

フツツ (東証プライム・2735)

23/8期4Q決算発表

～厳しい外部環境は継続も、店舗・商品両面での改革により収益性の改善に集中～

<レポートサマリー>

23/8期 決算概要

- 売上高は59,309百万円（前期比+1.6%）、営業利益は621百万円（同比-37.7%）と、前期から増収減益となった。売上高については100円ショップ事業の既存店が前期比でマイナスも、大量の新規出店により全体では微増。利益面は原材料高騰や急激な円安などにより、コスト面は高止まりの状態にある。3Q発表時点で下方修正を行ったが、高額商品の導入が功を奏し、4Qに入り業績は回復基調に転じ、上方修正を行っての着地となった。
- 出店数は228店と過去最高を記録。うち9割超が収益性の高い委託型の出店となった。自社ブランドへの店舗改装も全体の7割ほどに達し、完遂の目途が見え始めている。出店と並行して不採算店舗の退店も積極的に進めており、退店数は100店となった。
- 粗利率は通期で37.9%と前期より0.3pt低下。急激な円安に伴う原材料の高騰に加え、水道光熱費、買収した音通エフ・リテール（FR）のコストがフル計上となっている点等が響いた。対策として100円よりも価格の高い高額商品の導入を積極的に展開。足もとの連結売上高に占める割合は16%超にまで進み粗利率は改善傾向、4Qの時点では38.4%まで改善している。
- その他事業については売価の調整が効くため100円ショップ事業よりはコストの融通が利く傾向にあるが、100円ショップ事業へのリソース集中により、大きな動きは出ていない。海外事業については、タイにおいて新業態を開始している。

24/8期（今期）はコスト高の外部環境に対し、店舗・商品両面で改革を実施

- 今期予想は売上高59,100百万円（23/8期比-0.4%）、営業利益500百万円（同比-19.6%）と、前期より減収減益の見込み。厳しい外部環境は依然継続するとみて、今期は収益性の改善に集中。高額商品の比率増加、不採算店舗の積極的な閉鎖、委託型中心の出店などの施策により、営業利益率の改善に努める方針。

株価データ (2023年10月26日終値)

株価	562円
発行済株式数	13,898,800株
時価総額	7,811百万円
予想PER	28.03倍
実績PBR	0.63倍
予想配当利回り%	2.67%



業績推移 (2024/8期は会社予想値)

(百万円)	売上高	YoY (%)	営業利益	YoY (%)	経常利益	YoY (%)	当期純利益	YoY (%)	EPS (¥)	配当 (¥)	ROE (%)
FY8/21	50,702	-4.0	1,669	-5.6	1,586	-8.3	965	24.7	72.09	22.0	8.9
FY8/22	58,347	15.1	998	-40.2	1,148	-27.6	781	-19.1	57.83	15.0	6.7
FY8/23	59,309	1.6	621	-37.7	648	-43.5	250	-67.9	18.46	15.0	2.1
FY8/24(E)	59,100	-0.4	500	-19.6	400	-38.3	270	7.8	20.05	15.0	2.3

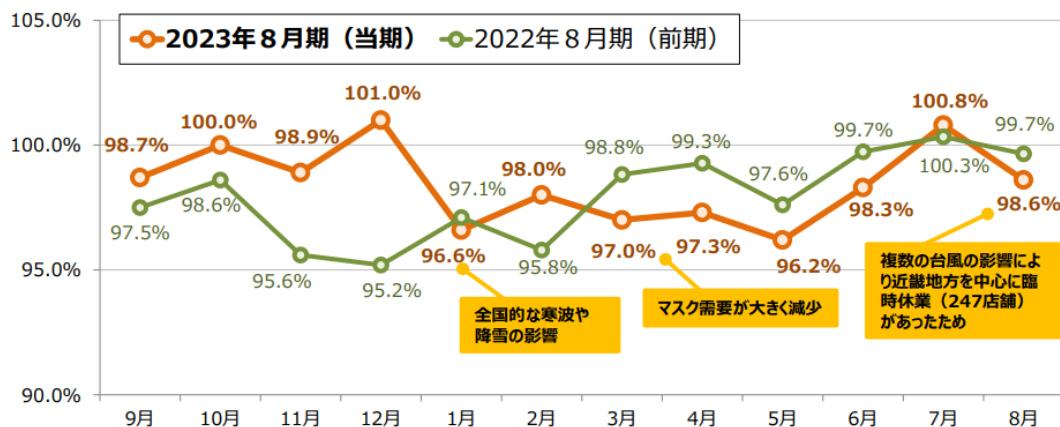
<2023/8期決算概要>

- 売上高は59,309百万円（22/8期比+1.6%）、営業利益は621百万円（同比-37.7%）と、前期から増収減益となった。売上高については100円ショップ事業の既存店が前期比マイナスも、大量の新規出店により全体では微増となった。利益面は原材料高騰や急激な円安などにより、コスト面は高止まりの状態にある。原材料価格の高騰による粗率率の低下に加え、人件費や水道光熱費増により、営業利益は前期より大幅な減益。為替差益の剥落、減損損失の発生等により、親会社株主に帰属する当期純利益は-67.9%の減益となった。

<100円ショップ事業の概況1 - 厳しい外部環境に高額商品の導入等で対抗>

- 100円ショップ直営店の売上高は52,996百万円（前期比+2.3%、連結売上高構成比89.4%）となった。出店は計画236店に対し228店の出店、退店は90店の計画に対し実績は100店。ほぼ計画通りの進捗となり、純増店舗数は128店、総店舗数は1,769店（前期比+7.8%）となった。コスト面の高騰を考慮し、出店のうち9割超を収益性の高い委託型が占めている。
- 既存店売上高は通期累計98.5%と前期より減少。コロナ禍の沈静化もあり昨年12月頃までは前年同月比100%を超える堅調な推移だったが、円安局面の進行とともに状況が変化。通常は月に1,000アイテムに満たない商品の廃盤が原価高騰の影響により急増し、月に1,000アイテムを超える廃盤が常態化、昨年12月に至っては月に3,000のアイテムが廃盤となる異常事態となった。こうした廃盤への対策や大量出店にリソースが割かれた点が影響し、既存店売上高が振るわない結果となった。
- 一方、高額商品については23/8期4Q時点で売上高構成比15.5%（前年同期比+5.7pt）、点数3,275アイテムと、順調に導入が進んでいる。コスト面が高止まりする現在、高額商品の導入は収益性を高めるための重要な施策であり、中長期の目標である売上高比率20%に向け、積極的な展開が進む。会社側の説明によると、高額商品は100円商品よりも粗利率が高く、客単価の向上にも大きく貢献している（23/8期の客単価は前期より1.1pt増加）。

事業別

100円ショップ事業の状況①
～既存店売上高対前年同月比の推移～

通期累計	売上高	客数	客単価
前期	97.9%	96.5%	100.3%
当期	98.5%	97.6%	101.4%

- ✓ 大量出店や原価高騰による商品廃盤に伴う商品入替等によりリソースが割かれたことで、既存店売上高対前年同期比は98.5%に留まる
- ✓ 一方で、Wattsブランド店舗売上高の対前年同期比は99.9%

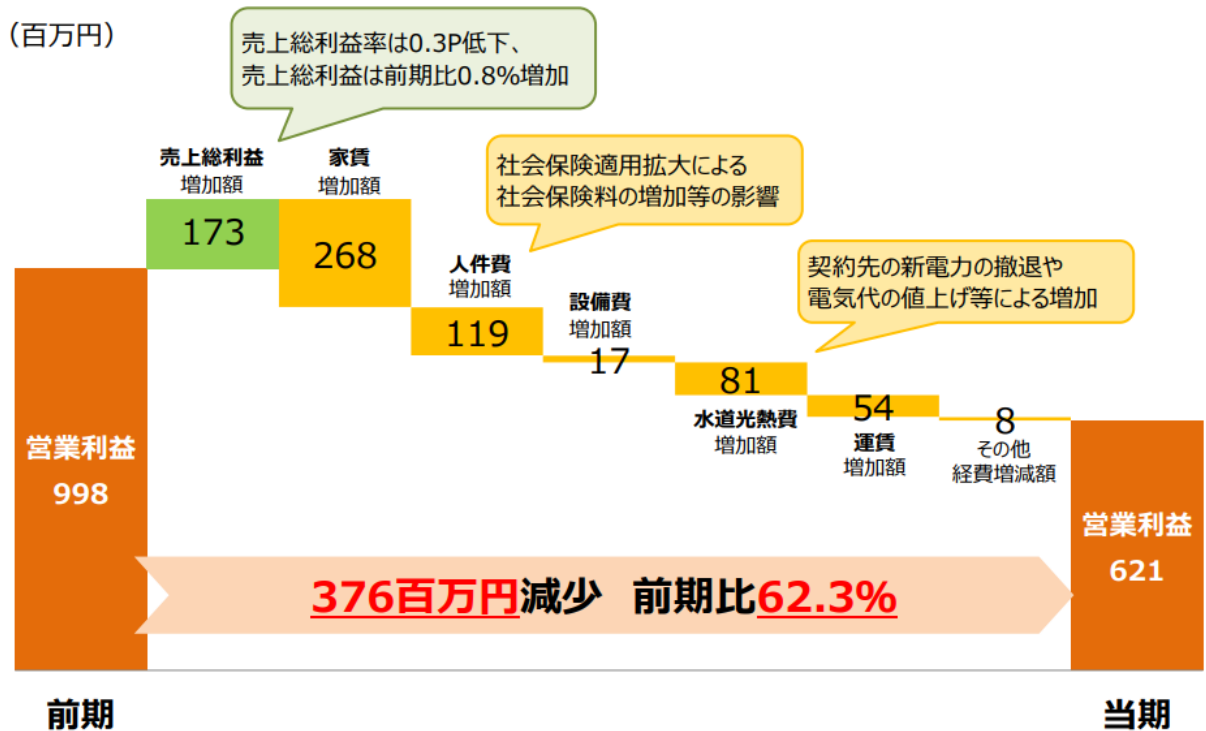
<100円ショップ事業の概況2 - コスト面は高止まりの状況が続く>

- 粗利率は通期累計で37.9%と、前期より-0.3ptの結果となった。急激な円安の進行や、原材料の上昇に伴う仕入れ原価の高騰が主な要因となった。3Qでは37.4%まで低下した粗利率だが、高額商品の導入等により改善の兆しが見えており、足もとの4Qでは38.4%まで回復している。高額商品については比率の増加に加え、原価率の抑制も改善傾向が見えており、今後のさらなる改善が期待できそうだ。会社側によると、売れ筋の価格帯は300円～500円当たりの商品とのこと。この価格帯は競合も多い領域であるものの、だからこそ消費者にとっては馴染みやすい価格帯でもあると思われる。また、22/8期に買収した音通FRの系列店舗では粗利率の低い食品の構成比が高いという課題があったが、この点については雑貨とのコラボコーナーの設置等により雑貨の構成比率を高めることで収益性の改善を図っている。
- 販管費については人件費、水道光熱費等、高止まりの状態が継続。今期より買収した音通FRのコストがフルに計上されているため、下記図の増加分のうち、家賃では約3割、人件費では8割ほどが音通FR分のコストとなっている。上昇傾向にある物流面のコストについては、倉庫からの配送の曜日を固定化するなどして効率化に努めている。これらのコストの上昇の結果、販管費比率は36.8%と、前期比で+0.3ptとなった。
- 貸借対照表においては商品及び製品が前期に比べ大きく増加しているが、これは高額商品の積極的な展開のために在庫を増加させたことによる。急速に進む円安局面に備えた緊急措置でもあるため、今後は適正化していく見込みとのことである。

決算概要

営業利益の増減要因

(百万円)



(同社決算説明資料より抜粋)

<その他の事業-向かい風ではあるが、海外では新業態をスタート>

- 海外事業は為替の急変もあり、売上高で1,214百万円、前期比-15.0%と停滞が続く。新型コロナの影響は一巡したものの、ペルーでの政情不安なども加わり、厳しい環境が続く。主力のタイでは店舗整理を進め12店舗を閉鎖、店舗数は25店舗となった。同じくタイにおいて高額雑貨を中心とした新業態「Watts.up+」を9月よりスタート。日本の無印良品に近いイメージの店舗展開を狙い、従来顧客の中心層となっていた高齢者層とは異なる、若年層の取り込みを図る。
- ファッション雑貨店を手掛ける「Buona Vita（ブォーナ・ヴィータ）」の既存店売上高は前期比で112.2%と好調に推移。コロナ禍が収束し、外出需要が増えたことでウェアやバッグなどの販売が好調とのことだ。店舗数については8月末現在で15店舗。コロナ禍前の客数にも戻りつつある。今期は出店を行っておらず、この8月末時点の店舗数は15店舗。前期末の23店舗より8店舗減少しているが、うち実質的な退店は2店のみであり、残りの6店舗は運営会社の統合に伴い、100円ショップ内で委託販売型として運営していた店舗を除外したことの伴うものである。テナント型出店の場合、テナントオーナーはブォーナ・ヴィータの様なファンシーな雑貨店を好む傾向にあるため、100円ショップとの抱き合わせでの出店・コラボ戦略を進めていく。今期は1店舗の出店を計画している。
- 販売ゾーンを朝・昼・夕・夜の商品で分けて展開する雑貨店「Tokino:ne（ときのね）」は現在2店舗のまま、出店状況に変更はない。「Tokino:ne（ときのね）」も100円ショップ内でのコーナー展開を進めており、200店舗以上の100円ショップにおいて、同店舗のコーナーを設けている。
- ディスカウントショップのリアルは100円ショップ同様、仕入れ元からの値上げ要請を受けている状況。ただし、100円ショップと異なり売価をコントロール（価格転嫁）できることもあり、好調に推移。この8月末時点で5店舗と出店状況に変化はない。100円ショップとのコラボも好調で、11月に1店舗を出店予定。
- オンラインショップはコスト負担が響き、わずかに赤字の状況。対策として販売プラットフォームを変更した他、高騰する物流費対策として、店舗受け取りの対象店舗を拡大。2023年9月にはサイトをリニューアルし、店舗受け取り対象を180店舗まで拡大した。100円ショップだけでなく、他の事業の雑貨も取り扱うことで、訴求価値を高めている。

（画像は同社決算説明資料より抜粋）



「Watts.up+ セントラルラマ2」（タイ）



<通期業績予想 - 収益性の改善を最優先>

24/8期通期業績予想

- 今期の業績予想は売上高59,100百万円（前期比-0.4%）、営業利益500百万円（同比-19.6%）、経常利益400百万円（同比-38.3%）、親会社株主に帰属する当期純利益は270百万円（同+7.8%）となり、減収減益の予想。今期のテーマは収益性の改善。出店に一定程度の抑制をかけると同時に不採算店舗の閉鎖を積極的に行い、課題となっていた既存店のオペレーションの整備と収益性の改善を両立。出店数は前期より約3割減の160店舗、退店数は前期より20%増の120店を計画。出店も9割超を委託型とすることで、低コストかつ収益性の高い店舗比率を高める。一方で委託型は店舗ごとの月商が小規模であるため、売上高の伸びは限定的となっている。高額商品の導入もあり収益性は改善の見込みの一方、今期は改装やフルセルフレジの導入といった投資も並行するため、利益面は減益の予想。当期純利益については、不採算店舗の閉鎖に伴い減損損失が抑制傾向になる見込みのため、前期より増益の予想となる。
- 同社の23/10/26付PBR（実）は0.63倍と、いわゆる“PBR1倍割れ”の状況にある。同社が試算した株主資本コストが4~5%であるのに対し、今期予想ベースのROEは2.3%と、現状はROEが株主資本コストを下回っている。同社はこの状況を課題と捉え、上述した収益性の改善のほか、進行中の自己株買い、IRの積極化などを通じて、早期にPBRを改善できるよう努めるとしている。
- 会社曰く、「前期より収益性改善のために出店を抑制したかったものの、既に決定した出店を止めることはできないため、今期から本格的に出店の抑制や店舗整理に入っていく」とのこと。依然為替や原材料の高騰の出口は見えていないが、不採算店舗を閉鎖し、従来強みであった委託型の店舗が増加することで、収益性の改善だけでなく、業界でのオリジナリティの発揮にも寄与してくれることに期待したい。

<株主還元 - 今期より株主還元は配当に集約>

配当政策・自社株買い

- 同社では株主平等の原則に照らし、前期より株主優待を廃止している。今後は配当と機動的な自社株買いにより、株主への還元を図っていく。配当については安定配当を基本方針とし、「配当性向の目処は20-30%」（同社）としている。今期の配当については1株当たり年間15円の予想。減益予想の中ではあるが、前期と同額の配当を維持する計画で、配当性向については74.8%となる見通し。
- 同社は7/10付で上限3億円となる自社株買いの実施も発表。来年3/29までを期限としており、10/2時点で約1.2億円分の取得を完了している。上限までの購入が実現されるとすれば、まだまだ余力のある状況といえるだろう。

（画像は同社決算説明資料より抜粋）

（単位：百万円）

業績予想	2022年8月期			2023年8月期			2024年8月期（予想）		
		構成比	前期比		構成比	前期比		構成比	前期比
売上高	58,347	-	115.1%	59,309	-	101.6%	59,100	-	99.6%
売上総利益	22,281	38.2%	113.5%	22,454	37.9%	100.8%	-	-	-
販売費及び一般管理費	21,282	36.5%	118.4%	21,832	36.8%	102.6%	-	-	-
営業利益	998	1.7%	59.8%	621	1.0%	62.3%	500	0.8%	80.4%
経常利益	1,148	2.0%	72.4%	648	1.1%	56.5%	400	0.7%	61.7%
親会社株主に帰属する当期純利益	781	1.3%	80.9%	250	0.4%	32.1%	270	0.5%	107.8%
1株当たり当期純利益（円）	57.83	-	-	18.46	-	-	20.05	-	-
ROE	6.7%	-	-	2.1%	-	-	2.3%	-	-

<最新IRリリースまとめ>

2023年8月期第3四半期決算発表以降に開示された同社の主要なIRリリースは以下のとおり。（以下の画像をクリックするとIRSTREETのリリース掲載ページへジャンプします）

2023/10/13	2023年8月期 決算説明会 動画・資料
2023/10/10	2023年 8 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）
2023/10/10	個別業績の前期実績値との差異に関するお知らせ
2023/10/6	2024年 8 月期 9 月度 月次売上高対前年同月比及び店舗数推移に関するお知らせ
2023/10/4	業績予想の修正に関するお知らせ
2023/10/2	自己株式の取得状況に関するお知らせ
2023/9/7	2023年 8 月期 8 月度 月次売上高対前年同月比及び店舗数推移に関するお知らせ
2023/9/1	自己株式の取得状況に関するお知らせ
2023/8/25	独立行政法人日本学生支援機構が発行する「ソーシャルボンド」への投資に関するお知らせ
2023/8/7	2023年 8 月期 7 月度 月次売上高対前年同月比及び店舗数推移に関するお知らせ
2023/8/1	[IR STREET REPORT] : ~通期業績予想の修正を発表。厳しい環境が続くも出店は好調~
2023/8/1	自己株式の取得状況に関するお知らせ
2023/7/29	アナリストレポート（日本ベル投資研究所）：ワッツブランドを軸に、次なる事業高度化へ [更新版]

▼最新動画 10.13 機関投資家向け決算説明会



◆同社のIRリリースをメールで
キャッチ！

ご登録はこちら
をクリック！



発行元：IR STREET （株式会社フィナンテック）

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勧誘または誘引を目的とするものではありません。いかなる場合におきましても、投資の最終決定は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、レポート発行元は一切の責任を負わないものとします。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。なお、本レポートの著作権は発行元に帰属します。本レポートの無断複製、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。

※本レポートに関するお問い合わせは下記アドレスまでお願いいたします。

お問い合わせ先 E-mail: info@irstreet.com