

|| 企業調査レポート ||

## ワンダーコーポレーション

3344 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2019年1月8日(火)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 業界環境と RIZAP グループ入りの効果	05
■ 事業概要	07
1. 事業内容	07
2. WonderGOO 事業	08
3. WonderREX 事業	10
4. TSUTAYA 事業	11
5. 新星堂事業	13
6. 新業態	14
■ 業績動向	15
1. ヒストリカルな収益動向	15
2. 2019年3月期第2四半期の業績動向	16
3. 2019年3月期(13ヶ月の変則決算)の業績見通し	18
■ 中期経営計画	19
1. 今後の戦略の考え方	19
2. 中期成長イメージ	19
■ 株主還元策	20
1. 配当方針	20
2. 株主優待	21
■ 情報セキュリティ	21

## ■ 要約

### RIZAP グループとの資本業務提携の効果に期待

ワンダーコーポレーション <3344> は、関東を中心に約 300 店舗を展開する地域密着のエンタテインメント専門店チェーンである。ゲームや CD・DVD、書籍などエンタテインメント商材を扱う WonderGOO のほか、リユースの WonderREX や CD・DVD ショップの新星堂、レンタルサービスの TSUTAYA といった業態も展開している。近年、インターネットの普及によりエンタテインメント商材の環境が様変わりし、やや対応が遅れた同社は苦戦を強いられてきた。このため、2018 年に RIZAP グループ <2928> と資本業務提携を締結して子会社となった。同社は、RIZAP グループのマーケティング力やユニークで多彩なグループ企業とのシナジーによって、新業態の創出やこれまでにない体験の提供など、インターネットに負けないビジネスを目指している。

同社の事業別売上高構成比は、WonderGOO 事業 52.0%、WonderREX 事業 10.7%、TSUTAYA 事業 21.1%、新星堂事業 15.5%、その他の事業 0.7% である。WonderGOO は、環境悪化から売上げが落ち不採算になった店舗の閉鎖か WonderREX への業態転換を進めている。採算の取れる店舗はエンタテインメント商材の売場面積を縮小し、RIZAP グループの店舗などを導入して活性化を図っている。一方 WonderREX は、大型店で目利きを重視し、特定の商材に限定しない幅広い商品の買取販売を行っているため、1 店当たり売上高が同業他店に比べて大きいという特徴があり、将来の主力業態と目されている。TSUTAYA はレンタルサービスが苦戦している。新星堂は、販売環境が最も厳しく依然多くの不採算店を抱えるが、音楽イベントのビジネス展開で事業収益が急回復している。そのほか、同社が展開するエンタテインメント型フィットネスの TetraFit や同社が FC 加盟しているベーカリーの HEART BREAD ANTIQUE の出店など、新たな成長の芽も伸び始めている。

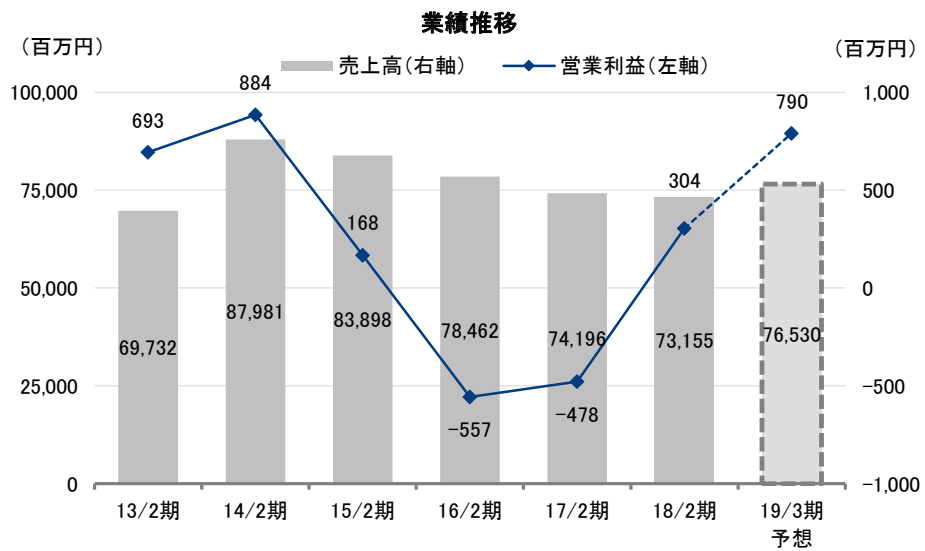
2019 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高 32,911 百万円（前年同期比 8.2% 減）、営業利益 59 百万円（同 72.1% 減）、親会社株主に帰属する四半期純損失 74 百万円（前年同期は 51 百万円の利益）となった。3 月に RIZAP グループの連結子会社となり、「高収益ハイブリット型店舗への転換」を進めているが、まだ端緒のため依然既存店売上高が苦戦している。2019 年 3 月期（13 ヶ月の変則決算）の業績見通しについて、同社は売上高 76,530 百万円（前期比 4.9% 増）、営業利益 790 百万円（同 166.8% 増）、親会社に帰属する当期純損失 3,230 百万円（前期は 448 百万円の損失）を見込んでいる。創業 30 周年記念イベントなどにより、同社は通期計画の売上高と営業利益は達成する意向である。しかし、RIZAP グループの戦略転換に伴い、エンタテインメント関連の将来リスクを反映した商品在庫の評価損計上や不採算店を前倒して処理する構造改革を実施することになったため、新たに約 3,900 百万円の特別損失の計上を見込んだ。

エンタテインメント小売業界において、インターネット通販やコンテンツ配信サービスなど販売チャネルの多様化とスマートフォンの普及によるユーザーのコンテンツ消費動向の変化により、業種業態を超えた企業間競争が激化している。こうした経営環境に自前で対処する一方、RIZAP グループとのコラボレーションも深化させていく方針である。しかし、現状のまま業態進化が遅れば、同社の業容縮小を止めることが難しくなることから、リアル店の強みを生かすことと、インターネットなど新たなチャネルに流れた顧客に再アプローチすることを、同時並行的にスピード感を持って進める必要がある。それが可能になれば、従来のリアル店舗とは異なった、新たなチャネルでは達成できない業態進化が始まると弊社では考える。

要約

Key Points

- ・「気軽に立ち寄れる憩いの空間作り」を目指すエンタメ専門店
- ・RIZAPグループとのコラボレーション効果に期待
- ・2019年3月期は新たな成長へ向け構造改革関連費用として特損計上へ



注：19/3期は13ヵ月の変則決算  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 「気軽に立ち寄れる憩いの空間」

#### 1. 会社概要

同社は、エンタテインメント商材を扱う専門店チェーンである。関東を中心に地域に密着した店舗を約 300 店展開している。ゲームや CD・DVD、書籍などエンタテインメント商材を扱う WonderGOO を始め、様々な商材をリユース（買取・再生・販売）する WonderREX、CD・DVD を中心に扱う新星堂、CD・DVD のレンタルを主に行う TSUTAYA といった業態を展開している。特に主力業態の WonderGOO は、総合エンタテインメントのライフスタイルショップへと進化しつつあるところで、リアル店舗でしか味わえないサービスの展開を追求している。ほかにも、新星堂の音楽イベントや、新しいタイプのカフェベーカリー“HEART BREAD ANTIQUE”の展開など、他に類を見ないユニークな事業を育成してきた。設立以来時代の変化に合わせ、「“楽しさ”を創造し、幸せを共に分かち合う」ことを使命に、「進化し続ける地域ナンバーワン生活提案業」として地域の顧客がより健康で文化的な生活を送れるような楽しいサービスを提供してきた。そのような同社が今目指していることは、地域の顧客が「気軽に立ち寄れる憩いの空間」への進化である。

### エンタテインメントに特化の歴史

#### 2. 沿革

茨城県を地盤とする食品スーパーの（株）カスミの家電販売事業として、1981 年 10 月に「ビッグベン学園店」を茨城県つくば市に開店、事業をスタートした。1988 年 3 月に（株）カスミ家電として独立、1992 年にエンタテインメント事業を開始、その後家電事業を売却してエンタテインメント事業に特化、2004 年には JASDAQ 市場に上場した。その後もリユースやレンタルのノウハウを取り入れるなど事業を拡大してきた。しかし、インターネットの普及により本や音楽、映像などエンタテインメント商材の環境が様変わりし、やや対応の遅れた同社は苦戦を強いられてきた。このため、2018 年に RIZAP グループと資本業務提携を締結して子会社となった。RIZAP グループの一員となった同社は、同社の実践してきた生活に新たな楽しさを提供する事業への進化と、RIZAP グループの誇る圧倒的なマーケティング力やユニークで多様なグループ企業とのシナジーによって、新業態の開発やこれまでにない体験の提供など、インターネットに負けないビジネスの創出を目指す。

ワンダーコーポレーション | 2019年1月8日(火)  
 3344 東証JASDAQ | <https://www.wonder.co.jp/corporation/ir/top/>

## 会社概要

## 沿革

年月	
1988年 3月	(株) カスミ家電を設立
1992年 4月	エンタテインメント事業開始
1994年 4月	FC 事業展開を開始
1999年 9月	(株) ワンダーネット (現: 連結子会社) を設立
2000年 1月	(株) ワンダーコーポレーションに社名変更
2000年 4月	(株) ハードオフコーポレーションのリサイクルショップのFCチェーンに加盟
2001年 9月	(株) ブックランドカスミを子会社化
2001年10月	化粧品セレクトショップ「コレコレ」1号店を開店
2002年11月	(株) ケーズデンキ (現: (株) ケーズホールディングス) と資本・業務提携締結
2003年 2月	家電事業を(株) ケーズデンキ (現 (株) ケーズホールディングス) へ譲渡、エンタテインメント事業に特化
2004年10月	日本証券業協会 (現: (株) 大阪証券取引所 (JASDAQ 市場)) に株式を店頭登録
2004年12月	インターネットカフェ専門店「ワンダーカフェ」1号店を開店
2005年12月	オンラインショップ事業開始 新品、中古、買取、オークションまで取り揃えた複合サイトを開設
2006年 3月	当社子会社である(株) ブックランドカスミを吸収合併
2009年 7月	(株) オンデーズとFC 契約を結び、メガネ販売事業を開始
2009年10月	(株) ハードオフコーポレーションのFC 加盟契約を解約、新ブランド「WonderREX」でリユース事業開始
2012年 6月	(株) サンレジャーを子会社化
2013年 2月	(株) 新星堂を子会社化
2013年 3月	(株) ニューウェイブディストリビューション (現 (株) ニューウェイブファシリティーズ) を設立
2013年 9月	(株) ケイ・コーポレーションを連結子会社化
2014年 6月	(株) サンレジャーと(株) ケイ・コーポレーション合併。存続会社として「(株) Vidaway」を設立
2014年11月	(株) ファミリーマートと包括提携契約を締結。「ファミリーマート TSUTAYA 那珂湊店」第1号店を開店
2015年12月	(株) Tポイントパートナーズつくばを設立
2016年 2月	(株) ワンダーコーポレーションが(株) 新星堂を吸収合併
2016年 2月	(株) 拓人こども未来とFC 契約を締結。「Kids Duo 浦安校」「Kids Duo 行徳校」を営業譲渡
2016年 7月	(株) Tポイント・ジャパンとの業務提携の締結。Tポイントサービス開始
2017年 7月	新規事業としてフィットネス事業「TetraFit」第1号店(土浦店)を出店
2017年12月	イオンエンターテインメント(株)との共同プロジェクト開始
2018年 2月	RIZAPグループ(株)との資本業務提携の締結
2018年 4月	いきなり! スターキ FC 契約締結

出所: ホームページよりフィスコ作成

## 子会社間コラボの効果は大きそう

### 3. 業界環境と RIZAP グループ入りの効果

エンタテインメント業界では、インターネットやスマートフォンの普及を背景に、小売り、なかでもエンタテインメント商材の環境は様変わりした。インターネット通販ばかりでなく、電子書籍や音楽・映像・ゲームを配信するコンテンツ配信サービスの一般化や、リユースや CtoC ビジネスの拡大など、新たな販売チャネルが急速に広がっている。しかも、選択肢が多様化するなか、今や消費者自身が販売チャネルを使い分ける時代になった。同社は、WonderGOO 事業と新星堂事業の本部機能を統合するなど様々な改善策を打ってきたものの、改装投資の遅れや、それに伴う店舗の QSC (クオリティ・サービス・クリンリネス) レベルの低下によって、店舗の快適性は失われ、顧客満足度は下がり、需要は利便性で優位性のあるインターネットチャネルなどへとシフトしていった。既存事業の構造改革と新たな収益源の確保が遅れたことにより、同社は 2016 年 2 月期、2017 年 2 月期と 2 年連続で経常損失及び最終損失を計上するなど、厳しい経営状況が続いている。成長事業である WonderREX 事業と新規事業の拡大や、既存事業の抜本的な経営改革が喫緊の課題となっている。

RIZAP グループは 2006 年 5 月に札幌証券取引所アンビシャス市場へ株式上場した後、健康食品事業から自己投資産業全般※1へと段階的に業容を拡大した。その一方で、健康周辺各社との資本業務提携を含めた事業展開の可能性を模索するようになり、美容・健康やアパレル、住関連ライフスタイル、エンタテインメントに関連する企業を子会社化してきた。RIZAP グループは、RIZAP グループ(株)と連結子会社 75 社(2018 年 3 月末)で構成され、「自己投資産業グローバル No.1」※2をグループビジョンに掲げ、美容・健康関連事業、アパレル関連事業、住関連ライフスタイル事業、エンタテインメント事業を展開している。近年、美容・健康関連事業内のパーソナルトレーニングジム「RIZAP」や独自メソッドを活用した「RIZAP GOLF」、「RIZAP ENGLISH」などの新規事業を含めた「RIZAP 関連事業」が RIZAP グループの業績をけん引する一方、子会社化した企業についても上場子会社 8 社のうち 6 社で、2018 年 3 月期第 2 四半期の営業利益が黒字化(前年比 21 億円増)するなど、グループ全体で成長を続けている。

※1 自己投資産業全般：ボディメイク・フィットネス、医療連携、化粧品・美容器具、アパレル、雑貨、エンタテインメントなど、「生活必需品産業」ではなく、すべての人がより「健康」に、より「輝く」人生を送るための事業全般を言う。具体例には、1) RIZAP において、通常プログラムを終了した顧客向けに継続プログラムを提案し、徹底した行動管理で生活習慣の改善などにコミットする。2) 2020 年度までに 1,000 万人以上の顧客に RIZAP メソッドを体験してもらい、健康で輝く人生をサポートする「RIZAP1,000 万人健康宣言」のもと、大学や医療機関、自治体との連携を進める。

※2 自己投資産業グローバル No.1：医療分野への進出、海外への本格進出及び成長基盤の一層の強化等の個別戦略を通して、「生活必需品産業」ではなく、すべての人がより「健康」に、より「輝く」人生を送るための「自己投資産業」で世界 No.1 ブランドをつくることのビジョン。

同社にとって、資本業務提携の理由にもなった、RIZAP グループの有する広告やマーケティングにおける豊富な経験やノウハウは非常に有効と思われる。しかしそれ以前に、提携による信用力向上と相互に関連する小売子会社同士のシナジーの方が、提携の効果としてはより早く出てくるように思われる。4 年連続当期損失だったため、不採算店の閉鎖や既存店の改装が遅れており、インターネット通販との差は開くばかりだった。このため、不採算店閉鎖の加速を打ち出したことは、同社にとって好材料となると思われる。また、同社の店舗はエンタテインメントを切り口にした大型店であるため、RIZAP グループの子会社にとってテナントや商品供給の面で同社店舗を補強できる業態が少なくないと思われる。まさに提携効果と言えるだろう。

**ワンダーコーポレーション** | 2019年1月8日(火)  
 3344 東証JASDAQ | <https://www.wonder.co.jp/corporation/ir/top/>

会社概要

RIZAP グループ各社

カテゴリー / 子会社	グループ入り	事業内容
<b>美容・健康関連事業</b>		
RIZAP (株)		ボディメイク事業及び関連事業
健康コーポレーション (株)		化粧品、美容機器及び健康食品販売事業
MRK ホールディングス (株)	2016年 7月 5日	ボディメイク関連事業、マタニティ・ベビー関連事業、シェアリング関連事業
(株) ぱど	2017年 3月31日	情報を通じて地域を活性化するメディア発行と配布事業
(株) ジャパンギャルズ	2007年 1月18日	化粧品、美容機器及び健康食品販売事業
(株) ジャパンギャルズ SC	2011年12月28日	美容機器、美容雑貨及び化粧品等の販売
北斗印刷 (株)	2015年 7月 1日	印刷代行サービス及びマルチメディア広告戦略の提案
(株) エス・ワイ・エス	2017年 3月31日	一般商業印刷 (カタログ・チラシ・パンフレット等)、特殊印刷 (エッチング・フィルム印刷・ホログラム・PP/PET 等)
RIZAP イノベーションズ (株)		自己投資事業分野における新規事業開発
(株) 五輪パッキング	2017年 8月10日	電気部品の加工、販売及び各種パッキングの製作販売
健康コミュニケーションズ (株)		コンタクトサービス (コールセンターの運営・構築・CRM など) メーリングサービス、ロジスティクスサービス
(株) ビーアンドディー	2017年12月28日	サッカー、フットサル、陸上競技、ランニング、バスケットボール、ラグビー、野球用品等、スポーツ用品の販売及び企画
(株) ジャパンゲートウェイ	2017年12月20日	ヘアケア・ボディケア・フェイシャルケア商品日用雑貨などの商品企画販売および輸出
(株) D&M	2017年12月28日	サポーターの製造販売
(株) ご馳走屋惣兵衛	2018年 1月30日	宅配弁当および外食店舗の運営
(株) サンケイリビング新聞社	2018年 3月30日	サンケイリビング新聞およびシティリビングの発行とそれに付帯関連する事業
<b>アパレル事業</b>		
夢展望 (株)	2015年 3月31日	インターネット通信販売、雑貨の OEM 及び生産管理
(株) ジーンズメイト	2017年 2月20日	カジュアルウェアや雑貨等を販売する専門店チェーン
堀田丸正 (株)	2017年 6月28日	和装品、婦人服等の卸売販売及び意匠燃糸製造卸売販売
(株) エンジェリーベ	2012年 4月17日	衣料品及び日用雑貨等の通信販売事業
(株) 馬里邑	2013年 9月30日	婦人服専門の企画、生産及び販売
(株) アンティローザ	2014年 5月23日	婦人・紳士服の企画販売
(株) 三鈴	2016年 4月28日	婦人服、服飾雑貨の企画、製造及び販売
<b>住関連ライフスタイル事業</b>		
(株) アイデアインターナショナル	2013年 9月25日	インテリア雑貨の製造卸・小売事業
(株) HAPiNS	2016年 5月27日	各種雑貨商品の小売専門店及びフランチャイズ事業
(株) タツミプランニング	2016年 2月23日	住宅新築、リフォーム及びメガソーラー事業
(株) ワンダーコーポレーション	2018年 3月22日	エンタテインメント商品・化粧品などの小売及びフランチャイズ事業、携帯電話、音楽ソフト・映像ソフトのレンタル事業、リユース事業、E コマース事業
<b>エンタテインメント事業</b>		
SD エンターテインメント (株)	2014年 1月16日	ゲームセンター、映画及びボウリング等アミューズメント事業
(株) 日本文芸社	2016年 4月18日	書籍、雑誌の出版及び販売

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成



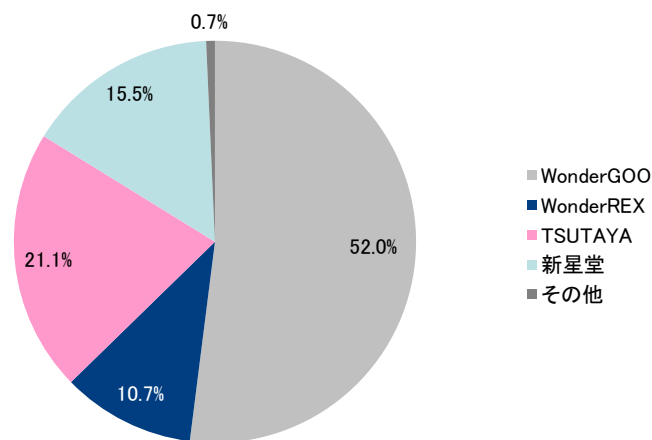
## ■ 事業概要

### エンタテインメント関連の 5 事業を展開

#### 1. 事業内容

同社は、同社と子会社 4 社で構成されている。同社グループは 5 事業を展開しているが、同社が WonderGOO 事業、WonderREX 事業、新星堂事業を行い、子会社の (株) Vidaway が TSUTAYA 事業を展開している。その他の子会社は、携帯電話を販売している (株) ワンダーネット、T ポイント加盟店獲得を業務とする (株) T ポイントパートナーズつくばである。2018 年 2 月期の事業別売上高構成比は WonderGOO 事業 52.0%、WonderREX 事業 10.7%、TSUTAYA 事業 21.1%、新星堂事業 15.5%、その他の事業 0.7% となった。同社は各事業を通じて、CD・DVD やゲームソフトなどエンタテインメント商材、書籍、携帯電話、化粧品、文房具などを販売、レンタルサービスも提供している。販売形態は直営店 286 店舗、FC 店 10 店舗及び e コマース (楽天市場、amazon、Yahoo!) である。

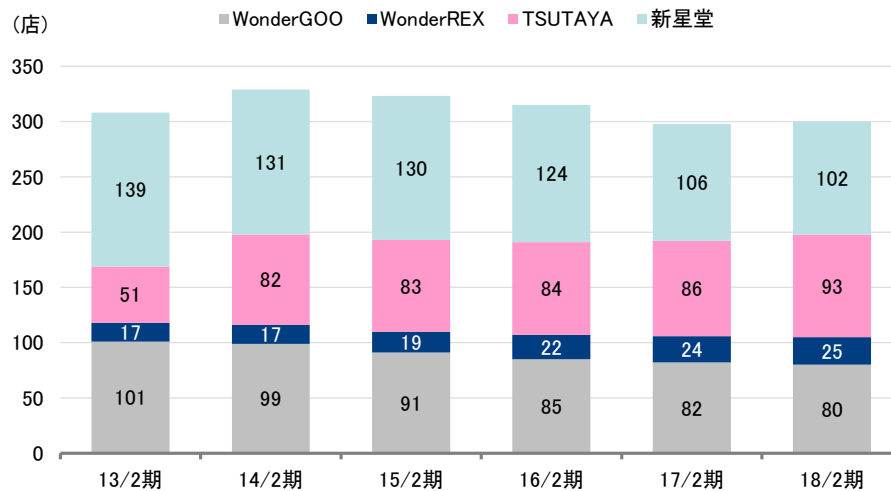
2018年2月期事業別売上高構成比



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 事業概要

## 主力事業の店舗数推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 祖業の総合エンタテインメント店

### 2. WonderGOO 事業

WonderGOO 事業では、関東を中心に総合エンタテインメント店 68 店舗（うち FC 店 8 店舗 / 2019 年 3 月期第 2 四半期末）を展開、地盤の茨城県には 30 店舗を有している。同事業では、ゲームソフト、CD・DVD、書籍、携帯電話、化粧品、文房具などの小売販売及び CD・DVD のレンタルサービス、また、商品の一部については FC への卸売も行っている。WonderGOO 業態は祖業と言ってよく、平均売場面積 500 坪の広い売場では総合エンタテインメント以外の新規の業態やカテゴリーを実験的に展開している。

WonderGOO は、大型の店舗だが、業界環境の悪化から書籍や CD・DVD などの売上げが落ちて業容の縮小が続いているため、不採算になった店舗は閉鎖か WonderREX への業態転換を進めている。また、近年の業績悪化で既存店への投資が思うに任せなかったが、採算の取れる店舗はエンタテインメント商材の売場を縮小し、立地するエリアのニーズに合わせて HEART BREAD ANTIQUE（ベーカリー）やファミリーマート、TSUTAYA（レンタルのみ）など様々な商材・テナント・業態を展開し、更なる収益強化を図っている。そうしたなかで今般の RIZAP グループとの提携は、RIZAP グループの様々な子会社と提携しやすくなるという点で同社にとって大きなメリットがあり、すでにオリジナル雑貨が得意な HAPiNS<7577> やジーンズカジュアルのジーンズメイト<7448> の FC になり計 5 店をインスタアに出店、運営している。

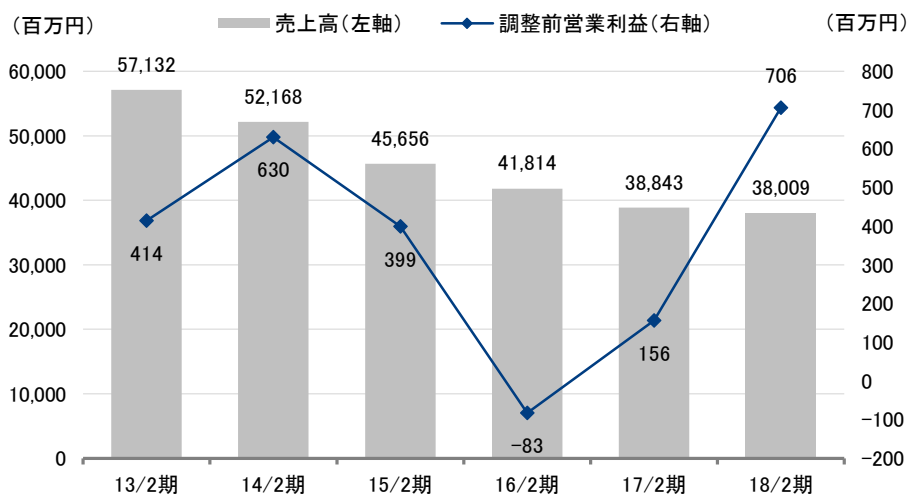
## 事業概要

## WonderGOO 守谷店



出所：ホームページより掲載

## WonderGOO事業の業績推移



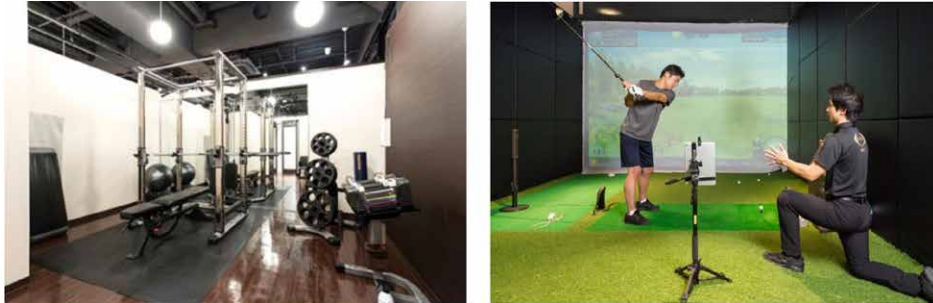
出所：決算短信よりフィスコ作成

また、RIZAP グループの WonderGOO 内への出店も実験的に進められている。WonderGOO 千葉ニュータウン店では総売場面積 700 坪のうち 115 坪を RIZAP に転賃、WonderGOO 越谷店では総売場面積 600 坪のうち 75 坪を RIZAP GOLF に転賃した。既存売場を縮小して空いたスペースを RIZAP に転賃する格好で、今後導入効果を精査した上で、WonderGOO 業態の収益改善策の 1 つとして出店を増やしていくことも検討している。今のところ、改装後の営業利益は転賃収益を含んで改装前の 1.3 倍になっているもようである。やや郊外と言える WonderGOO の立地で、都会的な RIZAP が集客できるかがカギと言えるだろう。

ワンダーコーポレーション | 2019年1月8日(火)  
 3344 東証 JASDAQ | <https://www.wonder.co.jp/corporation/ir/top/>

#### 事業概要

#### WonderGOO に導入された RIZAP (左) と RIZAP ゴルフ (右)



出所：決算説明会資料より掲載

## 将来の主力と期待

### 3. WonderREX 事業

WonderREX 事業では、ブランド・貴金属から AV 家電、衣料品、生活雑貨まで特定の商材に限定せず、生活全般にかかわる幅広い商品の買取販売を行う総合リユースを行っている。WonderREX 店は関東を中心に 26 店舗（内 FC 店 2 店舗 / 2019 年 3 月期第 2 四半期末）を展開している。他のリユース店と差別化するため、大型店での総合的な仕入れと目利きを重視している（もちろんマニュアル価格もある）。このため 1 店当たり売上高は 330 百万円程度と、同業他店に比べて大きくなっている。同社では将来の主力業態と見込んでおり、不採算の WonderGOO 店からの業態転換を進めているが、店舗数が少ないのは、開店の際の他店からの在庫の調達、その後の十分な仕入れが見込める立地の選定、目利きなどの人材がボトルネックとなるため、なかなか出店ペースを加速できないのが難点である。このため、カテゴリーを絞った小型店を都心部へ向けて出店することも検討している。

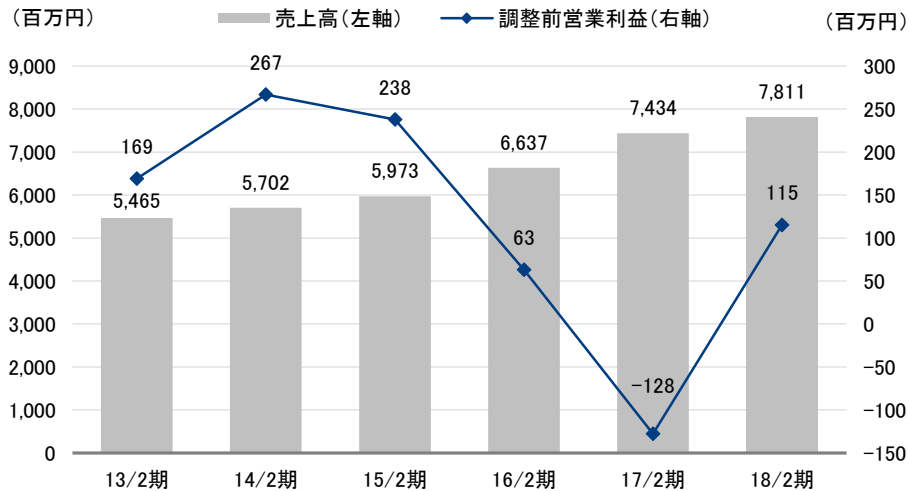
#### WonderREX バイフフロント蘇我店



出所：ホームページより掲載

## 事業概要

## WonderREX事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 苦戦が続く CD・DVD レンタル

### 4. TSUTAYA 事業

TSUTAYA 事業は同社子会社の Vidaway が運営しており、ゲームソフトや CD・DVD、雑誌の販売及び CD・DVD のレンタルサービスを行っている。同社上場後にエンタテインメント事業の拡大を企図して、CCC※の FC だった(株)サンレジャーと(株)ケイ・コーポレーションを子会社化してスタートした。関東を中心に92店舗(2019年3月期第2四半期末)を展開している。近年広がりを見せるエンタテインメント商材の電子化を背景としたコンテンツ配信サービスにより、同事業のようなパッケージを使った販売やレンタルが押されている状況が続いている。対策として、CCC 主導でライフスタイルショップ化を図ったり、同社独自のサービスを展開したりしているが、厳しい業績に変わりない。

※カルチャー・コンビニエンス・クラブ(株):「カルチャー・インフラを、つくっていくカンパニー。」をブランド・ステートメントに掲げる TSUTAYA のフランチャイザー。

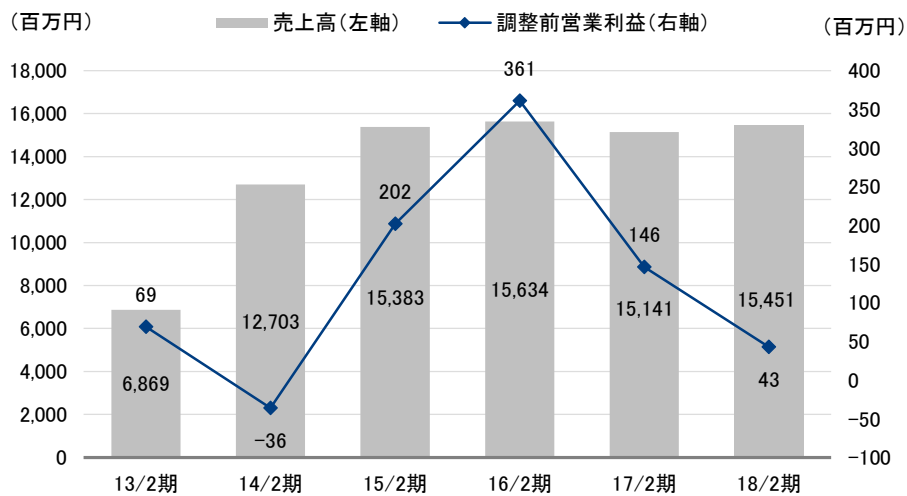
事業概要

TSUTAYA



出所：決算説明会資料より掲載

TSUTAYA事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 音楽イベント No.1 企業へ

### 5. 新星堂事業

新星堂事業は、上場企業だった(株)新星堂を子会社化、その後吸収合併してスタートした。全国に99店舗(2019年3月期第2四半期末)あり、CDなどの音楽ソフト類、DVDなどの映像ソフト類の販売を行っている。2014年2月期の連結以来一度も黒字になったことがなく、現在も不採算店の閉鎖を続けているが、ビジネス展開としては非常に面白くなってきたところである。アーティストとファンをつなぐ音楽イベントが好評で、2017年2月期の5,500回から2018年2月期には6,000回へと、店舗数を減らしながらもイベント回数を増やしている。イベントは50～60坪のイベントスペースのある一部店舗や全国のショッピングモールで実施、メジャーアーティストとしてはX JAPANやSexyZone、育成アーティストとしては「ゲゲゲの鬼太郎」のアニメソングのまねきケチャ、女性ダンスボーカルグループのフェアリーズなどのプロモーションを行った。

ビジネスモデル的には、イベントスペース(300人規模)を確保できる商業施設に新星堂をイベント店舗として展開、1店舗当たり年間50回程度のイベントを実施、イベント請負フィーにCD・DVDやグッズの販売で収益を得、イベント店舗の営業利益率は通常店舗の3%に対して7%と非常に高率である。また、新星堂によるイベントは非常に活況なため、ファンのみならずアーティストや商業施設からの期待も高い。インターネットサイトに全国全店の新星堂イベント情報を集めた専用ページのイベントナビをオープン、一方秋葉原駅電気街(オノデン地下1階)にエンタバアキバを出店、新しいコンセプトのエンタテインメントスペースとして、アーティストや作品との連動による期間限定ショップや展示を予定している。将来的には興行も視野に入れたいところだが、ハードルが高いため、現状はイベントビジネスを徹底することが重要と思われる。依然不採算店の閉鎖を積極的に進めているところだが、イベントスペースを確保できる店舗を残す考えである。将来へ向けた明るい兆しと言えるだろう。

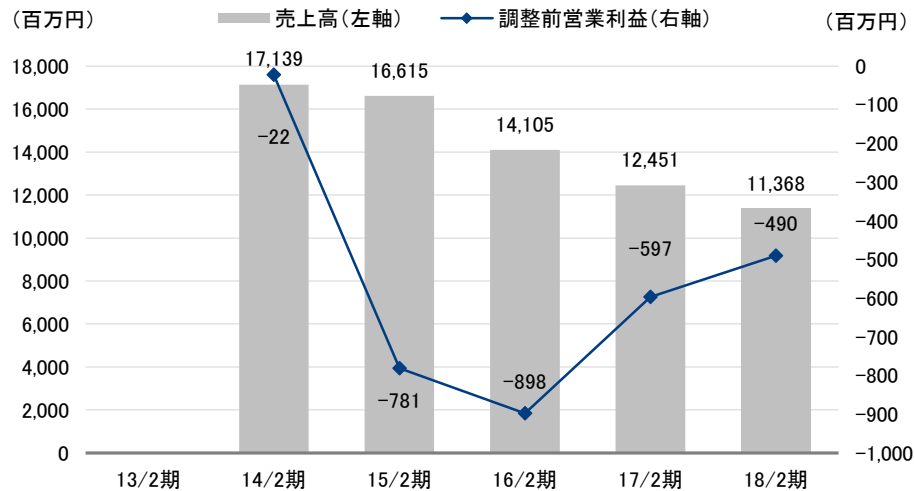
### 池袋サンシャインでのイベント



出所：決算説明会資料等より掲載

## 事業概要

## 新星堂事業の業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 期待の「TetraFit」と「HEART BREAD ANTIQUE」

### 6. 新業態

WonderGOOの売場面積縮小を埋め合わせるように、新たな成長の芽が伸び始めている。代表格がTetraFitとHEART BREAD ANTIQUEである。TetraFitは同社の新事業で、独自の高強度インターバルトレーニングと暗闇フィットネスを組み合わせたエンタテインメント型フィットネス事業である。特徴は、「自社開発の独自プログラム、高強度インターバルトレーニング、30分で500kcalの超脂肪燃焼、暗闇とハイテンション、低価格」というテトラメソッドにある。また、高地環境トレーニング施設として開発した2,500m以上の高地環境ルームを使って、30分で2時間相当の運動効果のあるトレーニングや疲労回復しやすい身体作りのサポートも開始した。業績は順調のもようで、出店加速と他社へのライセンス供与を検討している。HEART BREAD ANTIQUEは、大半のパンをスクラッチ製法で製造するWonderGOO店舗のインスタアベーカリーである。HEART BREAD ANTIQUEは株式会社オールハーツ・カンパニーがフランチャイザーとして展開しているベーカリー事業で、ワンダーコーポレーションが2014年にFC加盟をしている。冷凍生地が多い他社インスタアベーカリーに比べて人気が高く、予算を上回る店舗も多く、高収益となっている。今後はWonderGOO店舗内だけでなく、他社ショッピングモールへの出店も推進する計画である。このほか、資生堂美容コンテストで1位を獲得した化粧品販売事業や、全社的事件で自治体とコラボレーションしたワングーフェスなど、積極策が実りつつあることは好印象である。



## 事業概要

## 新業態の TetraFit (左) とハートブリードアンティーク (右)



出所：決算説明会資料より掲載

## 業績動向

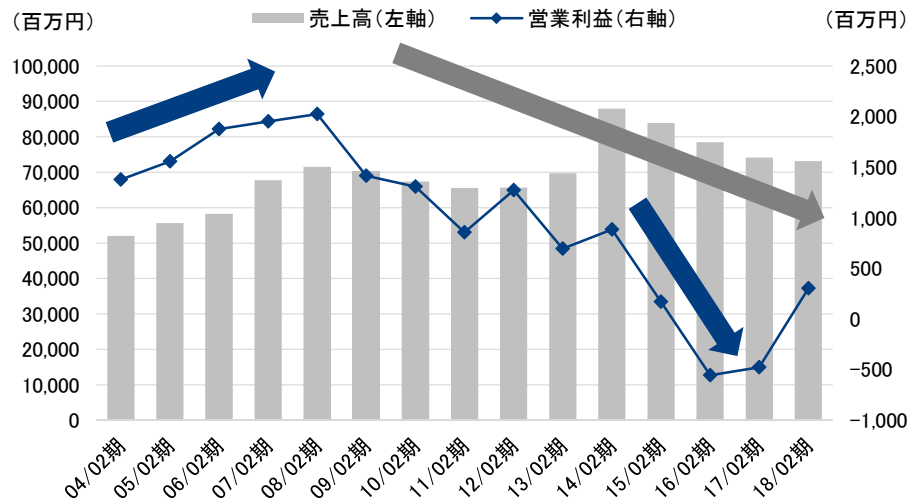
### 速かったチャネルシフト

#### 1. ヒストリカルな収益動向

同社は2004年の株式上場後、M&Aなどにより機能を付け加え規模を拡大、利益を増やしてきた。しかし、スマートフォンの急速な普及を背景にインターネットの利用が一般化、同社の商材が電子化されやすい書籍やCD・DVDだったため、2008年をピークに販売もレンタルも急速に業況が悪化した。同社はさらに規模を大きくして残存者利益を狙いに行ったが、それ以上のスピードでチャネルシフトが起こり、また川上から川下までエンタテインメント業界全体が疲弊していたこともあって規模のメリットが得られず、特に2014年の新星堂の連結後は急速に収益が悪化した。そうしたタイミングの2018年に、財務体質を改善するとともにシナジーによって積極策に打って出るため、RIZAPグループと資本業務提携をすることになった。足元は同社の積極策とRIZAPとの提携が早くも顕在化しつつあり、業況は改善傾向にある。

## 業績動向

## 長期業績動向



出所：決算短信よりフィスコ作成

## RIZAP 提携効果はまだ端緒

### 2. 2019年3月期第2四半期の業績動向

2019年3月期第2四半期の業績は、売上高32,911百万円(前年同期比8.2%減)、営業利益59百万円(同72.1%減)、経常利益41百万円(同79.3%減)、親会社株主に帰属する四半期純損失74百万円(前年同期は51百万円の利益)となった。3月30日にRIZAPグループの連結子会社となり、グループの様々な商材やサービスを生かした「高収益ハイブリット型店舗への転換」を進めたほか、グループの購買機能を活用して取引コストの低減にも努めた。しかし提携効果は端緒であり、厳しい環境は継続している。このため、高採算のWonderREXの売上高構成比上昇、任天堂<7974>の新型ハードSwitchの需要一巡、好採算の新規事業の売上高増加などにより売上総利益率は前年同期比1.4ポイント改善した。しかし、売上高は苦戦し、販管費率が同1.8ポイント上昇したことから、営業利益は減益、低進捗となった。なお、出店はなく、閉店は新星堂で7店舗、WonderGOOで3店舗だった。

### 2019年3月期第2四半期の業績動向

(単位：百万円、%)

	18/2期2Q			19/3期2Q			
	実績	売上比	進捗率	実績	売上比	増減率	進捗率
売上高	35,854	100.0	49.0	32,911	100.0	-8.2	43.0
売上総利益	12,270	34.2	50.3	11,702	35.6	-4.6	-
販管費	12,056	33.6	50.0	11,642	35.4	-3.4	-
営業利益	214	0.6	70.5	59	0.2	-72.1	7.6
経常利益	199	0.6	41.1	41	0.1	-79.3	5.6
親会社株主に帰属する 当期純利益	51	0.1	-	-74	-0.2	-	-

注：19/3期2Qは6カ月決算で前年同期と比較可能。

出所：決算短信よりフィスコ作成

ワンダーコーポレーション | 2019年1月8日(火)  
 3344 東証 JASDAQ | <https://www.wonder.co.jp/corporation/ir/top/>

## 業績動向

WonderGOO 事業は売上高 14,661 百万円（前年同期比 13.6% 減）、本部費調整前営業利益 557 百万円（同 27.0% 減）となった。エンタテインメント市場全体で厳しい状況が続いており、特に新作のゲームソフトや書籍販売が低調だった。同社は RIZAP グループのリソースを活用することを進めており、低効率で縮小・撤退した売場を RIZAP に転貸、8 月に RIZAP GOLF（WonderGOO 越谷店）と RIZAP（WonderGOO 千葉ニュータウン店）をオープンした。低採算売場が家賃収入に代わることで収益改善が期待される。

WonderREX 事業は売上高 3,854 百万円（同 0.6% 増）、本部費調整前営業利益 228 百万円（同 21.9% 増）となった。普段の生活の中でリユースを利用するライフスタイルが一般的になってきているため、WonderREX も服飾・生活雑貨の品ぞろえを拡充し店舗数を年々拡大させている。猛暑など天候不順はあったが、利益率の高い服飾・生活雑貨の売上伸長により利益を確保した。WonderREX 店舗の出店には店を埋める良質な商材の確保が必要だが、RIZAP グループ子会社との連携によって商材を確保することができた。

TSUTAYA 事業は売上高 7,102 百万円（同 4.6% 減）、本部費調整前営業利益 64 百万円（同 34.1% 減）となった。独自展開の有料会員サービスの拡充やサブスクリプション型サービスの TSUTAYA プレミアム会員の獲得促進など、安定収益の確保に向けた取り組みを進めた。しかし、コンテンツ配信サービスの影響により、引き続き主力の CD・DVD のレンタル部門が低調となった。

新星堂事業は売上高 5,104 百万円（同 3.0% 減）、本部費調整前営業利益 244 百万円（同 100% 増）となった。業界苦戦のなか「namie amuro Final Tour 2018 ~ Finally ~」などライブ CD・DVD の販売が好調、新作やベスト盤の発売も寄与した。また、店舗や商業施設などを利用したイベント事業の拡大も収益貢献した。

## 2019年3月期第2四半期の事業別業績動向

（単位：百万円、%）

売上高	18/2 期 2Q		19/3 期 2Q		
	実績	構成比	実績	構成比	増減率
WonderGOO	16,965	50.7	14,661	47.7	-13.6
WonderREX	3,830	11.4	3,854	12.5	0.6
TSUTAYA	7,438	22.2	7,102	23.1	-4.6
新星堂	5,260	15.7	5,104	16.6	-3.0

営業利益（調整前）	18/2 期 2Q		19/3 期 2Q		
	実績	利益率	実績	利益率	増減率
WonderGOO	763	4.5	557	3.8	-27.0
WonderREX	187	4.9	228	5.9	21.9
TSUTAYA	97	1.3	64	0.9	-34.1
新星堂	122	2.3	244	4.8	100.0

注：19/3 期 2Q は 6 カ月決算で前年同期と比較可能。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 新たに構造改革の特別損失を見込んだ

### 3. 2019年3月期(13ヶ月の変則決算)の業績見通し

2019年3月期(13ヶ月の変則決算)の業績見通しについて、同社は売上高76,530百万円(前期比4.9%増)、営業利益790百万円(同166.8%増)、経常利益740百万円(同55.6%増)、親会社に帰属する当期純損失3,230百万円(前期は448百万円の損失)を見込んでいる。下期に創業30周年記念のイベント「ワングーフェス」を開催、加えて5月にスタートしたコスト削減策もフルに効いてくることから、ややハードルは高く見えるが、通期の売上利益を達成する意気込みである、なお、下期は新星堂とWonderGOOで閉店が進む見込みである。

### 2019年3月期(13ヶ月変則決算)の業績見通し

(単位:百万円、%)

	18/2期		19/3期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	73,155	100.0	76,530	100.0	4.6
売上総利益	24,395	33.3	-	-	-
販管費	24,090	32.9	-	-	-
営業利益	304	0.4	790	1.0	64.0
経常利益	483	0.7	740	1.0	55.6
親会社株主に帰属する当期純利益	-393	-0.5	-3,230	-	-

注: 19/3期は13カ月の変則決算。

出所: 決算短信等よりフィスコ作成

RIZAPグループは、2019年3月期第2四半期の決算発表において、従来のM&A戦略を一旦中止し、子会社ポートフォリオの整理を優先することになった。これに伴い、子会社各社は財務体質の改善や収益性の向上といった策を一層強化することになった。これを受け、同社は2019年3月期決算において特別損失(構造改革関連費用)を計上する見込みとなり、親会社株主に帰属する当期純利益のみ370百万円から-3,230百万円へと下方修正することとなった。

同社は、2018年3月よりRIZAPグループの連結子会社となり、グループの様々な商材やサービスを生かした「高収益ハイブリッド型店舗」への転換を進め、これまでの事業構造からの転換を果たすべく、既存店舗の改装を中心に様々な取り組みをしている。しかしながら、エンタテインメント市場においてリアル店舗の売上げが数年来縮小を継続していること、新たにグループ全体の構造改革の方針が策定されたことを受け、2019年3月期において約3,900百万円の「構造改革関連費用」を追加的に特別損失として計上することとなった。

「構造改革関連費用」の内訳は、商品評価損と不採算事業・不採算店からの撤退に関連する費用などである。商品評価損等については、消費者の嗜好の多様化やスマートフォンを中心としたコンテンツ配信サービスの普及を背景に、音楽や映像に関する商品のライフサイクルの短期化が顕著になってきていること、エンタテインメント市場においてCD・DVD販売の低迷が数年来継続しているため、メーカーとの取引が将来縮小することで返品可能な額も小さくなることが予測されることから、保有する在庫の陳腐化リスクが高まりつつあると判断した。このため、構造改革の一環として棚卸資産の評価に関する見積方法を見直し、特別損失として計上することになった。また、不採算事業・店舗からの撤退に関連する費用については、グループ全体の構造改革の方針に基づき、同社の事業・店舗など関連資産の将来の投資回収可能性を勘案し、一定の費用処理を行うことを見込んでいる。

## ■ 中期経営計画

### 業種業態を超えた競争激化に対処

#### 1. 今後の戦略の考え方

エンタテインメント小売業界において、インターネット通販やコンテンツ配信サービスなど、消費者が商品やサービスを得るチャネルの多様化により、業種業態を超えた企業間競争が激化している。今後、経営環境はより一層厳しくなると予測されていることから、同社は以下のような戦略を駆使し、こうした経営環境に対処していく考えである。

- (1) RIZAP グループとコラボレーションするなかで、「エンタテインメント」を広く定義し直し、地域の顧客の生活の質を向上させるサービスや商品を提供する。
- (2) WonderREX 事業を成長エンジンと位置付け、WonderGOO からの業態転換や新規出店を積極的に推進、関東 No.1 チェーンストアを目指す。
- (3) WonderGOO 事業や新星堂事業において、CD・DVD などパッケージ商品の売場面積や商品在庫を効率化する一方、新たな商品やサービスを展開する。
- (4) モノ消費からコト消費への変化を捉え、顧客参加型のビジネスを拡大する。主として新星堂のイベント事業を伸ばす。
- (5) ワンダーコーポレーショングループの企業価値を高めるため、地域のニーズやウォンツに適合する新規事業の開拓を積極的に推進する。
- (6) 将来的に収益が見込めない店舗や事業、ブランドについては、業態転換などの改革を進める。

### 業態進化の必要性

#### 2. 中期成長イメージ

弊社では特別損失を計上し、構造改革を一気に進めることは大歓迎である。しかし、もちろん現状のまま業態進化がなければ、エンタテインメント市場において一般のリアル店舗のシェアが縮小するのと同様に、同社の業容も小さくならざるを得ないとする。したがって、リアル店舗の強みを生かして集客を回復すること、インターネットに流れた顧客に再アプローチすることが、中期的観点から同社のなすべきことと思われる。そういう意味で、RIZAP グループに入ったことは、コラボレーションするに値する魅力的な消費関連の子会社に、同社が多く出会えるという点で非常に幸運だったと言えるだろう。ただし、RIZAP グループに入ったことによりすべてが解決するわけではない。RIZAP グループの子会社とのコラボレーションを進め、シナジーを醸成するには、同社の気持ちだけでは限界があるため、子会社の上位レイヤーにおいて、子会社の内外環境をよく知るリーダーがコラボレーションに積極的に関与する必要があるだろう。そこは、RIZAP グループのリーダーシップに期待したい。

一方、CD や DVD といったパッケージ商材では、もはや集客できない。したがって、エリアによってイベントやテナント導入など、従来と違った切り口で集客しようという同社の考え方は間違いではないと考える。しかし、インターネット通販やコンテンツ配信サービスに流れた顧客に再アプローチするには、自らそうした場に出向く必要もあるだろう。既に他社サイトでのインターネット通販は行っているが、より自社店舗と連動するよう自社サイトの構築が重要だろう。また、リアル店舗のパッケージ商品でも、同社にしか置いてないものでニーズが強ければ集客のマグネットになることは可能である。そのためには、ヒットするプライベートブランドの開発に向けてアイデアを深掘りする「企画力」が必要となるだろう。しかしこれは、同社と言うより、業界全体の問題かもしれない。

こうした考えは中期成長をイメージする際の前提の 1 つになるが、同社自身がすでに遂行していることも多い。あとは、スピード感をもって、リアル店舗の強みを生かすこと、インターネットに流れた顧客に再アプローチすることを、同時並行的にリンクしながら進めることができれば、従来のリアル店舗とは異なった、インターネット通販やコンテンツ配信サービスでは達成できない集客が可能となるだろう。業態進化とともに、新たな中期成長のプロセスが見えてくる可能性は小さくないと考える。

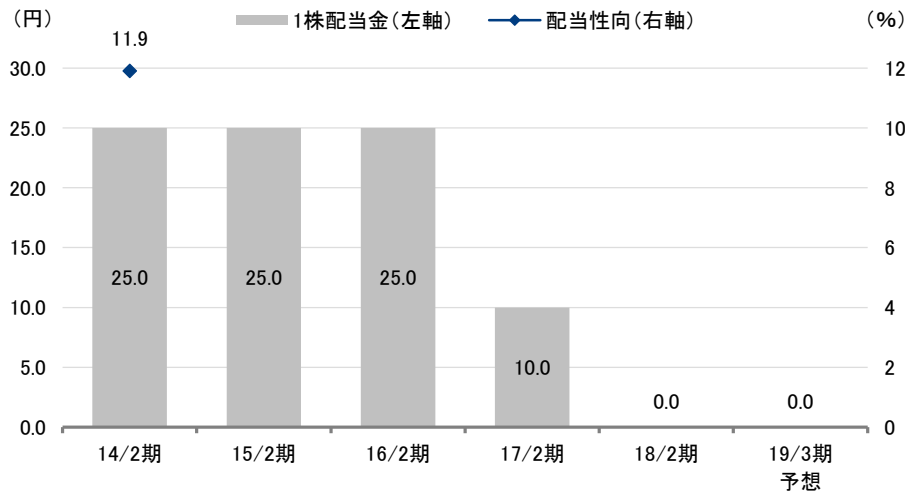
## ■ 株主還元策

### 1. 配当方針

同社は、株主に対する利益還元を重要課題の 1 つとして位置付け、事業の拡大による収益向上、安定的な経営基盤の確保に努めるとともに、内部留保の充実などを勘案しつつ業績に応じた適正、かつ継続的な利益配分を行うことを基本方針としている。今後も中長期的な視点に立って成長が見込まれる事業分野に経営資源を投入し、継続的な成長と企業価値の向上並びに株主価値の拡大に努める考えである。同社の剰余金の配当は、期末配当の年 1 回を基本的な方針としている。また、同社は、会社法第 459 条第 1 項に基づき、取締役会の決議をもって剰余金の配当等を行うことができる旨定款に定めている。2019 年 3 月期の剰余金の配当については、2018 年 2 月期に引き続き無配とした。内部留保資金の用途については、成長性、収益性の高い事業への投資とともに、既存事業の効率化、活性化のための投資及び人材育成に活用していく計画である。

## 株主還元策

## 1株配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 2. 株主優待

2019年3月期については、2018年8月31日現在の株主名簿に記載の株主に、保有株式数と保有期間に応じて、1ポイント1円相当の「優待ポイント」を贈呈する。保有期間は1年未満、1年以上3年未満、3年以上で、保有株式数100株以上500株未満についてはそれぞれ2,000、3,000、4,000ポイントで、500株以上はそれぞれ3,000、4,500、6,000ポイントである。

## ■ 情報セキュリティ

### 個人情報の取扱いには十分留意

同社は、販売促進活動の一環として、顧客の個人情報を取得し利用している。一方、平成17年4月1日に全面施行された「個人情報保護法」は、同社のビジネスにも影響があると考えられる。個人情報の管理については、顧客データは同社の中枢となる重要な財産であり、個人情報の漏洩は会社存続に重要な影響を与えるものと認識し、社会信用を高め、顧客に対し安全・安心を約束すべく、取扱いには十分留意しているとしている。

#### 重要事項（ディスクレーマー）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ