

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7月27日

東証1部

ポイント

・ワッツは、音通から100円ショップ事業約140店を買収する方向で基本合意した。成立すれば、10月から連結に入ってくる。年商90億円、のれんの償却を入れても、2年後には営業利益でプラスに持っていきよう。かつて音通から北海道の100円ショップを譲受して再生させた経験もあり、収益力の向上は十分期待できる。

・2021年8月期の3Q累計の業績は極めて好調であった。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。100円以外の高額商品も貢献している。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、引き続き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。今後数年は、この効果が業績を牽引しよう。高額商品の売上比率は、3Qで7%弱まで来ている。間もなく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・グレーネから撤退、前期に事業整理損失引当金をとり、今年3月ですべて閉店した。ブォーナ・ビータは引き続き黒字化を目指して見直しを進めている。

・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。小回りのきく店舗展開で優位性を発揮しつつ、プライム市場への条件クリアも含めて、次の構造改革に手を打っていく。来期はM&Aの初期負担があるとしても、2年後には増益に転換しよう、その水準に注目したい。

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

目次

1. 特色 規模では業界4位ながら、小回りがきく存在
2. 強み 迅速な出退店と独自の店舗オペレーションで収益を確保
3. 中期経営方針 ワッツブランドをベースに高付加価値化を推進、M&Aも実行
4. 当面の業績 コロナショックのプラス効果は一巡ながら、増益基調を確保
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7月26日) 942円 時価総額 131億円 (13.958百万株)
PBR 1.12倍 ROE 10.2% PER 11.0倍 配当利回り 2.3%

(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(予)	51000	1850	1780	1150	85.8	22.0
2022.8(予)	60000	1800	1750	1100	82.1	22.0
2023.8(予)	64000	2200	2150	1400	104.5	24.0

(2021.5ベース)

総資本 21755百万円 純資産 11270百万円 自己資本比率 51.8%

BPS 841.2円

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

担当アナリスト 鈴木行生

(日本ベル投資研究所 首席アナリスト)

企業レーティングの定義：当該企業の、①経営者の経営力、②事業の成長力、③業績下方修正のリスクマネジメント、④ESGから見た持続力、という観点から定性評価している。

A：良好である、B：一定の努力を要する、C：相当の改善を要する、D：極めて厳しい局面にある、という4段階で示す。

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

1. 特色 規模では業界4位ながら、小回りがきく存在

100円ショップが1300店へ

ワッツは100円ショップを全国に展開している。規模ではダイソー(大創産業)、セリア、キャンドゥに次いで、業界4位である。ダイソーが圧倒的なガリバーで品揃えも豊富、海外展開も積極的である。セリアはおしゃれな店作りで、ショッピングセンター(SC)への展開に力を発揮している。

これに対して、当社は品揃えを絞り、生活に役立つものを割安で提供している。店作りも割安になる仕組みを作っており、小回りを利かせ、機動力がある。その機動力を活かしつつ、2015年から新しい店舗展開に入った。ワッツ(Watts)ブランドの白を基調としたきれいな店舗である。

従来型店舗は、平均売り場面積230㎡、商品アイテム数は6000~7000で、「ミーツ」、「シルク」という店名で店を出し、定番商品と季節商品を組み合わせしてきた。これに対して、Watts店は従来の店舗が70~80坪とすれば、100坪を超えるやや大きい店として展開している。また、既存店をワッツブランドに改装する戦略も進めてきた。

食卓、台所、家庭用品、事務文具用品(ステーショナリー)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	5020	1680	730
店舗数(国内)	1330	3490 (海外2250)	1770	1120
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。店舗のデザインとロゴマークを一新し、新商品の投入を図り、接客サービスの向上にも努めている。

2020年8月期で創業25周年を迎えた。平岡史生社長(60歳)は、創業者である平岡亮三氏の娘婿である。中学校の社会科の教師を12年ほど勤めていたが、38歳の時、教師から転身し、会社創立3年目の当社に移った。そして、5年後に社長に就任した。

100円ショップはもともと催事から始まった。食品スーパーやショッピングセンターの空きスペースや軒下に期間限定で店を出して、そこで商品を売るというパターンである。

創業者の平岡亮三氏(2006年死去)は60歳でこのビジネスを始めた。それまでは小さい会社の財務担当であったが、独立し、新しい仕事として当時伸び始めていた100円ショップを開始した。人材をうまく集めて立ち上げに成功したが、大きく発展させるに当たって、娘婿の平岡社長をスカウトした。平岡社長は上場後間もなく社長になり、そこから着実に会社を成長に導いた。株主構成では、平岡ファミリーが25%強を有する。

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

業界4位ながら差別化を追求

国内の店舗数を最近の概数で見ると、ダイソー3490店(外に海外2200店)、セリア1770店、キャンドウ1120店、ワッツ1330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。キャンドウは大手に対応して、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2021年5月末現在、国内で1330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。

事業部門別売上高と構成比

	(億円、%)							
	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(ブオーナ・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(バリュー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3月に撤退。

100円ショップの販売子会社を再編～ワッツ東日本、ワッツ西日本の体制へ

100円ショップの運営主体を2016年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「ワッツ」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円ショップ以外に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20店展開している。これは、オースリーのファッション雑貨が発展したものである。100円でのファッション雑貨は難しかったので、もう少し高額な商品の店作りをした。ファッション雑貨は食器などをはじめ、より専門的なものを扱う方向にある。他の専門店よりは安く、1000~2000円の商品をベースにしている。

生鮮スーパーとのコラボ(協業)であるバリュウ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、昨年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、今年3月ですべて閉店した。

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

海外事業は直営、合弁及びFC店舗合わせて、タイ、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	2021.5
国内	18	29	24	22	29	30	32	32	28
ブオーナ・ビータ	17	28	23	21	25	21	20	21	20
バリュウ100	1	1	1	1	1	1	1	1	1
ソストレーネ・グレーネ					3	4	5	4	0
リアル						4	6	6	6
Tokino:ne(ときのね)									1
海外	10	20	35	59	66	72	88	83	76
こものや(タイ)	8	15	22	29	31	37	49	50	45
こものや(マレーシア)		3	4	6	5	9	8	2	2
小物家园(中国)	2	2	4	9	9	2	2	6	6
こものや(ベトナム)			3	10	14	11	9	5	4
こものや(ペルー)			2	5	7	13	20	20	19
合計	28	49	59	81	95	102	120	115	104

(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~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。5月末で20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。

デンマーク雑貨のソストレーネ・グレーネは撤退

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

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。

と判断した。

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。

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

1日の自分の時間帯に合わせて生活を楽しめるように、さまざまな自宅で使う雑貨を提案していく。3月に神戸市内で1号店をオープンした。「Tokino:ne」の出足は今一步である。7月にリニューアルして商品構成を見直している。

海外展開はアジアから中南米へ

海外展開は、1) まずは直営で進出して、ビジネスモデルを固め、2) 次に現地パートナーを見出して拡大を図り、3) その周辺国に広げていく、という戦略をとった。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76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110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

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。

ある。

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

2016年11月の株主総会で役員退職慰労金制度を廃止し、業績連動型株式報酬制度を導入した。役員を対象とした株式交付信託方式で、取締役の報酬の一定割合を業績に連動して会社株式を交付する。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。平岡社長の親族は社員にはいない。後継者の育成は逐次図っていく方針である。

2. 強み 迅速な出退店と独自の店舗オペレーションで収益を確保

100円均一ショップの優位性

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

ワッツ100円ショップの出退店数

	2013.8	2014.8	2015.8	2016.8	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8	
									(会社計画)	3Q末
直営										
出店	131	123	113	102	130	141	110	129	144	123
退店	48	63	64	79	66	57	75	78	89	31
期末店舗数	848	908	958	981	1045	1129	1164	1215	1270	1307
FC										
出店	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0
退店	5	2	1	3	5	10	5	3	0	2
期末店舗数	53	51	50	47	42	32	28	25	25	23
全店舗数	901	959	1008	1028	1087	1161	1192	1240	1295	1330
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。

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。

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。

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。

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、お得に手に入るため、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

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

にきめ細かく店舗をみることができなくなった。そこで、平岡社長は店舗の標準化に取り組み、これが多店舗経営の基本となった。

当社の目標は、よい商品を安く売る仕組み作りであり、常に改善を続けている。①商品アイテムを絞り込み、単品当たりの販売量を増やすことで商品調達力を上げ、消耗雑貨のカテゴリーキラーになる。②ローコストオペレーションを作る。パート、アルバイトで総てを運営できるように標準化、マニュアル化し、店舗の運営費を下げる。③ローコストの出退店を迅速に行う。建物は造らず、出店コストを安くし、スピードを速める。

100円ショップ上場企業比較(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(7/26)(円)	942	3970	1893
時価総額(億円)	131	3011	317
PBR(倍)	1.11	3.70	2.33
ROE(%)	10.2	17.3	3.6
PER(倍)	11.0	21.4	65.1
配当利回り(%)	2.3	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。

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つ

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

ていく。当社は規模の小さい分店舗にお金をかけないという仕組みで、独自の収益構造を確保してきた。この路線は崩さずに堅持する。

委託販売型に強み

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1330店のうち、委託販売店は6割を超えている。

Wattsブランドの店舗数

	2015.8 4Q末	2016.8 4Q末	2017.8 4Q末	2018.8 4Q末	2019.8 4Q末	2020.8 4Q末	2021.8 3Q末
テナント型(Watts)	15	63	103	155	177	198	219
改装	8	35	56	82	94	107	115
新規	7	30	50	78	100	113	129
閉店		2	3	5	17	22	25
委託販売型(Watts with)		52	154	264	343	441	556
改装		7	17	27	36	42	57
新規		45	138	246	331	443	550
閉店			1	9	24	44	51
合計	15	115	257	419	520	639	775

(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、2017年8月末で257店、2018年8月末で419店、2019年8月末で520店、2020年8月期末で639店に増加した。

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。

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 ブランドの効果

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

既存店をワッツブランドに改装しており、効果を上げている。商品のレベルアップができしており、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2021年5月末でみると、テナント型のWatts店219店、委託販売型のWatts with店556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。

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。

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倍入っているとか、品質が良いとか、消費者に十分訴求できるように分かりやすくしている。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. 中期経営方針 ワッツブランドをベースに高付加価値化を推進、M&Aも実施

コロナショックの影響～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。この影響がもうしばらくは続く。一方、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た。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、ブオーナ・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。ブオーナ・ビータは、前年度3Q(3~5月)に休業する店も多かった。

海外でも、フィリピンやシンガポールでスーパーの中に店舗があるところはよかった。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をしてきた。ダイソーと同じ戦略をとるわけではないが、さまざまなルートを作っておきたいと考えた。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。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も、まだ採算にのっていない。

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。

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

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。3) 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 「FLET'S」など140店の買収店舗との経営統合化
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	フォーナ・ビータ ロケーションの厳選とSNSの活用 リアル 100円ショップとの連携、近接出店、コーナー出店 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。

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。

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。

100円ショップ約140店の買収に向けて基本合意～「FLET's」、 「百圓領事館」の屋号

ワッツは、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書を締結した。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する。

音通エフ・リテールは、「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。買収金額はまだ公表されていない。

音通エフ・リテールの業績は、2021年3月期で売上高9196百万円、営業利益330百万円、純利益209百万円であった。その前の2期は赤字であったので、2021年3月期のB/Sは総資産2992百万円、純資産-561百万円であった。ニッパンは売上高526百万円、利益は若干赤字で、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、今後の事業展開に不安はない。

8月に正式契約し、10月から連結に入ってくることになる。店舗の運営は、人員をそのまま引き継ぐので特に問題ない。商品の仕入れ、販売などはすぐに一体化できるので、1年後にはPMI(買収後の統合)がほぼ完了しよう。

赤字店があれば閉店し、黒字店は一体化の中で収益性を高めていく。年商90億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があるとしても、ほぼ吸収できよう。EBITDAは増加し、数年あれば140店の出店効果を上乗せすることができよう。

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

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

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。

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、今2021年8月期は2000アイテムを目指している。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、前期末で直営店の5.9%(前々期末2.3%)まできた。今期末には10%弱まで上げていく方向にある。

高額品(200~1000円)の取り扱いアイテム数、高額品の導入店舗を増やしている。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。

この3Qで、高額商品の売上比率は6.9%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、784店まできた。取扱品目は季節性もあるので1539品目であるが、これを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。高額商品の粗利率は既に100円商品を上回っている。

高額商品の売上比率

(%、店、個)

	2019.8			2020.8			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	284	2.9	483	1024	6.3	672	1498
2Q	1.0	406	347	3.8	519	1118	6.4	714	1356
3Q	1.4	424	555	4.2	556	1453	6.9	784	1539
4Q	2.3	433	862	5.9	585	1532			

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。この効果は、今後数年は続きそうなので、大きなプラス効果をもたらそう。

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。

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。顧客から見た時、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。

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。

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

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。

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。

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した。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、ブオーナ・ビータ、Tokino:neでもオンラインショップを展開している。この9月からは、自社の本格的ECサイトを開設する予定である。

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/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

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
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

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、ファッション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。きれいな店で出られるところには出ていくが、基本的に大手と競合するやり方とはとらない。

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

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

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。

キャンドウは直営による出店のほかに、FC出店を強化している。2021年11月期に、直営で初めて委託店を出店した。5月に奈良で出店したが、今後拡大する方針である。

また、100円以外の他価格帯商品に2020年7月より参入したが、今期は当初目標とした売上比で10%に近づいている。需要開拓が進み、認知度も上がってきたので、次はこの収益性を高めていく。100円では提供できない商品を500アイテム投入し、価格帯は500円までである。これまではお得感を出すために粗利を低めにしていたが、ここからは品目の入れ替えを中心に展開するようだ。

100円ショップのM&Aは今後もありうる。低コスト路線は変わらないが、おしゃれな店作りには対応していく。ローカルなスーパーの中の店舗でも少しおしゃれにするという工夫は追求していく。

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

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、2万点に拡大している。

店舗への投資は従来タイプが1店100万円以下とすれば、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ぺぺ店など一部の店舗で行っている。当社の訴求したい若い女性層の顧客が増えており、売り上げも堅調に推移している。カギはコーディネートを通じた提案を行うことにある。

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。

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・ビータはまだ黒字化がみえない。長年、ファッション雑貨として続けているが今一つ事業として自立できない。商品の見直し、立地の見直しを継続しつつも、ブランドロイヤリティは確立できていない。

ファッション雑貨について、人材の確保に大きな問題はない。新しいフォーマットにレベルアップする努力は継続中である。

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

1つの試みとして、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を始めた。高額商品ではなく、100円ショップへの小さなインショップ展開である。高額商品とは違った形でファッション性のある生活雑貨がコーナーとして展開できれば、シナジーが成り立つ。ブォーナ・ビ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・グレーネから撤退と教訓

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

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

アイデアはよかった。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、周辺に多店舗を回るといった構想であったが、1) 商品の品揃えがデンマークのままでは日本顧客の生活テイストに十分合わなかった。2) 都心は家賃が高く、出店立地の選択が収益的に見合わなかった。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。4) マネジメント人材を外部から招いたが必ずしも十分でなかった、という点にあらう。次の新規事業にはぜひ活かしてほしい。

おうち雑貨店「Tokino:ne (ときのね)」がスタート

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

100円ショップの延長にあつて、100円ショップでは提供できない価値を新しい切り口で創ろうというものである。100円ショップ事業の社内から出てきた。アイデアは面白いが、まだトライアルというところである。

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

タイはセントラルグループのマネジメントのもとで出店している。9年前にタイのバンコクで100円ショップと同様の均一ショップ「KOMONOYA」を始めた。タイの均一ショップは日本と同じではなく、60バーツ（現在のレートで約201円）均一でタイの消費者にとって安いわけではない。日本の製品だからこそ、その雑貨が少し割高でも新鮮で面白いと受け入れられる。例え中国製であっても、日本仕様・デザインであることで価値が高まっている。タイの「KOMONOYA」はデパートモールに出店している。

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

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

タイで2018年6月末にワッツブランドの100円ショップがオープンした。従来「KOMONOYA」として展開していたが、セントラルグループが日本のワッツ店をタイに持ち込みたいと要請してきた。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円ショップがあつたが、そのテナントに入った。従来の「KOMONOYA」の2倍近いスペースが

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。

あるので、ワッツタイプのきれいな店作りとした。現在 10 店舗まで増加している。

海外国別の店舗数

	2012.8	2014	2015	2016	2017	2017.8	2018.8	2019.8	2020.8	2021.8 3Q末
タイ	8	8	15	22	29	31	37	49	50	45
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	4
ペルー				2	5	7	13	20	20	19
合計	8	10	20	35	59	66	72	88	83	76

(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。

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192円）で、現地では安くない。むしろ高い価格帯であるが、ジャパンテイストがうけている。外国資本での複数出店は制度上難しいので、タイのセントラルグループである地元企業と組んでFC展開を図っており、現在4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。中国からの商品調達については何ら変化なく問題ない。

日本の商品であるということアピールして、中国でもみられるようになった10元ショップに対して、15元(255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おり、これが当社にプラスに働いている。

マレーシアは、2014年8月期に3店出店し、基幹店となる3店舗目がクアラルンプール近郊で最大のモールに出店できた。2016年8月期には直営店を6店舗まで増やしたが、リングット安で仕入れコストが高くなり、円換算の売上高が目減りし、全体の採算は厳しかった。

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。

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28.5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171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。

バランスシート

	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	8966	9265	9873	10234	9867	10481
(自己資本比率)	50.2	50.1	49.7	52.2	47.1	48.7

卸売が拡大

海外では、自社屋号のKOMONOYA、小物家園の店舗数は2021年5月末で76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110店を超えている。

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

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。

ジーランド)への卸売りも広がっている。

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。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。

キャッシュ・フロー計算書

	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。

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、増益基調を確保

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

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

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

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

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月期の3Q累計も好調

2021年8月期の3Q累計は、売上高38348百万円（前年同期比-3.2%）、営業利益1456百万円（同+17.4%）、経常利益1446百万円（同+19.7%）、純利益1004百万円（同+107.8%）と好調であった。

月次の売上動向をみると、コロナ禍は続いているが、前年の売上急増局面からみると、落ち着きが出ている。高額商品の効果も上乘せとなっている。これだけで牽引しているわけではないが、それでも既存店は堅調であるとみてよい。

出退店では、委託販売の出店は順調である。一方、テナント型の出店は少ないが、閉鎖店も少ないので純増数は良好である。

ブォーナ・ビータは、テナント型は不採算店を閉めながら、100円ショップとの連携を強化している、委託販売の中へのブォーナ・ビータのコーナーの設置や、100円ショップと一緒にテナント出店などである。

コロナの影響

国内100円ショップの既存店は、前期は2月からコロナの影響が顕在化し、昨年2月の既存店+17.0%に対して、今年2月は-11.5%となった。それでも、2年前に比べればプラスとなっている。

前下期の既存店は高い伸びを示したので、その水準に比べれば今下期はマイナスとなる。それでもどの水準にとどまるかによって、業績への寄与は変わってくる。会社サイドは2年前の水準をベースに計画を立てているので、その水準を上回ってくれば、会社計画を上

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。

回ってくることも想定できる。

コロナ第4波、第5波の影響が下期にどのように出てくるか。海外やファッション雑貨には引き続きネガティブであるが、国内100円ショップにとっては巣ごもり需要が堅調に続くものとみられる。結果として、会社計画を上回る業績は十分ありえよう。

100円ショップの既存店伸び率

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

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

上期に会社計画を上方修正

2021年8月期の当初の会社計画は、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%)と減収・減益を見込んでいた。コロナショックによる巣ごもり消費の反動減で、既存店伸び率は-4.0%を前提とした。これによって、売上高が17億円前後減少し、粗利益も7億円程度減るとみていた。しかし、実際は想定以上に好転した。

上期の好調を受けて、通期の会社計画は大幅に上方修正された。売上高は当初計画を変更しないが、営業利益を1090百万円から1850百万円へ+760百万円ほど上乘せた。

新しい計画は、売上高50900百万円(前期比-3.5%)、営業利益1850百万円(同+4.6%)、経常利益1780百万円(同+2.8%)、純利益1150百万円(同+48.5%)である。

前期はコロナ禍の巣ごもり消費がプラスに働いたが、今期はその反動を見込むも、コロナの影響や高額商品の好調が継続していることから100円ショップの既存店はいい方向にある。一方で、国内のファッション雑貨はコロナの影響で低調であるが、昨年度に比べれば負担増は少ない。海外事業についてもコロナの影響が出ているが、トータルでは黒字を確保している。

ソストレーネ・グレーネの整理

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

ソストレーネ・グレーネの4店は整理に入り、3月ですべて閉店した。事業整理の引当金は前期にとっているもので、今のところその範囲内に収まるとみられる。

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。

高額商品の進展

高額商品（100円以外、200～1000円）の売上比率は1Q 6.3%（前1Q 2.9%）、2Q 6.4%（同 3.8%）、3Q 6.9%（同 4.2%）であった。取扱い店舗は5月末で784店となった。テナント型だけでなく、委託販売先にも導入が進んでいる。アイテム数については売れ筋の見直しを進めており、5月末で1539となった。

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、商品ミックスで顧客ニーズに応えることができる。今後は、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

3Q累計の100円ショップの出店は、前期末比+123店、退店は-33店で、5月末の店舗数は1330店となった。コロナ禍にあつて、スーパーの業績は相対的によい。委託販売型が多い当社にとっては、母店の退店に伴う委託先の退店が少ないので、結果として店舗数の純増が順調である。3Q末で1330店中Wattsブランド店は775店（+136店）となった。

来期は、音通からの100%ショップ約140店を引き継ぐと共に、出店ペースも上がってこよう。コロナ禍が収まってくる中で、出店機会が増えてくるものと予想される。

海外事業は次第に好転

海外事業では直営型がコロナの影響で低調であるが、収益的には黒字を確保している。コスト管理の徹底や卸売への展開で、コロナ後に備えている。

海外店舗は76店となった。現地パートナーの店舗を入れると110店超である。ペルーはコロナ禍が厳しいが、コストコントロールが効いている。

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きそう。

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。

海外事業は、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すことができず、今年3月撤退した。

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。収支トントンは見込めても、その先が十分でない。100円ショップ周辺への展開が当面の作戦となろう。

事業部門別売上高と業績予想

(億円、%)

	2019.8		2020.8		2021.8(予)		2022.8(予)		2023.8(予)	
	売上高	(構成比)	売上高	(構成比)	売上高	(構成比)	売上高	(構成比)	売上高	(構成比)
100円ショップ										
直営(ミーツ、シルク、ワッツ)	425	82.7	454	86.1	442	86.7	533	88.8	567	88.6
卸売(FC向け)	23	4.6	21	4.0	18	3.5	17	2.8	16	2.5
海外事業	24	4.8	17	3.3	18	3.5	20	3.3	24	3.7
その他事業 (ブォーナ・ビータ、バリュー100、リアルなど)	40	7.8	34	4.9	32	6.2	30	5.0	33	5.2
売上高合計	513	100.0	527	100.0	510	100.0	600	100.0	640	100.0
営業利益	7.1		17.6		18.5		18.0		22.0	
売上高営業利益率		1.4		3.4		3.6		3.0		3.4

(注)2021.10より買収店舗の業績が連結に加わる予定。

今後の経営展開～来期は買収負担があるも、その後の利益は拡大へ

音通からの約140店の買収は、金額、のれんの償却が未定であるが、EBITDAは増加するとしても、営業利益が拡大するのは2年後からになるろう。

来2022年8月期については、ワクチン接種が進んで、コロナが落ち着きをみせてくると、巣ごもりの反動も出てこよう。それでも高額商品のプラス効果は見込めよう。

今後の経営方針は、1) 委託販売を一段と強化していく、2) ファッション雑貨の事業については引き続き見直しを進めていく、3) 海外は卸売を中心に継続を図るという展開になるろう。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需要増ははげてくるとしても、ワッツブランドの浸透、高額商品の効果、コスト低減の継続、ファッション雑貨や海外の赤字の軽減によって、業績を伸ば

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。

すことができよう。

大幅増配へ～株主優待も見直し

2021年8月期の配当は7円増配して年間22.0円とする予定だ。配当性向は、会社計画の業績予想に対して25.6%である。配当性向20～30%で安定配当を基本とするので、その範囲に入っている。安定配当をベースとしながら、配当性向がこれまでよりも重視されるようになるだろう。

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

株価1000円として200株で20万円、これに対して2000円（税抜き）であるから、配当利回りのみで見ると、1%に相当する。配当22円は利回り2.2%であるから、全体としては3.2%となる。

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

100株の株主にとっては、優待がなくなるが、配当が15円から22円に7円増配となる。これは優待的にみれば700円に相当する。ワッツの優待が魅力的ならば、200株以上に買い増しすればよい。会社側にとっては、株主構成の見直しとなるだろう。

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

差異化の追求

当社の課題は4つある。1つは100円ショップ事業とそれ以外の事業の収益性のバランスを図ることである。2つ目は、100円ショップ事業の業界でのポジショニングをさらに見直す必要がある。競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ころまではみえていない。当社の強みは、低コストで小回りがきくところにある。100円ショップでいえば、委託販売が多い。ここには大手も入ってきにくい。この優位性を活かすことがカギである。

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

キャッシュ・フロー上の問題はない。営業キャッシュ・フローで8~10億円程度が見込め、投資キャッシュ・フローは多くても8億円程度なので、国内ビジネスにさほど資金は必要でない。海外事業も今のところ大きな投資にはならない。

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

市場区分の見直しへの対応

市場変更にはどのように対応するのか。東証1部からの変更で、現状ではスタンダード市場の基準は満たしているが、流通時価総額でプライム市場の基準を満たしていない。流通時価総額を増やすには、3つの施策を実行する必要がある。

第1は、業績の向上である。100円ショップ業界で3番手クラスとして一定の個性を示し、営業利益で30億円を射程に捉えることである。第2は、株主構成を見直して流通株を増やすことである。創業家や金融機関などからの株式の売り出しも有効であろう。そして、第3に個人株主に加えて、機関投資家にも一目置かれる存在になる必要がある。

そのためには、長期ビジョンと中期計画の策定において、企業価値向上を明示的に示すべく、ビジネスモデルの提示や財務戦略の具体化を行う必要がある。キャッシュ・フロー経営、ROICの具体化、資本コスト(WACC)から見た価値向上、ROEの目標などにコミットすることが求められよう。

平岡社長はプライム市場へ挑戦する方針である。ステークホルダーからみて、ワッツがスタンダード市場に移行しても特に問題はない。顧客がワッツの店舗に行かないということはない。取引先が信用力を落とすということもない。社員のインセンティブが下がるわけ

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

ではない。新卒採用には多少影響するかもしれないが、人材は十分確保できよう。

何が問題か。成長性で見劣りする企業とみられて、株価に企業価値が十分反映されない可能性がある。これは既存の株主にとっても不満が残る。創業家のオーナーとしても看過できない。よって、これを機に、成長性を高め、経営力が認められるような企業に進化することを目指す。

$PBR=ROE \times PER$ という関係式において、現状は $1.12 \text{ 倍} = 10.2\% \times 11.0 \text{ 倍}$ という水準にある。これを $15\% \times 15 \text{ 倍} = 2.25 \text{ 倍}$ 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。

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