

2011年10月12日（水）

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
鈴木 一之

■経営体制変更と減損推進でV字型の業績回復

2011年9月26日（月）、ジャスダック上場のアドアーズ<4712>に2011年4-6月期の決算内容取材する機会を得た。同社は独立系のアミューズメント運営会社でメダルゲームのパイオニア的存在である。

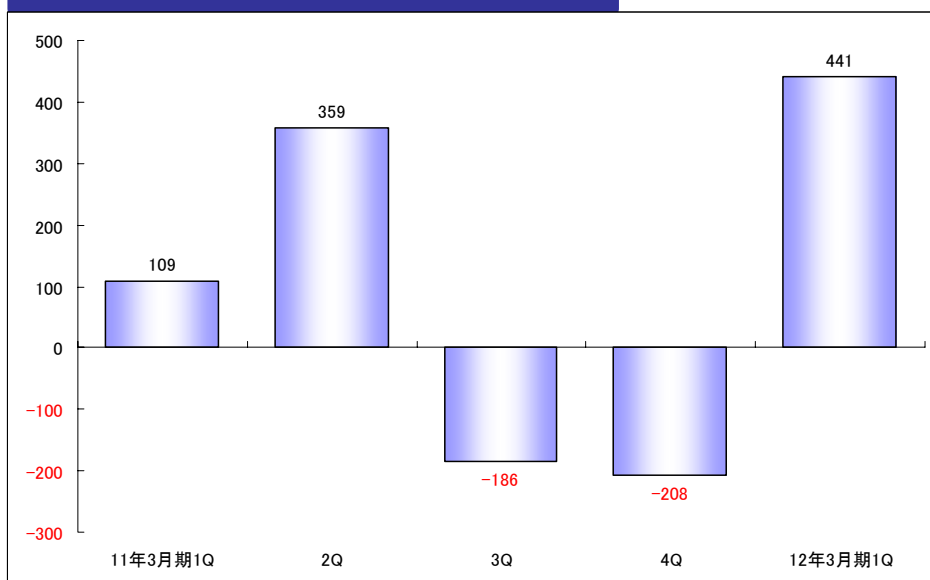
長引く個人消費の低迷と個々人の余暇活動の多様化によって、アミューズメント業界（いわゆるゲームセンター）は縮小傾向を強いられている。このため、同社は2011年3月期に長年の懸案でもあったアミューズメント施設・機器および保有不動産の減損処理を一気に進め、経営体制の変更にも着手、本業であるアミューズメント事業の伸長を中心に2012年3月期からの業績のV字型回復を目指している。その一端が2011年4-6月期の決算に早くも表れている。

以下に取材の概要を（1）2011年4-6月期の決算概要、（2）事業内容の詳細、（3）V字型回復への諸施策の3点にまとめて報告する。

■Check Point

- ・2012年3月期のV字型業績回復に向けて第1四半期は好調なスタート
- ・アミューズメント施設でこ入れとネクストジャパンHDとの提携が寄与
- ・中期的な目標は経常利益率およびROEで10%の達成

四半期経常利益の推移（単位：百万円）



■2011年4-6月期の決算概要

震災後の数々の障害を跳ね返して大幅増益を達成

8月9日に発表された2011年3月期の第1四半期（4-6月期）決算は、売上高6,198百万円（前年同期比7.1%増）、営業利益477百万円（同198.6%増）、経常利益441百万円（同303.6%増）、四半期純利益617百万円（同1734.0%増）と大幅に増加した。

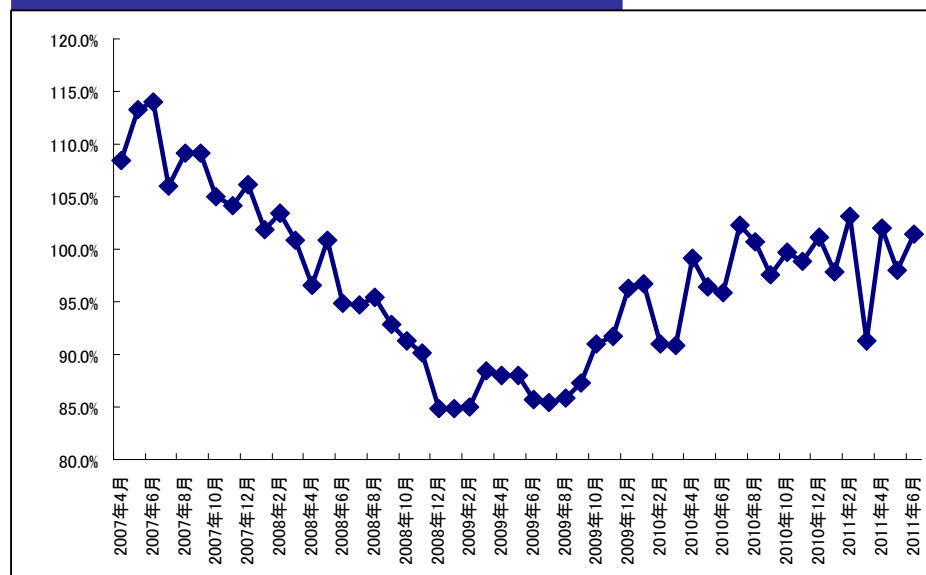
売上高の75%を占める主力のアミューズメント施設運営事業で、2012年3月期より力を入れている新規顧客の獲得とサービスの向上、コスト削減などが着実に効果を発揮していると考えられる。景気の回復が思うように進まず個人消費が停滞する現在、その状況下で起きた東日本大震災による消費の委縮、営業活動の自粛、節電要請など、数々の障害を跳ね返して営業利益の大幅な改善を果たした。

四半期ごとの売上高と経常利益の推移（単位：百万円）

	売上高					経常利益				
	10.3月期	11.3月期	伸び率	12.3月期	伸び率	10.3月期	11.3月期	伸び率	12.3月期	伸び率
1Q	6,898	5,788	-16.1%	6,198	7.1%	328	109	-66.7%	441	303.6%
2Q	6,811	6,852	0.6%	-	-	397	359	-9.6%	-	-
3Q	6,635	6,203	-6.5%	-	-	102	-186	-	-	-
4Q	5,690	7,102	24.8%	-	-	-190	-208	-	-	-

コアなゲームファンばかりでなく、新規顧客を店舗に呼び込む地道な努力が実って、同社のアミューズメント施設の既存店在客率は、2011年2月まで17カ月連続で前年比100%を超えている。大震災が発生した3月で途切れたものの、翌月4月には104.5%に持ち直した。これによって既存店売上高も2010年7月に25カ月ぶりに前年同月比100%超えを果たし、2011年3月には同91.3%に落ち込んだものの、4月が同102.0%、5月が同98.0%、6月が同101.4%と安定した推移となっている。

既存店売上高の推移（前年同月比）



既存店売上高は前年同月比100%超を比較的安定的に上回るようになっている

■2011年4-6月期の決算概要

アミューズメント施設運営事業の中で特に伸びているのが、「プライズゲーム」の分野である。これは「UF0キャッチャー」などのクレーンゲーム（クレーンを操作して景品を吊り上げるアーケードゲーム）などで、一昨年5月に資本・業務提携を交わしたネクストジャパンHD<2409>との協業効果が早くも現れている。また新規事業として2012年3月期よりスタートしたカプセル自販機「ガチャガチャ」に関しても、ゲオ<2681>と業務委託契約を交わし、ゲオの全店舗にカプセル販売機を設置するという新規事業をスタートさせている。

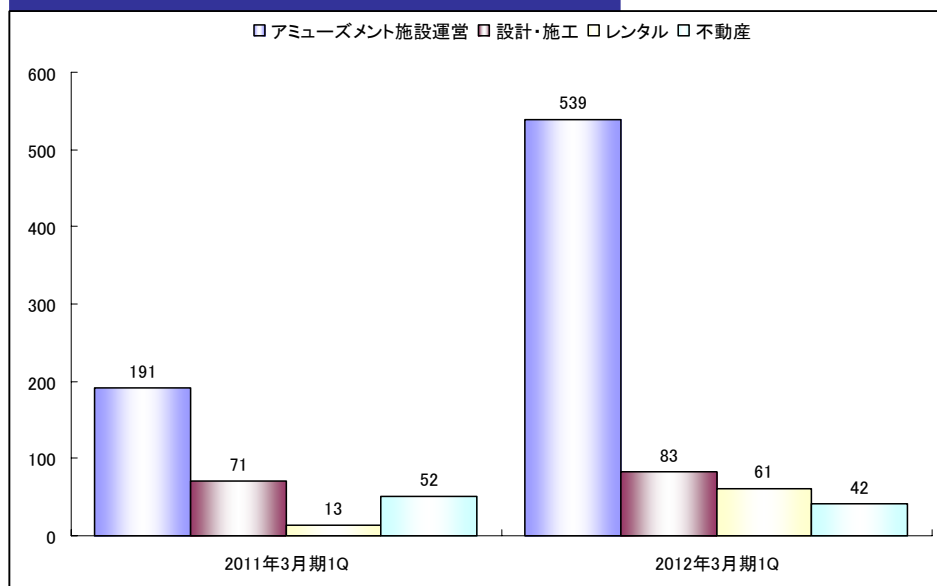
事業セグメント別に見ると、アミューズメント施設運営事業が売上高4,631百万円（前年同期比0.6%減）、営業利益539百万円（同181.3%増）、設計・施工事業が売上高1,336百万円（同68.0%増）、営業利益83百万円（同15.9%増）、レンタル事業が13百万円（同80.8%減）、営業利益6百万円（同55.1%減）、不動産事業が売上高216百万円（同16.6%減）、営業利益4百万円（同91.8%減）となっている。

利益面で回復を遂げた主力のアミューズメント施設運営事業は次節で詳述する。設計・施工事業は、主にパチンコ・パチスロ店や娯楽施設、飲食店の内外装を手がける事業で、自社で内製する部門を有することによって、本業のアミューズメント施設の建設・運営に関するノウハウを蓄積できるというメリットがある。

レンタル事業は、パチンコ機器製造のアルゼ（現ユニバーサルエンターテインメント<6425>）の傘下にあった時期に、アルゼ製機器をパチンコホールにレンタルするために手がけていた事業で、すでに契約を交わしている分だけを収益計上しており、現在ではこの分野に関してはほとんど拡販努力をしていない。

不動産事業は以前から保有する不動産物件の転賃、リーシングを行っている。自社で保有するアミューズメント施設のワンフロアを転賃するような形態もあり、あくまで保有物件の有効利用という意味合いが強い。この分野の売上高が仮にゼロになったとしても本業部分に大きな影響はない。

セグメント利益の推移（単位：百万円）



不採算店舗の閉鎖やネクストジャパンHDとの提携効果などで利益は急激に回復

■事業内容の詳細

新規出店はいったん縮小して既存店の収益力をアップ

同社は東京、神奈川、千葉、埼玉を中心に繁華街でアミューズメント施設を運営している。2011年3月期末の店舗数は80店。2009年3月期に過去最高の18カ店の新規出店を行って以来、新規出店は一端縮小する方向へ転換し、既存店の収益力アップに特化する戦略を採用している。

ゲームセンターの「アドアーズ」「ゲームファンタジア」、根強いファンが多いがパチンコ・パチスロ店で使われなくなったレトロスロット専門の「アド★スロ」、本場のカジノさながらのテーブルゲームを提供するアミューズメントカジノ「addict」、メダルゲーム専門の「メダルファンタジア」などのブランドを展開する。

同社の主軸とするゲームは(a)メダルゲーム、(b)アーケードゲーム、(c)クレーンゲーム、(d)ブリクラの4つの分野である。

(a)メダルゲームとは、スロットマシンやメダル落としゲーム、競馬、ビンゴゲームなどを指す。(b)アーケードゲームとは「ビデオゲーム」とも呼ばれ、格闘ゲームやシューティングゲーム、カーレースなど、いわゆる往年のゲームセンターのゲームである。最近では太鼓叩きやダンスゲームなど音楽ゲームの人気の高い。(c)クレーンゲームとは、クレーンを操作してぬいぐるみやお菓子などの景品を吊り上げるゲームで、大人から子供まで根強い人気がある。(d)ブリクラは写真付きシールがすぐに印刷できるマシン。90年代に一世を風靡した人気ゲームで、ここにきて再び盛り上がりを見せている。



ゲームセンター
「アドアーズ」「ゲームファンタジア」



レトロスロット専門店
「アド★スロ」



アミューズメントカジノラウンジ
「addict」



メダルゲーム専門フロア
「メダルファンタジア」

■事業内容の詳細



メダルゲーム



アーケードゲーム



クレーンゲーム



プリクラ

高単価のメダルゲームではパイオニア的な存在

同社の収益の中核は（a）メダルゲームであり、このジャンルが売上高の50%近くに達する。同業他社との比較でも相当高い（他社は20～30%にとどまる）。近年は（c）クレーンゲームと（d）プリクラが人気を博しており、売上高の約25%を占めている。

メダルゲームは「メダルイン・メダルアウト」と呼ばれる方式で、お金とよく似たメダルをたくさん集めることで完結するゲームである。パチンコやパチスロと違って金品に交換はできないため、純粋にゲームとして没頭できる楽しさがある。

ギャンブル性は排除されているものの、当たった時には元手が何百倍（最高で十万倍）にも増えることから、当たった時の爽快感は法規制に縛られるパチンコやパチスロとの比ではない。その快感からメダルゲームはコアの愛好家が多い。

メダルゲームは同社の前身であるシグマ時代に、創業者の真鍋勝紀氏が考案した。1967年の創業当時、ゲームセンターはピンボールが全盛だったが、そこにラスベガスのようなスロットマシンが置ければ、と真鍋氏が考えたところから同社の歴史は始まった。同社が「メダルゲームのパイオニア」と呼ばれるのはそうした経緯からである。

前年対比での増収率ではクレーンゲームやプリクラの後塵を拝しているが、同社の収益の柱はメダルゲームである。メダルゲームの強みは何と言っても客単価の高さにある。

■事業内容の詳細

通常、ゲームセンターの客単価は1,000円程度にとどまるが、これが同社のメダルゲームでは3,000～4,000円くらいにまで高まる。アミューズメント業界の中でもかなり高い部類に入る。

客単価が高いという特性は、メダルゲームの持つ大当たり性に由来するもので、賭け方によっては元手のメダルが何百倍にも増える点に惹かれるコアなファンが多いことと密接に関係する。パチンコやパチスロは手軽な国民的娯楽としてファン層も厚いが、こと娯楽性という点ではメダルゲームの方が「賭けに当たった」という快感が得られやすい。それが高単価のファン層獲得につながっている。

それだけにメダルゲームは一部のマニアやリピーター層に占められる割合が高く、新規顧客がなかなか入ってこない点が悩みでもある。

そこで同社では、誰でも手軽に楽しめるプリクラやクレーンゲームを前面に打ち出す方針を採っている。ゲームセンターの入り口付近にはプリクラやクレーンゲームを設置し、新規の顧客に入りやすいように店舗レイアウトを工夫している。その少し後方にメダル落としゲームなど大勢でマシンを囲む機器を据え付け、店舗の最も奥まったところにスロットや競馬などの本格的なメダルゲーム・マシンを設置するようにしている。プリクラやクレーンゲームで集客し、来店に慣れて興味を持った顧客が少しずつメダルゲームに近づくことができるような導線を確認する店づくりを採用している。

2009年5月にマザーズ上場のネクストジャパンHDと資本・業務提携を締結した（2009年9月にさらに提携を強化）。これもクレーンゲームの中に入れる景品の開発をにらんでのことである。顧客に訴求力のある魅力的な景品を開発することでクレーンゲームの顧客を集め、そこからメダルゲームの顧客獲得につなげてゆく方向性を狙っている。

アミューズメント施設運営事業 ジャンル別売上高

	2011年3月期	構成比	前年比
メダルゲーム計	8,411	44.1%	-6.7%
メダルゲーム	6,202	32.4%	-5.4%
パチンコ・パチスロ機	2,239	11.7%	-10.2%
ブライズゲーム	4,028	21.0%	+11.7%
プリクラゲーム	664	3.5%	+5.2%
アーケードゲーム	5,071	26.5%	-4.7%
その他	935	4.9%	+1.5%
合計	19,138	100.0%	-2.0%

会社側資料より作成

顧客単価の高いメダルゲームがセグメント売上の半分近くを占める

ネクストジャパンHDとの提携効果が出やすい「UFOキャッチャー」などブライズゲームは伸びが著しい

■事業内容の詳細

製造部門の移管でアミューズメント施設の運営に特化

アミューズメント業界は、1970年代後半に「インベーダーゲーム」の大ヒットによって飛躍的な成長期を迎えた。70～80年代にかけてビデオゲームを中心に繁華街のゲームセンターが若者でたいへんな賑わいを見せたが、一部の店舗は不良の溜まり場との印象が強まって法規制の対象となっていった。

1990年代～2000年になると、プリクラやクレーンゲーム、「ストリートファイター」と呼ばれる格闘ゲームが大ヒットした。ゲームセンターは女子高生を中心に女性層や小・中学生も顧客層に加えるようになり、アミューズメント業界は黄金期を迎えるようになった。90年代を通じてアミューズメント業界の市場規模は、3,000億円から7,000億円近くまで一気に2倍超へ拡大した。

しかしその勢いも90年代末に陰りが見え始めた。日本中が不況色に包まれた90年代末から現在に至るまで、アミューズメント業界は景気動向に連動して浮き沈みする傾向が強まっていった。2000～2003年のように景気が悪ければ業界動向は沈滞し、2004～2007年のように景気がよければ業界動向は上向く、という傾向が定着した。背景にはメイン層であった若者層の嗜好がインターネットの普及により個々に細分化されたことや、ファミリーやシニア層まで顧客層が広がったことで、アミューズメント自体が国民的にも無数にある余暇活動のひとつという位置づけが強まったためとも見られている。

2008年秋にリーマン・ショックが起こり消費マインドは一段と冷え込んだ。2009年には市場規模が5,000億円台にまで低迷。家庭用ゲーム機や携帯ゲーム市場の伸長という外部環境の変化に加えて、アミューズメント業界の内部でも顧客単価の低下と、機器の高機能化に伴う固定費の増加というジレンマに直面し、業界各社とも利益率が低下する一方という厳しい状況が続いている。

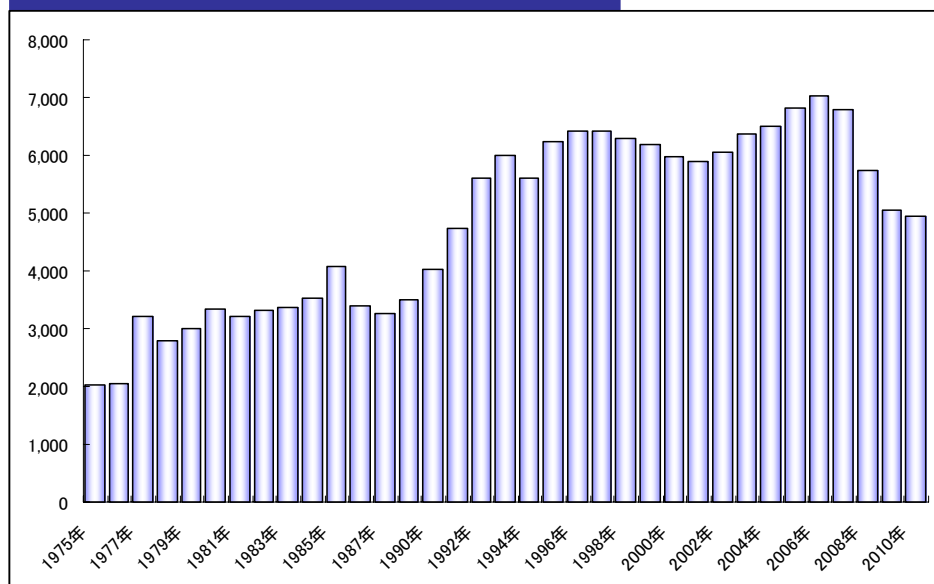
1967年に創業された前身のシグマ社は、70～80年代のゲームセンター最初の繁栄期で業容を大きく拡大した。しかし80年代後半に起こった資産バブル時代に、他の大多数の企業と同様に経営の多角化に走り、そこで蹉跌が生じた。最盛期には米国ラスベガスでカジノホテルを買収するところまで行ったが、バブル崩壊により90年代には深刻な経営不振に直面。2000年にアルゼ（現ユニバーサルエンターテインメント）の資本参加を仰ぎ、アルゼグループの一員としてようやく経営危機を乗り切ったのである。

その後、2006年に現第2株主であるファンドがアルゼの出資分の半分を取得し、さらに同社も残りの出資分の大半を自己株式として買い取ったことで、現在ではアルゼグループからは完全に離脱している。またアルゼグループ傘下時代にメダルゲーム機器の製造部門はアルゼに移管したことで、同社はアミューズメント施設の運営に特化する企業として生まれ変わった。

■事業内容の詳細

3,000億円がコアの顧客層で景気の変動を受けにくい
2,000億円は景気の変動を受けやすい

ゲームセンターの市場トレンド



※アミューズメント産業界の実態調査参照（発刊：日本アミューズメント産業協会）

系列色なくなりあらゆるメーカー機器の仕入れが可能に

アミューズメント業界は機器メーカーの系列色が強いという業界慣行がある。ナムコ（バンダイナムコHD<7832>）、セガ（セガサミーHD<6460>）などの大手企業は、アミューズメント機器を製造すると同時に自社でもアミューズメント施設を展開している。そこでは、メーカー系同士の牽制はもちろん、自社施設への機器は自社製品を優先せざるをえないメーカー系ならではの苦悩がある。

その点、同社のアミューズメント施設にはあらゆるメーカーの機器を気兼ねなく置くことができる。アルゼの傘下に入っていた時は、やはりアルゼ機器を優先せざるをえず、他方競合メーカーからの仕入れは難しい状況だったが、現在はどこからでも機器を仕入れられるようになった。

業界内ポジションとして見れば、同社は売上規模で第6位に位置づけている。ただ、同業他社こそ存在するが、競合相手は実はあまり存在しない。

ナムコ（バンダイナムコHD）、セガ（セガサミーHD）、タイトー（スクウェア・エニックスHD<9684>）など大手は、前述のようにいずれもゲーム機器を製造しながらゲームセンターを展開している。アルゼ傘下の頃の形態ではライバルとなったかもしれないが、現在はともに事業を展開するビジネスパートナーとしての位置づけの方が強い。

ラウンドワン<4680>は事業形態として見れば確かによく似ているが、立地的にラウンドワンは主力店舗を郊外で展開しており、それに対して同社は都市部で展開しているためさほど競合しない。イオンファンタジー<4343>は大手スーパーのイオン<8267>との協業が中心で、対象顧客層がファミリーや幼児であるため、こちらともほとんど競合しない。

■事業内容の詳細

実は本当の競合相手は、街の大小さまざまなゲームセンターである。アミューズメント業界は中小規模のオペレーターが非常に多く、企業数をみると中小事業者がほとんどを占める。それが売上規模では、上位8社がほぼ半分を占めるという構成比になる。

ただ、それらの中小オペレーターとも現実に競合するかといえば、それほどでもなく、実際にはどちらも共存共栄の関係にある。中小オペレーターがすべて淘汰されてしまって、その地域に同社しかないという状況では、ゲームファンそのものが育たない。アーケードゲームが好きな顧客層は、時間の許す限りあちこちのゲームセンターをぐるぐる回遊してみたいもので、その街にひとつしかゲームセンターがないという状況では顧客そのものが開拓され難い。中小オペレーターとともに顧客層を広げ、その街のゲーム文化を育ててゆくというイメージが現実に近いところである。

アミューズメント業界の売上シェア（単位：百万円・％）

社名	2011年3月期	
	アミューズメント売上高	売上シェア
バンダイナムコHD	623	13.0
セガサミーHD	456	9.5
スクウェア・エニックスHD	450	9.4
イオンファンタジー	422	8.8
ラウンドワン	352	7.3
アドアーズ	191	4.0
カプコン	116	2.4
ウェアハウス	69	1.4

会社側資料より作成

直接的な競合は表中の企業でなく中小のオペレーターとなるが、中小のオペレーターともゲーム文化の育成という意味では共存共栄の関係にある

震災を機に断行した損失処理効果は13年3月期も継続

同社は状況の変化に対応すべく、すでに抜本的な事業改革に乗り出している。きっかけとなったのは、2011年3月期に計上した4,197百万円にものぼる大幅な最終赤字である。これは主に長年の懸案事項となっていたアミューズメント施設・機器や保有不動産の減損処理を一気に行ったことによる。

既述したように2008年秋のリーマン・ショック後は、アミューズメント業界全体が経営的に非常に厳しい時期を迎えた。景気動向にリンクしやすい業界体質が定着しつつあったところへ景気の激しい落ち込みが重なり、市場規模はピークから2割も減少した。同社もコスト削減に努め、2008年に年間で18店も出店した新規店舗を、2009年から凍結。既存店舗の収益性向上に努めてきた。それでも黒字店舗が次々と赤字に転落するという状況が広がっていった。

次の景気回復を待つしかないと持久戦を覚悟していた矢先の今年3月、東日本大震災が起こった。ここに至って、もはや楽観的な将来見通しを一切捨て、時間稼ぎの状態では業績回復はありえないと覚悟を決めた。それが2011年3月期の大幅な減損処理に踏み切った最大の理由である。

■事業内容の詳細

2011年3月期の最終赤字で、損失処理すべきものの大半は評価損を出したと言ってよい。4,289百万円の特別損失のうち、2,662百万円は店舗に関連するものであり、1,382百万円は保有不動産の減損・評価減である。シグマ時代に取得した不動産が簿価で3,000百万円ちかくあったが、IFRS（国際財務報告基準）の適用に先駆けて2011年3月期で一気に損失を表面化させた。

2012年3月期以降は、償却損や減損分が単純に消えるため、通常通りの事業活動を行っていれば前年実績は上回ることができる。閉店すべき赤字店舗がまだ少し残っているため、2012年3月期の第2四半期（4-9月期）でも損失は残る。したがって現在行っている大規模なリストラの効果は、2012年3月期から更に本格化するともいえる。

2011年3月期の特別損失詳細（単位：百万円）

店舗関係	2,662
内外装設備の減損	855
閉店に伴うAM機器の減損	638
閉店に伴う原状回復費用	237
閉店に伴う賃貸借契約解約費用	557
閉店に伴うその他費用	43
のれん減損認識	332
不動産関係	1,382
保有不動産などの減損・評価損	1,382
その他	245
その他資産の損失	245
合計	4,289

会社側資料より作成

減損処理によって償却負担が減る他、2013年3月期からは不採算店舗閉鎖による収益力の回復がフル寄与することになる

■ V字型回復への諸施策

企業再生プロで新代表の藤澤氏はゲームセンターも精通

思い切った損失の計上によって、社内の空気は文字通り一変した。資産内容の改善という点でも大きなプラス効果があったが、もうひとつの副産物として社員の意識改革という面においても非常に効果があった。同社が目指している2012年3月期以降のV字型回復に向けた諸施策をまとめてみると、それは（ア）経営体制の変更、（イ）集客力の向上、（ウ）既存店の強化、（エ）差別化戦略のような諸点にまたがっている。

（ア）経営体制の変更

6月27日の株主総会において経営体制の刷新を行った。代表取締役社長であった中川健男氏が代表権を返上して取締役社長となり、代わって藤澤信義氏が代表取締役会長に就任した。藤澤会長はJトラスト<8508>の代表取締役社長で、ネオライングループを率いるなど企業経営に精通している。これまでも企業再生を多数手がけてきた実績がある。

同時に藤澤会長は、大学時代にゲームセンターで長期のアルバイトを経験し、当時は店舗の責任者を勤め上げた異色の経歴をもつ。ゲーム業界には人並み以上に詳しく、特にプライズゲームではキャラクター景品の流行をも創出してきた。学生時代から景品の仕入れ業務に携わる中、その手腕から景品メーカーからも一目置かれる存在として知られてきた同氏の経験は、現在の同社の経営戦略にフルに活かされる。

ネクストジャパンHDとの提携で景品開発力を強化

（イ）集客力の向上

集客施策のひとつとしてプライズゲームの強化がある。「UF0キャッチャー」の景品開発力を高め、最初の顧客獲得のきっかけとする。ネクストジャパンHDの傘下にあるブレイクはその専門組織であり、同社と共同でプライズゲームの景品開発に当たる。他社にはない独自の景品を持つことが集客上の大きな強みになる。実際に両社が資本提携したこの2年間、既存店売上高が前年実績を上回ってきたのは、プライズゲームでの集客効果に因るところも大きい。

新規顧客の獲得の一環としてシニア層への取り組み強化が挙げられる。アミューズメント業界は、1970～80年代までは成人男性のみを主な顧客層としていた。その後、キッズや若年女性層、成人女性層にまで徐々に浸透していったという歴史がある。今では残された未開の地はシニア層だけとなった。

■V字型回復への諸施策

シニア市場の顧客開拓は、世間で考えられている以上にむずかしいというのが現状で、どの業界も当初狙ったほどには市場開拓に成功してはいない。それは活動的でお金を使ってくれそうな「アクティブ・シニア」ほど、「シニア」と呼ばれることを嫌う傾向があるためである。

現在は業界を挙げてシニア層の開拓に取り組んでいる状況である。特に午前中のアイドリングタイムにシニア層をいかに取り込むかが課題となっており、同社ではそこでお茶菓子を用意したり、ゲームフロアに老眼鏡や毛布をさりげなく設置したり、店舗照明を午前中だけ明るめにしたりと地道な努力を積み重ねている。これらのアイデアが徐々に実を結び、シニア市場の開拓が少しずつ芽を出してきた。ゲームセンターに足を運ぶシニア層が増えていく。

既存店の収益力強化と財務内容の改善を優先

(ウ) 既存店の強化

既存店の収益力強化に重点を置き、キャッシュフローは財務内容の改善に優先的に振り向ける。既存店の強化策としては、顧客単価の高いメダルゲームのリピート客を増やすことが重点課題となっている。

既存顧客に対して会員登録型のポイント制を導入している同社は、50万人を超える会員を保有している強みを活かしたダイレクトメールなどによる集客施策も活用する。店舗を清潔・クリーンに保ち、スタッフの接客技術を高め、地域特性に合わせたイベントを開催するなど、一度来店した顧客に「また来てみたい」と思わせる努力を怠らない。

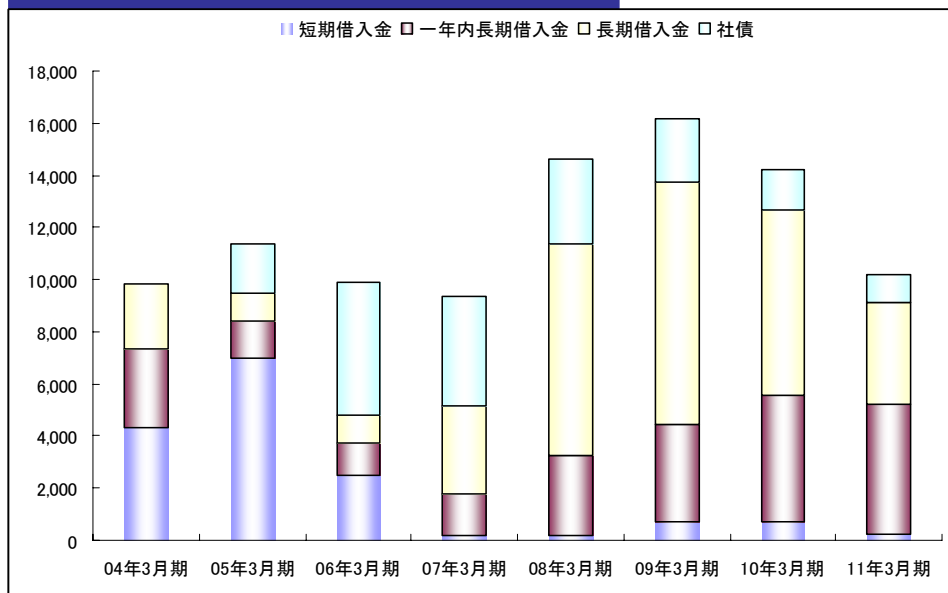
新規出店に関しては、立地条件の特により場所があれば出てゆくという方針で、売上高を伸ばすために一気呵成に出てゆくということはない。リーマン・ショックの直前まではひたすら新規出店による事業拡大を目指していたが、現在は新規の出店をいったん縮小する方向に転換している。不採算店は2012年3月期も赤字店を何店か閉店する予定で、景気の回復がはかばかしくない状況でも利益が上がるような、景気動向に左右されにくい筋肉質な体制を築いてゆく。

フリーキャッシュフローは、有利子負債の圧縮に優先的に回す。有利子負債は2010年3月期142億円だったが、2011年3月期は101億円まで減少した。2012年3月期は70億円程度まで減少が見込まれる。大きな新規出店がなければ、2013年3月期は50億円くらいまでに減少する可能性がある。

■V字型回復への諸施策

大きな新規出店がなければ、
2013年3月期は50億円くらいま
でに減少する可能性がある

有利子負債の推移(単位:百万円)



マカオ進出とベンディング事業で新たな収益拡大を探る

(エ) 差別化戦略

既存店を強化する一方で、他社との差別化を意識した戦略を打ち出してゆく。ひとつは海外展開であり、マカオのカジノホテル内にアミューズメント施設をグランドオープンした。中国・インド・アジア地域の経済発展に伴って、マカオは近年、カジノのメッカとして大いに集客力を伸ばしている。そのマカオのカジノ最大手のひとつであるサンズ・チャイナ社と提携し、世界最大規模のカジノホテル「サンズ・マカオ」に出店を決めた。

サンズ・チャイナ社はWIN、MGMと並ぶマカオの「御三家」のひとつと言われている。そのサンズよりカジノホテルのバリューアップのために出店を持ちかけられたのが進出のきっかけとなった。海外で事業を展開する場合、集客を自ら行わなくてはならないのが大きなネックとなるが、今回はその労力を省ける案件となる。

マカオへの出店によって、カジノに訪れる富裕層の外国人顧客のマーケティング・データを収集することができる。日本でもカジノ法案が折に触れ取り沙汰されるようになった。実現はまだ当分先になりそうだが、法整備が整った段階ですぐにオペレーションに入れるような準備としてもマカオ進出は意義深い。

海外展開と並んで、国内では新たにベンディング事業を開始した。ベンディング事業とは、通称「ガチャガチャ」と呼ばれるカプセル自販機のことである。

「ガチャガチャ」の人気は根強い。ゲーム性はないが100～200円を投入すれば誰でも必ず景品が手に入る。かつて機動戦士ガンダムの「ガンケン」などにはまった団塊ジュニア世代の間でもいまだにガチャガチャは人気が続いている。

■V字型回復への諸施策

ベンディング事業は藤澤会長のネットワークから具体化した事業で、そこには「ガチャガチャ」は今以上にもっと大衆的な人気になるはずだという読みがある。プライズゲームと同じく製品はネクストジャパンHDも作ることができるため、社内のリソースを活用すれば無理なく事業化が進められる。

この分野では今年6月にゲオと業務提携を交わしており、今後はゲオの有する1,300店舗すべてに「ガチャガチャ」を設置してゆくことになる。この2012年3月期の第1四半期（4-6月期）に販売機を設置した店舗では順調な滑り出しを見せており、次の収益の柱として早くも期待が寄せられる。

「ガチャガチャ」の販売機は本体の購入費が単年度の一括償却の対象となっており、初年度に費用を一括計上するため赤字が先行しやすい。次年度から安定的に利益が出てくる予定で、2012年3月期は売上高が400百万円、営業損益は150百万円の赤字見込みであるが、2013年3月期は売上高で1,000百万円、営業利益で100百万円程度が視野に入り、将来は2,000～3,000百万円程度の売上規模が予想される。すでにゲオ以外からも販売機設置の引き合いが多数来ているが、受け切れずに断っている状態であるようだ。

「サンズ・マカオ」内の施設



ベンディング事業



■V字型回復への諸施策

中期的な目標は経常利益率およびROEで10%の達成

中期的な方向性として、同社は売上高経常利益率で10%、ROE10%を確保しながら売上高の拡大を進めてゆく方針である。当初の投資負担が重い装置産業だけに、償却負担を超えれば、あとは売上高の拡大が利益の成長を直接的に加速させる。そのために引き続きトップラインを伸ばす戦略を採用し、同社が得意とする首都圏の駅前立地にこだわった店舗戦略で、業界トップクラスの運営効率を武器に既存店売上高を伸ばしてゆく。

2012年3月期の第1四半期（4-6月期）に関しては、東日本大震災による福島第一原発事故の影響で電力不足が懸念されたが、集客アップとコスト削減効果が奏功して収益上はほとんど影響が見られなかった。節電要請に応じての光熱費カットの経費削減効果だけが出てくることになり、むしろ利益率の向上が図られるという想定外の効果も出ている。

人件費を年棒制に切り替えたことや、コスト削減のため本社を集約したこと、生産性が上昇するという効果につながった。2011年3月期の大幅な赤字計上による危機意識が社員を一丸とさせたことも大きかったと言えよう。社員間でも数百円の経費支払いひとつにも知恵を絞るようになり、アミューズメント機器への投資も投資金額を低下させながら、それ以上のイベントや集客施策で売上を補っていく体制への転換につながっている。

2012年3月期の第1四半期（4-6月期）業績発表に合わせて、2012年3月通期の業績見通しも引き上げた。売上高こそ12,500百万円を据え置いたが、営業利益は従来見通しの900百万円から1,000百万円に、同じく経常利益は700百万円から800百万円に、当期純利益は700百万円から800百万円に、それぞれ増額修正した。同社は上期よりも下期の業績が悪くなるという季節性があるため、上方修正も慎重に見積もられているが、そうだとしたとしてもまだ余力が感じられる。2012年3月期はここにベンディング事業の寄与、赤字店の減少などが加わるため、さらに一段の伸びが期待できる。

2011年3月期より無配としている。2012年3月期の復配に関しては、現時点では前期の最終赤字計上による欠損を、6月の定時株主総会にて資本準備金や利益準備金等の補てんによって相殺しているものの、自己株式を保有している同社にとっては相当額の当期純利益が出ない限りかなり難しい。2013年3月期以降の課題のひとつとなる。

将来の事業上の課題として、今後はアミューズメントセンターにおける「コミュニティの場」の形成が求められるようになってくる。シニア層をメイン顧客に取りこんでゆく上でも、失われた地域の連携、隣近所の会話を取り戻す意味でも、コミュニティが形成されるようになれば大きな新規顧客の誘因力になりうる。

コミュニティの形成は、業界全体が景気動向に左右される体質に変質していくことへの対応策にもなりうる。現在のアミューズメント業界の市場規模が5,000億円として、このうちの3,000億円はコアな顧客層で、どんな状況になっても大きくは振れない。いつでも来てくれる昔からのお客様さんである。残りの2,000億円が景気動向で振れやすい部分となる。

■ V字型回復への諸施策

3,000億円の振れない層を今後厚くするためにも、業界全体でゲームファンを増やす努力を続けていかなければならない。インターネットや家庭用ゲーム、携帯ゲームなどに押されて、最近では中小オペレーターの淘汰が激しいが、それは競合企業の減少として歓迎すべきことでなく、むしろ淘汰され過ぎはゲーム業界にとって大きな損失になる。地域密着型の産業であるだけに、その地域にアミューズメント施設が1社だけでは成り立たず、2社以上が存在して初めて、それらの間で顧客がゆっくり回遊できる環境ができあがり、ゲーム文化が地域に根づいてゆく。

地域に根ざす「コミュニティの場」を形成してゆく上でも、アミューズメント業界NO.1を目指す同社の存在が大きい。2012年3月期の大幅な赤字計上と無配転落、そして藤澤新代表の就任によって目覚めた同社の今後の展開が注目される局面となってきた。

通期業績の推移（単位：百万円）

決算期	売上高	前期比	営業利益	前期比	経常利益	前期比	純利益	前期比	EPS (円)	配当 (円)
08.3期	22,719	10.9%	1,935	51.3%	1,917	51.3%	827	137.6%	15.90	10.00
09.3期	27,500	21.0%	915	-52.7%	645	-66.4%	353	-57.3%	7.80	7.00
10.3期	26,034	-5.3%	848	-7.3%	637	-1.2%	270	-23.5%	5.90	7.00
11.3期	25,945	-0.3%	263	-69.0%	74	-88.4%	-4,197	-	-39.80	0.00
12.3期(予)	24,000	-7.5%	1,000	280.2%	800	981.1%	700	-	6.00	-

ディスクレーマー(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、株式会社大阪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。
- 掲載される情報はフィスコが信頼できると判断した情報源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、適時性について、フィスコは保証を行なっておりません。また、いかなる責任を持つものでもありません。
- 本資料に記載された内容は、資料作成時点において作成されたものであり、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。
- フィスコが提供する投資情報は、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。
- 本資料に掲載される株式、投資信託、債券、為替および商品等金融商品は、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。
- 本資料は、本資料により投資された資金がその価値を維持または増大することを保証するものではなく、本資料に基づいて投資を行った結果、お客様に何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、責任を負いません。
- フィスコおよび関連会社とその取締役、役員、従業員は、本資料に掲載されている金融商品について保有している場合があります。
- 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にお願いします。

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