COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

ダイナムジャパンホールディングス

HK06889 香港証券取引所

2020年7月15日(水)

執筆:客員アナリスト 佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato





2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所 https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

■目次

Ⅰ要約	
1. 2020 年 3 月期は減収となるもローコストオペレーションの徹底により増益を確保 2. 新型コロナウイルスの感染防止を徹底しながら営業を再開、事業損失の最小化に取り組 3. 店舗オペレーションの効率化推進で収益力の強化を図る	む…
■会社概要————————————————————————————————————	
1. 沿革	
2. ダイナムジャパンホールディングスグループの特長と強み	
■ 2020 年 3 月期の業績状況 ――――――――――――――――――――――――――――――――――――	
1. 2020 年 3 月期連結業績の概要	
2. 財政状態	
3. (株)ダイナムの状況	
新型コロナウイルス感染症の影響と対応策――――――	
■新規事業の動向	
1. 航空機リース事業	
2. カジノ用ビデオスロット機事業の進捗状況	
■今後の見通し――――――――――――――――――――――――――――――――――――	
1. パチンコホール業界の状況と成長戦略	
2. 2022 年 3 月期以降の業績の考え方	
■株主還元—————————	
I CSR/ESG の取り組み状況────────────────────────────────────	
1. CSR と長期的企業価値向上への取り組み	

http://www.fisco.co.jp

ダイナムジャパンホールディングス

2020年7月15日(水)

■要約

感染予防対策を徹底した上で営業を再開、 生産性改革により店舗収益力の強化に取り組む

ダイナムジャパンホールディングス <HK06889> は、店舗数で第1位の日本最大級のパチンコホール運営企業。 チェーンストア理論に基づいて練り上げられてきたローコストオペレーションに強みと特長がある。また、顧客 第一主義や情報開示、コンプライアンス経営の徹底など、質の高い経営を実践し、業界初の株式上場を果たした パイオニア企業でもある。

1.2020年3月期は減収となるもローコストオペレーションの徹底により増益を確保

パチンコホール業界における厳しい環境が続くなかで、同社の 2020 年 3 月期連結業績は営業収入で前期比 3.0% 減の 141,919 百万円と減収となったものの、税引前当期利益は同 0.7% 増の 19,506 百万円と増益を確保した。市場全体の縮小トレンドが続くなか、期末にかけての新型コロナウイルス感染症拡大による客数減少が減収要因となったが、店舗オペレーションの見直しによる人件費圧縮や広告費の抑制に取り組んだことが奏功した。なお、新規事業として開始した航空機リース事業では 3 機のリースを開始しており、リース収入として 564 百万円を計上した。

2. 新型コロナウイルスの感染防止を徹底しながら営業を再開、事業損失の最小化に取り組む

新型コロナウイルス感染症拡大に伴う政府の緊急事態宣言発令以降、4月下旬から5月初旬にかけてほぼ全店舗で自主休業を実施していたが、緊急事態宣言が解除されたことを受け、段階的に営業を再開し、6月にはほぼすべての店舗で再開となったもようだ。ただ、感染予防対策を行いながらの営業となっているため、稼働率が通常状態に戻るまでにはしばらく時間を要する見込み。このため、同社では新機種の購入を見送る等徹底したコスト削減に取り組み通期での黒字化を目指していく。なお、2021年1月末に迫っていた旧規則機の撤去期限については、警察庁の規則改正を受け1年間延長されることとなり、パチンコホールにとっては朗報となる。

3. 店舗オペレーションの効率化推進で収益力の強化を図る

同社は、「店舗数の拡大」と「既存店の売上伸長」の2つの軸による成長を目指してきたが、当面は厳しい環境のなかでも安定した収益を確保できる体制づくりに注力していく方針で、生産性改革と構造改革による店舗オペレーションの効率化を推進していく。現在、一部店舗では分業によって労働時間を削減する実験をすすめており、検証によって効果が確認されれば全店舗に広げていく方針だ。業界全体では今後、収益環境の厳しさから中小規模のホールの淘汰が進み、大手資本による集約化が進む可能性が高い。同社は店舗数で最大手だが、それでも5%程度の水準であり、市場全体が縮小してもシェア拡大による成長余地は大きいと弊社では見ている。



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

要約

Key Points

- ・2020 年 3 月期は新型コロナウイルス感染症拡大による影響で減収となるも、店舗オペレーションの効率化により 3 期連続の増益を達成
- ・2021 年 3 月期上期は厳しい収益状況が避けられないものの、通期での黒字確保に向けた取り組みを進める
- ・市場の縮小傾向が続くなかで、シェア拡大による成長余地は大きい





出所:決算アナウンスメントよりフィスコ作成

■会社概要

「チェーンストア理論」に基づき革新的な施策を実行しながら 業容拡大し、業界初の株式上場を達成

1. 沿革

同社は 1967 年に、現取締役相談役である佐藤洋治(さとうようじ)氏の父 佐藤洋平(さとうようへい)氏により、佐和商事株式会社として設立された。1970 年に創業者が亡くなったため、当時は(株)ダイエーに勤務していた長男の佐藤洋治氏が 24 歳で事業を継ぎ、業容を拡大させてきた。

http://www.fisco.co.jp

ダイナムジャパンホールディングス

2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

会社概要

同社は大卒者の新卒採用、郊外型店舗・ローコスト店舗の開店、労働組合結成、低貸玉営業の全国展開など、パ チンコホール業界における新しい取り組みを同業他社に先駆けて行ってきた。同社が先進的な企業文化を持つに 至ったのは佐藤洋治氏のリーダーシップによるところが大きい。同氏は日本に入ってきて日が浅かった「チェー ンストア理論」に感銘を受け、ダイエーに入社した。その後、創業者である父の死去を受けて同社の経営を引き 継ぐことになり、その中で一貫してチェーンストア理論をパチンコホールの経営に応用し業容拡大を図ってきた。 同社の大きな強みであるローコストオペレーションもチェーンストア理論に基づくものだ。

チェーンストア理論に学んだ同氏の合理的な考え方は企業文化として同社に根付き、パチンコホール業界の中で トップ企業に押し上げる原動力となった。また、経営理念において顧客第一主義や情報開示、コンプライアンス 経営など企業経営で重要とされる要素についても早期から取り入れており、2012年8月の香港証券取引所への 上場を実現する大きな原動力としても働いた。

なお、取締役会議長兼代表執行役の佐藤公平(さとうこうへい)氏が取締役兼執行役を辞任し、2020年4月 27日付で非業務執行取締役(顧問)になったことを発表しているが、今後も経営方針などについては変わりない。

4 つの強みを生かして強固な経営基盤を確立し、 他社との差別化を実現

2. ダイナムジャパンホールディングスグループの特長と強み

同社の様々な特長・強みの中で、弊社では1)国内トップの店舗数、2)ローコストオペレーション、3)顧客視 点の経営、4) 資金調達力の4点に注目している。ポイントはそれぞれの強みが互いにつながっていることだ。 すなわち、他社が同社と同じ強さを実現するのは容易ではないということだ。

国内最大店舗網 標準モデル化で 実行のための コストダウン 経営体力 成長投資資金 成長による チェーンストア理論に基づく 株主からの信任 ローコストオペレーション の調達 顧客視点の経営 利益の確保. コンプライアンス コンプライアンス経営 リスク低減 上場企業としての 資金調達力

ダイナムジャパンホールディングスグループの4つの強みの関係

出所:ヒアリングよりフィスコ作成



2020年7月15日(水)

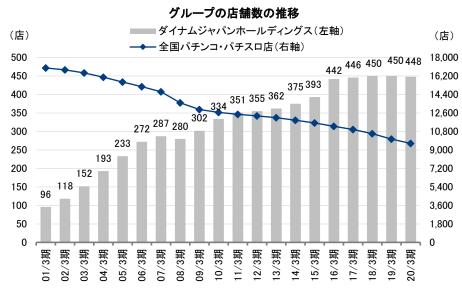
HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

会社概要

(1) グループ店舗数は 448 店舗と国内最大手

同社はグループの店舗数が 448 店舗(2020 年 3 月末現在)と国内トップを誇る。集計時期のずれによって厳密な比較ではないものの、国内シェアは店舗数ベース、遊技台の設置台数ベースともに、5% 程度となっている。業界シェアで 1% を超えたのが 2003 年であり、その後、M&A も含めた店舗の拡大を進め、業界全体の店舗数が減少するなかでシェアを拡大している。



出所:会社資料、警視庁資料よりフィスコ作成

店舗数が多いことは、いわゆる規模の利益(スケールメリット)の獲得につながる。スケールメリットは、店舗の新規出店、改装、遊技機の購入、景品の仕入れ、物流など様々な面に及ぶが、特に重要なのは経費に占める割合が大きい遊技機の購入や運用面での効果だ。店舗数が多いということは、それだけパチンコ・パチスロ機の購入台数も多くなるわけで、遊技機メーカーに対するバイイングパワー(価格交渉力)が強まることになる。また、同社は PB(プライベートブランド)機の開発・導入を進めているが(2020 年 3 月期でパチンコ設置台数の 9.5% が PB 機)、ここでもスケールメリットが生かされている。さらには機種の店舗間移動の面でも店舗数の多さを生かして、集客増とコスト削減の両立を図ることが可能な体制を構築している。

(2) チェーンストア理論に基づくローコストオペレーション

ローコストオペレーションは同社の競争力の源泉であり、成長戦略を含めたすべての施策について実現性・有効性を担保する大きな支えとなっているというのが弊社の理解だ。

同社のローコストオペレーションの背景には、チェーンストア理論が理論的支柱として存在している。パチンコホール事業の2大経費は人件費と機械費であるが、その直接的な費用の削減だけでなく、少ない従業員数でのオペレーションを可能にする店舗設計や店舗運営システム(一例として"各台計数機")の導入、新規出店の標準化など、様々な面にチェーンストア理論が生かされ、同社グループ全体としてのローコスト化につながっている。



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

会社概要

前述のように同社は国内トップの 448 店舗を展開している。これは積極的な多店舗展開策の結果にほかならないが、それを可能とした原動力もローコストオペレーションのノウハウだ。そこで店舗数増大⇒スケールメリットによるコスト削減という好循環が生まれて、現状の地位を確立したと弊社では分析している。また、後述する顧客視点に立った経営も、ローコストオペレーションがあるからこそ実現できていると考えている。

同社がチェーンストア理論を経営に活用するに至った経緯は沿革で述べたとおりだ。同社では志を同じくする同業者と、業界団体「パチンコ・チェーンストア協会(PCSA)」を 2003 年に設立し(2020 年 3 月時点で正会員 20 社、 賛助会員 34 社)、チェーンストア理論をパチンコホールの経営に生かす研究を重ねている。 PCSA での活動を進めることで、同業他社の経営基盤強化にも貢献し、それが 2015 年 11 月の夢コーポレーション(株)のグループ化にもつながっている。

(3) 顧客視点に立った経営の実践

同社は5つの経営方針の1つに"顧客第一主義"を掲げ、実践している。同様の経営方針を掲げる企業はあっても、それを実践できているところは少ないと思われ、同社の特長の1つと弊社では考えている。

同社の様々な経営施策の中で"低貸玉営業"と、"射幸性に頼らない営業"の2つを特に弊社では評価している。これらは同社の経営方針や成長戦略を理解する上でのキーワードでもある。

a) 低貸玉営業

貸玉料 (パチンコは玉を借りて遊ぶという形態となっており、その料金)を通常の4円より安い、1円もしくは2円に引き下げた営業形態のことを指す。同じ料金でも客はより多くの玉を借りることができ、それだけ長く遊ぶことが可能になる。地域のインフラとして、パチンコを誰もが気軽に楽しめる日常の娯楽にすることを目指す同社にとっては、低貸玉店舗の拡大は理にかなった施策と言えるだろう。2020年3月末時点の低貸玉店舗数は274店舗と全体の60.9%を占めており、業界平均を大きく上回っていると見られる。

低貸玉店舗は高貸玉店舗に比べて集客力があることは明白にデータに現れている。しかし、この戦略を採用するには、相応の企業体力が必要だ。それをカバーする方策の1つが店舗数拡大による成長であり、同社はまさにそれを実践してきた。

b) 射幸性に頼らない営業

文字どおり、射幸性の高い機種を集客の中心的な戦略とはしないということだ。パチンコ機には大当たりの確率が高いものから低いものまで様々な種類がある。確率が低い機種ほど大当たりした場合の出玉数が多く、コアなパチンコファンほど射幸性の高い機種を好む傾向がある。したがって、パチンコホールも高射幸性機種の構成比を高めた店づくりをして集客を行っているところが多い。



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

会社概要

しかしながら、ギャンブル依存症等の対策強化のもと、規制当局において射幸性を抑えるための規則改正が段階的に行われており、射幸性を売り物に集客するというパチンコホールの経営スタイルは成り立たなくなりつつあるのが現状だ。これに対して同社は、高射幸性機種の割合が業界平均に比べて低く、反対に最も射幸性の低い確率 1/100 タイプの構成比が業界平均よりも 20 ポイントも高い構成となっている。射幸性に対する規制強化の影響は同社も避けられないが、従来から射幸性に頼らない営業を目指してきたことから、マイナスの影響は相対的に軽微であると弊社では考えている。

(4) 上場企業の強みを生かした資金調達力

同社は 2012 年にパチンコホール業界で初めて香港証券取引所に株式を上場した。約3,000 社のパチンコホール企業のなかで株式を上場しているのは同社を含めて2020年3月末現在で3社だけだ。今後予想される業界再編において、買い手となれるかどうかの重要な条件の1つが資金調達力であることは議論の余地はないだろう。同社は2015年11月の夢コーポレーションのグループ化で、上場企業としての強みを生かし、全株式を株式交換により取得した。M&Aに限らず店舗投資や新事業展開などで潜在的資金需要は旺盛で、上場企業であることのメリットは非常に大きく働くと考えられる。

■2020年3月期の業績状況

2020年3月期は新型コロナウイルス感染症拡大による影響で減収となるも、店舗オペレーションの効率化により3期連続の増益を達成

1. 2020 年 3 月期連結業績の概要

2020年3月期の連結業績は、営業収入で前期比3.0%減の141,919百万円、営業利益で同11.2%増の21,514百万円、税引前当期利益で同0.7%増の19,506百万円、親会社の所有者に帰属する当期利益で同1.2%増の12,748百万円と減収ながらも3期連続で増益を確保した。



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所 https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

2020年3月期の業績状況

2020年3月期連結決算の概要

(単位:百万円)

	19/3 期		20/3 期		- - 備考
	通期	通期	前期比	増減額	-
貸玉収入	768,857	732,862	-4.7%	-35,995	高貸玉店舗 410,270(-31,034)、低玉貸店舗 322,592(-4,961)
景品出庫額	622,486	590,943	-5.1%	-31,543	高貸玉店舗 340,651(-27,539)、低玉貸店舗 250,292(-4,004)
営業収入	146,371	141,919	-3.0%	-4,452	高貸玉店舗 66,919(-3,495)、低玉貸店舗 72,300(-957)
営業費用	128,024	121,912	-4.8%	-6,112	機械費 2,433 人件費 -2,011 店舗営業費用等の減少 -4,451 リース新会計基準による影響額 -2,086(賃借料等)
一般管理費	5,023	5,020	-0.1%	-3	
その他の収入 (自販機手数料収入含む)	8,971	9,010	0.4%	39	前期災害に係る保険金収入 -470 航空機リース収入 564
その他の費用	2,953	2,483	-15.9%	-470	前期災害損失 -616 航空機リース原価 399
費用合計	127,029	120,405	-5.2%	-6,624	
営業利益	19,342	21,514	11.2%	2,172	
金融収益	471	461	-2.1%	-10	
金融費用	444	2,469	456.1%	2,025	リース新会計基準による影響額 1,880(リースに係る利息費用)
税引前当期利益	19,369	19,506	0.7%	137	
親会社の所有者に帰属する 当期利益	12,596	12,748	1.2%	152	
EBITDA	31,136	33,151	6.5%	2,015	
	31,136	33,151	6.5%	2,015	

出所:決算アナウンスメントよりフィスコ作成

2020年3月期は低貸玉店舗1店舗を新規出店するとともに、商圏見直しに伴い3店舗を閉店し、期末のグループ店舗数は前期末比2店舗減の448店舗となった。

射幸性抑制に向けた規則改正による影響で、パチンコ人口の減少と市場規模の縮小が続くなかで、パチンコ機からパチスロ機へのシフトを進めるなど集客の維持向上に努めたものの、2020年2月以降、新型コロナウイルス感染症拡大により客数が落ち込んだ影響もあり、グロスの売上高に当たる貸玉収入は前期比4.7%減の732,862百万円に落ち込んだ。内訳は、低貸玉店舗が同1.5%減の322,592百万円、高貸玉店舗が同7.0%減の410,270百万円となっている。

一方、原価に相当する景品出庫額は前期比 5.1% 減の 590,943 百万円となった。貸玉収入と景品出庫額の差が 粗利益であり、ネット売上高とも言える営業収入となる。これは前述のように前期比 3.0% 減収となった。

貸玉収入に対する営業収入の割合は粗利益率となるが、2020 年 3 月期の粗利益率は前期比 0.4% ポイント上昇の 19.4% となった。低貸玉店舗は 22.4% と前期並みの水準であったが、高貸玉店舗が 17.0% と 0.4 ポイント上昇したこと、また、粗利益率の高い低貸玉店舗数の構成が上昇したことが要因となっている。粗利益率は顧客への還元率(貸玉収入に対する景品出庫額の割合)の逆数であるため、これが高すぎると客離れを招く一因となる可能性がある。過去の推移を見るとおおむね 18% 台~ 19% 台で推移しており 2020 年 3 月期は通常の範囲内の動きだったと言える。



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所 htt

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

2020年3月期の業績状況

営業費用は前期比 4.8% 減 (6,112 百万円減) の 121,912 百万円となった。パチスロ機の購入台数を増やしたことを主因として機械費が前期比 2,433 百万円増加したものの、店舗オペレーションの見直しにより人件費が同 2,011 百万円減少したほか、広告宣伝費等の店舗営業費用等が同 4,451 百万円減少した。また、2020 年 3 月期より IFRS (国際会計基準) においてリース会計基準が変更されたことにより、2,086 百万円の費用減要因となった。賃貸不動産をリース資産とみなし、資産計上した上で損益面では従来の賃借費用という費用処理ではなく使用権資産償却額として計上することとなった。この影響で営業利益段階では 2,086 百万円の増益要因となっているが、リースに係る利息費用を金融費用に 1,880 百万円計上している。

新リース会計の損益計算書への影響

(単位:百万円)

					(1 1 1/313)
項目	費目	19/3 期	20/3 期	増減額	備考
	賃借費用	12,604	169	-12,435	
営業費用	使用権資産償却額	-	10,349	10,349	
	合計	12,604	10,518	-2,086	営業利益の押し上げ要因
営業利益		19,342	21,514	2,172	増益額のうち 2,086 百万円はリース会計変更の影響
金融費用	リースに係る利息費用	-	1,880	1,880	税引前当期利益押し下げ要因
税引前当期	利益	19,369	19,506	137	

出所:決算アナウンスメント、取材よりフィスコ作成

2020年3月期の業績については、厳しい市場環境が続くなかで営業施策として低貸玉店へのシフトを進めるとともに集客の見込めるパチスロ機の購入を増やした。また、店舗オペレーションコストの抑制に散り組んだことで、減収ながらも増益を確保したことになる。営業収入に対する経費率を見ると、リース会計基準変更の影響(賃借費用・使用権資産償却費)を除けば、前期比で0.3ポイント低下した。機械費が同2.3ポイント上昇したものの、人件費で同0.3ポイント、広告費で同0.3ポイント、その他営業費用で同1.8ポイント低下し、オペレーションコストの低減効果が見て取れる。

営業収入に対する経費率





本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。 Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

2020年3月期の業績状況

リース新会計基準の適用により総資産額が大きく増加

2. 財政状態

2020年3月期末の資産合計は前期末比91,907百万円増加の277,239百万円となった。このうち、リース新会計基準適用に伴う影響額として、使用権資産(将来家賃の総額)79,048百万円を計上している。参考までに従来と同一基準で試算した場合、6,756百万円の増加となった。主な変動要因を見ると、現金及び預金が5,727百万円減少し、棚卸資産及び景品が2,212百万円、有形固定資産が9,761百万円それぞれ増加している。有形固定資産の増加は航空機リース事業開始に伴う航空機(3機で16,337百万円)の資産計上によるもので、同要因を除けば有形固定資産も減少した格好となっている。

負債合計については前期末比 98,975 百万円増加の 142,507 百万円となった。このうち、リース新会計基準適用に伴う影響額として、リース負債が 93,642 百万円増加している。従来基準との比較で見れば、有利子負債が 10,602 百万円増加し、未払金・未払費用が 4,496 百万円、未払法人所得税等が 1,009 百万円減少している。有利子負債の増加は航空機調達資金として、11,221 百万円を銀行から借り入れたことによる。同社では航空機調 達資金の 70% を金融機関借入で賄う方針となっている。なお、当該借入金については全額ノンリコースローン(非訴求型融資)となっており、返済については航空機リース事業のキャッシュフローを原資として、その範囲以上の返済義務は負わない契約となっており、借入に伴うリスク軽減を図っている。

資本合計については前期末比 7,068 百万円減少の 134,732 百万円となった。リース新会計基準適用に伴う影響額として剰余金等が 9,443 百万円の減少要因となっており、従来基準との比較では当期利益の計上 12,747 百万円に対して配当支払 9,192 百万円、その他包括利益 -1,180 百万円が減少要因となっている。

自己資本比率が前期末の 76.5% から 48.6% に低下しているが、これはリース新会計基準の適用に伴う影響によるもので、従来基準で試算すると 74.6% と引き続き高水準を維持しており、財務の健全性は維持しているものと判断される。

従来と同基準(新リース会計非適用)の場合の連結財政状態計算書 【連結財政状態計算書】

(単位:百万円)

	19/3 期末 -	20/3 期末 従来基準と新基準の差異要因		従来基準による前期末比増減要因		
	従来基準③	新基準 (①)	従来基準 (②)	増減 (① - ②)	(①-②)	(② - ③)
資産合計	185,332	277,239	192,088	85,151	使用権資産 79,048	現金及び預金 -5,727 棚卸資産・景品 2,212 有形固定資産 9,761(航空機 16,337)
負債合計	43,532	142,507	48,865	93,642	リース負債 93,642	有利子負債 10,602 未払金・未払費用 -4,496 未払法人所得税等 -1,009
資本金	15,000	15,000	15,000	-		
剰余金等	126,800	119,732	128,223	-8,491	IFRS16 適用による剰余金の修正 (将来家賃総額の現在価値への割引処理)	当期利益 12,747 配当支払 -9,192 その他包括利益 -1,180
資本合計	141,800	134,732	143,223	-8,491		
負債及び資本合計	185,332	277,239	192,088	85,151		
自己資本比率	76.5%	48.6%	74.6%	-	IFRS16 適用による自己資本比率の低下	

出所:会社資料よりフィスコ作成

2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

2020年3月期の業績状況

【現金及び預金と有利子負債】

(単位:百万円)

	19/3 期末	比率	20/3 期末	比率
現金及び預金	47,537	25.7%	41,810	15.1%
有利子負債(パチンコ事業)	2,626	1.4%	2,007	0.7%
有利子負債(航空機リース事業)	-	-	11,221	4.0%
資産合計	185,332	100.0%	277,239	100.0%

注:航空機の購入については、おおむね自己資金 30%、銀行借入金 70% で対応

出所:会社資料よりフィスコ作成

ダイナムの 2020 年 3 月期業績は新型コロナウイルスの影響により 減収減益に

3. (株)ダイナムの状況

同社グループの基幹会社であるダイナムの 2020 年 3 月期の業績(日本基準)は、営業収入で前期比 2.8% 減の 132,714 百万円、営業利益で同 6.3% 減の 17,016 百万円、経常利益で同 4.6% 減の 18,193 百万円、当期純利益で同 5.1% 減の 11,758 百万円となった。

第3四半期までは、パチンコ機の減収を集客力の高いパチスロ機の導入拡大によってカバーしていたが、新型コロナウイルス感染症拡大の影響で3月に入って客数が大幅に落ち込んだことが響き、通期では減収となった。

費用面では人気パチスロ機の積極導入により機械費が前期比 1,715 百万円増加したものの、広告宣伝費や人件費など機械費以外の店舗運営費用の削減に取り組んだことで、合計では同 2,724 百万円減少した。ただ、営業収入の減少分をカバーするまでには至らず、営業利益は同 1,144 百万円の減益となった。



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

2020年3月期の業績状況

ダイナムの経営状況

(単位:百万円)

						(手位・口/)1.1
	19/3 期	営業収入比	20/3 期	営業収入比	増減額	摘要
営業収入	136,584	-	132,714	-	-3,870	新型コロナウイルスの影響による客数減 高射幸遊技機の撤去等による稼働率低下
機械費	22,898	16.8%	24,612	18.5%	1,715	スロット新台購入(前期比 9,488 台)
広告宣伝費	3,578	2.6%	3,129	2.3%	-448	デジタルサイネージの導入により、 店内販促物を抑制
人件費	44,702	32.7%	43,081	32.5%	-1,621	店舗オペレーションの変更に伴い 総人件費を抑制
その他費用	47,246	34.6%	44,873	33.8%	-2,372	水道光熱費、修繕費の削減
費用合計	118,423	86.7%	115,699	87.2%	-2,724	
営業利益	18,161	13.3%	17,016	12.8%	-1,144	
経常利益	19,078	14.0%	18,193	13.7%	-884	
当期純利益	12,388	9.1%	11,758	8.9%	-629	
総資産	120,399	-	117,324	-	-3,074	流動資産 1,641 固定資産 -4,716
負債合計	33,783	-	28,168	-	-5,615	未払金 -2,190 未払費用 -1,659
純資産	86,615	-	89,156	-	2,541	当期純利益 11,758 親会社への配当支払 -9,116
主要 KPI(重要経営評価指標)						
店舗数	406	-	405	-	-1 店舗	新規開店:山形イオンタウン酒田店 閉店:酒田泉店、東町店
パチンコ稼働率	43.0%	-	41.4%	-	-1.6pt	競合店差 9.5pt
スロット稼働率	40.0%	-	38.2%	-	-1.8pt	競合店差 4.6pt
設置台数	188,699	-	189,140	-	441 台	設置台数シェア 4.5%
PB 機設置台数	10,084	-	12,658	-	2,574 台	PB 機設置比率 9.5% (前期差 2.0pt)

出所:会社資料よりフィスコ作成

KPI(重要経営評価指標)の中の稼働率を見ると、パチンコ機が前期比 1.6 ポイント低下の 41.4%、パチスロ機が同 1.8 ポイント低下の 38.2% といずれも低下している。これは 2018 年 2 月に遊技機設置基準に関する規則改正が行われたことで、射幸性の高い旧規則機の撤去を進めていく必要があり、新たに導入した新規則機の稼働率が低迷していることが要因だ。これは同社だけの要因ではなく業界全体の課題となっている。実際、同社独自で調査している競合店との稼働率の比較では、パチンコ機で 9.5% ポイント、パチスロ機で 4.6% ポイント同社店舗が上回っており、集客力の優位性については変わっていない。

パチンコ・パチスロの規則改正の主な内容(2018年2月以降申請機種より)

・最大出玉の見直し	大当たり1回の最大出玉数が従来の約6割に抑制
	(パチンコ 2,400 個→ 1,500 個、パチスロ 465 枚→ 285 枚)
・出玉率試験の見直し	出玉率上限値の引下げとともに、新たに下限値を設定
	(下限値を設ける=一定以上の出玉率を確保する必要)
・パチンコ機に設定機能を追加	パチンコ機に「大当たり確率」の設定(最大6段階)が可能に

出所:警視庁資料等よりフィスコ作成

2020年3月期における店舗異動については、2店舗(山形・酒田泉店、茨城・東町店)を閉店し、1店舗(山形イオンタウン酒田店)を出店し、合計405店舗となった。酒田泉店については不動産貸主側の事情によるもので、代わりに山形イオンタウン酒田店として出店した。また、東町店については建て替えを進めていたもので、2020年3月までにリニューアルオープンする予定であったが、新型コロナウイルスの影響で7月オープンを予定している。



ダイナムジャパンホールディングス HK06889 香港証券取引所

2020年7月15日(水)

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

2020年3月期の業績状況

2018年3月期以降は同社の出店も頭打ちとなっているが、これは射幸性に関する規則改定が行われ、2021年1月末までに旧規則機をすべて新規則機に入れ替える必要性が生じ、短期的に機種入替に係る投資負担が増大すること、また、新規則機への入替による客離れで収益が悪化する可能性があり、現時点では積極的な出店拡大よりも店舗の収益力を高めることが重要と判断したためだ。結果的に、今回の新型コロナウイルスの影響でパチンコホール業界は経営面で甚大な影響を受けており、近年、出店基準をより精緻に分析した上で、出店判断を一時見合わせたことが奏功したと言えるだろう。

■新型コロナウイルス感染症の影響と対応策

2021 年 3 月期上期は厳しい収益状況が避けられないものの、 通期での黒字確保に向けた取り組みを進める

新型コロナウイルス感染症の拡大によって、2020年4月7日に政府から緊急事態宣言が発令され、その中でパチンコホールは休業自粛要請の対象業種となったことで、同社グループでも自主休業を開始し、4月末から5月初旬にかけてほぼ全店舗で自主休業を実施したもようだ。その後、5月中旬に感染拡大の恐れがない地域で、また、5月25日には東京都も含めて全都道府県で緊急事態宣言が解除されたことを受け、感染予防対策を徹底したうえでグループ店舗の営業再開を段階的に進め、6月以降はほぼすべての店舗で営業を再開したものと推測される。今後、感染拡大の第2波到来が無ければ、徐々に稼働率も回復し、2021年3月期下期には通常水準の稼働率まで戻る可能性があると弊社では予想している。

こうしたなかで業績面への影響について見ると、4月、5月は自主休業もあって営業収入は前年同月比で大きく落ち込んだもようだ。

5月中旬以降も営業を順次再開しているとは言え、感染予防対策(営業時間短縮、消毒の徹底等)を徹底した上での再開であり、稼働率についてはしばらく低水準で推移する可能性がある。また、7月以降に感染拡大の第2波が来ないことを前提とすれば、稼働率の上昇による営業収入の回復と各種経費の抑制に取り組むことで、収益も緩やかながら回復に向かうものと弊社では予想している。

同社では営業収入減の対応策として、機械費、人件費、変動費及び固定費をそれぞれ前期比で 20%、10%、15%、および 10% 削減していく計画(合計で 100 億円以上の削減)となっているが、状況によってはさらに削減することも視野に入れている。

http://www.fisco.co.jp

ダイナムジャパンホールディングス

2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

新型コロナウイルス感染症の影響と対応策

なお、新型コロナウイルス感染症拡大を受けて、当初、2021 年 1 月末を期限としていた新規則機への入れ替え期限について、警察庁が旧規則機の有効期限に関して 1 年間の延長を認め、5 月 20 日に規則改正がなされた。これを受けて、遊技機器業界団体でも段階的に旧規則機の撤去を進めていく自主ルールを策定し、発表している。同発表内容によると、高射幸性の一部のパチスロ機については従来通り、2020 年 12 月末までの撤去とし、それ以外の機種については段階的に撤去し、新規則機に入れ替えていくことになった。2020 年 3 月期末で新規則機への入替率が 4 割弱にとどまっていたことから、2021 年 3 月期は機械費の増加が懸念されていたが、今回の決定によって負担が大きく軽減されることになる。

旧規則機の撤去期限延長の概要

- ・2020年12月末までに検定および認定が切れる予定だった遊技機
- 高射幸性パチスロ機
- →当初の検定および認定切れの日付までに撤去
- パチンコの羽根モノ、ちょいパチ、甘デジ(大当たり確率 1/100 未満)、パチスロのノーマル A タイプ
- →当初の検定および認定切れの日付から7ヶ月(210日)以内に順次、撤去する
- その他の遊技機
- → 2020 年 12 月 31 日までに撤去することとし、2020 年 5 月 20 日時点の設置台数の 15% を目途に毎月撤去する
- ・2021年1月以降に検定および認定が切れる予定だった遊技機

高射幸性パチスロ機

- →当初の検定および認定切れの日付までに撤去
- その他遊技機
- → 2021 年 11 月 30 日までに撤去することとし、2021 年 1 月 31 日時点の設置台数の 15% を目途に毎月撤去する

出所:パチンコ・パチスロ産業 21 世紀会 (2020 年 5 月 20 日の決議内容)

同社は新型コロナウイルス感染症への対応に関して、「生活や経済を守り、地域社会に貢献していくため、安全を確保したうえで、事業を継続していくことが最も重要である」との考えのもと、以下の3つの点に今後も取り組んでいく方針だ。

(1) 顧客・従業員・取引先の生命と安全を最優先にした危機対応

- ・各自治体(都道府県知事)要請に対応した営業自粛の実施
- ・自主的に設定した 27 項目の感染予防策の実施

(2) 感染拡大予防策と営業活動(経済)の両立

- ・営業再開後の徹底した感染予防策の実施
- ・感染拡大予防ガイドラインに沿った営業から通常営業活動への段階的な移行

(3) 事業環境の悪化を踏まえた事業損失の最小化

- ・従業員の雇用維持、企業存続のための助成強化・経済支援拡大への働きかけの実施
- ・生産性改革と間接部門の構造改革によるコスト圧縮
- ・キャッシュフローを重視した営業活動(費用・投資計画)の見直し



ダイナムジャパンホールディングス HK06889 香港証券取引所

2020年7月15日(水)

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

■新規事業の動向

航空機リース事業は3機のリースを開始するが、 市場環境が落ち着くまで様子見

1. 航空機リース事業

2020 年 3 月期より新たに航空機リース事業が立ち上がっている。具体的なスキームは、同社の全額出資(資本金 1 億円相当、3 月決算)により 2018 年 12 月にアイルランドに設立した子会社、Dynam Aviation Ireland Limited(DAIL)で展開している。アイルランドに設立したのは、アイルランドが国を挙げて航空機リース事業を支援しており、法人税率も低く設定されているためで、航空機リース事業の世界トップ 15 社(保有機数ベース)のうち 14 社がアイルランドに拠点を構えている。

事業モデルの特徴としては、"ナローモデル"と呼ばれる市場流通性の高い中型機に特化してリース事業を展開することにある。ボーイングの 737 型シリーズ、エアバスの A319・A320・321 型が該当する。これらは航空会社の運用機体数でも、航空機メーカーの受注・受注残数の面でも、他のサイズの機種を圧倒しており、まさにボリュームゾーンと言える地位を占めている。この市場に特化することで、市場流通性を確保しつつ、経営リスクも抑えた事業運営行うことが可能となる。

同社は 2020 年 3 月期において合計 3 機(新造機 1 機、中古機 2 機)を購入し、ブエリング航空(スペイン)、インディゴ(インド)にリースを開始した。いずれも LCC 航空会社でインディゴに関してはインド最大規模の航空会社となっている。2020 年 3 月期におけるリース収入は 564 百万円、営業経費と減価償却は 399 百万円、費用面ではこれに銀行借入(11,221 百万円)に係る支払利息が加わることになる。

リース事業においては、当初の購入価格、リース期間中のリース料収入、リース終了後の売却価格の3つの要素が確定して最終的に当該案件の収支が確定するという特長がある。それゆえ投資リターンの測定では内部収益率(IRR)という指標が用いられる。今回の3案件についてはいずれも現時点で同社が期待した通りのIRR(昨今の金利情勢から5~6%前後と推測)が実現できているものと思われる。

航空機リース契約実績

リース先	契約時期	機体	資産 (正味価値)	平均機齢	平均残存 リース期間
ブエリング航空(スペイン)	2019年 7月	エアバス A320			
インディゴ (インド)	2019年10月	エアバス A320	150.12 百万米ドル	1.2 年	5.5 年
インディゴ(インド)	2020年 3月	エアバス A321	_		

出所:会社資料よりフィスコ作成



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所 https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

新規事業の動向

一方、今後の計画については当初、2022年3月期までに合計20機ほど購入し、世界の航空会社にリースをし ていくことを目標にしていたが、新型コロナウイルスの影響が航空業界にも大きな打撃を与えていることから、 当面は航空機の購入に関しても慎重なスタンスで臨むこととした。ただ、世界の航空機需要はいずれ回復すると 見込んでおり、今後も航空会社の動向を注視したうえで、人気があり価格も安定しているナローモデルの航空機 を中心に商談を進めていく方針としている。

ビデオスロット機のカジノへの導入がスタートするも、 新型コロナウイルスの影響で立ち上がりには時間を要す

2. カジノ用ビデオスロット機事業の進捗状況

同社は新規事業の一環として、マカオのカジノ市場において、マスマーケット向けのビデオスロット機を投入す ることを目的に、機材の企画・開発に取り組んでいる。これは時間消費型ゲームで、パチンコの要素を取り入れ たわかりやすいゲームというのが開発コンセプトとなっている。

実際の開発はマカオにおけるカジノ機の製造販売のライセンスを有するシンガポールの WEIKE GAMING TECHNOLOGY (S) PTE. LTD. (以下、WEIKE) と共同で開発を進めており、これまでに 4 機種がマカオのカ ジノ管理当局から認可を取得している。これら4機種についてはシンガポールでも認可申請中となっている。

また、2019 年 9 月にマカオのカジノオペレーターと販売契約を締結し、同年 11 月より Legend Palace Casino で 3 機種各 1 台づつ(計 3 台)が試験導入されたほか、2020 年 1 月からは別のカジノ施設でも 10 台が導入された。 さらに、もう1施設導入の予定があったが、新型コロナウイルスの影響で先送りされる格好となっている。

カジノ用ビデオスロット機の設置、開発認可状況

時期	台数	トライアル場所			
2019年11月~	3	Legend Palace Casino			
2020年1月~	10	Ponte 16 Macau Resort 内 World-Class Casino			

機種名	状況
パチンコボーナスシリーズ 1 号機	マカオ認可済み、シンガポール認可済み
パチンコボーナスシリーズ 2 号機	マカオ認可済み、シンガポール認可済み
パチンコボーナスシリーズ 3 号機	2020 年 3 月マカオ認可、シンガポール申請中

出所:会社資料よりフィスコ作成

今回の販売契約は試験的なもので、今後の稼働状況をみて"稼げるマシン"という評価がされれば、導入台数が 飛躍的に拡大する可能性もあったが、ここでも新型コロナウイルスの影響が出ている。マカオのカジノ施設では 2020年5月に入った時点では、非居住者の入場制限や1台おきの稼働となっている影響で、客数が前年比9割 減と大きく減少しており、試験的に導入した機種についても評価が進まない状況となっている。このため、同社 では客数が正常化し次第、ソフト替えを実施した上で試験稼働を開始し、カジノオペレーターからの評価を待つ ことにしている。



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

新規事業の動向

ビデオスロット機事業に関しては本格的な収益貢献が実現するまでしばらく時間を要すると弊社ではみている。 試験導入したとしても顧客からの支持を得られなければ本格導入に至らないこと、また、ビジネスモデルとして、同社は企画開発だけで製造や販売ライセンスについては WEIKE に依存する格好となっているため、本格導入が成就したとしてもどの程度の収益貢献インパクトがあるか未知数のためだ。カジノオペレーターとの間でレベニューシェアのような契約が実現できれば理想的だが、様々な規制もあるため、この点でも時間を要すると弊社では考えている。いずれにしても同社の新製品が"稼げるマシン"となることが最も重要であり、初号機の稼働・売上状況を見守りたいと考えている。

■今後の見通し

新型コロナウイルス感染拡大を契機に パチンコホール業界は大手資本による集約化が一段と進む可能性

1. パチンコホール業界の状況と成長戦略

(1) 市場動向

パチンコ市場の長期縮小トレンドは現時点でも大きな変化はない。(公財)日本生産性本部がまとめた「レジャー白書 2019」によれば、2018 年はパチンコ・パチスロ参加人口が 950 万人と前年の 900 万人から 50 万人 (5.6%) ほど盛り返したものの、パチンコホールの市場規模(貸玉収入の総額)は 20.7 兆円と前年から 3.3% 減少し、2005 年のピークからは 6 割の水準まで縮小している。

パチンコ・パチスロ参加人口とパチンコホール市場規模の推移



出所:(公財)日本生産性本部「レジャー白書」よりフィスコ作成



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

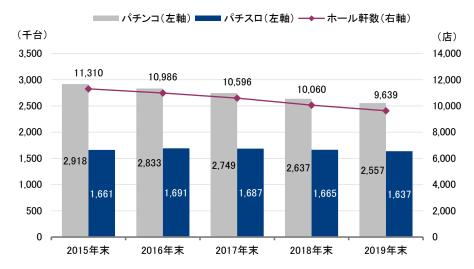
今後の見通し

こうした状況を反映して、パチンコ・パチスロホールの店舗数も減少傾向が続いており、2019 年末の店舗数は前年末比 4.2% 減の 9,639 店とついに 1 万店舗の大台を割り込んだ(警察庁調べ)。また、設置台数についてもパチンコ機が前年末比 3.0% 減の 2,557 千台、パチスロ機が同 1.6% 減の 1,637 千台といずれも減少傾向が続いている。弊社では新型コロナウイルス感染症拡大による休業自粛要請による収益悪化に加えて、期限が1 年延長されたとはいえ旧規則機から新規則機への移行に伴う投資負担増や客離れなどを懸念して、経営体力のない中小規模のホールの淘汰が一段と進む可能性があると見ている。

1 店舗当たりのパチンコ・パチスロ機の設置台数を見ると、2019 年末は 435.3 台とここ数年間は増加傾向にある。これは中小規模の店舗が減少していることを示しているものと見られる。一方で、1 店舗当たり貸玉収入については 20 億円強と横ばい水準が続いている。貸玉収入については低貸玉店舗が増加していることも一因と見られるが、1 店舗当たり収益については大型店といえども苦戦しているのが現状と言える。

ちなみに、同社グループの 2020 年 3 月期における 1 店舗当たりパチンコ・パチスロ機の設置台数は 470 台、貸玉収入は 16 億円強となっている。設置台数が業界平均を上回っているにも関わらず貸玉収入が少ないのは、低貸玉店舗の比率が 60.9% と高いためと考えられる。前述したように、同社はパチンコを誰もが気軽に楽しめる日常の娯楽として位置付ており、低貸玉料でも収益力を確保できるローコストオペレーションに取り組んできた。このため、現在の射幸性に関する規制強化の影響は、相対的に軽微と弊社では認識している。

ホール軒数と遊技機設置台数



出所:警察庁資料よりフィスコ作成



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

今後の見通し

1店舗当たり設置台数及び貸玉収入の推移



出所:警察庁資料よりフィスコ作成

(2) 成長戦略

同社のパチンコホール事業における成長戦略は、「店舗数の拡大」と「既存店売上伸長」という 2 軸の掛け算によって成長を目指すというものである。店舗数の拡大については、自社出店(オーガニック出店)と M&A による拡大の 2 つが選択肢としてあるが、ローコストオペレーションに強みを有する同社にとっては、オーガニック出店のほうがより効率的で、M&A については案件ごとに精査した上で、明確なメリットが得られる場合に踏み切ることになると推測される。ただ、店舗数の拡大戦略については市場環境が厳しいことから当面は慎重なスタンスを継続していく方針で、市場環境と既存店舗の収益力が回復してから再開するものと弊社では見ている。

「既存店売上伸長」については、単価より客数の確保により力点を置いて臨んでいる。パチンコを時間消費型 レジャーとして浸透させようという同社の取り組み姿勢とも整合性が取れるスタンスと言える。同社では個店 ごとの特性を生かして、地域密着型の地道な集客努力を行っているが、業界全体を覆う逆風が強く、客数の伸 長という点では一進一退が続いている状況だ。



http://www.fisco.co.jp

ダイナムジャパンホールディングス

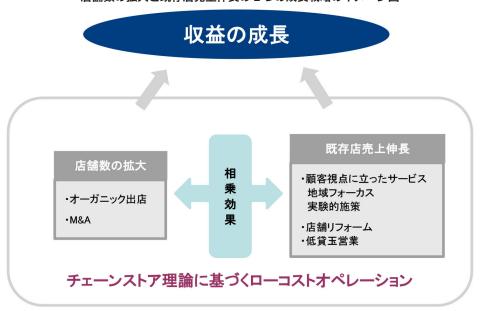
2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

今後の見通し

店舗数の拡大と既存店売上伸長の2つの成長戦略のイメージ図



出所:取材よりフィスコ作成

パチンコ機については射幸性の抑えられた新規則機の稼働率が低く(集客力が弱い)、結果的に旧規則機から 新規則機への移行が進まない要因ともなっていたが、警察庁生活安全局保安課が 2020 年 1 月に「技術上の規格解釈基準」を改正したことで、稼働率の回復が期待される。今回の改正では時短モードに関する規制が緩和され、その 1 つが「遊タイム」と呼ばれる機能が新たに付加されたことだ。具体的には、低確率中に一定の回転数に達した段階で、時短モードが作動するというもの。時短モードに入ることで、遊技者は保有玉をほぼ減らすことなく、一定回数分の大当たり抽選を行うことが可能となる。そのほかにも時短モードの作動回数の上限撤廃や、確変リミッター回数を 2 パターンまで搭載することが可能となるなど、技術的な規制が緩和されたことで遊技機メーカーは従来よりもゲーム性を高めた機種の開発が可能となり、遊技者にとってもより楽しめる機種が増えることになる。当初は 4 月から「遊タイム」機能付きの機種が各メーカーから投入される予定であったが、新型コロナウイルスの影響でやや遅れる格好となった。今後の稼働状況に注目したい。

一方、パチスロ機は高射幸性の機種が従来どおり 2020 年 12 月末までに完全撤去されることが決まっている。パチスロ機においても今後はよりゲーム性を高めた機種の開発が期待されるが、稼働率はパチンコ機以上に射幸性に依存する傾向があると見られ、2021 年以降の客離れが懸念される。同社では稼働率を高める施策として、パチンコ機と同様、低貸メダルの営業強化を継続していく方針だ(通常営業で 20 円の貸メダル金額を10 円としている)。なお、同社の1 店舗当たりの遊技機設置台数に占めるパチスロ機の比率は 2020 年 3 月期で 30.4% となっており、業界平均の 39.0% よりも低水準となっている。このため、パチスロ機の比率を今後も高めていく可能性はあるが、稼働率と収益性を見て判断していくことになると思われる。



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

今後の見通し

(3) 収益力回復に向けた取り組み

同社は店舗収益力の回復に向けた新たな取り組みとして、実験的に一部店舗で分業によって労働時間を削減する実験を進めている。具体的には、「店舗がホールサービスに集中」できる環境を確立するため、現場(店舗)と本部がそれぞれ担当する業務・機能の明確にし、現場にしかできない作業以外は本部・統括へ移管するというもの。これにより、現場における業務負担の軽減による生産性向上(=人件費率の低下)とサービスの充実による顧客満足度の向上(=集客力の向上)といった効果が期待される。

前述の実験効果が確認されれば全店舗に展開し、収益体質をより強固なものにしていく考えだ。また、適性に応じた多様な人材の活用(やりがい、働きがい、働き場所の創出)や、ダイバーシティ & インクルージョンの促進といった働き方改革にも取り組んでいく。

市場の縮小傾向が続くなかで、シェア拡大による成長余地は大きい

2. 2022 年 3 月期以降の業績の考え方

新型コロナウイルス感染症拡大によって、未知の感染症が経済活動に与える影響の大きさやリスクが改めて認識される格好となったが、先行きに関しても治療薬やワクチンが開発途上にあるなかでは、感染拡大の第2波が訪れる可能性もあり、見通し難い状況となっている。今後、感染拡大が起こらず、平時の状況に戻ることを前提とすれば、2022年3月期は増収増益となる可能性が高い。

店舗数が同水準だとすれば、変動要因としては稼働率、機械費、人件費を含めた店舗経費となる。稼働率に関しては 2020 年 4 月 - 6 月を底にして回復する見通しで、2021 年 3 月期との比較では上回るが、ポイントは 2020 年 3 月期の水準まで回復するかどうかだ。通常営業の状態となっても、新規則機の稼働状況が従来と同じく低水準で推移するようであれば、回復力も弱いものとなる。パチンコ人口の減少や高齢化が進むなど市場環境は楽観視できる状況ではないものの、若者世代や女性層からの支持を集めるヒット機種の登場に期待がかかる。

また、機械費については新規則機への入替ペースによって変わってくる。2020 年 4 月、5 月は購入もストップしている状態であり、稼働率の状況を考えると当面は購入に慎重にならざるを得ないため、その分、2022 年 3 月期に機械費が増加する可能性も十分ある。一方で、人件費を含めた店舗経費については、現在実験的に取り組んでいる次世代オペレーションがどの程度効果が得られるかによって変わってくるが、機能分担や IT 化を進めることで人件費率をさらに引き下げる余地はありそうだ。

中期で見れば、パチンコ・パチスロ業界の縮小が今後も続いたとしても、シェア拡大によって成長する余地は十分あると弊社で見ている。前述したように、同社の業界シェアは店舗数で最大手と言っても5%程度にしか過ぎないためだ。また、パチンコを地域のインフラとして誰もが気軽に遊べる日常の娯楽とすることを目指している同社の方向性は、時代の流れに沿うものであり、今後、業界再編及び大手資本による集約化が進むと予想されるなかで、同社は勝ち組みとしてシェアを拡大していく可能性が高いと弊社では見ている。



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

今後の見通し

簡略化損益計算書及び主要指標

(単位:百万円)

					(1
	16/3 期	17/3 期	18/3 期	19/3 期	20/3 期
営業収入	155,911	156,869	152,092	146,371	141,919
YOY	0.9%	0.6%	-3.0%	-3.8%	-3.0%
営業費用	138,326	142,142	136,727	128,024	121,912
YOY	2.7%	2.8%	-3.8%	-6.4%	-4.8%
一般管理費	5,798	5,622	5,049	5,023	5,020
YOY	6.3%	-3.0%	-10.2%	-0.5%	-0.1%
その他の収入	8,184	9,224	9,458	8,971	9,010
その他の費用	1,805	2,430	2,425	2,953	2,483
費用合計	137,745	140,970	134,743	127,029	120,405
YOY	1.9%	2.3%	-4.4%	-5.7%	-5.2%
営業利益	18,166	15,899	17,349	19,342	21,514
YOY	-6.1%	-12.5%	9.1%	11.5%	11.2%
金融収益	311	233	236	471	461
金融費用	1,074	1,307	781	444	2,469
税引前当期利益	17,403	14,825	16,804	19,369	19,506
YOY	-10.8%	-14.8%	13.3%	15.3%	0.7%
法人所得税費用	6,864	5,520	5,879	6,778	6,759
当期利益	10,539	9,305	10,925	12,591	12,747
YOY	-6.4%	-11.7%	17.4%	15.2%	1.2%
親会社の所有者に帰属する当期利益	10,544	9,360	10,870	12,596	12,748
YOY	-6.7%	-11.2%	16.1%	15.9%	1.2%
EBITDA	30,494	28,469	29,524	31,136	33,151
YOY	-0.5%	-6.6%	3.7%	5.5%	6.5%
EPS (円)	13.9	12.2	14.2	16.4	16.6
1 株当たり配当金(円)	13	12	12	12	9

出所:決算アナウンスメントよりフィスコ作成



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

今後の見通し

連結財政状態計算書

(単位:百万円)

					(+14.11)
	16/3 期末	17/3 期末	18/3 期末	19/3 期末	20/3 期末
流動資産	43,240	63,072	53,145	59,875	55,798
現金及び預金	28,134	48,499	40,533	47,537	41,810
売上債権	459	563	469	614	554
非流動資産	145,944	142,043	131,826	125,457	221,441
有形固定資産	109,532	106,687	98,794	95,445	105,206
使用権資産	-	-	-	-	79,048
無形資産	3,991	3,833	3,545	3,112	3,623
資産合計	189,184	205,115	184,971	185,332	277,239
流動負債	30,838	38,496	39,643	36,452	44,028
仕入債務及びその他の債務	17,786	18,282	19,220	19,297	14,801
借入金	2,369	7,281	7,351	2,124	3,008
リース負債	-	-	-	-	12,185
非流動負債	25,727	29,738	7,813	7,080	98,479
借入金	18,394	22,768	1,221	502	10,220
リース負債	-	-	-	-	81,611
親会社の所有者に帰属する持分合計	132,645	136,953	137,532	141,821	134,753
資本金	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000
資本剰余金	12,883	12,741	12,741	12,741	12,741
利益剰余金	110,253	112,403	114,106	115,204	109,317
その他の資本の構成要素	-5,202	-3,191	-4,315	-1,124	-2,305
非支配持分	-26	-72	-17	-21	-21
資本合計	132,619	136,881	137,515	141,800	134,732
負債・資本合計	189,184	205,115	184,971	185,332	277,239

出所:決算アナウンスメントよりフィスコ作成



2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所 https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

■株主還元

2020 年 3 月期の 1 株当たり配当金は足元の収益環境を鑑み、 9 円とすることを決定

同社は株主還元の重要性については高い意識を有している。同社が継続的に発展するためには株主価値向上が重要だとの認識が背景にある。このような考えのもと、安定した配当を出し続けることを基本方針としている。

2020年3月期の1株当たり配当金は、年間9円(中間配6円、期末配3円)とすることを決定している。期末配当を減らしたのは足元の収益状況を鑑みてのことと思われる。親会社の所有者に帰属する当期利益12,748百万円に対する配当総額は6,894百万円で、配当性向は54.1%となる。

配当金及び配当性向の推移 ■中間配当金(左軸) ■■■期末配当金(左軸) ━◆ 配当性向(右軸) (円) 99.7% 98.8% 92.4% 15.00 100.0% 84.1% 73.0% 12.00 80.0% 7.00 6.00 54.1% 9.00 6.00 6.00 6.00 60.0% 3.00 6.00 40.0% 7.00 7.00 3.00 6.00 6.00 6.00 6.00 20.0% 0.00 0.0% 15/3期 16/3期 17/3期 18/3期 19/3期 20/3期

出所:決算アナウンスメントよりフィスコ作成

http://www.fisco.co.jp

ダイナムジャパンホールディングス

2020年7月15日(水)

HK06889 香港証券取引所

https://www.dyjh.co.jp/ir/index.html

■CSR/ESG の取り組み状況

働き方改革や女性管理職の育成・登用など、重要と見定めたテーマについて「地域のインフラ」として長期的な企業価値向上を目指す

1. CSR と長期的企業価値向上への取り組み

同社は上場企業として法令に則ったコンプライアンス経営と収益の最大化に取り組むのみならず、「地域のインフラ」(地域になくてはならない存在)となることを経営の軸に置きながら、CSR(Corporate Social Responsibility、企業の社会的責任)に高い意識を持って取り組んでいる。

その詳細は 2018 年 12 月 25 日付レポートに詳しいが、働き方改革や女性管理職の育成、受動喫煙防止への取り組みなどの様々なテーマについて社内での議論にとどまらず社外(他社や地域社会など)との交流など含めた活動を行い、長期的な企業価値向上を目指している。

非財務(ESG)情報を積極開示し、長期投資家との対話ツールを充実

2. ESG 対応の状況

同社は 2019 年 2 月 25 日にホームページの CSR セクションを改訂し ESG セクションとした。香港証券取引所 においては 2017 年より ESG 情報の開示が義務化され、上場各社による非財務情報の開示が本格化している。 同社のホームページにおいても、環境(E)、社会(S)、ガバナンス(G)に関する考え方や取り組みについての 情報開示を充実させている。

投資家と企業の一層の対話が望まれている環境下において、特に ESG を含む長期的な視点を軸に企業価値の向上を目指すことが、長期投資家と企業双方の共通テーマとして認識されるようになってきている。同社のホームページにおける情報開示はグローバルの長期投資家との対話姿勢を表すものとして評価したい。同社はまた、2019 年 8 月に ESG レポート(「ESG Report 2019」)を開示しており、これもまた対話ツールとして重要な役割を果たすと期待される。



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。

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・表示したものですが、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 5-11-9

株式会社フィスコ

電話: 03-5774-2443(情報配信部) メールアドレス: support@fisco.co.jp