

2014年1月9日（木）

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
寺島 昇

■玩具、映像音楽、ビデオゲーム等の卸売りで業界トップクラス

ハピネット<7552>（以下、同社）の主要事業は、玩具や映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハード、ソフト）、アミューズメント商品等の卸売りである。仕入れ先約700社、販売先約1,500社と取引のある業界トップクラスの企業であり、バンダイナムコホールディングス<7832>の関連会社だがバンダイ以外の製品も幅広く取り扱っている。

2014年3月期第2四半期の業績は売上高87,371百万円（前年同期比14.6%増）、営業利益1,551百万円（同54.0%増）、経常利益1,579百万円（同47.3%増）、四半期純利益1,375百万円（同93.8%増）となった。

2014年3月期（通期）は売上高205,000百万円（前年比16.0%増）、営業利益3,400百万円（同14.4%増）、経常利益3,500百万円（同13.6%増）、当期純利益2,000百万円（同0.6%減）と予想されている。クリスマス商戦次第という面もあるが、第2四半期の結果が期初予想を上回ったこと、第3四半期の出足も好調であることから、通期予想が上方修正される可能性もありそうだ。

中長期的には少子化による玩具やゲーム市場の縮小、ネット配信による映像音楽パッケージ市場の縮小が予想されるが、同社はすべての事業領域で圧倒的なNo.1シェアを目指していく計画だ。バンダイナムコグループの一員として、また上場企業としての高い信用力、資金力を背景にM&Aなどによりこれを実現することは可能であり、今後は勝ち組としての同社に注目する必要がある。

■Check Point

- ・玩具からビデオゲーム、映像、音楽業界へと事業を拡大
- ・安定した収益基盤を土台とした高い信用力・資金力が強み
- ・中期経営計画「CAP14」を掲げて利益成長の継続へ



■会社概要

玩具からビデオゲーム、映像、音楽業界へと事業を拡大

(1) 沿革

バンダイを退社した河合洋（かわいひろし）氏が1968年に個人商店として創業した「トウショウ」が同社の前身である。その後1991年に玩具卸2社を吸収合併して商号をハピネットに変更、1994年にはバンダイの関連会社となり、さらに同年に初めて「プレイステーション」「セガサターン」の取り扱いを開始してビデオゲーム業界へ参入した。

また1999年にはDVD卸を子会社化して映像業界に参入、2001～2002年には玩具卸2社を子会社化・営業譲受することで玩具業界での販社の地位を確立した。さらに2007年にはカプセル卸2社を子会社化することで同業界のトップとなり、2009年にはCD・DVD卸を子会社化することで音楽業界への参入も果たした。また2013年にはビデオゲーム卸大手を子会社化してビデオゲーム業界でのシェアを大幅に拡大している。

この間、株式については1997年に店頭公開、1998年に東証2部上場、2000年には東証1部上場を果たしている。なお2013年9月末現在、バンダイナムコホールディングス<7832>が筆頭株主として、議決権の26.15%（588万株）を保有している。

会社沿革

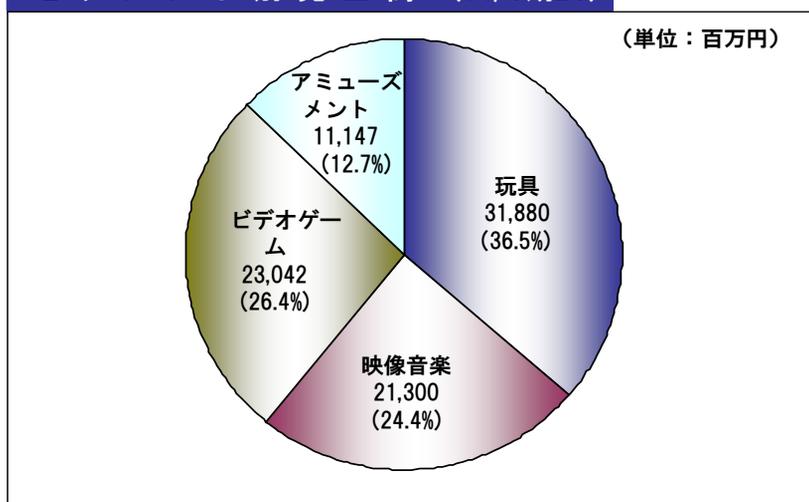
1969年 6月	東京都北区滝野川六丁目51番3号に(有)トウショウを設立
1972年 9月	(株)ポピー（現(株)バンダイ）と本格的に取引を開始
1991年 10月	(株)ダイリン及び(株)セイコーを吸収合併し商号を(株)ハピネットに変更
1994年 11月	(株)バンダイが当社の株式を追加取得し、当社は(株)バンダイの関連会社となる
12月	「プレイステーション」、「セガサターン」の取り扱いを開始
1997年 8月	日本証券業協会に株式を店頭登録
1998年 12月	東京証券取引所市場第2部に株式を上場
2000年 3月	東京証券取引所市場第1部に指定
	「プレイステーション2」の取扱いを開始
2001年 4月	物流業務全般の受託を目的として千葉県市川市に(株)ハピネット・ロジスティクスサービスを設立（現 連結子会社）
10月	当社の玩具卸売部門を(株)ハピネット・ジェイビーに会社分割
2002年 2月	「Xbox」の取り扱いを開始
3月	(株)ハピネット・ジェイビーと(株)トヨクニが、(株)ハピネット・ジェイビーを存続会社として合併
2004年 4月	(株)ハピネット・ジェイビー、(株)ハピネット・ピクチャーズ、(株)ハピネット・ロビンを当社に吸収合併
2005年 12月	(株)バンダイの関連会社株式管理業務の一部が会社分割により(株)バンダイナムコホールディングスへ移管されたことに伴い、当社は(株)バンダイナムコホールディングスの関連会社となる
2006年 6月	(株)モリガングの株式を取得
2007年 4月	(株)モリガングの玩具事業を会社分割により、(株)ベストハートに事業承継し、社名を(株)モリゲームズに変更（現 連結子会社）
	玩具事業を承継した(株)ベストハートの社名を(株)モリガングに変更
11月	(株)サンリンクの株式を取得
	(株)アップルの株式を取得（現 連結子会社）
2008年 2月	(株)ハピネット・マーケティングを設立（現 連結子会社）
4月	(株)モリガングの玩具事業を会社分割により、(株)ハピネット・マーケティングに事業承継し、当社の玩具事業の一部を(株)ハピネット・マーケティングに移管
10月	(株)アップル及び(株)サンリンク九州のアミューズメント事業を会社分割により、(株)サンリンクに承継し、当社及び(株)ハピネット・エーエムサービスのアミューズメント事業を移管し、(株)サンリンクの社名を(株)ハピネット・ペンディングサービスに変更（現 連結子会社）
2009年 3月	(株)ウイントの株式を取得
4月	(株)ハピネット・オンラインを当社に吸収合併
2011年 4月	当社の映像音楽事業販売部門の事業を(株)ウイントに移管し、(株)ウイントの社名を(株)ハピネット・ピーエムに変更（現 連結子会社）
2013年 7月	トイズユニオン(株)の株式を取得(現 連結子会社)

仕入先は約700社、販売先は約1,500社と多岐にわたる

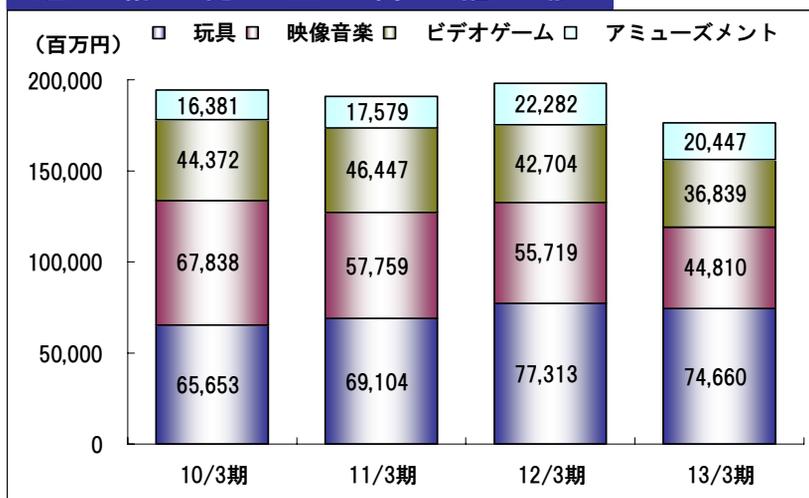
(2) 事業内容

同社の主要事業は、玩具、映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハード、ソフト）、アミューズメント商品の卸売りであるが、一部を自社で製造、企画、製作も行っている。会社側ではこれらの商品・製品を「玩具」「映像音楽」「ビデオゲーム」「アミューズメント」の4つの事業部門に分けており、2014年3月期第2四半期（2013年4-9月期）の事業部門別売上高（構成比）は、玩具31,880百万円（36.5%）、映像音楽21,300百万円（24.4%）、ビデオゲーム23,042百万円（26.4%）、アミューズメント11,147百万円（12.7%）となった。また過去4年間の各事業部門別売上高の推移は図のようになっている。

セグメント別売上高 (14/3期2Q)



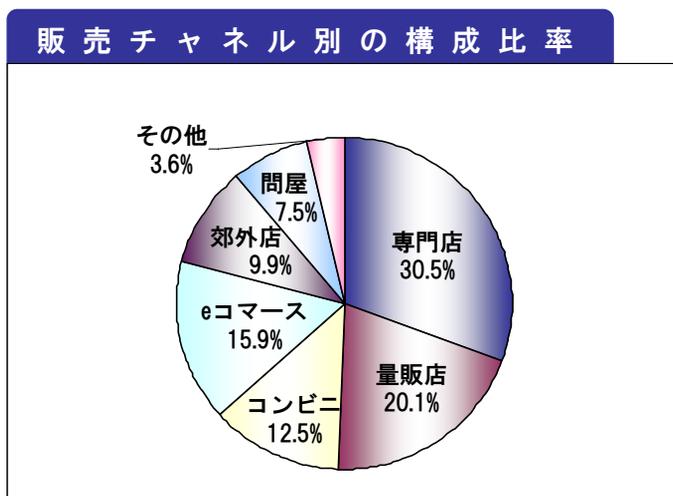
連結売上高推移



■会社概要

同社ではこれらの製品をメーカーなど約700社から仕入れている。最大の仕入れ先はバンダイで全体の約30%を占めているが、玩具ではタカラトミー<7867>、エポック社、セガトイズなどからの仕入れもある。ビデオゲームでは任天堂<7974>、ソニー・コンピュータエンタテインメント、マイクロソフトなどからの仕入れが中心となっている。

一方で販売先は約1,500社（販売店舗数約35,000店）と多岐にわたるが、2014年3月期第2四半期の実績では専門店（家電含む）が30.5%、量販店が20.1%、コンビニエンスストアが12.5%、eコマースが15.9%、郊外店が9.9%、問屋が7.5%、その他が3.6%となっている。



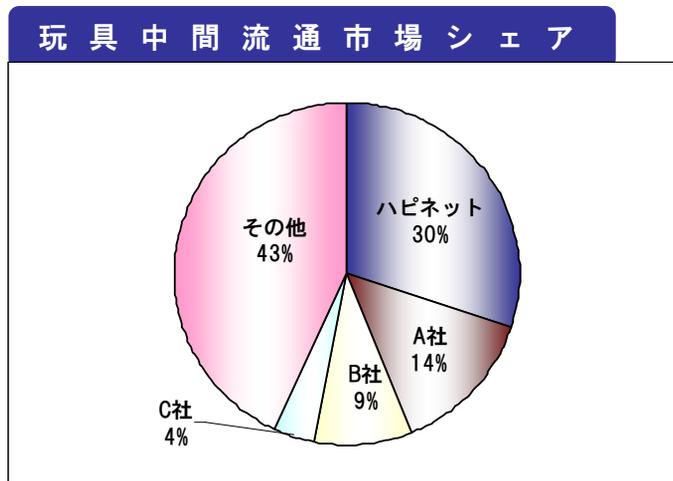
以下は各事業部門の詳細内容である。

玩具の中間流通業界では最大手、自社製品も販売

(a) 玩具

バンダイは言うに及ばず、タカラトミー、セガトイズなどの多くの国内メーカーの商品を取り扱っており、中間流通業界では最大手（推定シェア30%）である。（図参照）

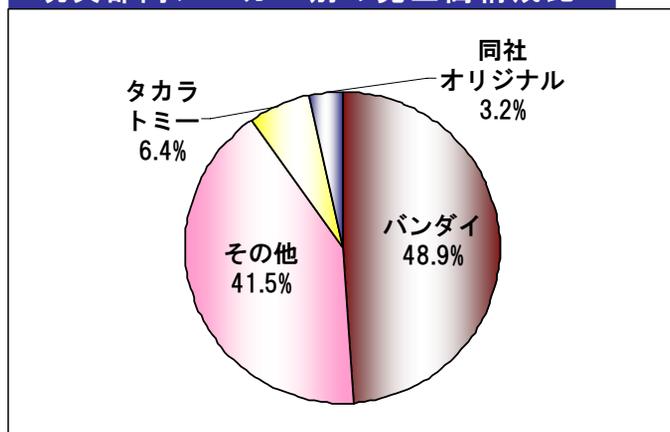
メーカー別売上高構成比（2014年3月期第2四半期）は、バンダイが48.9%、タカラトミーが6.4%、その他メーカーが41.5%となっているが、同社のオリジナル製品も3.2%を占めている。粗利率は製品によってまちまちであるが、バンダイ製品と自社製品が比較的高い。



出所：会社資料

■会社概要

玩具部門メーカー別の売上高構成比



自社製作作品・独占販売作品の取り扱いは年間約120本

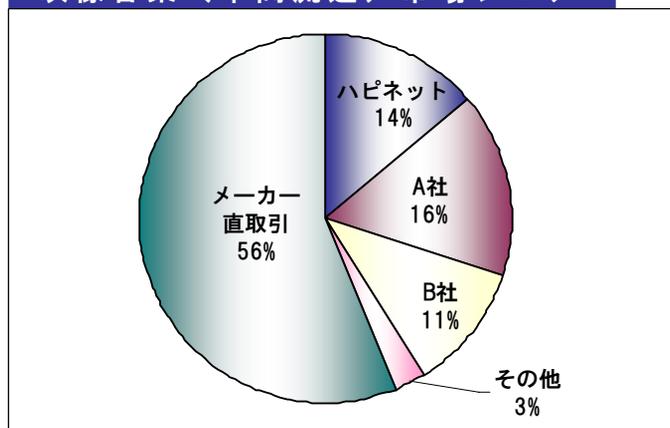
(b) 映像音楽

DVD・CDなどの映像・音楽作品を仕入れて販売する部門で、中間流通業界でのシェアは約14%と推定され、トップクラスである。商品別売上高構成比(同)は、映像商品が73.3%(うち卸商品が58.1%、自社製品が15.2%)、音楽商品が26.7%となっている。

当部門では単に一般的な作品の流通だけでなく、カンヌ国際映画祭、アメリカンフィルムマーケット等での直接買い付け(独占販売権取得)も積極的に行っている。さらに自社での出資製作をする場合もあり、これらの自社製作作品は、劇場興行、DVD・ブルーレイ(パッケージ)、配信、TVなどへの番組配信も行っている。自社製作作品・独占販売作品の取扱いは、年間約120本ほどになっている。

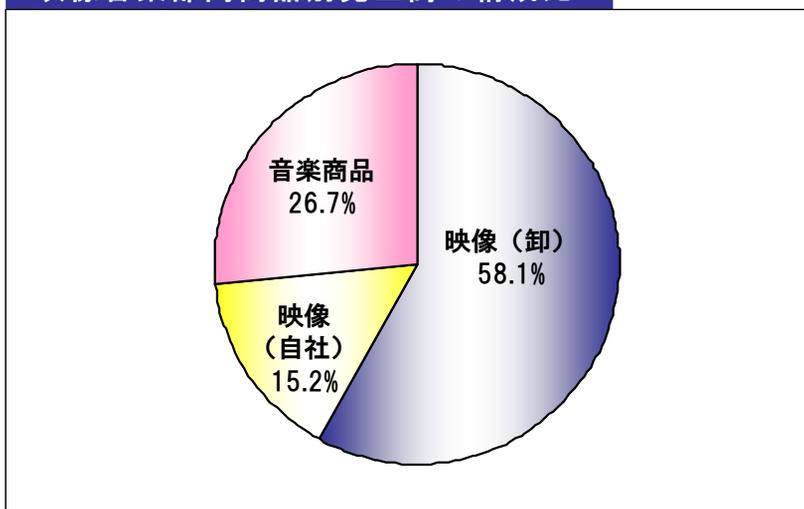
最近では特にこれらの製作出資や独占販売商品の販売を強化しており、代表的な作品としては、「のぼうの城」、「英国王のスピーチ」、「マーガレット・サッチャー」、「フラガール」、「ヘルタースケルター」などがある。この結果、2014年3月期第2四半期では自社オリジナル作品の売上高比率が15.2%(前年同期12.4%)に高まっている。

映像音楽(中間流通)市場シェア



■会社概要

映像音楽部門商品別売上高の構成比



Xboxは国内では同社が独占販売

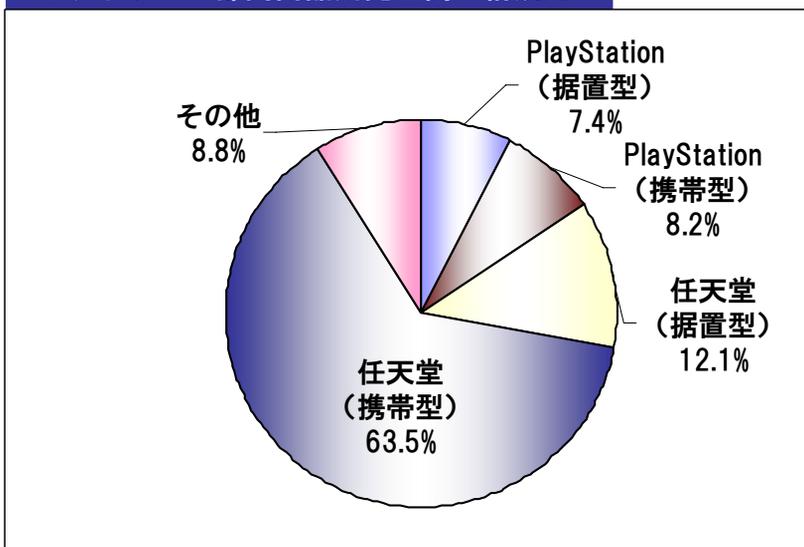
(c) ビデオゲーム

任天堂、PlayStation、Xbox（マイクロソフト）のハード、ソフトの卸売りを
行う部門。商品別売上高構成比（同）は、PlayStation（据置型）が7.4%、
PlayStation（携帯型）が8.2%、任天堂（据置型）が12.1%、任天堂（携帯型）が
63.5%、その他が8.8%となっている。

（注：任天堂の売上高比率が高くなっているのは、2013年7月に子会社化した
トイズユニオンの影響による。詳細後述）

PlayStationの内訳は、据置型ハードが7.8%、同ソフトおよびアクセサリが
39.6%、携帯型ハードが13.3%、同ソフトおよびアクセサリが39.3%であった。
任天堂とXboxについての詳細内訳は開示されていない。

ビデオゲーム部門商品別売上高の構成比



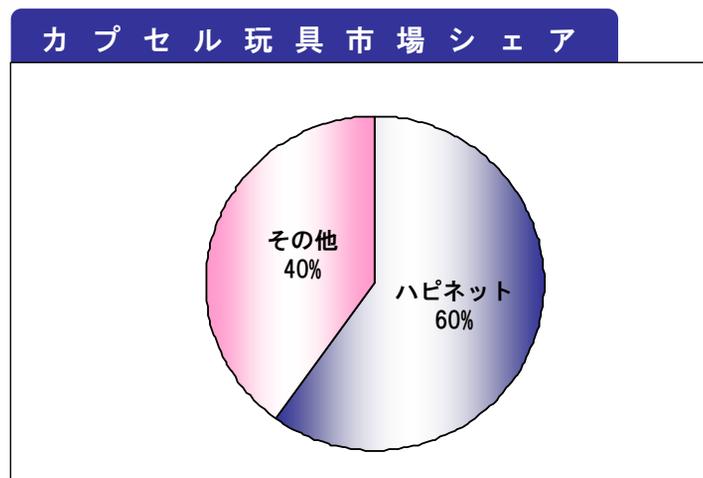
■会社概要

市場シェアは、Xboxは国内では同社が独占販売（シェア100%）、PlayStationについては、メーカーの直接販売を除いた玩具業界では同社が独占である。また任天堂の取り扱いは、以前は業界第4位であったが、上記のトイズユニオンを子会社化したことで推定シェアは約25%となり業界2位と肩を並べる規模となった。ちなみに第1位のA社のシェアは約30%、同じく2位規模のB社のシェアは約25%となっているが、これらの競合企業は任天堂専門の卸であり、同社のように扱い商品が分散されていない。

キッズカードやカプセルグッズの推定市場シェアは約60%

(d) アミューズメント

キッズカードやカプセルグッズを自社が設置した機械によって販売する部門。以前は約10,000ヶ所に機械を全国に設置していたが、採算性の見直しによって現在は4,600ヶ所前後になっている。しかし年間売上高（約22,000百万円）は過去3年間ほとんど変わっていない。同社の市場シェア（推定）は約60%で、残りはほとんどが中小業者となっている。（図参照）



出所：会社資料

安定した収益基盤を土台とした高い信用力・資金力が強み

(3) 特色、強み

同社は玩具や映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハード、ソフト）、アミューズメント商品の中間流通市場で高いシェアを誇る最大手クラスの企業であるが、その特色、強みは以下のような点に要約される。

(a) 豊富な仕入れ先と販売先

既述のように同社の仕入れ先は約700社、さらに販売先は約1,500社（約35,000店舗）に上る。同社がこれら企業の間位置することで、メーカー、販売先へそれぞれの情報をフィードバックすることが可能になり、これが双方に対して販売支援、新製品開発支援につながっている。このため同社の存在は、メーカー、販売店の両サイドにとって欠かせないものとなっており、数多くのメーカーや販売先との取引があるのは同社の強みである。

特に国内最大手の玩具メーカーであるバンダイと太いパイプを持っていることは、他社に比べて比較的高い利益率を得られるだけでなく、販売店側から見ても同社と取引することによって最大手メーカーであるバンダイ商品の動向を知ることや情報を得られることになり、このメリットは大きいだろう。これも同社の強みの1つである。

■会社概要

流通システムの概要



(b) 事業ポートフォリオ：安定した収益基盤

玩具やビデオゲーム、さらに映像音楽などは商品や作品によって当たりや外れが大きいため、流通卸の企業でも特定の商品や特定メーカーの製品にかたよっていると、収益が大きく伸びる場合もあるが、一方で落ち込むのも早く、経営基盤が大きく崩落するリスクもある。この点、同社の取扱商品は上記のように玩具、映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハード、ソフト）、アミューズメント商品と分散している。この結果、特定の商品の当たり・外れによって収益が大きく崩れるリスクは同業他社に比べて少なく、収益基盤は安定していると言える。この事実は、収益のブレが大きい玩具やゲーム業界において強みであり、下記に述べるような今後の拡大戦略にもつながってくる。

(c) 最適流通システム

さらに同社の情報力を支えているのが、EDI（Electronic Data Interchange：電子データ交換）、POS、Web等を活用し、メーカーから小売店までを結んだ「最適流通システム」である。その拠点となるのが国内4ヶ所（表）にあるロジスティクスセンターで、これらの合計面積は77,134㎡に達する。このような大規模、高効率の物流センターを有することでリアルタイム・高精度の在庫管理と迅速かつ適切な出荷業務が可能となり、サプライチェーンマネジメントによる生産数量の適正化支援や流通在庫のスリム化など流通の合理化に寄与している。なお、ロジスティクスセンターは、連結子会社ハピネット・ロジスティクスサービスが運営している。

ロジスティクスセンターの拠点

	稼働	所在地	床面積
東日本ロジスティクスセンター	2001年4月	千葉県市川市	24,741㎡
東日本第2ロジスティクスセンター	2006年2月	千葉県船橋市	28,151㎡
西日本ロジスティクスセンター	2008年1月	兵庫県尼崎市	11,774㎡
西日本第2ロジスティクスセンター	2011年7月	兵庫県尼崎市	12,468㎡

(d) 信用力、資金力

今後の国内エンタテインメント市場、特に玩具市場を中長期的な視点から考察すると、人口構成の点から残念ながら必ずしも成長市場とは言えず、むしろ縮小していく可能性が高いと考えられる。そうなると、市場の寡占化が進み、M&Aなども頻繁に起こる可能性が高く、そのような環境下で成長を続けるために必要なのは、経営力に加えて信用力、資金力である。この点で同社はバンダイナムコグループの一員であること、上場企業であること、業界最大手規模であることなどから同業他社に比べて信用力、資金力は高いと言え、これも同社の強みである。

また玩具、映像音楽ソフトやゲームソフトなどの商品は「鮮度」が重要であり、長期間の在庫保有はリスクが高い。その一方で少量在庫しか持たないと商機を逸することになり、市場動向を予測しながら常に適正な在庫を保有することが収益性を高める。このような適正在庫を保有するには、やはりある程度の資金力が必要であり、この点も同社の強みと言える。

■業績動向

2Qは映像音楽事業、アミューズメント事業が大幅増益

(1) 2014年3月期第2四半期(実績)

(損益状況)

2014年3月期第2四半期の業績は表のように売上高87,371百万円(前年同期比14.6%増)、営業利益1,551百万円(同54.0%増)、経常利益1,579百万円(同47.3%増)、四半期純利益1,375百万円(同93.8%増)となった。

なお2013年7月から、任天堂ゲーム機器卸の大手であるトイズユニオンが連結子会社に加わったことで、売上高は8,240百万円(7-9月分)上乘せされている。また利益面では、トイズユニオンは営業損失85百万円(在庫の再評価を行ったこと等による)を計上しており、上記の営業利益はこの分を含んでいる。さらにトイズユニオンの子会社化に伴い「負のれん」が発生したことで特別利益409百万円が計上されている。また下記に述べるように、貸借対照表でもトイズユニオンによる影響が出ている。

損益計算書(セグメント別)

(単位:百万円)

	13/3期2Q		14/3期2Q			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	76,211	100.0%	87,371	100.0%	11,160	14.6%
玩具事業	32,410	42.5%	31,880	36.5%	-530	-1.6%
映像音楽事業	20,711	27.2%	21,300	24.4%	589	2.8%
ビデオゲーム事業	13,127	17.2%	23,042	26.4%	9,915	75.5%
アミューズメント事業	9,962	13.1%	11,147	12.7%	1,185	11.9%
営業利益	1,007	1.3%	1,551	1.8%	544	54.0%
玩具事業	833	-	563	-	-270	-32.4%
映像音楽事業	107	-	377	-	270	250.1%
ビデオゲーム事業	98	-	34	-	-64	-64.6%
アミューズメント事業	605	-	1,190	-	585	96.7%
(内部消去)	-637	-	-614	-	-	-

損益計算書

(単位:百万円)

	13/3期2Q		14/3期2Q		
	金額	構成比	実績	構成比	前年比
売上高	76,211	100.0%	87,371	100.0%	14.6%
売上原価	66,019	86.6%	76,587	87.7%	16.0%
売上総利益	10,192	13.4%	10,783	12.3%	5.8%
販管費	9,185	12.1%	9,231	10.6%	0.5%
営業利益	1,007	1.3%	1,551	1.8%	54.0%
経常利益	1,072	1.4%	1,579	1.8%	47.3%
四半期純利益	709	0.9%	1,375	1.6%	93.8%

(セグメント別状況)

セグメント別の売上高、営業利益、概況は以下のものである。

(a) 玩具事業

売上高は31,880百万円(前年同期比1.6%減、構成比36.5%)、営業利益(全社消去前)は、563百万円(同32.4%減)となった。



■業績動向

バンダイの男児キャラクター「獣電戦隊キョウリュウジャー」や女児キャラクター「アイカツ!」の関連商材は好調に推移したが、人気キャラクターである「仮面ライダー」のテレビ放映開始が9月から10月へ延期された影響を受けて、売上高、利益ともに前年同期を下回った。

(b) 映像音楽事業

売上高は21,300百万円(同2.8%増、同24.4%)、営業利益(同)は377百万円(同250.1%増)となった。

インターネットを利用した配信等が普及する中で、パッケージ市場全体は低迷し、これにより売上高は前年比で微増にとどまった。しかし利益面では、出資作品である「のぼうの城」や自社作品の「ゾイド」など、利益率の高いオリジナル作品が好調だったことから利益は前年同期を大きく上回った。

(c) ビデオゲーム事業

売上高は23,042百万円(同75.5%増、同26.4%)、営業利益(同)は34百万円(同64.6%減)となった。

一部でヒットした商材があったが、ソーシャルゲームの普及の影響でパッケージ市場全体が低迷した。ただし任天堂商材の取扱大手であるトイズユニオンを子会社化したことで、売上高は大きく増加(8,240百万円)したが、トイズユニオンの在庫評価の見直しを行った(評価損を売上原価に計上した)ことから、利益は前年同期を大きく下回った。この評価替えを行わなければ、前年同期比で増益になっていた、と会社側は述べている。

(d) アミューズメント事業

売上高は11,147百万円(同11.9%増、同12.7%)、営業利益(同)は1,190百万円(同96.7%増)となった。

キッズカードゲーム機の商材である「アイカツ!」「ドラゴンボールヒーローズ」が好調であったことに加え、玩具自動販売機商材も好調に推移したことで、売上高、利益ともに前年同期を大きく上回った。特にこの部門は消費者向けに自社で直接販売するため利益率が高く、売上高が伸びれば利益は大きく増加する傾向にある。

(財務状況)

2014年3月期第2四半期末の財務状況は表のようであったが、大きく変動している短期借入金の増加、差入保証金の増加などはいずれもトイズユニオン子会社化による影響である。それ以外は特に大きな変動はなかった。

■業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	13/3期末	14/3期2Q	増減額
現金・預金	10,155	10,541	386
受取手形・売掛金	27,234	28,569	1,334
棚卸資産	6,529	9,049	2,520
流動資産計	47,930	52,951	5,020
有形固定資産	1,110	1,694	583
無形固定資産	985	704	-280
投資その他資産	2,976	4,914	1,937
差入保証金	684	2,264	1,580
固定資産計	5,072	7,312	2,240
資産合計	53,003	60,264	7,261
仕入債務	22,672	22,795	123
短期借入金	-	6,000	6,000
流動負債計	26,883	32,663	5,780
退職給与引当金	1,830	2,039	209
その他	999	1,037	39
固定負債計	2,829	3,077	247
負債合計	29,713	35,741	6,028
純資産合計	23,289	24,522	1,233
負債純資産合計	53,003	60,264	7,261

(キャッシュフローの状況)

2014年3月期第2四半期のキャッシュフローは表のようであった。

キャッシュフロー計算書

(単位：百万円)

	13/3期2Q	14/3期2Q
営業活動によるCF	-1,306	-3,093
税金等調整前純利益	1,022	1,838
減価償却費	323	309
売上債権の増減額 (-増加)	3,357	618
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-2,236	-1,564
仕入債務の増減額 (-は減少)	-1,501	-1,030
法人税等の支払額	-1,593	-666
投資活動によるCF	-173	-124
有形固定資産の取得	-69	-156
財務活動によるCF	-364	3,605
借入金の純増減額 (-減少)	-	3,805
配当金の支払額	-363	-252
現金および現金同等物増減額	-1,846	386
現金および現金同等物期末残高	10,512	10,541

営業活動によるキャッシュフローは、税金等調整前四半期純利益による収入が1,838百万円あったものの、棚卸資産の増加による支出1,564百万円、仕入債務の減少による支出1,030百万円、その他の支出2,222百万円などにより、合計で3,093百万円の支出となった。投資活動によるキャッシュフローは124百万円の支出となった。財務活動によるキャッシュフローは、トイズユニオンの子会社化に伴う短期借入金の純増による収入が4,000百万円あり、合計で3,605百万円の収入となった。

この結果、2014年3月期第2四半期での現金及び現金同等物は386百万円の増加となり、同期末の現金及び現金同等物残高は10,541百万円となった。

3Qも業況は好調、通期予想は上方修正の可能性も

(2) 2014年3月期(通期)見通し

2014年3月期(通期)の業績を会社側は表のように、売上高205,000百万円(前年比16.0%増)、営業利益3,400百万円(同14.4%増)、経常利益3,500百万円(同13.6%増)、当期純利益2,000百万円(同0.6%減)と予想している。クリスマス商戦次第という面もあるが、第2四半期の結果が期初予想を上回ったこと、第3四半期に入っても業況は好調(下記参照)であることから、通期予想が上方修正される可能性もありそうだ。

損益計算書

(単位:百万円)

	13/3期		14/3期		
	金額	構成比	予想	構成比	前年比
売上高	176,757	100.0%	205,000	100.0%	16.0%
玩具事業	74,660	42.2%	75,000	36.6%	0.5%
映像音楽事業	44,810	25.4%	41,000	20.0%	-8.5%
ビデオゲーム事業	36,839	20.8%	68,000	33.2%	84.6%
アミューズメント事業	20,447	11.6%	21,000	10.2%	2.7%
営業利益	2,973	1.7%	3,400	1.7%	14.4%
玩具事業	2,055	-	2,100	-	2.1%
映像音楽事業	309	-	600	-	93.6%
ビデオゲーム事業	678	-	800	-	18.0%
アミューズメント事業 (内部消去)	1,265 -1,335	- -	1,200 -1,300	- -	-5.1% -
経常利益	3,081	1.7%	3,500	1.7%	13.6%
当期純利益	2,011	1.1%	2,000	1.0%	-0.6%

各事業部門別の下半期の主な施策と現況は以下のようになっている。

(a) 玩具事業

売上高は75,000百万円(前年比0.5%増)、営業利益(全社消去前)は2,100百万円(同2.1%増)を予想している。具体的な施策として以下の点に注力する方針だ。

・年末に向けた人気商品の拡販

玩具市場全体は低迷気味だが、依然としてバンダイ製品の人気は高い。このため最大の商戦である10-12月に、主力であるバンダイ製品の売上高を10%伸ばすよう販売努力している。製品別では、仮面ライダー15%増、戦隊シリーズ100%増、プリキュア10%増、アイカツ(今期から発売)に注力しているが、10月以降の出足は好調とのことである。またこれらの製品販売のために、専用什器2,000台を製作して既に主要店舗650店に設置した。

・新たなTVアニメ商品の拡販

コロコロコミックに連載中で大人気(8月1位、9月2位)の「妖怪ウォッチ」が2014年1月からテレビ東京で放映開始となるが、これに合わせてアニメ製品を2014年1月から発売する。当社の持っている「玩具・ゲーム・カプセル玩具」の総合力で販売を支援していく方針だ。

・オリジナル・独占販売商品の展開

今までに発売した「アルティメットハンター」「Newあめdeわたあめ」に加えて、新たに「的中ニャンコ 生き物バージョン」「マイクロチャージャー」を年末に向けて発売する。これらの2商品は「日本おもちゃ大賞2013」2部門で優秀賞を受賞したものであり、売上増、利益寄与が期待される。

■業績動向

(b) 映像音楽事業

売上高は41,000百万円(同8.5%減)、営業利益(同)は600百万円(同93.6%増)を予想している。市場全体でのネット販売などが増えると予想されることから、売上高は減少を見込んでいるが、利益率の高い出資製品・独占販売作品の拡販により利益は大幅増を予想している。主な施策は以下の2つ。

・邦画5社共同キャンペーンの実施(レンタル商品)

日本の人口構成では60歳以上の比率が高いが、この世代のレンタル利用は非常に少ない。そこでこれらの「眠れる資源」であるシニア層をもう一度掘り起こし、レンタル市場へ呼び戻すことに挑戦する。

そのために邦画5社(東宝、東映、松竹、角川、日活)との共同キャンペーンにより、1970年代以前の邦画150作品を「昭和キネマ横丁」と称して賛同を得たレンタル店約2,000店で展開する計画で、これは同社の独占となる。

・自社出資・独占販売作品の展開

上半期にヒットした「のぼうの城」「ZOIDS(ゾイド)」に続いて、下半期も「MALAVITA」「人類資金」「凶悪」などの自社出資・独占販売作品を投入する。これによって利益率の大幅改善を狙っている。

(c) ビデオゲーム事業

売上高は68,000百万円(同84.6%増)、営業利益(同)は800百万円(同18.0%増)を予想している。売上高が大きく増加するのは既述のようにトイズユニオンの子会社化によるもの。一方で在庫評価損の計上等もありトイズユニオンは赤字を計上していることから、営業利益の伸びは小幅に止まる見込みだ。

・新型ハードの拡販

2014年2月にPlayStation4(希望小売価格41,979円税込み)が発売される予定で、2013年10月に発売された新型のPlayStationVitaと合わせて、新型ハードおよび関連したソフト売上を伸ばす計画。

・市場シェア拡大による販売強化

既述のようにトイズユニオンが加わったことで、任天堂関連の年間売上高は約55,000百万円近くに達し、任天堂関連商品の取扱いが2位の企業と匹敵する規模に躍進する。一方でソフト面でも、2013年9月に発売した「モンスターハンター4」(カプコン製)が発売から2ヶ月半で400万本に達するなど、ヒット商品が生まれている。

また「ポケットモンスターX・Y」も、発売2日間で200万本を突破するなど非常に好調だ。さらに、携帯向けアプリゲームで国内累計で2,100万ダウンロード(2013年11月13日時点)を突破している「パズドラZ」が2013年12月発売され、期待されている。

(注:これらのソフトはいずれも「任天堂3DS」向け。注釈がなければ以下同様)

・オリジナル作品の展開

さらにオリジナル商品、自社開発商品の拡充を継続する。2013年11月に発売した「モデル☆おしゃれオーディション ドリームガール」「親子で読めるゲーム絵本」に続き、2014年には小学館「月刊コロコロコミック」で連載中の「ペンギンの問題+」をボードゲーム化する予定。さらに現在、別途5本の新作を自社開発中で、順次発売する計画だ。

(d) アミューズメント事業

売上高は21,000百万円(同2.7%増)、営業利益(同)は1,200百万円(同5.1%減)を予想しているが、第2四半期の実績からすると利益は上方修正される可能性が高いだろう。



■業績動向

・キッズカードゲーム機+αの売場提案

今までのように単にキッズカードゲーム機を置くだけでなく、「キッズカードゲーム機+専用カプセル売場」「キッズカードゲーム機+カプセル+カード+Jカード」や「キッズカードゲーム機+オリジナルおみくじカプセル」など、売場に合わせた提案を進めていく。上期に既に「アイカツ!」で実施中だが、お客の滞留時間も増えて設置場所から高評価を得ている。今後は、「仮面ライダー」「妖怪ウォッチ」「ワンピース」などにも広げていく。

・カプセル販売データ取得システム（POS）の導入

通常カプセル機は同社の社員が現場へ行き、残っているカプセルの数量を数えることで売上数量を把握している。言い換えれば、現場に行くまでは数量が不明なため、売れ行きの良い場所にも悪い場所にも作業員を巡回させなければならない。今回、機器の中に排出センサーと通信装置を取り付けることで、リアルタイムに販売データを取得できる仕組みができた。

これによって売上不振の場所には無駄に作業員を巡回させる必要がなくなり、作業効率が上がると同時に、常時在庫状態を把握できるため「品切れ」による機会損失減少にもつながってくる。同社のデータによれば、一般店の売上高（前年同期比）は、9月99%、10月106%であったのに対して、POS導入店では9月118%、10月153%となっている。現在、50店舗に実装中だが、今期中に200店舗に拡大する計画だ。これによって、当部門の利益率はさらに改善する可能性がある。

■中長期展望：第6次中期経営計画（CAP14）

中期経営計画「CAP14」を掲げて利益成長の継続へ

中長期的に同社の事業展開を考えると、業界環境は決して楽観はできないだろう。国内の人口構成（少子高齢化）を考えれば、玩具、ビデオゲームなどの市場全体は縮小していくと考えるのが自然だ。また映像音楽においても、ネット配信が増えるのは避けられず、パッケージ販売は減少していく可能性が高い。

このような環境下で、同社は「CAP14（Change And Partnership）：エンタテインメント総合商社としての成長と新たな事業領域への挑戦」という標題を掲げて第6次中期経営計画を推進中である。これにより、縮小する市場のなかでの勝ち組を目指し、利益成長を続ける計画である。この計画を推進する主たる施策は以下の3つだ。

既存事業は各事業とも市場シェアNo.1を目指す

(1) 既存事業の継続的な成長

既存事業においては、各事業とも市場シェアNo.1を目指している。玩具やゲームの市場が縮小するといっても市場が消滅することはない。さらに玩具市場では、製造から販売までのリードタイムが長いため、メーカーが直接販売を増やすことは考え難い。映像においても同様で、パッケージ市場が縮小する中でメーカーとすればできるだけ販売コストを抑え、製作に集中する傾向が強まると予想される。結局どちらの場合も流通卸とのタイアップが必要となり、流通卸としてシェアNo.1を維持していれば勝ち組としての利益を享受することは可能だ。

このシェアNo.1政策を実行するために有効な手段がM&Aである。市場全体が縮小し競争が激しくなるなかでは、今後も同業他社のM&A案件が増加する可能性は高く、今回のトイズユニオンのように「負ののれん」での買収機会も増えると予想される。そのような環境下で、同社はバンダイナムコグループの一員であること、上場企業であることの信用力、資金力、規模のメリットを活かしてM&Aを有利に進めることは可能であり、市場縮小でも「ガリバー」にはなり得るだろう。

メーカー部門の体制を整備し利益率の向上を図る

(2) 新たな事業領域への挑戦

単なる流通卸業だけでなく、今後は新たな事業領域にも挑戦する予定だ。映像作品への出資製作や、玩具、DVD、ゲームのオリジナル・独占販売商品の取扱いをさらに拡大していく。現時点では売上規模としてはそれほど大きくはないものの、高い利益率の出せるメーカー部門の体制を整備したうえで、同社が今まで培ってきた多様なチャネルを活かして販売を拡大していく。

「物流＝流通機能」を高め、新しい仕組み作りを目指す

(3) 流通機能の強化・確立

同社の強みである販売支援システム×物流システム×情報システムを掛け合わせて実現する「最適流通システム」をさらに高めることで、メーカーや販売店に対してさらなる価値を提供できる仕組み作りを目指している。これが達成されれば、同業他社を寄せ付けない高い収益性を維持していくことが可能となるだろう。

ディスクレマー（免責条項）

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・大阪証券取引所・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、企業との面会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・加工することは強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・譲渡することは強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致します。

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