

|| 企業調査レポート ||

ダイコク電機

6430 東証 1 部・名証 1 部

企業情報はこちら >>>

2018 年 7 月 30 日 (月)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 事業内容	03
1. 情報システム事業	03
2. 制御システム事業	04
■ 企業特長	05
1. 革新的な価値提供による市場開拓型の成長モデル	05
2. 会員ホールとの強固なネットワーク	05
3. 安定収益基盤が将来に向けた投資を支える	06
■ 業界環境	08
■ 決算動向	11
1. 過去の業績推移	11
2. 2018年3月期決算の概要	13
■ 業績見通し	16
■ 今後の戦略的方向性	17
1. 情報システム事業	18
2. 制御システム事業	18
■ 株主還元	19

■ 要約

業界が転換期にあるなかで減収ながら増益を確保。 今後を見据えた活動に一定の成果

ダイコク電機 <6430> は、パチンコホール向けコンピュータシステムの開発・製造・販売のほか、パチンコ遊技機の表示・制御ユニット及びパチスロ遊技機の開発・製造・販売等を 2 本柱としている。主力のホールコンピュータ分野では、デファクトスタンダードとなっている管理手法の提供等により、業界 No.1 の市場シェア約 35% を握る。また、パチンコホールの経営を支援する業界随一の会員制情報提供サービス「DK-SIS」では、会員数約 3,700 店とのネットワークを形成し、同社の事業基盤を支えている。

同社は、年々縮小傾向にあるパチンコ市場等を踏まえ、次世代ホールコンピュータの開発、継続的に収益が得られるストック型ビジネスモデルへの転換、自社開発パチスロ遊技機の拡大など、中長期を見据えた事業改革を推進してきた。特に、積極的に取り組んできた次世代ホールコンピュータ（周辺機器を含む）については、クラウドサーバーを駆使したビッグデータ対応による高度な分析機能を備えており、他社の追従を許さない圧倒的な優位性を確立することで市場シェアの拡大を目指す方針である。ただ、一連の規則改正等（出玉制限や依存症対策など）を通じて、パチンコ業界が大きな転換点を迎えるなかで、先行き不透明感の影響から足元業績は厳しい状況が続いている。

2018 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 16.3% 減の 34,093 百万円、営業利益が同 13.8% 増の 1,192 百万円と減収ながら増益を確保した。「新規則」※による影響の不透明感から、設備投資に対して慎重な姿勢が継続する厳しい市場環境が続くなかで、「情報システム事業」及び「制御システム事業」がともに減収となった。「情報システム事業」は、パチンコホールの新規出店や大規模改装が減少した影響により計画を大きく下回った。また、「制御システム事業」についても、遊技機市場全体の新台幣販売台数が低調に推移するなか、「新規則」を見据えた開発スケジュールや販売時期の延期により計画を下回る減収となった。一方、利益面では、減収による収益の下振れがあったものの、「次世代システム」の開発計画について見直しを行い、開発費が減少したこと等から増益を確保した。特に、MG サービスの伸長等が収益の下支えとなっており、市場環境に影響を受けない収益構造（ストック型ビジネスモデル）への転換が着実に進んでいるところは評価できる。また、画期的な製品・サービスのリリースなどでも、今後の事業拡大に向けて一定の成果があった。

※ 2017 年 9 月 4 日に公布（施行は 2018 年 2 月 1 日より）された「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律施行規則及び遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則の一部を改正する規則」（詳細は後述）の略。以下同様。

2019 年 3 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 2.7% 増の 35,000 百万円、営業利益を同 9.0% 増の 1,300 百万円と増収増益を見込んでいる。引き続き、「制御システム事業」が減収となる一方、「情報システム事業」が新製品・サービスの販売強化等により年度後半に向けて伸長し、増収に寄与する想定である。また、利益面でも、増収効果や開発工程の効率化（制御システム事業）等を通じて、営業利益率の改善を見込む。弊社でも、厳しい市場環境が継続するものの、「新規則」対応の遊技機が市場投入されるにつれ、集客を目的とした周辺設備の入れ替え需要が徐々に活発化することが期待されることなどから、同社業績予想の達成は可能であるとみている。ただ、下期偏重の業績予想（特に、上期売上高は前年同期比 16.7% のマイナス予想）となっているところには注意が必要である。

要約

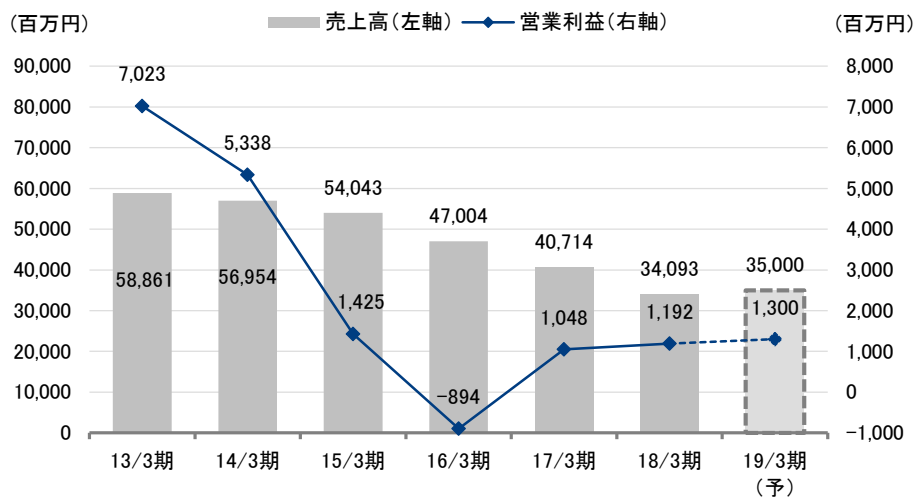
同社は2020年3月期を最終年度とする中期経営計画「Next50 第一章」を推進している。次世代製品群によるシェア拡大のほか、データ分析力や企画開発力を生かした新たな価値の創出により、成長力及び収益力の向上を実現する方針である。相次ぐ外部要因により、定量目標の達成は難しい状況にあるが、業界構造の変化を見据えた戦略的な方向性については着実に前進していると評価しても良いだろう。

弊社でも、次世代ホールコンピュータについては、新たな業界の課題となった「依存症対策」への対応や市場環境の動向を見極めながら市場投入のタイミングを探る展開となりそうだが、それに先立って順次リリースしている周辺機器が、市場変化に柔軟に対応しながら、既存店向け入替需要を取り込むことにより業績貢献するものとみている。また、業界が大きな転換期にあることは、同社にとって事業拡大の機会となる可能性が高い。当面については、市場環境に不透明感が残るものの、中長期的な視点から圧倒的なポジショニングを生かした同社自身の成長に加えて、業界全体の活性化に向けた取り組みにも期待したい。

Key Points

- ・2018年3月期の業績は減収ながら増益を確保（MGサービスの伸長等が収益の下支え）
- ・パチンコ業界が大きな転換期を迎えるなかで、先行き不透明感から足元業績は厳しい状況が続く
- ・ただ、業界が大きな転換期にあることは、同社にとって事業拡大の機会となる可能性が高い
- ・「次世代製品群」によるシェア拡大のほか、データ分析力を生かした経営支援及び価値創出に注目

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業内容

パチンコホール向けホールコンピュータ及び周辺機器が主力。 業界標準である管理手法の提供により業界 No.1 の市場シェア

同社は、パチンコホール向けコンピュータシステムの開発・製造・販売を主力として、パチンコ遊技機の表示・制御ユニットやパチスロ遊技機の開発・製造・販売等も手掛けている。

パチンコホールの経営を支えるホールコンピュータのパイオニアとして、データ管理を重視した管理手法の提案や、革新的機能を搭載した周辺機器の投入、業界随一の会員制情報提供サービスなどにより、ホールからの信頼とファンの満足度を高め、業界 No.1 となる市場シェアを誇ってきた。

同社ホールコンピュータを導入しているホール数は約 3,700 店舗(シェア約 35%)、遊技機設置台数では約 1,900 千台(シェア約 42%)に上る。

事業セグメントは、「情報システム事業」と「制御システム事業」の2つに区分されるが、情報システム事業が売上高の 72.7% を占めるとともに同社の安定収益源となっている(2018年3月期実績)。

1. 情報システム事業

パチンコホール内システムの核となる「ホールコンピュータ」を軸に、「景品顧客管理システム」や「情報公開システム」などの周辺機器販売のほか、情報機器を通じて各種サービスを行う「ホールの経営支援サービス」、業界随一の情報戦略ツールである「会員制情報提供サービス(DK-SIS)」など、パチンコホール運営に必要な情報機器やサービスを展開している。

ホールコンピュータとは、店内に設置してある遊技機の稼動状況や売上データなどを管理する経営支援システムである。景品顧客管理システムや情報公開システムなど周辺機器とも連動するほか、会員制情報提供サービスの基盤となっており、ホールコンピュータの導入によって、周辺機器やサービスが一括で販売できるところに特長がある。なお、同社は、情報機器の販売に加えて、販売後の経営支援サービスや情報提供サービスによる手数料ビジネスを強化しており、ストック型ビジネスモデルへの転換を図っている。

事業内容

ホールコンピュータと主な周辺機器



出所：決算説明会資料より転載

2. 制御システム事業

遊技機メーカー向けに遊技機の表示及び制御ユニットの製造・販売のほか、遊技機に使用する部品の販売等を行っている。ホールコンピュータメーカーとして長年培った遊技台データ分析のノウハウを生かし、人気機種への傾向分析に基づく仕様の提案や人気キャラクターの著作権獲得など、ユニット製造業者の枠を超え、コンテンツにまで関わる開発パートナーとして機能している。

また、2014年3月期からは、連結子会社であるDAXEL(株)ブランドによる自社開発パチスロ遊技機の製造・販売にも参入した。「まじかるすーとプリズム・ナナ」や「ささみさん@gんばらないすろっと」、「パチスロ百花繚乱サムライガールズ」などがゲーム性を重視した独自の価値創造により相次いでヒット作品となっており、アニメに特化したハイクオリティのブランドイメージが定着してきた。2018年3月期についても、「そらのおとしものフォルテ」、「結城友奈は勇者である」の2機種をリリースしている。

■ 企業特長

業界になかったものを生み出してきた数々の実績。 様々な局面からホール経営に対する付加価値を提供

1. 革新的な価値提供による市場開拓型の成長モデル

同社は、創業以来、常に新たなカテゴリーの製品やサービスを企画・開発することで市場を開拓し、成長を遂げてきた。単に機能性に優れているだけでなく、「データ管理の重要性」と「情報公開の必要性」を提唱し、様々な局面からホール経営に対する付加価値を提供してきたところに同社の強みがある。

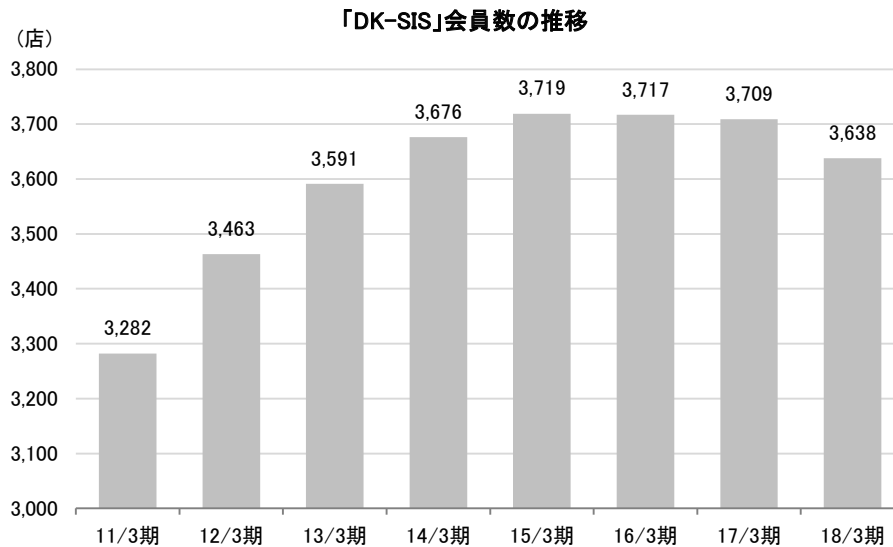
1974 年に発売した「ホールコンピュータ」は、それまで簡易なデータ集計程度だったパチンコホールに対して、「データ管理」に基づく管理手法を提案し、デファクトスタンダードにまで発展させた。その後も、パチンコ・パチスロ遊技機の様々な機種情報を来店客に提供する情報公開端末「データロボ」など、革新的機能を搭載した「業界初」となる情報機器を相次いで投入しており、ホール経営の効率化やファンの満足度を高める価値提供により、ホールの業績向上に貢献してきた。

また、新規事業として注力する自社開発パチスロ遊技機についても、射幸性の高さで選別されがちなパチンコ、パチスロとは一線を画している。人気イラストレーターによるオリジナルキャラクターの採用、アニメーションや声優などを含め、徹底した質へのこだわりがアニメ好きのパチスロファンの心をつかみ、同社ならではの新たな市場を開拓している。

2. 会員ホールとの強固なネットワーク

ホールコンピュータを基盤とした会員制情報提供サービスも同社の強みとなっている。同社と会員ホールをネットワークで結び、各ホールから日々送られてくるデータを分析・加工した上で、ホール経営に役立つ情報をフィードバックするサービスである。ホールは、全国の遊技台情報や機種ごとの営業データなど、外部からの有益な情報を使った適切な店舗運営が可能となるとともに、同社にとっても、会員との強固なネットワークは事業基盤の支えとなっている。また、業界のシンクタンク的な役割も担っており、リーディングカンパニーとして同社のブランド力向上にも貢献しているほか、遊技機メーカーへの戦略的な提案・営業活動にも生かされているようだ。2018 年 3 月末現在の会員数は 3,638 店、管理台数は 146 万台(管理台数シェア 32.8%)、データ規模 9.2 兆円(年間売上)となっている。会員数は、パチンコホール全体が減少傾向にある中で頭打ちの状態にあるが、大型店舗を中心に高い管理台数シェアを誇っている。

企業特長



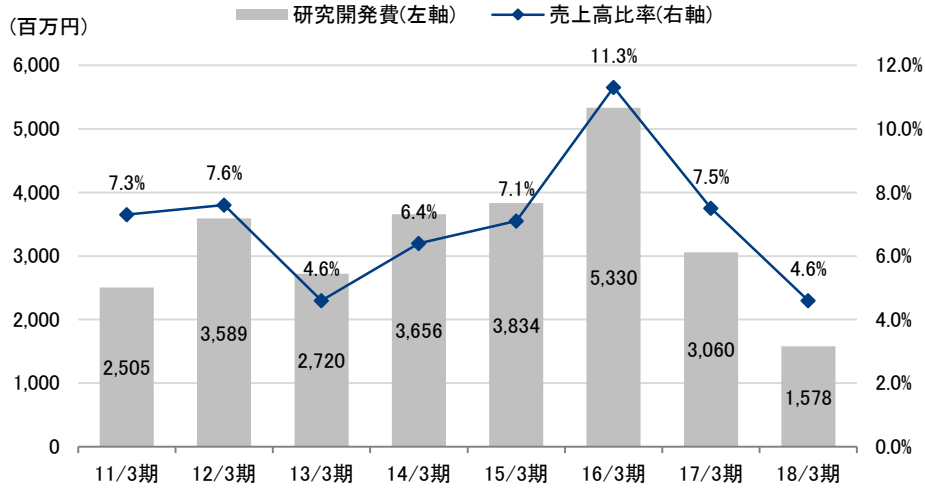
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 安定収益基盤が将来に向けた投資を支える

同社の競争力の源泉は、研究開発費を始めとする将来の成長に向けた積極的な先行投資にある。ここ数年を見ても、パチスロ遊技機や次世代ホールコンピュータ（及び周辺機器）の開発など、今後の成長ドライバーとなる分野に積極的な投資を続けてきた。一方、それを可能としているのは、利益率の高い情報システム事業が収益源（キャッシュカウ）として機能しているからにほかならない。特に、ストック型ビジネスモデルとして推進している経営支援サービス（以下、MG サービス）が安定収益の柱として育ってきたことから、高水準で推移している研究開発費も MG サービスによる安定したセグメント利益の範囲内で賄うことができ、投資リスクは極めて限定的と言える。既存事業の収益力の高さと将来の成長に向けた投資のバランスが同社の持続的な価値創造を実現していると考えられる。なお、2018年3月期は「次世代システム」の開発計画について見直しを行い、研究開発費は減少している。

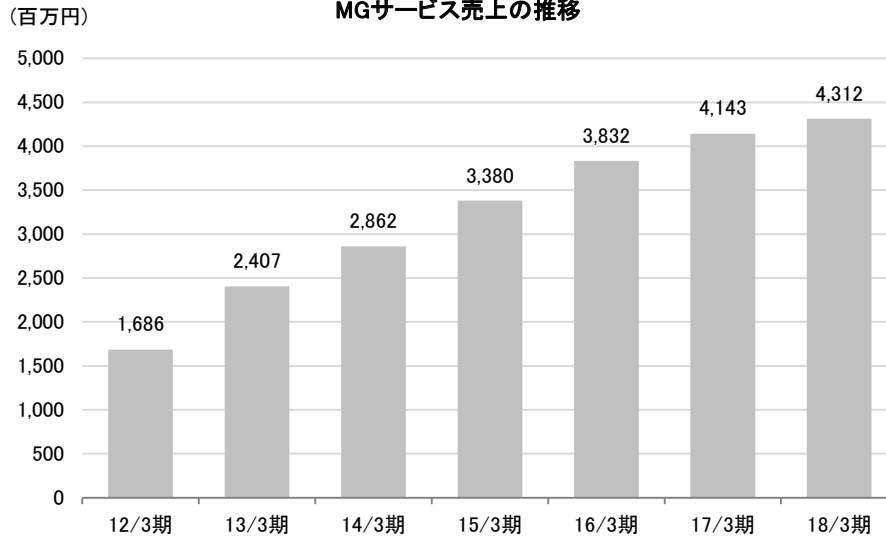
企業特長

研究開発費(売上高比率)の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

MGサービス売上の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 業界環境

「新規則」の施行等により業界は大きな転換期を迎えている。 当面は不透明感が残るものの、中期的には事業拡大の好機

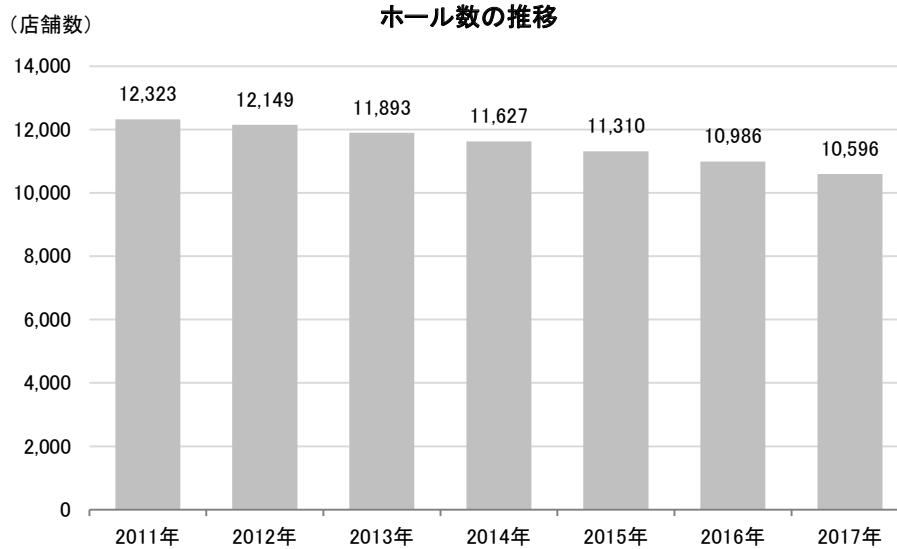
パチンコ業界は、遊技人口の減少、低貸玉化への流れ、消費税増税の影響などを受けて厳しい環境が続いている。特に、2015年に業界における自主規制（高射幸性機種等の制限等）がパチンコ及びパチスロ遊技機の両方で実施されると、2016年に入ってから「検定機と性能が異なる可能性のあるぱちんこ遊技機」回収・撤去の問題が動き出し、業界全体が停滞感に覆われてきた。さらに2017年9月4日には「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律施行規則及び遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則の一部を改正する規則」（2018年2月1日施行、以下「新規則」と略）※が公布されると、業界に対する悲観的な見方や先行き不透明感により、混沌とした状況が続いている。

※ 今回の「新規則」で、例えば、遊技機の最大出玉が抑制され、管理遊技機の規格が明記された。ただ、しばらくは旧基準機と新基準機が併存するなど、パチンコホールにとっては、業績悪化への懸念のほか、機種の入れ替えのタイミングなど難しい判断が必要とされ、それが投資意欲の冷え込み（慎重な姿勢）につながっていると言える。

警察庁によれば、パチンコ店舗数は年々減少傾向にあり、2011年から2017年の間で年平均2.4%減となっている。2017年のパチンコ店舗数は10,596店舗（前年比390店舗減）であるが、同社のホールコンピュータ顧客数は約3,700店舗（シェア約35%）に上る。同社の顧客層は地域1番の優良店が多く、店舗規模も市場平均よりも大きいところに特徴※があり、1店舗当たりの平均遊技台数は512台と他社平均（369台）の約4割増しとなっている。したがって、比較的景気変動に対する抵抗力が強く、投資余力にも優れている顧客基盤と言えます。今後、大型店舗を中心に投資意欲が戻ってくれば（不透明感が払拭され、市場が動き出してくれば）、同社にとっては事業拡大の好機になる可能性が高い。

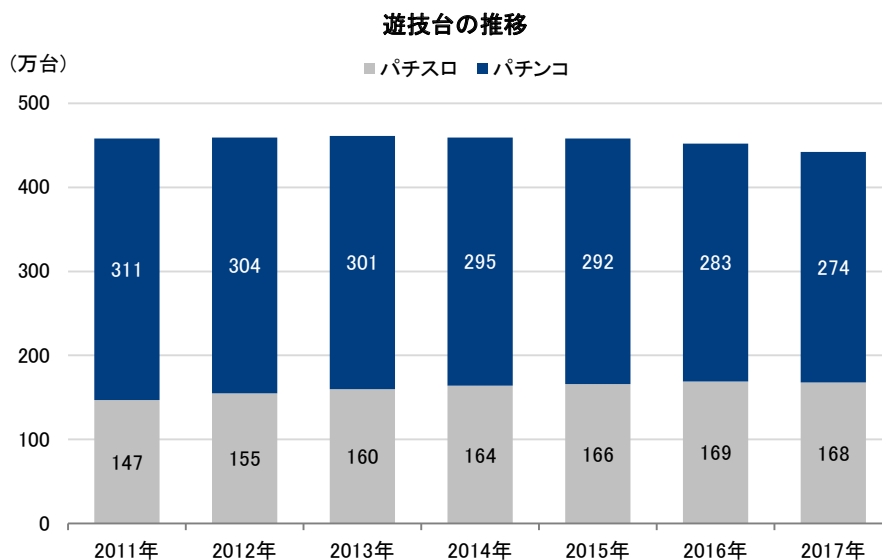
※ 中大型店舗（501台～1,000台）におけるシェアは約53%、大型店舗（1,001台以上）のシェアは約70%と大型店舗ほど高いシェアとなっている。

業界環境



出所：警察庁生活安全局保安課
 各年の「風俗環境の現状と風俗関係事犯の取締り状況等について」よりフィスコ作成

一方、遊技台数については、パチスロ遊技機が増加しているものの、パチンコ遊技機が減少していることから全体ではほぼ横ばいで推移しており、店舗数の減少と合わせると、店舗の大型化が示されている。前述のとおり、スケールメリットが生かせる大型店舗は同社の得意とするところであり、機能性や付加価値による高い投資効果を訴求できる同社にとっては追い風と考えられる。

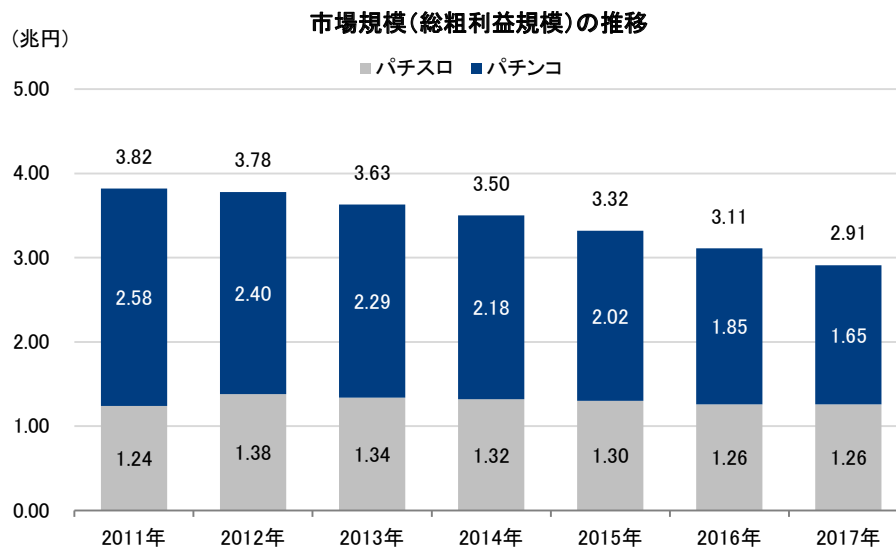


出所：警察庁生活安全局保安課
 各年の「風俗環境の現状と風俗関係事犯の取締り状況等について」よりフィスコ作成

業界環境

ただ、同社推計による市場規模（総粗利ベース）で見ると、店舗数と同様、年々縮小傾向にあることから、パチンコ・パチスロ1台当たりの粗利は減少しており、店舗の大型化が進むなかでも、ホール経営は厳しい局面を迎えている。また、2016年12月15日にはIR推進法^{*}が成立。それを契機に、ギャンブル等依存症（のめり込み）への対策が推進されており、業界にとっては新たな課題となっている。過去においても、射幸性の高い機種種の制限が一時的な客離れを引き起こし、約1年間は厳しい市場環境が続いた。今回の一連の動きについても業界に大きな影響を及ぼしているが、別の見方をすれば、業界淘汰を含め、射幸性に頼らないホール経営に転換が進むものと考えられる。もっとも、過去の業績低迷期については2～3年後には底打ち、回復へ向かっていることから、同社では東京オリンピックの開催に向けてデフレ経済が解消されてくれば、中長期的には市場規模4兆円に向かって回復していくものと予想している。

^{*}正式名称は、特定複合観光施設区域の整備の推進に関する法律。同法は、許可を受けた民間事業者が、カジノ、会議場、ホテルなどが一体となった施設を国が認定した「特定複合観光施設区域」に限って設置できるよう、政府が法律の施行後1年以内をめぐりに必要な法制上の措置を講じなければならないと規定している。この成立を契機に、幅広く、公営競技やパチンコについて、ギャンブル等依存症への対策が推進されている。



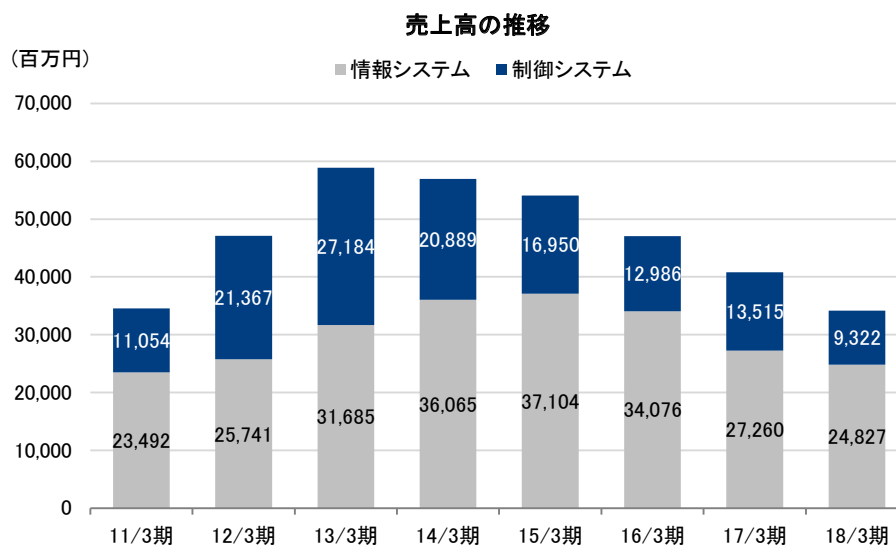
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 決算動向

業界が大きな転換期を迎えるなかで、2014年3月期より 将来の成長に向けた研究開発費を積極投入

1. 過去の業績推移

過去8期分の業績を振り返ると、個人消費の冷え込みと東日本大震災の影響とが重なった2011年3月期に業績の落ち込みがあったが、その後はパチンコ業界が縮小傾向にあるなかでも、同社の業績は順調に回復してきた。特に高い市場シェアを誇る「情報システム事業」は、2015年3月期まで3期連続で過去最高の売上高を更新しており、同社の業績を支えてきた。ただ、2016年3月期以降は、業界における自主規制や「回収・撤去」の影響、そして今回の「新規則」に伴う先行き不透明感など、相次ぐマイナスの外部要因により、売上高は縮小傾向をたどっている。



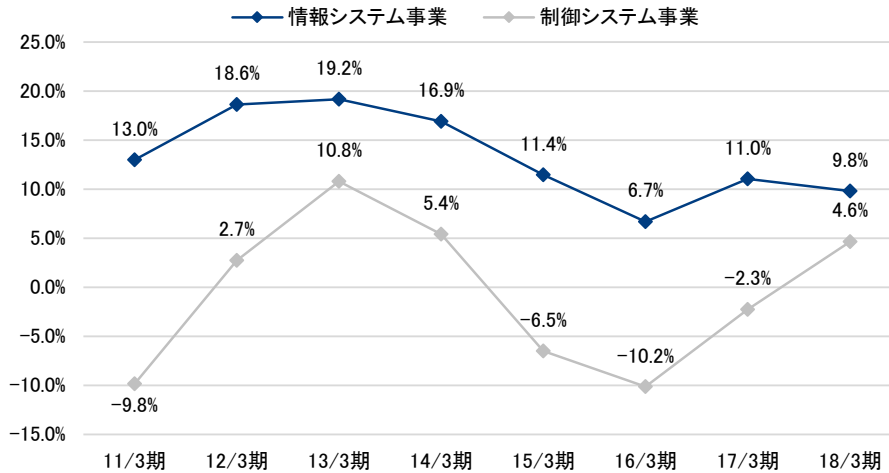
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

また、利益面では、「情報システム事業」が同社の収益源となっており、業績の回復とともに高い利益率が維持されてきた。2014年3月期以降は次世代製品群向けの研究開発費の増加等により低下しているが、その分を考慮すれば、依然高い水準を確保していると言える。特に、MGサービスの伸長などストック型ビジネスモデルへの転換が着実に進み、収益の下支えとなっている。

ダイコク電機 | 2018年7月30日(月)
6430 東証1部・名証1部 | <http://www.daikoku.co.jp/ir/>

決算動向

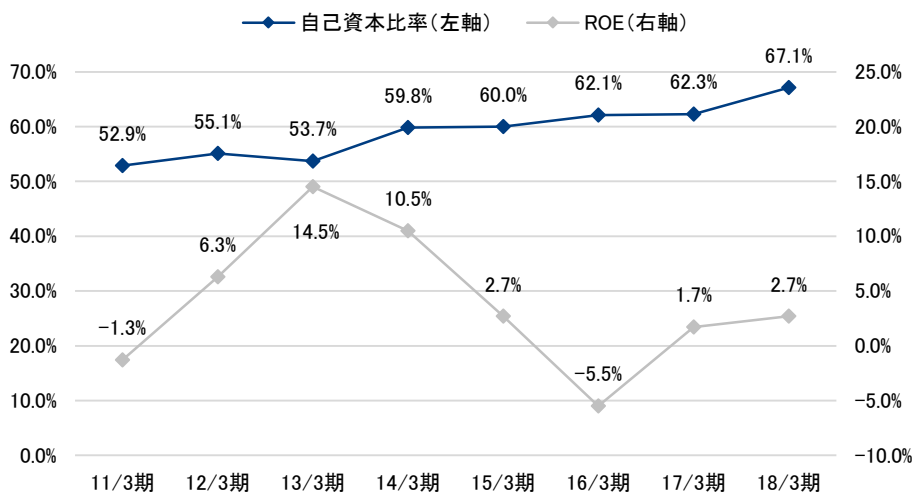
セグメント利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

財務面では、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は、内部留保の積み上げ等により上昇傾向にあり、2018年3月期は67.1%の高い水準となっている。また、短期の支払能力を示す流動比率についても、潤沢な現預金を中心に203.8%の水準を確保している。一方、資本効率性を示すROEは2015年3月期以降、低調に推移してきた。いずれも最終損益の落ち込みによるものであり、2015年3月期は取引先メーカーの自己破産に伴う損失、2016年3月期は自主規制の影響によりパチスロ遊技機の販売機種及び台数において計画を下回ったことによる専用部材の評価替えに伴う損失が原因となっている。ただ、足元では徐々に回復傾向にある。

自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年3月期は減収ながら増益を確保。 サービス売上の伸びが収益を下支え

2. 2018年3月期決算の概要

2018年3月期の業績は、売上高が前期比16.3%減の34,093百万円、営業利益が同13.8%増の1,192百万円、経常利益が同1.2%増の1,390百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同56.2%増の785百万円と減収ながら増益を確保した。ただ、期初予想に対しては、売上高、利益ともに下回る着地となっている。

「新規則」による影響の不透明感から、設備投資に対して慎重な姿勢が継続する厳しい市場環境が続くなかで、「情報システム事業」及び「制御システム事業」がともに減収となった。特に、「情報システム事業」は、パチンコホールの新規出店や大規模改装が減少した影響により計画を大きく下回った。また、制御システム事業についても、各遊技機メーカーにおける「新規則」を見据えた開発スケジュールや販売時期の延期により計画を下回る減収となった。

一方、利益面では、減収による収益の下振れがあったものの、「次世代システム」の開発計画について見直しを行い、開発費が減少したこと等により、営業利益率は3.5%（前期は2.6%）に大きく改善し、増益を確保した。特に、販管費率の低下は、研究開発費の一巡や貸倒引当金の戻し入れ※があったことが主因である。

※ 2015年4月に発生した取引先遊技機メーカーの破産手続きが2017年7月で終結決定したことに伴うもの。

財務面では、「受取手形及び売掛金」の減少（減収に伴うもの）や、「棚卸資産」の減少（自社開発パチンコ遊技機）、「固定資産」の減価償却費などにより前期末比7.0%減の43,564百万円に縮小した一方、株主資本はほぼ横ばいの29,369百万円となったことから、自己資本比率は67.1%（前期末は62.3%）に上昇した。

ダイコク電機 | 2018年7月30日(月)
 6430 東証1部・名証1部 | <http://www.daikoku.co.jp/ir/>

決算動向

2018年3月期決算の概要

(単位：百万円)

	17/3期		18/3期		増減		18/3期		計画差異	
	実績	構成比	実績	構成比		増減率	期初予想	構成比		達成率
売上高	40,714		34,093		-6,620	-16.3%	39,000		-4,906	87.4%
情報システム	27,260	66.9%	24,827	72.8%	-2,433	-8.9%	28,500	73.1%	-3,672	87.1%
制御システム	13,515	33.1%	9,322	27.3%	-4,192	-31.0%	10,500	26.9%	-1,177	88.8%
調整	-61	-	-56	-	4	-	0	-	-56	-
売上総利益	13,953	34.3%	11,837	34.7%	-2,115	-15.2%	13,400	34.4%	-1,562	88.3%
販管費	12,904	31.7%	10,644	31.2%	-2,260	-17.5%	12,100	31.0%	-1,455	88.0%
営業利益	1,048	2.6%	1,192	3.5%	144	13.8%	1,300	3.3%	-107	91.7%
情報システム	3,011	11.0%	2,435	9.8%	-575	-19.1%	2,500	8.8%	-64	97.4%
制御システム	-306	-2.3%	433	4.7%	739	-241.6%	700	6.7%	-266	61.9%
調整	-1,656	-	-1,676	-	-19	-	-1,900	-	-	-
経常利益	1,374	3.4%	1,390	4.1%	16	1.2%	1,300	3.3%	90	107.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	502	1.2%	785	2.3%	283	56.2%	800	2.1%	-15	98.1%
減価償却費	1,661		2,085		424		1,850		-235	112.7%
研究開発費	3,060		1,578		-1,482	-48.4%	2,200		-622	
情報システム	2,240		1,470		-770	-34.4%	1,900		-430	
制御システム	820		108		-712	-86.8%	300		-192	
売上高の主な内訳										
情報システム事業										
機器販売	16,698		14,413		-2,285					
サービス売上	10,562		10,414		-148					
制御システム事業										
ユニット・部品販売	8,413		6,261		-2,152					
パチスロ販売等	5,102		3,062		-2,040					

	17/3末	18/3末	増減	
	実績	実績		増減率
総資産	46,828	43,564	-3,264	-7.0%
自己資本	29,151	29,251	99	0.3%
自己資本比率	62.3%	67.1%	4.8pt	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

決算動向

事業別の業績は以下のとおりである。

(1) 情報システム情報

売上高は前期比 8.9% 減の 24,827 百万円、セグメント利益は同 19.1% 減の 2,435 百万円と減収減益となり、計画を大きく下回った。先行き不透明感からパチンコホールにおける投資の慎重姿勢が続くなかで、ファン向け情報公開端末「BIGMO PREMIUM」及び「IL-X」シリーズが新規採用顧客の増加※¹のほか、新製品効果による需要の掘り起し※²等により、前期を上回る販売台数を実現することができた。ただ、2017年6月に市場投入した新製品「VEGASIA III」を主とする CR ユニット、及びホールコンピュータ・景品顧客システムの販売台数については、新規出店や大規模改装の減少による影響を大きく受け、事業全体の足を引っ張る結果となった。

- ※¹ 大手チェーン店との新規取引を含む。
- ※² 2017年12月に市場投入した「BIGMO PREMIUM II」及び「IL-X3」による入替提案等。

利益面でも、研究開発費の減少（開発計画の見直し）のほか、販売促進費や広告宣伝費の削減を図ったものの、減収による収益の下振れをカバーできず、利益率も 9.8%（前期は 11.0%）に低下した。

ただ、機器販売が全般的に苦戦を強いられるなかでも、サービス売上はほぼ横ばい（特に、注力する MG サービスの売上高は前期比 4.1% 増の 4,312 百万円）で推移しており、収益の下支えとなっているところは評価すべきポイントである。また、今後に向けた活動についても、画期的な機能を搭載している新 CR ユニット「VEGASIA III」※¹に続いて、より詳細な顧客データ分析を可能とする「Fan-SIS」（全国ファン動向公開サービス）※²も開始するなど一定の成果を残すことができた。本格的な拡販には時間を要するものの、今期（2019年3月期）以降の業績貢献に向けて確かな手応えをつかんでいるようだ。

- ※¹ 顔認証カメラが標準装備され、ファン動向が把握できるところに最大の特徴がある。業績寄与は下期以降となるが、次世代 CR ユニットとして注目を集めている。
- ※² 「VEGASIA III」によって、より詳細なデータ分析が可能となったことを生かしたデータ分析サービスである。1) 全国データを集約することで、より精度が高く、信頼できるデータ分析が可能となること、2) 自店と全国データとを比較することで、自店の強みや弱み、伸びしろを知ることができること、に特徴がある。特に、自店の客層にあった最適な機種構成を実現することで、ホールの業績向上への貢献が期待される。

(2) 制御システム事業

売上高が前期比 31.0% 減の 9,322 百万円、セグメント利益が 433 百万円（前期は 306 百万円の損失）と減収ながら大幅な増益（黒字転換）を実現した（計画に対しては未達）。

遊技機市場全体の新台幣販売台数が低調に推移するなか、各遊技機メーカーにおいて新規則を見据えた機種使用の変更による開発スケジュールや販売時期の延期があったことにより、表示ユニット及び制御ユニットの販売台数は前期に比べ大幅に減少した。また、自社開発によるパチスロ遊技機も計画を若干上回る約 5,500 台を市場投入したものの、前期の市場投入台数（約 12,300 台）には及ばなかった。

一方、利益面では、自社開発パチスロ遊技機にかかる販売手数料の減少のほか、開発スケジュールの延期等により研究開発費が大きく減少（想定以下の水準）したことや貸倒引当金の戻し入れなどにより増益を確保した。

決算動向

2018年3月期の販売実績

	17/3期 実績	18/3期 実績	増減
販売実績（情報システム事業）			
ホールコンピュータ	76 台	64 台	-12 台
呼び出しランプ			
BiGMO PREMIUM	27,154 台	34,275 台	7,121 台
REVOLA	48,156 台	32,771 台	-15,385 台
IL-X シリーズ	22,638 台	32,265 台	9,627 台
CR ユニット「VEGASIA」	65,862 台	53,600 台	-12,262 台
顔認証システム	12 店	34 店	22 台
販売実績（制御システム事業）			
表示ユニット機種数	7 機種	6 機種	-1 機種
販売台数	69,937 台	51,106 台	-18,831 台
パチスロ機種数	2 機種	2 機種	0 機種
販売台数	12,300 台	5,500 台	-6,800 台

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

以上から、2018年3月期の業績を総括すると、外部環境の影響を受けやすい売上高の下振れはマイナス材料となったものの、MGサービスの伸長等が収益の下支えとなったところ（利益を出せる収益構造への着実な転換）は評価できる。また、本格的な拡販に向けては時間を要するものの、画期的な製品・サービスの市場投入や大手チェーン店との取引開始についても、今後に向けて大きな方向性を示すことができたとと言えるだろう。

業績見通し

厳しい市場環境が徐々に回復に向かうなかで、新製品の販売強化等により増収増益を見込む

2019年3月期の業績予想について同社は、売上高を前期比2.7%増の35,000百万円、営業利益を同9.0%増の1,300百万円、経常利益を同0.7%増の1,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同1.9%増の800百万円と増収増益を見込んでいる。

引き続き、「制御システム事業」の減収を見込む一方、「情報システム事業」が新製品・サービスの販売強化※等により年度後半に向けて伸長し、増収を確保する想定である。また、利益面でも、広告宣伝費や業務委託費等により販管費が増加するものの、増収効果や開発工程の効率化（制御システム事業）等を通じて、営業利益率は3.7%（前期は3.5%）に改善する見込みである。

※「BiGMO PREMIUM II」、「REVOLA」、「IL-X3」などの情報公開端末での「わかりやすさ、見やすさ」にこだわった機能強化のほか、全国ファン動向データ公開サービス「Fan-SIS」の提案と同サービスの導入に必要なCRユニット「VEGASIA III」の販売強化など。

業績見通し

弊社でも、厳しい市場環境が継続するものの、「新規則」対応の遊技機が市場投入されるにつれ、集客を目的とした周辺設備の入れ替え需要が活発化することが期待できることや、前期に取引開始した大手チェーン店等との取引拡大などから、同社業績予想の達成は可能であるとみている。なお、下期偏重の業績予想（特に、上期の売上高は前年同期比16.7%のマイナス予想）となっているところには注意が必要である。

■ 今後の戦略的方向性

次世代製品群によるシェア拡大のほか、市場環境に影響を受けない収益構造の確立を目指す

同社は、2020年3月期を最終年度とする中期経営計画「Next50 第一章」を推進している。中期経営計画2年目となる2018年3月期は、激変する環境変化へ対応するため、社長交代を含む新体制へ移行するとともに、収益構造の強化に向けた組織変更を行った。ただ、大きな方向性に変更はない。足元の市場環境は不透明感が漂うものの、中期的には緩やかに回復に向かうとの想定のもと、市場変化への対応（よりゲーム性を重視したファンの獲得）やパチンコホール経営の変革（データ分析に基づく戦略的な経営判断）に貢献するための事業基盤の強化に取り組む内容となっている。特に、これまで積極的な開発を行ってきた次世代ホールコンピュータ（周辺機器を含む）によるシェア拡大のほか、データ分析力や企画開発力を生かした新たな価値の創出により、成長力及び収益力の向上を実現する方針である。

相次ぐ外部要因により、定量目標の達成は難しい状況となってきたものの、以下に掲げる戦略的方向性については着実に前進しているものと評価して良いだろう。

中期経営計画

（単位：百万円）

	18/3期 実績		19/3期 予想		20/3期 中計	
	構成比		構成比		構成比	
売上高	34,093		35,000		57,000	
情報システム	24,827	72.7%	26,000	74.3%	38,000	66.7%
制御システム	9,322	27.3%	9,000	25.7%	19,000	33.3%
営業利益	1,192	3.5%	1,300	3.7%	4,000	7.0%
情報システム	2,435	9.8%	2,400	9.2%	5,000	13.2%
制御システム	433	4.7%	800	8.9%	1,000	5.3%
調整	-1,676	-	-1,900	-	-2,000	-
ROE	2.7%		-		7.0%	以上
MG サービス売上高	4,312		4,430		4,900	

出所：会社資料よりフィスコ作成

1. 情報システム事業

市場における投資意欲は、しばらく消極的な姿勢が続くことが予想される一方、今回の「新規則」により、遊技機の入替えに伴う設備機器の需要が徐々に動き出していることから、市場変化に柔軟に対応しながら、シェア拡大と新規ファン獲得に貢献できる製品・サービスの開発を目指していく方針である。具体的な対応・施策として以下の3つを挙げている。

- (1) これまで同様、CRユニット及び情報公開機器などの各種製品の拡販とストック型ビジネスモデル（MGサービス）の拡大により、シェア拡大と収益構造の転換を図っていく。特に、MGサービスの提供を通じて、顧客であるパチンコホールの競争力と省力化に貢献し、顧客の囲い込みと業績の安定化の両方を実現する。
- (2) 「新規則」に伴う業界変化に柔軟に対応した製品・サービスをタイムリーに市場に投入していく。業界変化をビジネスチャンスと捉え、ファン向け各種情報提供サービスの拡大など、新規ファン獲得（離反した顧客の呼び戻しや新規顧客の掘り起こし）に貢献できる製品・サービスの開発を目指す。
- (3) 「次世代システム」の開発には規則改正に伴う見直しを行った上で、継続的な投資を推進する。市場環境の変化に沿って、新たなルールへ対応した仕様の追加や開発工程の見直し、ホール業務の効率化・省力化へ貢献する製品・サービスの強化を進めており、市場投入時期においても市場動向を見定めながら柔軟に対応していく。

2. 制御システム事業

市場は、遊技機の開発コスト低減への志向を強めるとともに、今後の市場環境の変化に対応した新たな提案へのニーズが高まり、企画力がより重要になっているなかで、情報システム事業との連携による差別化戦略と市場環境の変化への迅速な対応、業務効率の向上に取り組む方針である。具体的な対応・施策として以下の3つを挙げている。

- (1) 娯楽性に重点を置き、新規則に適したゲームの創出による遊技環境の活性化に注力することで、パチンコホールの稼働に貢献する。
- (2) 遊技機メーカーの要望に迅速に対応し、顧客の開発期間の短縮、コスト削減、品質向上に貢献する体制を構築すると同時に、同社自身のコスト削減にも結び付ける。
- (3) 情報システム事業の保有する「DK-SIS」データ及び「Fan-SIS」データを活用し、新たな遊技価値を生み出す企画提案の実施と事業領域の拡大にも取り組む。

今後の戦略的方向性

弊社でも、パチンコ業界が大きな転換期を迎えていることにより、足元の業績にはマイナスに影響しているものの、中長期的に見れば、周辺機器を含めた次世代ホールコンピュータに積極的な開発を行ってきた会社には大きなアドバンテージがあるものとみている。特に、会社ならではのサービスやデータ分析による経営支援及び価値提案は、今後の業界の進むべき方向性に合致したものと評価できる。たとえ、市場がしばらく縮小傾向をたどったとしても、付加価値の高い「次世代製品群」の本格稼働により既存店向けの入れ替え需要を取り込みながら、持続的な成長を実現することは可能であるとみている。また、パチンコホールも資本力のあるところを中心に勝ち残り、二極化がさらに進む可能性が高く、そうなってくれば次世代ホールコンピュータによる囲い込みや市場シェアの向上を目指す会社にとってプラスに働くものとみている。

外部環境の影響を受けやすい売上高の伸びについては、しばらくは慎重に判断する必要があると捉えているが、市場環境の変化に対応した製品・サービスの開発やMGサービスの拡大などによる収益性の向上に注目している。今回の「新規則」により、パチンコ業界には、しばらく混沌とした状態（様子見を含め）が続くことが予想されるものの、これまで投資に慎重であったパチンコホールも、投資余力のあるところを中心として再び動き出す可能性があり、年度後半以降の回復に向けた道筋を注意深く見守る必要があるだろう。また、中長期的な視点からは、圧倒的なポジショニングを生かした会社自身の成長に加えて、業界全体の活性化に向けた取り組みにも期待している。特に、パチンコホールや各遊技機メーカーにとどまらず、パチンコ・パチスロファン、アミューズメントファン、新たなファン層にも直接的に働きかける活動（スマホアプリによる会員向け情報提供のほか、ホールに誘導する仕掛けなど）にも注目したい。

■ 株主還元

2019年3月期も前期と同額の1株当たり年間40円配当を予定。 中期的には利益成長に伴う増配余地は十分に期待できる

2018年3月期については、市場環境の先行き不透明感等を踏まえ、1株当たり10円減配の年間40円配当（中間10円、期末30円）に決定した。また、2019年3月期についても、前期と同額の1株当たり年間40円配当（中間10円、期末30円）を予定している。

会社は、業績に合わせて配当の上乗せを判断する方針であることから、中期的に見れば利益成長に伴う増配の余地も十分にある。

また、会社株式への投資の魅力を高め、中長期保有の促進を目的として株主優待制度を導入している。毎年9月30日現在の株主（100株以上保有）を対象に、保有株式数と保有期間に応じて商品（食品、飲料、電化製品、旅行・体験、社会貢献活動への寄付等）と交換できるポイントが贈呈される内容となっており、会社IR担当者によれば、個人株主からの高い評価を得ているようだ。

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