡大と粗利率のアップが見込よう。

この後100円ショップ業界はどうなるか。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。

営業キャッシュ・フローで10億円前後が見込めれば、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相当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）

現時点(1/23)の株価で見ると、PBR 0.66倍、ROE 2.5%、PER 25.9倍、配当利回り 2.6%

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

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