

**ワッツ**

(2735・JASDAQスタンダード)

2011年8月3日

(株) QBR  
堀内 敏成

**JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム**  
**<アップデートレポート>**

**販売好調続く。QBR 予想を再度上方修正**

**■ 既存店売上高伸長、3Q 累計で前年同期比 31%の営業増益**

11年8月期第3四半期累計(10年9月~11年5月、3Q累計)の連結業績は、売上高284億円(前年同期比9.5%増)、営業利益13.6億円(同31.2%増)となった。業績好調の主因は直営既存店売上高の伸長であり、3Q累計で同2.4%増、3Q3カ月では同4.8%増加した。(1)自社開発のお買い得商品「ワッツセレクト」の強化など商品政策の奏功、(2)東日本大震災の発生に伴う消費者の低価格商材の選好、などが主な要因。これを受け会社側は、期初に公表した11年8月期通期の連結業績見通しを上方修正し、売上高361億円→375億円(前期比8%増)、営業利益14.5億円→17.0億円(同28%増)とした。

**■ QBR 業績予想を再度上方修正**

3Q累計業績を踏まえQBRでは、11年8月期通期の連結業績予想を上期業績公表時(4月21日付レポート)に続いて上方修正し、会社修正計画と同額の売上高375億円(前期比8%増)、営業利益17.0億円(同28%増)とする。12年8月期の連結業績予想も増額し、売上高390億円(前期比4%増)、営業利益18.0億円(同6%増)とする。国内経済は回復に向かいつつあるものの、電力供給の不安から節電、消費の節約志向が長期化する可能性もあり、低価格、日用雑貨中心の同社の販売は底堅い推移が続くとQBRではみている。同社の特色である小商圏対応の小型店舗の開発も、順調に進むことが見込まれる。これらに加え、ローコスト・オペレーションの徹底が営業増益を牽引するとの予想に変化はない。

主要指標 2011/7/29 現在

直前のレポート発行日

株 価	821円	売 買 単 位	100株	予想配当 (2010年10月発表)	20.0円	ベーシック	2011/2/2
発行済株式数	6,979,400株	時 価 総 額	5,730百万円	実 績 P B R	1.13倍	アップデート	2011/4/21

業 績 動 向			売上高	前年比	営業利益	前年比	経常利益	前年比	当期純利益	前年比	EPS
			百万円	%	百万円	%	百万円	%	百万円	%	円
2010/8	3Q 累計 (9-5月)	実績	25,909	4.9	1,039	19.6	1,195	40.1	557	6.9	89.86
2011/8	3Q 累計 (9-5月)	実績	28,358	9.5	1,363	31.2	1,536	28.5	776	39.4	125.00
2010/8	通期	実績	34,634	4.7	1,325	18.7	1,542	69.2	726	28.7	117.25
2011/8	通期	新・会社予想 (2011年7月発表)	37,500	8.3	1,700	28.3	1,850	20.0	980	35.0	158.08
		旧・会社予想 (2010年10月発表)	36,100	4.2	1,450	9.4	1,600	3.7	740	1.8	119.37
		新・アナ予想 旧・アナ予想 (2011年4月発表)	37,500 37,000	8.3 6.8	1,700 1,580	28.3 19.2	1,850 1,730	20.0 12.1	980 810	35.0 11.4	157.66 130.60
2012/8	通期	新・アナ予想	38,960	3.9	1,800	5.9	1,745	-5.7	907	-7.4	145.91
		旧・アナ予想 (2011年4月発表)	38,440	3.9	1,660	5.1	1,582	-8.6	732	-9.7	117.94

(注) 新旧のアナリスト予想のEPSは当該レポート執筆時点での直近の発行済株式数(自己株式除く)に基づきQBRで計算

**業 績**

- 3Q 累計業績好調を受け、会社側通期業績見通しを上方修正

11年8月期第3四半期累計（10年9月～11年5月、3Q累計）の連結業績は、売上高284億円（前年同期比9.5%増）、営業利益13.6億円（同31.2%増）、純利益7.8億円（同39.4%増）となった。上期に続き、3Q3カ月（11年3～5月）も既存店売上高が好調に推移。3Q3カ月の連結業績は、売上高99億円（同12.6%増）、営業利益5.9億円（同77.4%増）、純利益3.0億円（同91.3%増）と大幅に伸長した。これを受け会社側は、期初に公表した11年8月期通期の連結業績見通しを上方修正し、売上高361億円→375億円（前期比8%増）、営業利益14.5億円→17.0億円（同28%増）、純利益7.4億円→9.8億円（同35%増）とした（表1参照）。

表1. 11年8月期通期連結業績計画の修正

（単位：百万円、%）

	売上高		営業利益		経常利益		純利益	
		前期比		前期比		前期比		前期比
10年8月期実績	34,634	4.7	1,325	18.7	1,542	69.2	726	28.7
11年8月期前回会社計画	36,100	4.2	1,450	9.4	1,600	3.7	740	1.8
11年8月期今回会社計画	37,500	8.3	1,700	28.3	1,850	20.0	980	35.0
前回計画比増減額	1,400		250		250		240	
前回計画比増減率	3.9		17.2		15.6		32.4	

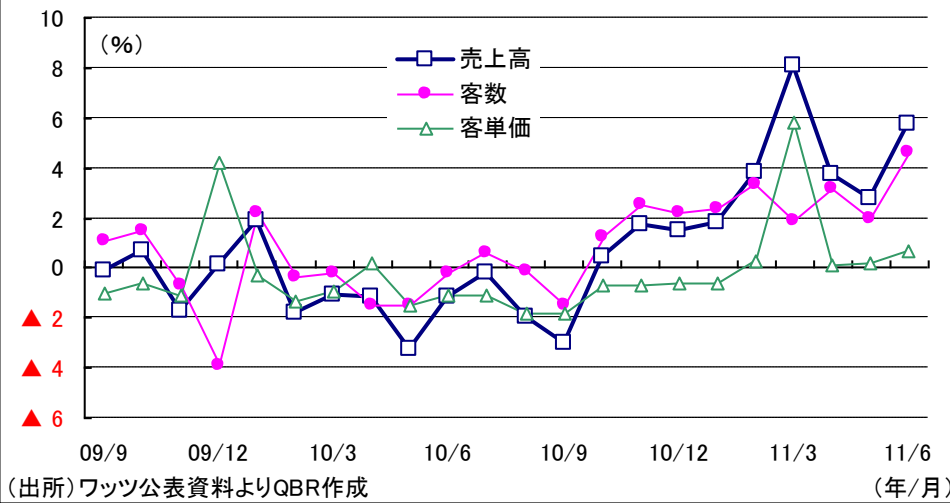
（出所）ワッツ公表資料よりQBR作成

- 3Q3カ月の直営既存店売上高は前年同期比4.8%増

3Q累計の直営既存店売上高は前年同期比2.4%増となった（期初公表の会社通期計画は前期比横ばい）。自社開発のお買い得商品「ワッツセレクト」の展開などが寄与して上期は前年同期比1.1%増と堅調に推移。続く3Q3カ月は同4.8%増と伸長した（図1参照）。東日本大震災が発生した3月は前年同月比8.1%の大幅な増加に。11年8月期に入り、「ワッツセレクト」の寄与などにより客数が順調に増加していたが、3月は日用雑貨のまとめ買いなどによる客単価（購入数量×購入単価）の上昇が販売増に結びついた。続く4月は同3.7%増、5月は同2.8%増と伸び率は鈍化を辿ったが、再び客数の増加が販売増を支える形となった。なお、「ワッツセレクト」は前10年8月期末で22アイテムであったが、3Q末で108アイテムに増加。会社側の今期末計画（100アイテム）を前倒しで達成した。今期末には130アイテム程度に達する見通しだ。今後はアイテム数を一定レベルで留め置き、商品ごとの選別を推進することで、消費者への訴求を強化する方針。

業 績

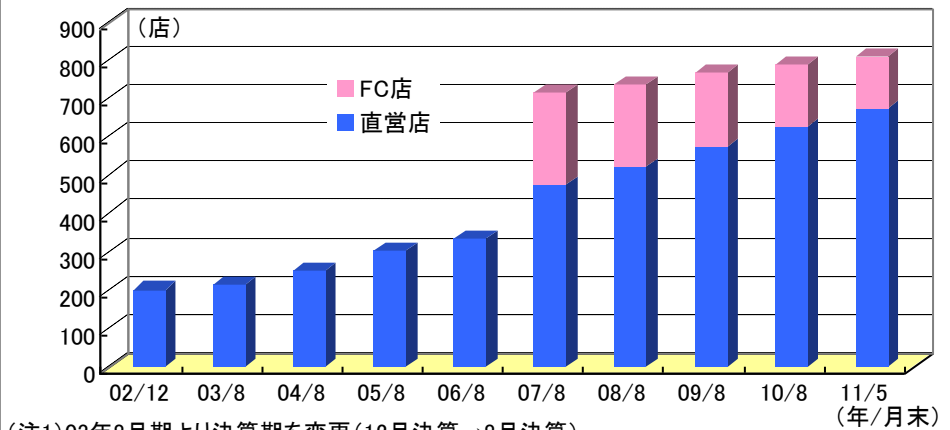
図1. 直営既存店売上高増減率推移(前年同月比)



● 新規出店は順調に進展

3Q 累計の出店数(直営店)は82店舗(会社通期計画は100店舗)となった(図2参照)。閉店は33店舗(同47店舗)。新規出店は順調に進展しているものと評価できるが、会社側は「年間100店舗程度の出店ペースを維持する」としている。なお、同社は6月に北海道に初出店し、47都道府県への展開を達成。さらに、9月1日付で100円ショップの音通(7647)から北海道内の8店舗を買収することで基本合意した。今後も、新規出店に加え、M&A(合併・買収)を活用した店舗展開、タイをはじめとする海外事業の拡大により成長を図る方針。

図2. ワッツ 100円ショップ店舗数推移



**業 績**

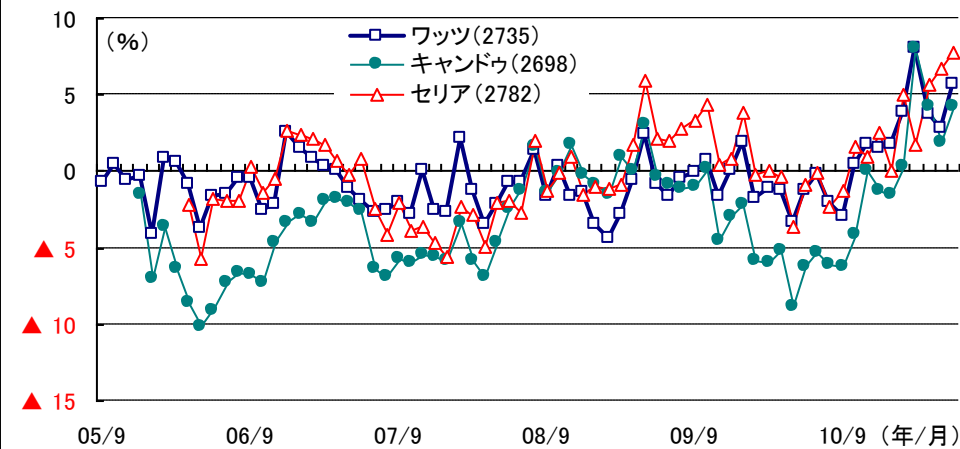
● 売上総利益率は前年同期比 0.6 ポイント改善

3Q 累計の売上総利益率は 37.8%、前年同期の 37.2% から 0.6 ポイント向上した。仕入原価の改善は進まなかったものの、直営店の順調な増加が採算改善に寄与。比較的利益率の低い食品の売上構成比低下（前期 3Q 累計ベース 12.4% → 今期 3Q 累計ベース 9.8%）もプラスに働いた。食品ではドラッグストア、スーパーなどが低価格化を進めており、同社は競合を避けるため、食品部門の売場を縮小している。販管費は前年同期比 9.0% 増加。直営店の増加に伴い、出店コスト、人件費が増加したが、販売好調により、売上高販管費率は前年同期比 0.2 ポイント改善（33.2% → 33.0%）。採算改善の寄与も大きく、大幅な営業増益につながった。

● 足元も既存店売上高は堅調に推移

足元 4Q（11 年 6～8 月）の販売も堅調に推移している。6 月の直営既存店売上高は、前年同月比 5.7% 増となり、4 月および 5 月の伸び率を上回った（図 1 参照）。内訳は客数が同 4.6% 増、客単価が同 0.7% 増と客数の伸びが目立つ。東日本大震災の発生以降の節電、節約志向のなか、避暑関連および節電関連商材などを求めて来店する顧客が低価格の消耗雑貨などを購入する動きがある模様。同業の 100 円ショップ各社の既存店売上高も好調に推移している（図 3 参照）。同社の場合、続く 7 月の販売も堅調に推移しているようだ。

図3. 100円ショップ3社 既存店売上高増減率推移(前年同月比)



(出所) 各社公表資料よりQBR作成

## 業 績

- タイの販売は好調。他のアジア諸国への進出も検討

同社は海外ではタイに現在 6 店舗を展開（今期は 2 店舗を出店済み）、同社の 100%出資により、運営ノウハウの蓄積に注力している。目下のところ、店舗における発注および商品選定のレベルが向上、売れ筋商品の欠品が減少しつつある模様。これらの効果から、既存店売上高は前年同月比 10%増程度で推移している。来 12 年 8 月期には 4 店舗程度を出店するとともに、月次で店舗段階での黒字化を目指すとしている。その後、現地企業との提携などを進め、多店舗化を本格化する意向。これらのノウハウをベースに、タイ以外のアジア諸国への進出を図る方針だ。消費市場の拡大、所得の向上が進むアジア諸国への展開は、国内市場の伸び悩みに直面する小売企業にとっては成長戦略の重要な選択肢といえる。同社は慎重かつ段階的に海外事業を進めており、長期的観点から連結業績の拡大への寄与が期待されよう。

- 3Q 累計業績を踏まえ、QBR 業績予想を再度上方修正

11 年 8 月期通期の連結業績について QBR では、4 月 21 日付レポートにおいて上期業績を踏まえて予想を上方修正し、売上高 370 億円（前期比 7%増）、営業利益 15.8 億円（同 19%増）とした。しかし、既述の通り、3Q 累計業績は販売好調を受けて、前年同期比 3 割超の営業増益となり、足元 4Q の販売も好調を維持している。このため、QBR では 11 年 8 月期通期の連結業績見通しを今回の会社修正計画と同額に引き上げ、売上高 375 億円（前期比 8%増）、営業利益 17.0 億円（同 28%増）とする。これに伴い、12 年 8 月期の連結業績予想も増額し、売上高 390 億円（前期比 4%増）、営業利益 18.0 億円（同 6%増）とする。新規出店は直営店 100 店舗（閉店 50 店舗）を想定。直営既存店売上高は、底堅い推移を見込むものの、今期の震災関連などの特殊要因の反動などを考慮、前期比 1.0%の減収を前提としている。

内閣府が公表する「景気ウォッチャー調査」では、先行き判断 DI は 3 月を底として、大きく改善しつつある（図 4、図 5）。震災により毀損した国内生産体制の当初想定を上回る修復などがマインドの改善に好影響を与えている。企業業績の回復、震災からの復興需要などにより、国内経済は 11 年度下期（11 年 10 月～12 年 3 月）から回復色を強めよう。ただ、電力供給の不安から節電、消費の節約志向が長期化する可能性もあり、低価格、日用雑貨中心の同社の販売は底堅い推移が続くと QBR ではみている。同社の特色である小商圏対応の小型店舗の開発も、順調に進むことが見込まれる。これらに加え、ローコスト・オペレーションの徹底が営業増益を牽引するとの予想に変化はない。

表2. ワッツ 3Q 累計連結業績進捗率(対通期業績、対QBR通期予想) (単位:百万円、%)

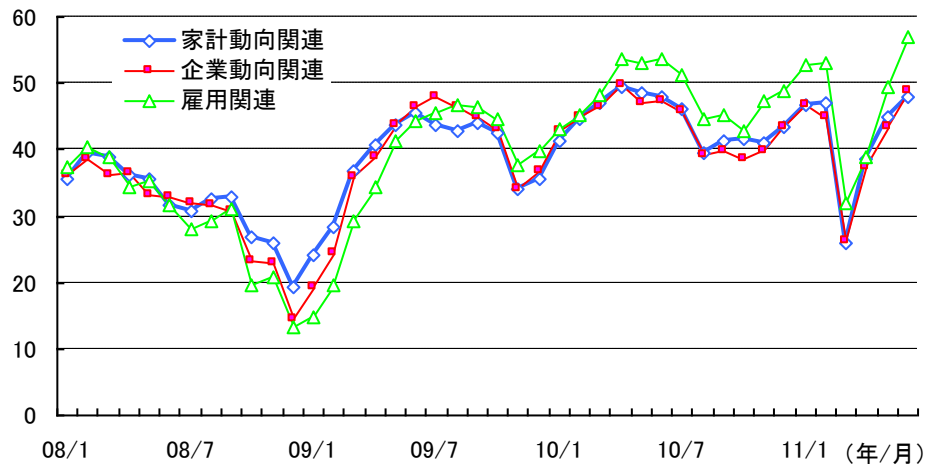
	10年8月期 3Q累計業績	10年8月期 通期業績	3Q累計業績 進捗率	11年8月期 3Q累計業績	11年8月期 通期予想	3Q累計業績 進捗率
売上高	25,909	34,634	74.8	28,358	37,500	75.6
営業利益	1,039	1,325	78.4	1,363	1,700	80.2
経常利益	1,195	1,542	77.5	1,536	1,850	83.0
純利益	557	726	76.7	776	980	79.2

(注) 予想はQBR

(出所) ワッツ公表資料よりQBR作成

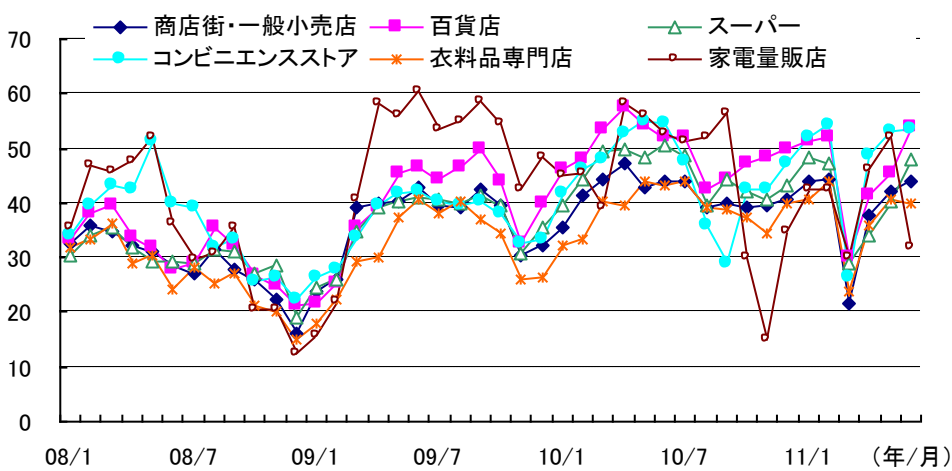
**業 績**

図4. 景気ウォッチャー調査 景気の先行き判断DI推移



(出所)内閣府統計よりQBR作成

図5. 景気ウォッチャー調査 景気の先行き判断DI(小売関連)推移



(出所)内閣府統計よりQBR作成





			2008/8	2009/8	2010/8	2011/8 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	435	434	680	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	293	216	411	-
	月 間 平 均 出 来 高	千 株	55.3	58.5	189.2	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	33,141	33,074	34,634	37,500
	営 業 利 益	百万円	1,044	1,116	1,325	1,700
	経 常 利 益	百万円	987	911	1,542	1,850
	当 期 純 利 益	百万円	412	564	726	980
	E P S	円	57.66	91.12	117.25	157.66
	R O E	%	15.0	18.9	20.3	22.7
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	7,402	7,642	8,426	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	3,840	3,641	3,535	-
	資 産 合 計	百万円	11,243	11,284	11,962	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	6,761	6,321	6,826	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	1,746	1,711	1,219	-
	負 債 合 計	百万円	8,508	8,032	8,045	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	2,737	3,240	3,904	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	純 資 産 合 計	百万円	2,735	3,251	3,916	-
	営 業 活 動 による CF	百万円	246	387	1,471	-
	投 資 活 動 による CF	百万円	-216	-319	-418	-
	財 務 活 動 による CF	百万円	-226	-256	-348	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	1,521	1,336	2,037	-

(注) 株価高安、月間平均出来高、EPS は 10 年 1 月 1 日付の株式分割 (1 株→200 株) の影響を遡及修正して表示している

**ディスクレームー**

1. 本レポートは、株式会社大阪証券取引所（以下「大証」といいます。）が実施する「JASDAQアナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、大証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が大証に支払った金額に大証からの助成金を加えたうえで株式会社QBR（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、大証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、大証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、大証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、大証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を大証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、大証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

**< 指標の説明について >**

本レポートに記載の指標に関する説明は、大阪証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.ose.or.jp/jasdaq/5578>