

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

ジェーソン

3080 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年5月24日(金)

執筆：客員アナリスト

永岡宏樹

FISCO Ltd. Analyst **Hiroki Nagaoka**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2024年2月期の業績概要	01
2. 2025年2月期の業績見通し	02
3. 中長期成長に向けた2025年2月期の取り組み	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
3. 事業内容	06
4. 同社が重要視する3つのマインド	08
5. 経営陣	09
■ 市場環境	10
■ 業績動向	11
1. 2024年2月期の業績概要	11
2. KPIの達成状況	12
3. 財務状況	13
■ 今後の見通し	15
1. 2025年2月期の業績見通し	15
2. 中長期成長に向けた2025年2月期の取り組み	16
■ 株主還元策	18

要約

「尚仁沢の天然水」は累計出荷本数 1,800 万本を突破。 製造販売を手掛ける子会社も黒字化するなど、 同社初の PB 商品は順調に拡大

ジェーンソン<3080>は、関東一円で、低価格の飲料、加工食品、日用品などを扱うバラエティストア「ジェーンソン」をチェーン展開しており、2024年2月末時点で直営店112店舗を有する。「ムリ・ムラ・ムダ」を省いた徹底したローコスト経営に強みがある。インフレによる値上げラッシュは、同社が属するディスカウントストア業界にとって追い風となっている。ナショナルブランド品を低価格で販売できるディスカウント店の利用者層が広がっていることに加え、さらに安価なプライベートブランド（PB）商品へのニーズも高く、同社は独自ルートで仕入れた低価格商品「JV（ジェーンソン・バリュー）商品」※や、同社初の PB 商品「尚仁沢（しょうじんざわ）の天然水」（ミネラルウォーター）などを展開している。同社の既存店売上高は順調な伸びを示しており、長期的には利益率の高い PB 商品の取り扱い拡大などを通じてさらなる業績拡大が期待される。

※ JV 商品とは、同社が独自の仕入れルートにより他社よりも低価格を実現した商品。

1. 2024年2月期の業績概要

2024年2月期の連結業績は、売上高が前期比5.6%増の28,740百万円、営業利益が同9.4%増の876百万円となった。同社が期初時点で発表した予想（売上高28,500百万円、営業利益960百万円）に対しては、売上高は尚仁沢の天然水の販売好調などにより計画超過となったが、営業利益は83百万円の下振れとなった。これは2023年2月期の業績押し下げ要因となった電気料金をはじめとしたエネルギー価格高騰は一巡したものの、第4四半期に暖冬やコロナ関連商品の販売減少があったことによる。ただし、これはあくまで一過性による影響で、月次ベースの既存店売上高の推移をみると2023年12月に前年同月比99.1%と前年割れとなったが、2024年1月は同100.4%、2月は同101.0%とプラスへ転じており、今後は暖冬の影響も一巡することから過度に懸念する必要はないと見られる。2024年2月期の主なトピックスとしては、1) 売上高が前期比で5.6%増となったうち、客数は同1.5%増、客単価は同3.9%増となり、ペットボトル飲料を含めた食料品を中心に売上高は順調な拡大、2) 「尚仁沢の天然水」の製造販売を手掛ける子会社の（株）尚仁沢ビバレッジが販売本数の大幅増加により黒字化を達成し、2024年2月に累計出荷本数1,800万本を突破するなど、同社初の PB 商品の販売が順調に増加、3) 上期に2店舗、下期に1店舗の合計3店舗を新規出店した一方、2店舗を閉店し、店舗数が年間で1店舗純増したことなどが挙げられる。

ジェーンソン | 2024年5月24日(金)

 3080 東証スタンダード市場 | <https://jason.co.jp/ir/>

要約

2. 2025年2月期の業績見通し

2025年2月期の連結業績は、売上高が前期比4.4%増の30,000百万円、営業利益が同13.0%増の990百万円を見込む。2024年2月期に新規出店した3店舗（神栖波崎店、熊谷石原店、つくばみどりの店）の売上寄与が見込まれること、同社が強みとするローコスト経営の推進、「尚仁沢の天然水」のさらなる増産に伴う製造子会社の利益拡大とそれによる全社の収益性向上、管理業務の自動化推進のほか、暖冬の影響やコロナ関連商品の販売減少も一巡することから、営業利益は大幅な増益が見込まれている。なお1株当たり配当金は2024年2月期と同額の13.0円を見込んでおり、会社業績予想に基づく配当性向は25.6%である。同社では2021年2月期から13.0円の配当を継続しているが、配当性向20%以上を意識しつつ、安定的な配当を続ける意向である。また、同社では新たに株主優待制度を開始することを2024年1月に発表した。優待内容としては(1)同社店舗で利用できる株主優待券8,000円分、もしくは(2)ナチュラルミネラルウォーター「尚仁沢の天然水」の24本入り4箱を送付、のどちらかを選べるというものであり、毎年2月末時点で500株以上を保有する株主が対象である。2024年4月19日時点の株価649円を基準とすると500株は324,500円で購入できることになり、仮に(1)を選ぶとすれば優待利回りは2.47%となる。配当利回りが2.00%(=13円/649円)であることを踏まえると、株主優待を含めた総利回りは4.47%に達しており、株主優待の新設によってバリュー投資の観点からも注目できるようになったと言えよう。

3. 中長期成長に向けた2025年2月期の取り組み

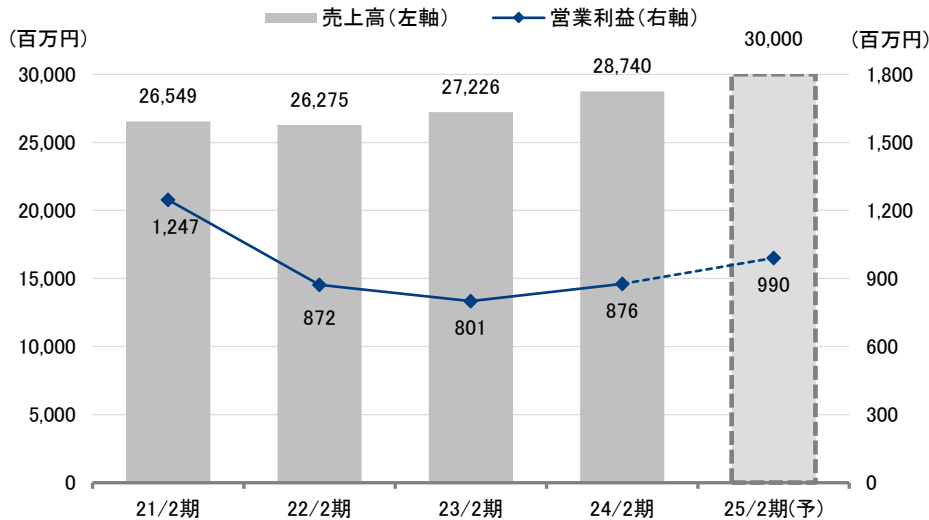
同社は中長期成長に向けて、社内IT・デジタルテクノロジーの高度化を主軸に、徹底したローコスト経営と各種経営戦略を展開し、企業価値向上を推進している。2025年2月期の主な施策として1)店舗のスクラップ&ビルド推進、2)JV商品やPB商品の取扱拡大、3)効率的なマネジメント・組織体制づくり、の3点を掲げている。1)については、居抜き物件を中心としたローコスト出店を推進することに加え、個店ごとの収益管理を徹底し、低収益店舗については退店を検討。また、店舗拡大に資するM&A情報についても幅広く収集する計画。2)については、JV商品を中心にロープライスを訴求し、引き続き物価高に対抗するほか、SPA（製造小売業）及び新たなPB商品開発等により利益率の改善を図る。また、「尚仁沢の天然水」のさらなる増産体制を構築する計画。3)については、プロジェクト管理システムの活用によるマネジメント体制の高度化、店舗オペレーションの省人化促進、OEM生産やM&Aに対応可能な管理体制づくりを進める計画である。

Key Points

- ・低価格の飲料、加工食品、日用品などを扱うバラエティストアチェーンを関東一円で展開。2024年2月末時点で直営店112店舗を有する
- ・同社初のPB商品である「尚仁沢の天然水」は順調な拡販が進む。製造子会社の営業利益も2024年2月期に黒字化を果たした
- ・2024年2月期は期初予想に対して売上高は想定を若干超過、営業利益は暖冬の影響などから未達。JV商品の拡大に加え、PB商品である「尚仁沢の天然水」の寄与も期待

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

バラエティストア「ジェーソン」の運営及びチェーン展開を行う。
2024年2月期において売上高287億円、
直営店112店舗まで事業規模を拡大

1. 会社概要

同社は千葉県柏市に本社を置く総合小売事業を行う企業で、バラエティストア「ジェーソン」の運営及びチェーン展開を行っている。ジェーソン1号店を開店した1984年から業績拡大が続いており、大阪取引所(現 大阪取引所。以下、大証)ヘラクレス市場へ上場した2008年2月期に売上高161億円、直営店60店舗、東京証券取引所(以下、東証)JASDAQ市場へ上場した2014年2月期は売上高196億円、直営店86店舗となった。物流センターを開設した2018年2月期には売上高232億円、直営店100店舗、直近の2024年2月期には売上高287億円、直営店112店舗まで拡大した。居抜き物件を中心に関東一円にバラエティストアをチェーン展開しており、IT及び物流内製化等によるローコスト経営を徹底し、順調に業容を拡大している。地域密着型を特徴としており、1日の来店者数は約52,000名、平均的な店舗面積は約210坪である。

ジェーソン | 2024年5月24日(金)

3080 東証スタンダード市場 | <https://jason.co.jp/ir/>

会社概要

ジェーソン1号店を1984年12月に開店。 POSレジを自社開発して全店舗に導入するなど、 主要機器の内製化に積極的に取り組む

2. 沿革

同社は、現代表取締役社長兼会長である太田万三彦（おおた まさひこ）氏が1983年に埼玉県川口市に衣料品、日用雑貨品等を販売する（株）クルメを設立したことに端を発する。1984年12月に埼玉県和光市にジェーソン1号店を開店し、1985年5月に商号をジェーソンに変更した。その後、関東一円で順調に店舗数を拡大し、2007年4月に大証ヘラクレス市場へ上場し、2010年10月には大証JASDAQ市場への上場を果たした。2017年には物流コストの低減を目的として西多摩共配センターを開設し、その後はPOSレジを自社開発して全店舗に導入するなど、主要機器の内製化に積極的に取り組んでいる。2020年12月には飲料水製造事業を開始し、本格的にPB商品の展開を開始した。2013年7月に東証JASDAQ市場へ上場し、2022年4月には東証再編に伴い東証スタンダード市場に移行した。なお、太田氏は埼玉県内を中心に展開するディスカウントストアチェーン「ロチャース」の創業者である太田實氏の次男にあたる。

ジェーソン

3080 東証スタンダード市場

2024年5月24日(金)

<https://jason.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年月	主な沿革
1983年 6月	埼玉県川口市に衣料品、日用雑貨品等を販売する(株)クルメを資本金 10,000 千円で設立
1984年12月	埼玉県和光市にディスカウントストア ジェーソン和光店(1号店)を開店、営業開始
1985年 5月	商号を(株)ジェーソンに変更
1987年 6月	千葉県松戸市の新大和物産(株)を合併
1988年11月	千葉県流山市に本店移転
1989年 5月	商品仕入れを目的に千葉県東葛飾郡沼南町(現千葉県柏市)に100%出資の子会社(株)スパイラルを資本金 90,000 千円で設立
1990年10月	千葉県東葛飾郡沼南町(現千葉県柏市)に本店移転
1994年 2月	社内のコンピュータシステムを従来の汎用コンピュータからパソコン主体の社内 LAN システムに全面切り替え
1998年 3月	千葉県東葛飾郡沼南町(現千葉県柏市)の京和物産(株)を形式上の存続会社として、実質上の存続会社(株)ジェーソンを合併、形式上の存続会社の商号を(株)ジェーソンと変更
1999年 5月	東京都葛飾区に現在主力のバラエティストアのモデルとなるジェーソン葛飾白鳥店(15号店)を開店、営業開始
2001年 4月	商品自動補充発注システム JIOS を社内で開発、全店全部門で本格運用開始
2005年12月	埼玉県鳩ヶ谷市(現埼玉県川口市)にジェーソン鳩ヶ谷里店(50号店)を開店、営業開始
2007年 3月	千葉県鎌ヶ谷市にジェーソン東鎌ヶ谷店(60号店)を開店、営業開始
2007年 4月	大阪証券取引所(現大阪取引所。以下、大証)へラクレス市場に上場
2008年 2月	千葉県船橋市にジェーソン船橋習志野台店(70号店)を開店、営業開始(2010年8月閉店)
2009年 1月	千葉県松戸市にジェーソン松戸河原塚店(80号店)を開店、営業開始
2009年11月	埼玉県北本市にジェーソン北本店(90号店)を開店、営業開始(2022年4月閉店)
2010年10月	大証 JASDAQ 市場、同ヘラクレス市場及び同 NEO 市場の各市場の統合に伴い、大証 JASDAQ (スタンダード) に上場
2012年 6月	埼玉県吉川市にジェーソン吉川店(100号店)を開店、営業開始(2016年8月閉店)
2013年 7月	東京証券取引所(以下、東証)と大証の統合に伴い、東証 JASDAQ (スタンダード) に上場
2015年 7月	茨城県桜川市にジェーソン岩瀬店(110号店)を開店、営業開始
2016年 7月	茨城県取手市にジェーソン取手東店(120号店)を開店、営業開始
2017年 2月	物流コストの低減を目的として東京都西多摩郡瑞穂町に西多摩共配センターを開設、自社による倉庫内作業の実験運用開始
2017年11月	茨城県つくばみらい市に守谷共配センターを開設、自社による倉庫内作業及び配送業務の本格運用開始
2018年 5月	監査等委員会設置会社に移行
2019年10月	自社独自開発の JPOS レジ及び電子マネーやクレジットカード等でのキャッシュレス決済を全店舗にて本格運用開始
2019年11月	群馬県高崎市にジェーソン前橋インターアカマル店(130号店)を開店、営業開始
2020年 9月	西多摩共配センターにて配送業務をすべて自社化、物流内製化を実現
2020年11月	将来的な仕入原価の低減を目的に栃木県塩谷郡塩谷町に100%出資の子会社(株)尚仁沢ビバレッジを資本金 90,000 千円で設立
2020年12月	(株)尚仁沢ビバレッジにおいて尚仁沢百年湧水ボトリング工場の事業譲受を実施、飲料水製造事業を開始
2021年11月	ジェーソン店舗の増加に伴い、埼玉県日高市に狭山日高共配センターを開設、西多摩共配センターの倉庫内作業及び配送業務を移転
2022年 4月	東証再編にともない東証スタンダード市場に移行
2022年 8月	栃木県鹿沼市にジェーソン鹿沼上殿店(140号店)を開店、営業開始
2022年 8月	(株)尚仁沢ビバレッジにおいてオリジナル商品「尚仁沢の天然水」製造に係る設備を更改、生産能力を増強
2024年 1月	株主優待制度を新設

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

会社概要

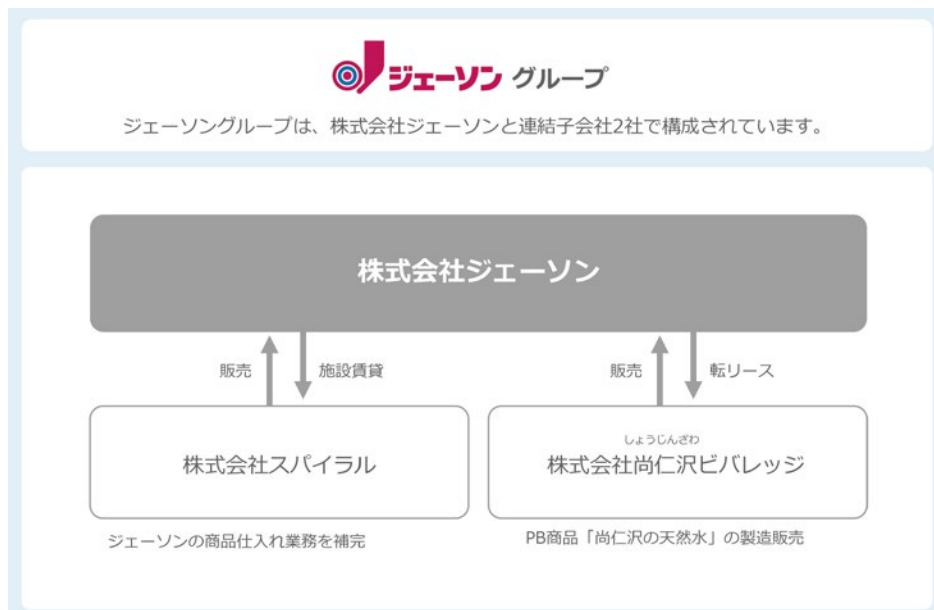
徹底したローコストオペレーションが最大の強み。 仕入れルートだけでなく、ITも駆使して多方面から低コストを推進

3. 事業内容

(1) 同社グループの事業内容

同社グループはジェーソン、(株)スパイラル、(株)尚仁沢ビバレッジの3社で構成されており、消耗頻度の高い生活必需商品の総合小売を主な事業内容とし、一部ではフランチャイズ展開も行っている。同社は小商圏型のバラエティストアを関東一円に112店舗展開しており、低価格の生活必需商品を豊富に取り揃え、地域における生活便利店としてローコストでの店舗運営を行っている。スパイラルは同社業務を補完するための商品調達を、尚仁沢ビバレッジはPB商品「尚仁沢の天然水」の製造を主な業務としている。

グループ概要



出所：決算説明資料より掲載

(2) 低価格を実現する「ムリ・ムラ・ムダ」を省いたローコスト経営

PB商品やJV商品の展開を加速したうえで、コンピューターが販売実績から適正在庫数を計算し、自動的に商品発注を行うオーダーリングシステム「JIOS」を駆使して、1店舗ごとの在庫高を適正に維持することで、仕入れ価格の低減を進めている。「JIOS」によって、店内での品出し等の作業時間を適正に管理するほか、自社で共配センター内の在庫管理や共配センターから各店舗までの配送を行っており、徹底的に効率化した自社物流システムによって物流コストを最小限に留めている。また、多くの小売業に見られる「チラシ特売」は実施せず、「毎日が低価格」をモットーとする「EDLP(エブリディ・ロープライス)」政策を実施している。そのほか様々なコストを含め、徹底して「ムリ・ムラ・ムダ」を省くことにより生まれた利益を、主力製品であるペットボトル飲料やJV商品などの価格に反映し、生活必需商品群を安価に提供している。

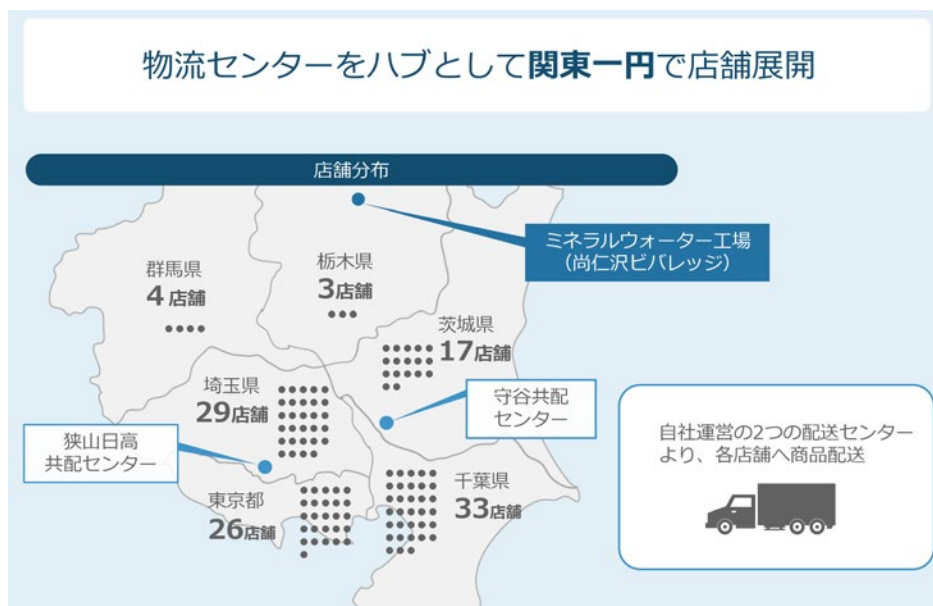
ジェーソン | 2024年5月24日(金)

3080 東証スタンダード市場 | <https://jason.co.jp/ir/>

会社概要

同社が低価格を実現できる要因は、1) POS、自動発注、プロジェクト管理・流通及びキャッシュレス接続等の各システムを独自開発していること、2) メーカーが作りすぎた在庫や季節外れの商品を格安で仕入れられる独自ルートがあること、3) チラシを打たず、商品を段ボールで箱積み陳列し、店舗の従業員数を最小限に抑え、人件費を抑制するなど徹底したローコストオペレーションを実施していること、の3つであると弊社は考えている。緑茶やティーラテ、炭酸飲料などの500mlほどのペットボトルが税込で52円から63円前後、缶のコーンスープが42円など低価格を実現している。また、「尚仁沢の天然水」(500mlペットボトル)は、税込34円で販売されている。

関東一円の店舗網と物流センター

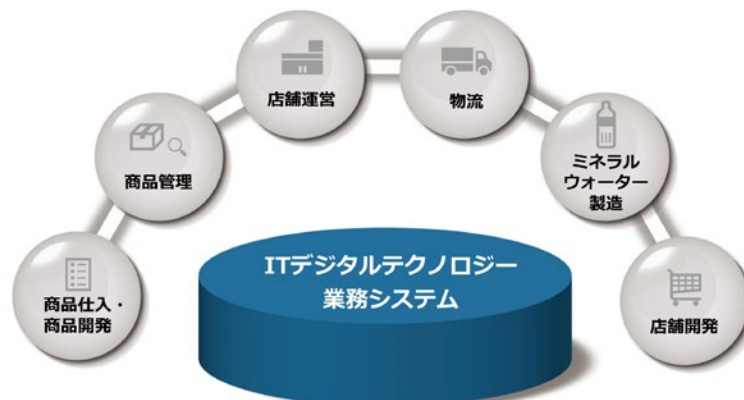


出所：決算説明資料より掲載

「ムリ・ムラ・ムダ」を省いたローコスト経営

「ムリ・ムラ・ムダ」を省いたローコスト経営

科学的、合理的な視点でビジネスを進めることが、ジェーソンが大切にしているマインド。



出所：決算説明資料より掲載

会社概要

(3) PB 商品「尚仁沢の天然水」の取り組み

同社では、ナショナルブランドを除いても年間のミネラルウォーターの販売本数は「尚仁沢の天然水」により増加傾向で4,000万本以上あるとしており、このうちの一定割合以上を「尚仁沢の天然水」が担う形で、製造子会社の収益化を進めている。2022年2月期に180万本だった生産本数は2023年2月期に340万本、そして2024年2月期には1,400万本へと急拡大し、同社では生産体制の増強のために工場オペレーターの増員、稼働時間を延長するなどして月産200万本体制の構築を実施した。これによって、同社では2025年2月期にさらなる大幅な「尚仁沢の天然水」の販売拡大を目指している。スーパーマーケットやドラッグストアなどでは実現が難しい低価格での販売を可能とし、同社を代表する低価格商品のひとつとして顧客への価格訴求力を有することに加え、製造から流通、販売までを一貫して手掛けることで同社にとっての利益の稼ぎ頭のひとつという位置づけになりつつある。一般的にバラエティストア業界においてPB商品の販売比率拡大で粗利率向上を目指す企業は多いが、同社においてもこの「尚仁沢の天然水」での成功を起爆剤として、今後さらなるPB商品の横展開などについても検討する余地が拡大していると弊社では見ている。

ミネラルウォーター「尚仁沢の天然水」の増産



出所：決算説明資料より掲載

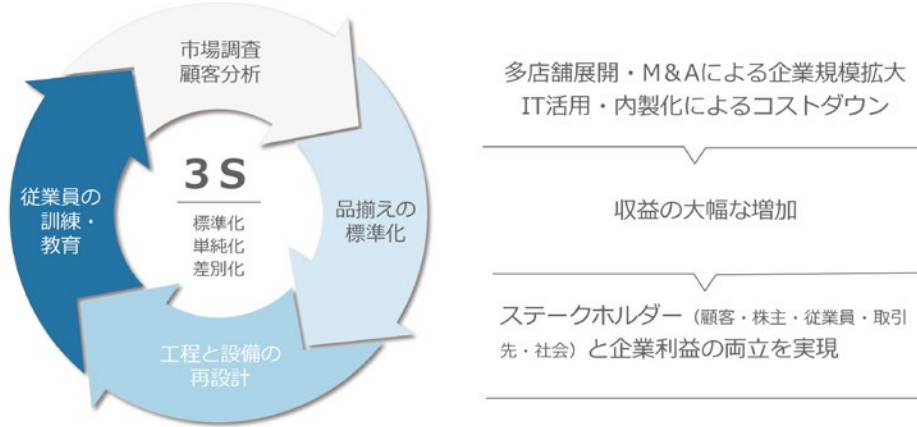
ステークホルダーと企業利益の両立を目指す

4. 同社が重要視する3つのマインド

同社は1) 人々の生活を支えるインフラとなること、2) 科学的、合理的な視点でビジネスを進めること、3) ビジネスをサイエンスし、未来へ進化し続けること、の3つのマインドを掲げ推進している。1) は地域密着型の経営で、顧客に喜ばれる店舗づくりを目指している。2) は内製化した業務システムをベースに、高効率な店舗オペレーションや商品管理、商品仕入れ、物流におけるローコスト体制を構築している。3) は、ベーシックなオペレーションシステムを実施しながら、ステークホルダーと企業利益の両立を目指すものである。そうしたマインドを持ちながら、同社は時代の潮流を読み、絶え間なく進化するIT・デジタルテクノロジーを駆使して成長を続けている。

会社概要

オペレーションシステム体系の流れ



出所：決算説明資料より掲載

創業者の太田万三彦氏が代表取締役。 取締役会は社内取締役3名、社外取締役3名で構成

5. 経営陣

代表取締役社長兼会長である太田氏は、1985年5月に同社代表取締役専務、1989年5月に代表取締役社長に就任した。2003年5月に代表権のない取締役会長に退いたが、2008年2月に代表取締役社長兼会長となった。なお、同社の取締役会は、常勤取締役3名、非常勤の社外取締役3名の計6名で構成されている。なお、2023年2月時点における太田氏の保有株式数は発行済み株式総数の35.21%に相当、この他、資産管理会社である太田興産が428万株、発行済み株式総数の33.4%を有しており、創業家が保有する保有割合が高いのが特徴である。

経営陣と所有株式数（2023年2月末時点）

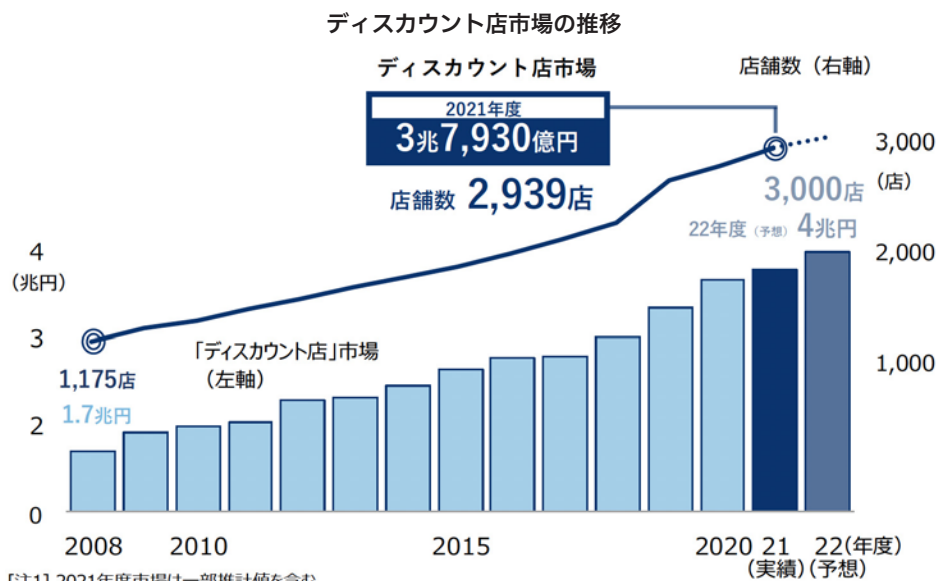
役職	氏名	生年月日	所有株式数
取締役社長兼会長兼営業本部長（代表取締役）	太田 万三彦	1957年 1月 14日	4,512,000株
専務取締役経営管理本部長	山田 仁夫	1961年 8月 29日	2,000株
取締役（監査等委員）常勤	上條 資男	1938年 2月 22日	60,000株
取締役（監査等委員）非常勤	岡本 政明	1944年 5月 23日	2,000株
取締役（監査等委員）非常勤	宮本 啓一郎	1958年 9月 7日	-
取締役（監査等委員）非常勤	勢能 志彦	1951年 12月 18日	-

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

■ 市場環境

国内のディスカウント店市場は4兆円を突破。 消費者の節約志向の高まりやインフレを背景にドラッグストアや コンビニと比べても高い市場成長が続く

帝国データバンクの調査によると、国内ディスカウント店市場は国内の人口が縮小傾向となるなか、一貫して市場成長が続いており、2022年度に初めて4兆円規模に達したと見られる。リーマン・ショックで消費が冷え込んだ2008年度の1.7兆円から2倍超に拡大し、2014年度以降の市場成長率は年率8.9%に達している。これはドラッグストアの年率平均成長率5.9%、コンビニエンスストアの2.0%、スーパーの1.7%、百貨店の2.1%減と比較して最も高い成長率を記録していることになる。これは食料品や日用品の値上げが続くなか、家計への負担がより重くなっており、「安くなければ買わない」といった節約志向の高まりが背景にあると見られる。こうしたなか、低価格を武器とするディスカウントストアはより需要の波が押し寄せており、今後も高い市場成長率が期待できるだろう。



出所：帝国データバンク「ディスカウント店業界」（2022年12月13日）より掲載

業績動向

2024年2月期は期初予想に対して売上高は想定を若干超過、営業利益は暖冬の影響などから未達となった

1. 2024年2月期の業績概要

2024年2月期の連結業績は、売上高が前期比5.6%増の28,740百万円、営業利益が同9.4%増の876百万円となった。同社が期初時点で発表した予想（売上高28,500百万円、営業利益960百万円）に対しては、売上高は尚仁沢の天然水の販売好調などにより計画超過となったが、営業利益は83百万円の下振れとなった。これは2023年2月期の業績押し下げ要因となった電気料金をはじめとしたエネルギー価格高騰は一巡したものの、第4四半期に暖冬やコロナ関連商品の販売減少があったことによる。ただし、同社では2024年2月期の業績未達はあくまで一過性による影響で、月次ベースの既存店売上高の推移をみると2023年12月に前年同月比99.1%と前年割れとなったが、2024年1月は同100.4%、2月は同101.0%とプラスへ転じており、今後は暖冬の影響も一巡することから過度に懸念する必要はないとしている。また、営業外収益や営業外費用において特段の目立った項目はなかった。さらに、特別損失として減損損失を23百万円計上した。

2024年2月期の主なトピックスとしては、1) 売上高が前期比で5.6%増となったうち、客数は同1.5%増、客単価は同3.9%増となり、ペットボトル飲料を含めた食料品を中心に売上高は順調な拡大、2) 「尚仁沢の天然水」の製造販売を手掛ける子会社の尚仁沢ビバレッジが販売本数の大幅増加により黒字化を達成し、2024年2月に累計出荷本数1,800万本を突破するなど、同社初のPB商品の販売が順調に増加、3) 上期に2店舗、下期に1店舗の合計3店舗を新規出店した一方、2店舗を閉店し、店舗数が年間で1店舗純増したことなどが挙げられる。弊社では売上高の成長力を判断するうえでは特に客数の伸び率が重要であると考えている。客単価については昨今のインフレ等による値上げが進んでいることから表面的な売上高は増収となるケースが他のディスカウントストアでも多いが、客数がマイナス成長になり、客単価の伸びだけで売上高が支えられている場合は本質的に成長できているとは言い難い。その観点では、同社の2024年2月期の客数が前年比1.5%増と成長していることは注目できるだろう。

2024年2月期業績概要

(単位：百万円)

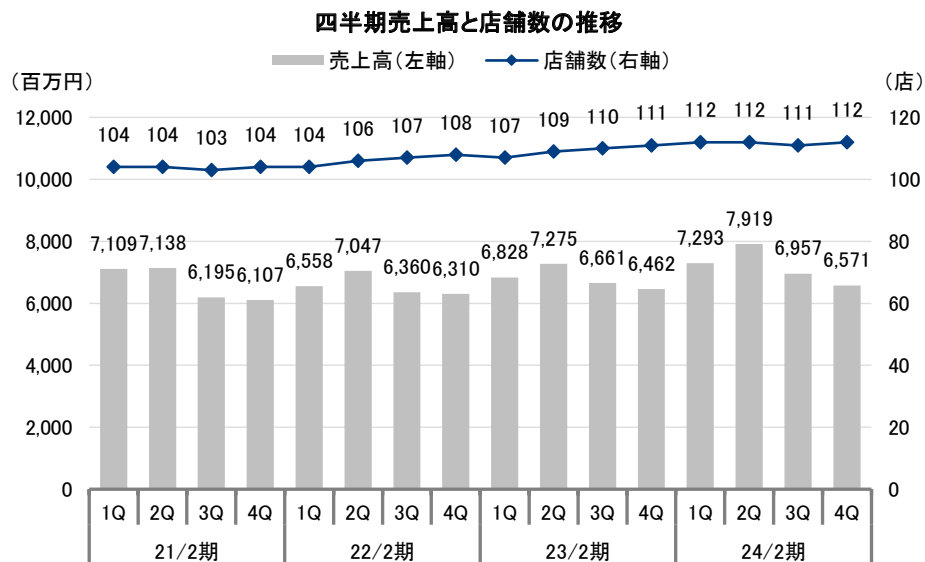
	23/2期		期初予想	24/2期			
	実績	売上比		実績	売上比	前期比	予想比
売上高	27,226	-	28,500	28,740	-	5.6%	0.8%
売上総利益	7,261	26.7%	-	7,397	25.7%	1.9%	-
販管費	6,460	23.7%	-	6,520	22.7%	0.9%	-
営業利益	801	2.9%	960	876	3.0%	9.4%	-8.7%
経常利益	839	3.1%	1,000	910	3.2%	8.4%	-9.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	599	2.2%	630	602	2.1%	0.5%	-4.4%

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

売上高は拡大傾向。店舗数は純増続く

2. KPI の達成状況

同社ではKPIとして、四半期売上高の伸び率、月次売上高推移、新規出店数、JV商品やPB商品など売上総利益率の相対的に高い商品の販売数などを重視している。四半期売上高、月次売上高ともに順調に拡大しており、特に四半期売上高については2022年2月期第3四半期以降、前年同期比がマイナスとなった四半期はなく、JV商品及びPB商品の売上堅調や店舗数増加に伴い増収基調が続いている。また、月次売上高については2023年11月頃から伸び率が鈍化しているが、これは同社が冬場に核となるアイテムが不足するなかで、使い捨てカイロなどの販売が暖冬により減少したこと、また、抗原検査キットやマスクなどコロナ関連商品の反動減の影響が出たことによる。「尚仁沢の天然水」は、2024年2月期の年間販売本数が約1,300万本となり、前期の約340万本から大幅に増加した。今後、同社ではさらなるPB商品の展開を狙っており、業績寄与が期待される。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

ジェーンソン

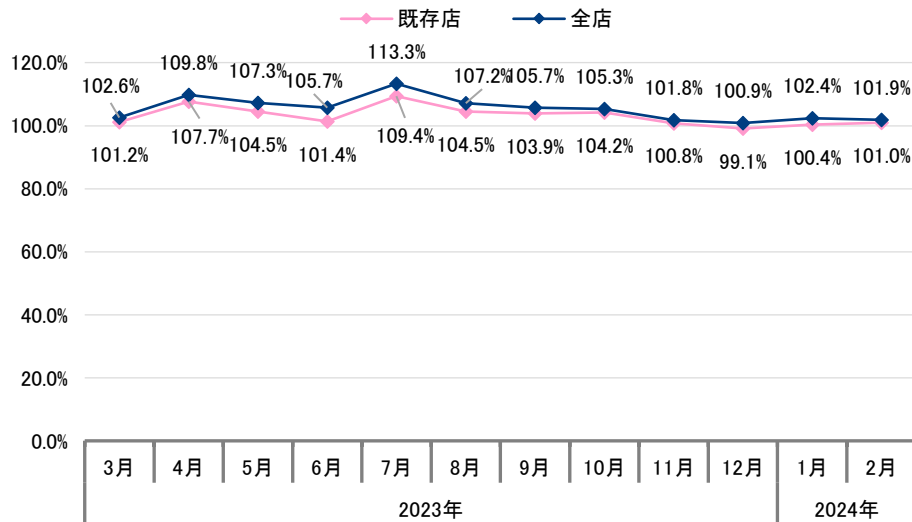
2024年5月24日(金)

3080 東証スタンダード市場

<https://jason.co.jp/ir/>

業績動向

既存店及び全店売上高の月次推移



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

自己資本比率は56.9%、ネットキャッシュも潤沢で財務体質は良好。大きな設備投資もなく、毎年純資産が安定して積みあがる体質に

3. 財務状況

2024年2月期末の財務状況は、資産合計は前期末比360百万円増加の10,766百万円となった。主な変動要因は、現金及び預金205百万円の増加を主因として流動資産が426百万円増加、有形固定資産が減価償却累計額の増加を主因に65百万円減少、投資その他の資産は1百万円減少した。一方、負債合計は同75百万円減少の4,645百万円となった。流動負債、固定負債ともに目立った変動はなかった。純資産合計は2020年2月期末の4,157百万円、2021年2月期末の4,847百万円、2022年2月期末の5,251百万円、2023年2月期末の5,684百万円、2024年2月期末の6,120百万円と着実に増加している。

経営指標を見ると、安全性を示す自己資本比率は前期末の54.6%から56.9%へと改善し、D/Eレシオは同0.13倍から0.12倍へと小幅に改善した。ネットキャッシュ(現金及び預金-有利子負債)も同3,280百万円から3,485百万円へと205百万円増加した。同社の財務状況は健全な状態が続いており、大きな設備投資などキャッシュアウトも予定されていないことから、今後についても現金及び預金や純資産の積み上げ、自己資本比率の向上が期待される。

なお、同社の事業特性上、大きな設備投資は必要としないため、フリー・キャッシュ・フローは黒字を維持している。2024年2月期の営業活動によるキャッシュ・フローは551百万円の収入、投資活動によるキャッシュ・フローは130百万円の支出、フリー・キャッシュ・フローは421百万円の収入であった。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	20/2 期	21/2 期	22/2 期	23/2 期	24/2 期	増減額
流動資産	5,085	6,210	6,387	6,869	7,296	426
現金及び預金	2,850	3,681	3,684	4,015	4,220	205
売掛金	410	430	484	499	433	-65
固定資産	3,355	3,339	3,354	3,536	3,470	-65
有形固定資産	1,972	1,973	1,975	2,083	2,018	-65
無形固定資産	159	161	159	158	159	0
投資その他の資産	1,223	1,203	1,219	1,293	1,292	-1
資産合計	8,440	9,549	9,742	10,405	10,766	360
流動負債	3,390	3,779	3,475	3,540	3,460	-79
買掛金	1,984	2,102	2,123	2,089	2,092	2
短期借入金 (1年内返済予定の長期借入金含む)	589	599	577	591	543	-47
固定負債	892	921	1,015	1,180	1,185	4
長期借入金	149	131	139	143	191	47
負債合計	4,283	4,701	4,491	4,720	4,645	-75
(有利子負債)	739	731	716	735	735	0
純資産合計	4,157	4,847	5,251	5,684	6,120	436
【収益性】						
ROA	9.7%	14.3%	9.5%	8.3%	8.6%	
ROE	12.4%	17.9%	11.3%	11.0%	10.2%	
売上高営業利益率	3.1%	4.7%	3.3%	2.9%	3.0%	
【安全性】						
自己資本比率	49.3%	50.8%	53.9%	54.6%	56.9%	
D/E レシオ (倍)	0.18	0.15	0.14	0.13	0.12	
流動比率	150.0%	164.3%	183.8%	194.0%	210.9%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	20/2 期	21/2 期	22/2 期	23/2 期	24/2 期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	755	1,117	362	673	551
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-185	-140	-152	-155	-130
財務活動によるキャッシュ・フロー	-137	-169	-230	-211	-239
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	569	976	209	517	421
現金及び現金同等物の期末残高	2,652	3,459	3,439	3,745	3,927

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

引き続き JV 商品の拡大に加え、 PB 商品である「尚仁沢の天然水」の寄与も期待

1. 2025年2月期の業績見通し

2025年2月期の連結業績は、売上高が前期比4.4%増の30,000百万円、営業利益が同13.0%増の990百万円を見込む。2024年2月期に新規出店した3店舗（神栖波崎店、熊谷石原店、つくばみどりの店）の売上寄与が見込まれること、同社が強みとするローコスト経営の推進、「尚仁沢の天然水」のさらなる増産に伴う製造子会社の利益拡大とそれによる全社の収益性向上、管理業務の自動化推進のほか、暖冬の影響やコロナ関連商品の販売減少も一巡することから、営業利益は大幅な増益が見込まれている。今期の主な取り組み内容としては、引き続き IT 等を活用した店舗オペレーションの省人化や各種業務の効率化推進、店舗のスクラップ&ビルト等の取り組み強化など、さらなるローコスト経営体質の深化を目指すとともに、新たな PB 商品の開発等による利益率の改善や、ナチュラルミネラルウォーター「尚仁沢の天然水」の一段の増産による製造子会社の利益寄与拡大などの施策を進め、業績の大幅な拡大を目指している。特に PB 商品の企画に関しては、同社では既に具体的に準備を進めている商品もあり、2025年2月期の重要な営業施策として PB 商品の開発強化に取り組んでいく方針を打ち出している。

2025年2月期通期業績見通し

(単位：百万円)

	24/2 期		25/2 期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上高	28,740	-	30,000	-	4.4%
営業利益	876	3.0%	990	3.3%	13.0%
経常利益	910	3.2%	1,030	3.4%	13.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	602	2.1%	650	2.2%	7.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

ジェーソン | 2024年5月24日(金)

3080 東証スタンダード市場 | <https://jason.co.jp/ir/>

今後の見通し

中長期成長に向けて店舗のスクラップ&ビルド推進、 JV 商品や PB 商品の取扱拡大、 効率的なマネジメント・組織体制づくりにより事業成長を狙う

2. 中長期成長に向けた 2025 年 2 月期の取り組み

同社は中長期成長に向けて、社内 IT・デジタルテクノロジーの高度化を主軸に、徹底したローコスト経営と各種経営戦略を展開し、企業価値向上を推進している。2025 年 2 月期の主な施策として 1) 店舗のスクラップ&ビルド推進、2) JV 商品や PB 商品の取扱拡大、3) 効率的なマネジメント・組織体制づくり、の 3 点を掲げている。1) については、居ぬき物件を中心としたローコスト出店を推進することに加え、個店ごとの収益管理を徹底し、低収益店舗については退店を検討するほか、店舗拡大に資する M&A 情報についても幅広く収集する計画である。2) については、JV 商品を中心としたロープライスの訴求により、引き続き物価高に対抗し、SPA（製造小売業）及び新たな PB 商品開発等により利益率の改善を図るほか、「尚仁沢の天然水」のさらなる増産体制を構築する計画である。3) については、プロジェクト管理システムの活用によるマネジメント体制の高度化、店舗オペレーションの省人化促進、OEM 生産や M&A に対応可能な管理体制づくりを進める計画である。

同業他社との比較感では、同社同様にローコスト経営に強みを持つ岡山に本社を置くディスカウントストアの大黒天物産は 2024 年 5 月期の売上高 2,705 億円、営業利益 89 億円、営業利益率 3.3% だ。売上高の規模が異なるが、ディスカウントストア業界としては 5% 程度の営業利益率がひとつの目指すべき水準と弊社では考えており、M&A が進んで中小のディスカウントストアが淘汰されるなか、利益率を意識して早期に 5% を目指すようなオペレーションが投資家目線では求められる。粗利率については大きな上昇が見込みにくいことから販管費を如何に効率化するかに主眼を置くべきであり、製造、販売、配送といった各プロセスを内製化をより進めること、また、自社の物流施設から倉庫管理までを自社化したり、1 店舗当たりの人員数を如何に少なく効率的にオペレーションを進めるか、そして、店舗の 24 時間営業を検討することで、1 店舗あたりの売上高のさらなる拡大を狙うなどの施策はさらなる検討余地があるとみられる。

2025年2月期の取り組み

1 / 店舗のスクラップ&ビルド推進

- ✓ 引き続き居抜き物件を中心としたローコスト出店を推進。
- ✓ 個店ごとの収益管理を徹底し、低収益店舗については退店を検討。
- ✓ 店舗拡大に資するM&A情報についても幅広く収集。

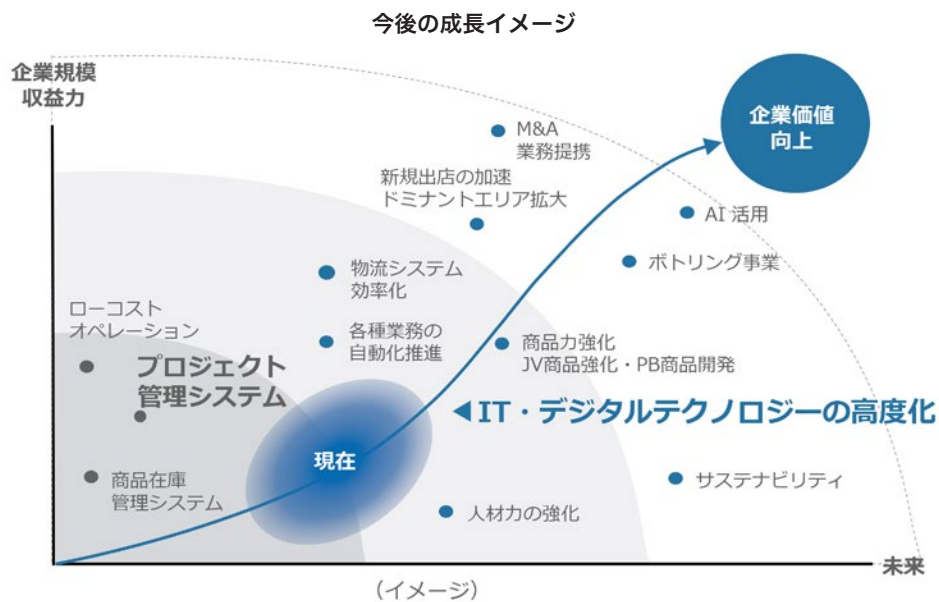
2 / JV (ジェーソン・バリュー) 商品・PB商品の取扱拡大

- ✓ JV商品を中心にロープライスを訴求し、引き続き物価高に対抗。
- ✓ SPA (製造小売業) および新たなPB商品開発等により利益率の改善を図る。
- ✓ 自社製ミネラルウォーターのさらなる増産体制構築。

3 / 効率的なマネジメント・組織体制づくり

- ✓ プロジェクト管理システムの活用によるマネジメント体制高度化。
- ✓ 店舗オペレーションの省人化促進。
- ✓ OEM生産やM&Aに対応可能な管理体制づくり。

出所：決算説明資料より掲載



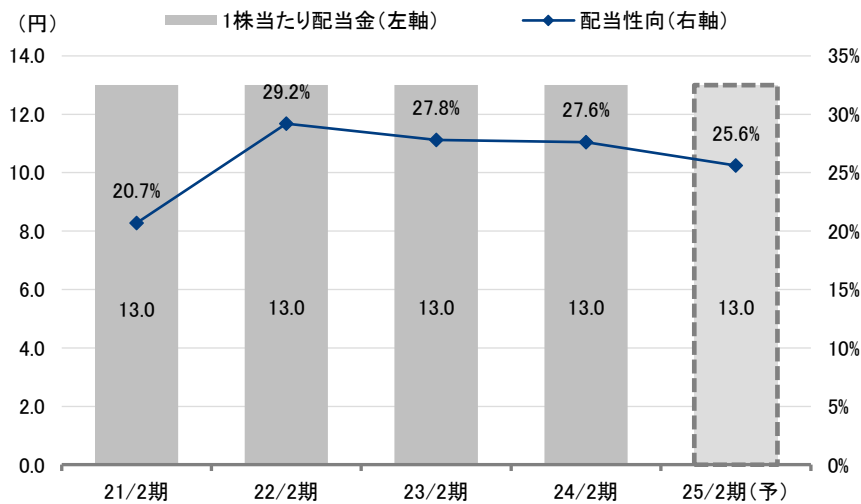
出所：決算説明資料より掲載

株主還元策

2024年2月期に続き 2025年2月期も 13.0円の配当予想。 新設された株主優待制度に注目

同社では株主に対する利益還元策を重要な経営課題の1つと認識しており、企業体質の強化と将来の事業展開のために内部留保を確保しつつ、配当を実施することを基本方針としている。同社では2021年2月期から1株当たり13.0円の配当を継続しており、2024年2月期に引き続き2025年2月期においても13.0円の配当を予想している。利益予想に基づく配当性向は25.6%となるが、同社は配当性向20%以上のなかで安定配当をする意向であり、利益が大きく成長する局面がくれば増配となる可能性もある。また、2024年1月に新設された株主優待制度は優待利回りで2%を超えており、新たな株主獲得という観点からも注目できるだろう。なお、新設された株主優待制度に関しては、毎年2月末時点での株主名簿に記載されている500株(5単元)以上を保有する株主を対象として、(1)同社店舗で利用できる株主優待券8,000円分(1,000円券8枚)、または、(2)ナチュラルミネラルウォーター「尚仁沢の天然水」(500ml 24本入 × 4箱)のどちらかを贈呈するという特典内容になっている。

1株あたり配当金と配当性向



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp