

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

藤商事

6257 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2018年6月21日(木)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2018 年 3 月期業績実績	01
2. 2019 年 3 月期業績見通し	01
3. 成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業の特徴	03
3. 業界動向とシェア	04
■ 業績動向	06
1. 2018 年 3 月期の業績概要	06
2. パチンコ機・パチスロ機の販売動向	08
3. 財務状況と経営指標	09
■ 今後の見通し	10
1. 2019 年 3 月期の業績見通し	10
2. 成長戦略	12
■ 株主還元策	14
■ 生産工程におけるセキュリティ対策	15

■ 要約

2019年3月期はヒットタイトル・新ジャンルの創出と利益体質の強化に注力する

藤商事 <6257> は、パチンコ・パチスロ機の中堅メーカーで、「ホラー」系ジャンルや新規性のある演出の開発に定評がある。新規分野としてスマートフォン用ゲームアプリの開発にも注力している。無借金経営で手元キャッシュは200億円を超えており、財務内容は良好だ。

1. 2018年3月期業績実績

2018年3月期の業績は、売上高で前期比58.8%増の52,314百万円、営業利益で4,502百万円（前期は2,271百万円の営業損失）と大幅な増収、黒字転換となった。パチンコ・パチスロ機で同社の主力タイトルである「リング」シリーズを投入したことにより、パチンコ機の販売台数が前期比1.34万台増加の11.0万台、パチスロ機が同1.92万台増加の2.04万台とそれぞれ増加したことが要因だ。また、当期は新たな取り組みとして、パチンコ機では本体枠にサイドユニットを装着する新方式の機種の販売を開始し、インパクトのあるギミックやアイキャッチにより商品性の向上を図ったほか、パチスロ機でも機種変更の際に「胴部ユニット」と「下パネル」が交換可能な分離筐体システムを採用した機種の販売を開始した。いずれも、部材コストの低減につながるため、ホール側から見ても導入によるコスト削減メリットは大きく、同社のシェア拡大と利益率向上につながる取り組みとして注目される。

2. 2019年3月期業績見通し

2019年3月期は売上高で前期比27.4%減の38,000百万円、営業利益で同55.6%減の2,000百万円を見込む。2018年2月に遊技機規則が施行され、旧規則機から新規機への移行に伴う市場の動きが見極めにくいことから、慎重な計画となっている。パチンコ機に関しては第1四半期の投入予定がなく、第2四半期以降に投入する予定で販売台数は前期比13.2%減の9.55万台を見込んでいる。一方、パチスロ機に関しては現在のところ旧規則機を3機種発売し、販売台数で前期比28.9%減の1.45万台を見込んでいる。なお、新規機についてはパチンコホールの需要動向などをふまえて適時投入できるよう準備を進めている。

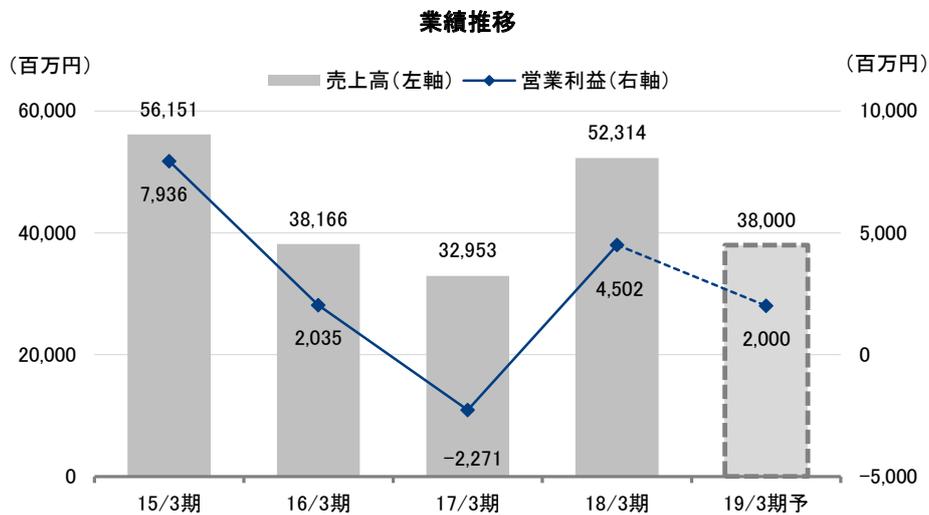
要約

3. 成長戦略

業界を取り巻く環境は厳しいものの、同社は「変化の時はチャンス」と捉え、さらなる成長を実現するための足場固めを推進していく方針だ。具体的には、ゲーム性を高めたヒットタイトルや新ジャンルの創出に取り組み、稼働力の高い機種を開発することで、市場シェアを拡大していく方針で、当面の目標としてパチンコ機については10%の販売シェア獲得を目指していく。また、利益面では開発効率の向上や部材の共通化によって、2018年3月期実績で44.1%だった売上総利益率を50%程度まで引き上げたい考えだ。2017年夏には生産能力を従来から3倍以上に引き上げたパチスロ機の新工場を稼働させており、パチスロ機の販売が拡大していけば量産効果も期待できる。なお、新規事業となるデジタルコンテンツ事業（ゲームアプリ）については、2018年3月に完全オリジナルのファンタジーRPGゲーム「23/7 トゥエンティスリーセブン」の配信を開始、約1ヶ月で100万ダウンロードを達成した。今後も継続的なイベントやプロモーションを実施しながら、さらなるユーザーの獲得と定着に取り組んでいく方針となっている。

Key Points

- ・ ホラー系やキャラクター版権を利用した機種開発に定評
- ・ 遊技機規則の改正により2018年は旧規則機と新規則機が混在する格好に
- ・ 開発力および利益体質の強化に継続的に取り組み、市場シェアの拡大を目指す



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

ホラー系やキャラクター版権を利用した機種開発に定評

1. 会社沿革

同社は1958年に、じゃん球遊技機※の製造およびリース販売を目的に創業、業務発展に伴い1966年に株式会社化された。1973年にアレンジボール遊技機市場に参入したのに続き、1989年にパチンコ遊技機、2003年にパチスロ遊技機市場に参入するなど、事業領域を拡大してきた。1992年に開発したアレンジボール「アレジン」が大ヒットしたことで、ブランド力も一気に高まった。

※ 麻雀牌に見立てた入賞口に球を入れることで当たり役を作り、得点に応じてメダルが払い戻される遊技機。

2007年にはJASDAQ市場に株式上場を果たしており、2013年に従来から取引関係のあったサン電子<6736>と資本業務提携契約を締結、94万株の株式を保有（出資比率4.1%）している。サン電子からは制御基板などの部材を調達し、原材料費に占める比率は2割程度の水準で推移しており、同社の主要調達先の1社となっている。

会社沿革

年月	主な沿革
1958年	藤商事創業、じゃん球遊技機の製造開始、業界初リースにて販売開始
1966年10月	業務発展に伴い法人に改め、(株)藤商事を設立
1973年10月	アレンジボール遊技機の製造販売を開始
1989年 1月	パチンコ遊技機の製造販売を開始
2003年 9月	パチスロ遊技機の製造販売を開始
2007年 2月	JASDAQ市場に株式を上場
2013年 3月	サン電子(株)と資本業務提携契約を締結

出所：ホームページよりフィスコ作成

2. 事業の特徴

同社の特徴は、新しい遊技の仕組みを発案して業界でいち早く新機種の開発に生かしていること、および漫画などのキャラクター版権を利用した機種の開発に積極的に取り組んでいることなどが挙げられる。新しい仕組みでは、今では一般的となったパチンコ機のチャンスボタンによる演出方法を同社が業界で初めて導入している。また、キャラクター版権を利用した遊技機の開発では、2000年に発売した「CR サンダーバード」や、2007年に発売した「CR 宇宙戦艦ヤマト」などが大ヒットした。

会社概要

ここ数年では「ホラー」系の機種で一定のブランド力を獲得している。2007年に開発した「CRリング」は、発売当初「ホラー」で集客できるかどうか不確かだったこともあり販売台数が1.5万台にとどまったが、導入したホールで女性の固定客ファンが徐々に増加するなど稼働率が高く、徐々に評価が高まった機種と言える。2011年に発売した後継機種「CRリング 呪いの7日間」では増産注文も相次ぎ、シリーズ累計7.0万台を販売する大ヒット機種となっている。現在は「ホラー」系の機種をシリーズ化し、コンスタントに発売するまでになっている。ここ数年はホール側の新機種導入の傾向として、販売実績のあるシリーズ機種の後継機を優先的に導入する傾向が強くなっていることもシリーズ機種が多くなっている背景にある。このため、初代機では販売が伸びにくい、稼働率が高ければ後継機種以降の販売が見込めることになる。

一方、パチスロ機では2003年に市場に参入以降、苦戦が続いていたが、2014年に発売した「パチスロ リング 呪いの7日間」が2.1万台を販売するヒット商品となり、パチスロ市場においても徐々に実績を積み上げているところである。

遊技機規則の改正により 2018年は旧規則機と新規則機が混在する格好に

3. 業界動向とシェア

(1) 業界動向

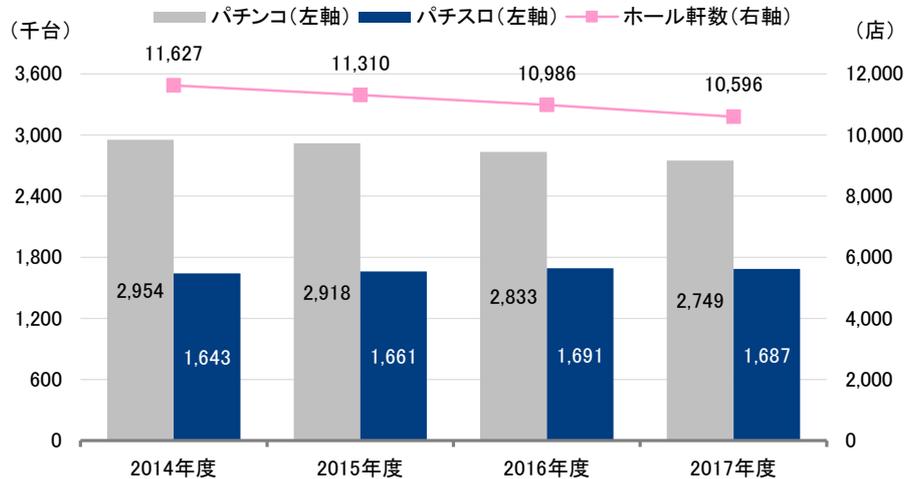
パチンコ・パチスロ遊技機市場はここ数年、客数の減少を背景とした経営環境の厳しさが続くなかで、ホール数の減少傾向が続いており、2017年度末時点では10,596店舗と前年度末比3.5%の減少となった。経営力のある大手チェーンが店舗数を伸ばす一方で、中小規模のホールの淘汰が進んでいる。ホール数の減少にともないパチンコ機の設置台数も2017年度末は274万台と前年度末比3.0%減となり、また、パチスロ機についてもここ数年は微増傾向にあったが、同0.2%減の168万台と僅かながらも減少に転じている。

業界のトレンドとしては、パチンコ・パチスロ機ともにのめり込み防止のため射幸性を抑える方向で規則改正が段階的に実施されており、その影響もあって2018年3月期の業界全体の出荷台数は同社ではパチンコ機が前期比11.9%減の138万台、パチスロ機が同40.2%減の53万台に落ち込んだと推計している。2018年2月にはのめり込み防止やギャンブル等依存症対策の強化を目的として、新たな遊技機規則が施行され、以降は新規則に則った型式試験が行われる。新規則では大当たり時の最大出玉数を従来の約3分の2に抑えるなど、射幸性を抑えた内容となっているが、パチスロ機（6号機）では時間当たりの出玉制限はあるものの、開発の自由度が高まったため、ゲーム内容次第では人気機種が登場する可能性もある。

なお、新規則が施行された2月1日以前に型式試験を申請し、適合を受けた旧規則機についての販売は可能なことから、2019年3月期以降も各メーカーが保有する旧規則機の販売が続くが、下期以降は新規則機への移行が進むものと予想される。新規則に対応した遊技機は射幸性が抑えられるため、よりゲーム性や演出効果を高めた機種の開発が重要になると考えられる。同社は従来よりゲーム性や独創的な役物を使った機種の開発は得意としており、シェア拡大のチャンスと捉えている。なお、ホールでの旧規則機の設置期限は2021年1月末までとなっている。2017年末において旧規則機のパチンコ機・パチスロ機は合計で約443万台が設置されていることから、今後3年間でこれらの設置台数に対するリブレース需要が見込まれる。

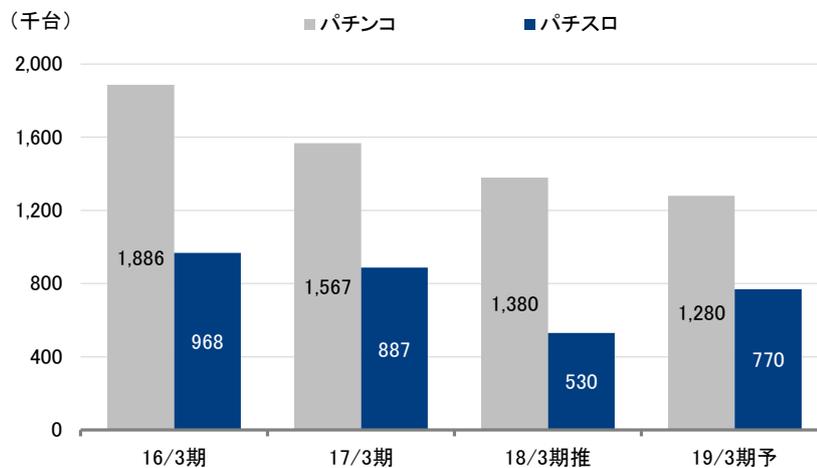
会社概要

ホール軒数と遊技機設置台数



出所：警察庁発表よりフィスコ作成

遊技機器の市場販売台数



出所：市場販売は(株)矢野経済研究所調べ、18/3期、19/3期は会社推計・予想値

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3分の2に (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
パチンコに設定機能を追加	パチンコに「大当たり確率」の設定が可能に
「管理遊技機」の規格を制定	「管理遊技機」に関して表示装置の規格などを明記

出所：第2四半期決算説明会資料よりフィスコ作成

会社概要

(2) 販売シェア

同社の販売シェアを見ると人気機種の販売時期によって変動があるものの、パチンコ機はおおむね5～7%で安定して推移している。2018年3月期については、「CRリング 終焉ノ刻」のヒットなどにより約8%となり、ここ数年では最も高いシェアを獲得したと見られる。

一方、パチスロ機に関しては2015年3月期に「パチスロ リング 呪いの7日間」がヒットし、約3%のシェアを獲得したが、まだ安定した販売力はなく期によって変動も大きい。2018年3月期に関しては4機種を投入し、販売シェアは4%弱になったと見られる。

市場環境は不透明感が続くものの、同社では得意ジャンルであるホラー系や時代劇系、萌え系などを中心に、今まで以上に魅力的な機種を開発していくことでパチンコ・パチスロ機とも販売シェアを拡大していく考えだ。

業績動向

主力タイトル「リング」シリーズの投入効果により、対前期比で大幅増収、黒字転換を達成

1. 2018年3月期の業績概要

2018年3月期の業績は、売上高が前期比58.8%増の52,314百万円、営業利益が4,502百万円（前期は2,271百万円の損失）、経常利益が4,234百万円（同2,280百万円の損失）、当期純利益が2,525百万円（同1,944百万円の損失）と対前期比で大幅増収、黒字転換増益となった。同社の主力タイトルである「リング」シリーズの最新機種となる「リング 終焉ノ刻」をパチンコ・パチスロ機の両方で投入、合わせて5.36万台を販売したことにより、全体の販売台数が前期の9.78万台から13.05万台と33.4%増加したことが主因だ。

2018年3月期業績

(単位：百万円)

	17/3期		期初計画	18/3期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	32,953	100.0%	50,000	52,314	100.0%	+58.8%	+4.6%
(パチンコ機)	32,467	98.5%	-	43,744	83.6%	+34.7%	-
(パチスロ機)	485	1.5%	-	8,536	16.3%	+1,660.0%	-
売上総利益	15,583	47.3%	22,100	23,091	44.1%	+48.2%	+4.5%
販管費	17,855	54.2%	19,548	18,589	35.5%	+4.1%	-4.9%
営業利益又は営業損失	-2,271	-	2,500	4,502	8.6%	-	+80.1%
経常利益又は経常損失	-2,280	-	2,500	4,234	8.1%	-	+69.4%
当期純利益又は当期純損失	-1,944	-	1,700	2,525	4.8%	-	+48.5%
販売台数(台)	97,800		130,000	130,500		+32,700	+500
(パチンコ機)	96,600		105,000	110,000		+13,400	+5,000
(パチスロ機)	1,200		25,000	20,400		+19,200	-4,500

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

藤商事 | 2018年6月21日(木)
6257 東証 JASDAQ | <https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

業績動向

販売台数の伸びに対して売上高の伸びが上回ったのは、パチンコ機において単価の低いパネル販売の比率が低下し、本体販売の比率が上昇したことが主因となっている。2017年6月に投入した「CRリング 終焉ノ刻」以降の機種では新本体枠を採用し、新たにサイドユニットシステムを導入しており、本体販売の比率が高まった。本体（外枠）は一度購入すれば以降の機種では、パネル（盤面）とサイドユニットの交換のみで継続して使用が可能となる。一度ホールで導入すれば、5～6年程度の使用が可能となるため、ホール側にとってもコスト低減につながるメリットがある。同様にパチスロ機についても2017年5月に投入した「パチスロ リング 終焉ノ刻」から分離筐体システムを採用している。胴部ユニットと下パネルを交換するだけで継続使用を可能としたものとなっている。

遊技機の販売形態

パチンコ遊技機 サイドユニットシステム



外枠(本体)は一度購入すれば以降の機種では、盤面(パネル)とサイドユニットの入替を行うことにより、継続して使用可能。本体枠をモデルチェンジした最初の機種は、すべて枠付きの本体販売となる。

出所：決算説明会資料より掲載

パチスロ遊技機 分離筐体システム



機種変更の際に「胴部ユニット」と「下パネル」を交換可能なシステムを採用し、パチンコホール様の利便性を向上。

売上総利益率が前期比で3.2ポイント低下したが、これは部材費率の高い本体販売の比率が上昇したことによる。同影響を除いたベースでは、部品の共通化やリユース部品の採用など原価低減施策を進めたことで総利益率は改善したものと見られる。一方、販管費率は前期の54.2%から35.5%と大きく低下した。設計段階からの見直しにより研究開発費が前期比2.6%減の10,157百万円と削減できたことや、販促ツールのデジタル化によるコスト低減、各種経費の見直しを進めた効果が出た格好だ。この結果、営業利益は前年度から黒字転換となり、大幅増益を達成した。

販売台数における期初会社計画比ではパチスロ機が新機種投入を1機種、翌期に先送りしたことで計画を下回ったものの、パチンコ機にてカバーしたことによりトータルではほぼ計画どおりに推移し、全体の売上高は期初会社計画を4.6%上回った。また、販管費は研究開発費や広告宣伝費の抑制により計画を4.9%下回り、結果、営業利益は計画を80.1%上回った。

業績動向

2. パチンコ機・パチスロ機の販売動向

パチンコ機の販売状況は、台数ベースで前期比 13.9% 増の 11.0 万台、金額ベースで同 34.7% 増の 43,744 百万円となった。新機種の投入は前期の 8 機種から 6 機種に減少したものの、人気シリーズの「CR リング 終焉ノ刻」(2017 年 6 月発売) が 4.49 万台のヒットとなったほか、「CR 地獄少女 宵伽 (よいのとき)」(2017 年 12 月発売) も 2.22 万台の販売となるなど得意とするホラー系の販売が好調に推移したことで、前期を上回る販売を達成した。また、1 機種を除く全ての機種で稼働週目標も達成している。

一方、パチスロ機は販売台数で 2.04 万台 (前期は 0.12 万台)、売上高で 8,536 百万円 (同 485 百万円) となり、2016 年 3 月期並みの水準まで回復した。新機種の投入は前期の 1 機種から 4 機種に増加した。このうち、「パチスロ リング 終焉ノ刻」(2017 年 5 月発売) が 0.87 万台、「パチスロ 地獄少女 宵伽 (よいのとき)」(2017 年 8 月発売) が 0.63 万台と堅調な販売となった。稼働週目標の達成に対しては 4 機種中、1 機種にとどまったが、同社では市場平均の稼働状況に対して比較的高い目標を設定しており稼働力の底上げはできているようで、着実にホールからの評価も高まっているものと見られる。

販売が好調だった要因としては、主カタイトルをパチスロ・パチンコ機の両方で投入するなどタイアップ戦略を実施したことや、斬新な演出・アイデアなどを積極的に採用し (サイドユニットシステムの導入など)、商品の差別化が図られたことも一因と考えられる。

パチンコ機種別販売台数

17/3 期	台数	18/3 期	台数	稼働週目標
CR 遠山の金さん 二人の遠山桜	24,500	CR 萌え萌え大戦争 ばちんこば〜ん	4,800	達成
CR 仄暗い水の底から	20,000	CR クルクルセブン	700	未達成
CR ピカレ! まるまるアイランド	2,800	CR リング 終焉ノ刻	44,900	達成
CR 戦国十恋姫	6,800	CR 喰霊 -零-	10,000	達成
CR 緋弾のアリア II	10,000	CR 地獄少女 宵伽 (よいのとき)	22,200	達成
CR Another (アナザー)	5,400	CR FAIRY TAIL	12,600	達成
CR マジョカ+マジョルナ	2,200			
CR 世界でいちばん強くなりたい!	3,700			
その他	20,800	その他	14,600	
合計	96,600	合計	110,000	

パチスロ機種別販売台数

17/3 期	台数	18/3 期	台数	稼働週目標
パチスロ ロリポップチェーンソー	1,100	パチスロ 呪怨	3,200	未達成
		パチスロ リング 終焉ノ刻	8,700	達成
		パチスロ 世界でいちばん強くなりたい!	2,200	未達成
		パチスロ 地獄少女 宵伽 (よいのとき)	6,300	未達成
その他	100			
合計	1,200	合計	20,400	

注: 稼働週目標とはホールでの台の設置期間で、同社の稼働週目標は業界平均よりも高く設定している。

出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

無借金経営で手元キャッシュは200億円を超え、財務の健全性は高い

3. 財務状況と経営指標

2018年3月期末の総資産は前期末比2,860百万円増加の60,230百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現預金・有価証券が5,486百万円、受取手形および売掛金が2,090百万円、棚卸資産が174百万円減少した一方で、前渡金が1,449百万円減少した。また、固定資産では有形固定資産が1,007百万円減少したほか、長期前払費用が1,214百万円減少した。

負債合計は前期末比2,811百万円増加の12,971百万円となった。買掛金が757百万円、未払法人税等が1,770百万円、賞与引当金が312百万円それぞれ増加した。また、純資産は前期末比48百万円増加の47,259百万円となった。剰余金の配当1,438百万円、および自己株式の取得1,157百万円の支出があったが、当期純利益の計上2,525百万円、その他有価証券評価差額金の増加119百万円でカバーした格好だ。

経営指標を見ると、自己資本比率は負債の増加額が大きかったこともあり前期末の82.3%から78.5%に低下したものの、有価証券も含めた手元キャッシュは27,884百万円と潤沢で有利子負債もないことから、財務の健全性は極めて高いと判断される。また、収益性についても2018年3月期の業績回復から、ROAで7.2%、ROEで5.3%、売上高営業利益率で8.6%とそれぞれ2期前よりも上回る水準まで回復している。

貸借対照表

(単位：百万円)

	15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	増減額
流動資産	49,490	42,635	38,545	43,496	4,950
(現金および預金・有価証券)	34,543	26,789	22,397	27,884	5,486
(棚卸資産)	3,863	3,325	3,998	3,824	854
固定資産	15,203	17,145	18,824	16,734	-2,090
総資産	64,694	59,781	57,370	60,230	2,860
負債合計	13,596	9,087	10,159	12,971	2,811
(有利子負債)	-	-	-	-	-
純資産合計	51,098	50,693	47,210	47,259	48
(安全性)					
流動比率	413.3%	550.0%	451.5%	386.8%	
自己資本比率	79.0%	84.8%	82.3%	78.5%	
(収益性)					
ROA (総資産経常利益率)	13.4%	3.3%	-3.9%	7.2%	
ROE (自己資本利益率)	9.8%	2.4%	-4.0%	5.3%	
売上高営業利益率	14.1%	5.3%	-6.9%	8.6%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年3月期はヒットタイトル・新ジャンルの創出に注力

1. 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期の業績は、売上高が前期比27.4%減の38,000百万円、営業利益が同55.6%減の2,000百万円、経常利益が同52.8%減の2,000百万円、当期純利益が同48.5%減の1,300百万円を見込んでいる。新規則機への移行による市場への影響が見通しにくいなかで、2019年3月期はヒットタイトルや新ジャンル創出に向けた足場固めの1年と位置付けている。

2019年3月期業績見通し

(単位：百万円)

	18/3期		19/3期		前期比
	通期実績	対売上比	通期計画	対売上比	
売上高	52,314	100.0%	38,000	100.0%	-27.4%
売上総利益	23,091	44.1%	18,400	48.4%	-20.3%
販管費	18,589	35.5%	16,400	43.2%	-11.8%
営業利益	4,502	8.6%	2,000	5.3%	-55.6%
経常利益	4,234	8.1%	2,000	5.3%	-52.8%
当期純利益	2,525	4.8%	1,300	3.4%	-48.5%
1株当たり利益(円)	106.45		55.57		
販売台数(台)	130,500		110,000		-20,500
(パチンコ機)	110,000		95,500		-14,500
(パチスロ機)	20,400		14,500		-5,900

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

パチンコ機に関しては旧規則機・新規則機合わせて5～6機種を第2四半期以降に投入していく計画で、販売台数は前期比13.2%減の9.55万台を見込んでいる。新規則機に関しては販売実績のあるシリーズ機種（ホラー系、時代劇系、萌え系など）の投入を予定しており、新規則機ならではの仕様や専用サイドユニットを使ったギミックなどの演出、ゲーム性を高めた機種を投入する予定である。

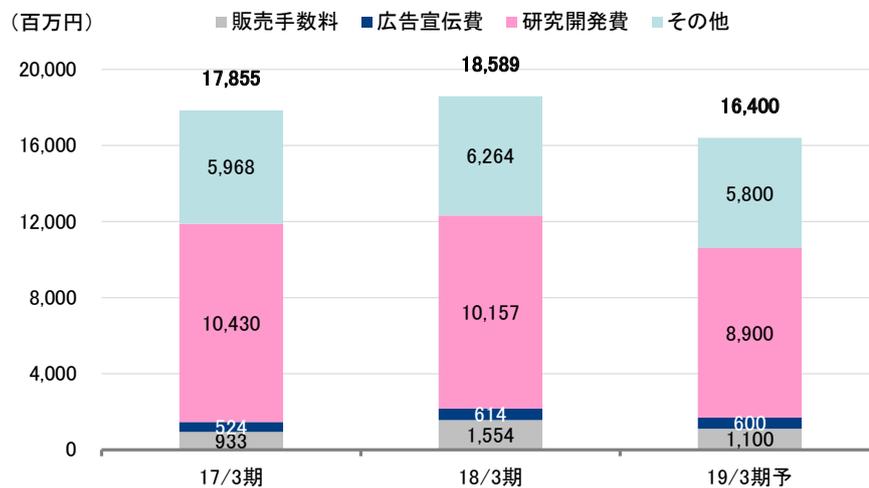
一方、パチスロ機の販売台数は前期比28.9%減の1.45万台を見込んでいる。第1四半期では販売機種の内訳としては「パチスロ FAIRY TAIL」（2018年4月発売）、「パチスロ 貞子 VS 伽椰子」（同年5月発売）、「パチスロ 美（チュ）ラメキ！（同年7月上旬発売予定）」の3機種である。「パチスロ FAIRY TAIL」は人気コミックをモチーフに開発した機種で、筐体上部へと液晶画面がのせり上がることにより液晶画面が2倍に拡大、迫力の映像を映し出すギミックを業界で初めて導入している。ホールでの評価も高く、高稼働となっているようだ。また、同社では今後の市場動向をにらみながら新規則機を適時投入していくことも視野に入れている。

今後の見通し

パチンコ・パチスロ機合計の販売台数は前期比 15.7% 減の 11.0 万台となる見込みで、販売台数の減少により売上高の減収率が大きくなるが、2019 年 3 月期はパチンコ機においてパネル販売比率が高くなることが要因となっている。このため、売上総利益率は前期比で 4.3 ポイント上昇する。販管費の増減項目を見ると、研究開発費が前期比 1,257 百万円減の 8,900 百万円となるほか、販売手数料が同 454 百万円減、広告宣伝費が同 14 百万円減、その他経費が同 464 百万円減と全体的に減少する見込みとなっている。研究開発費については前述したとおり、設計段階からの見直しによる効果が引き続き期待できる。

なお、2019 年 3 月期については市場動向が流動的で、機動的に開発機種を投入していく方針となっていることもあり、第 2 四半期累計の計画は発表していない。

販管費の内訳



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

開発力および利益体質の強化に継続的に取り組み、市場シェアの拡大を目指す

2. 成長戦略

同社は「変わる挑戦」をテーマとして、開発力および利益体質の強化について、2019 年 3 月期も重点施策として継続的に取り組んでいく方針となっている。

(1) 開発力の強化

開発力の強化では、投入機種種の長期稼働の実現、パチンコ・パチスロタイアップ戦略、斬新な演出やアイデアなどの積極的な採用、差別化された商品性の実現をテーマに今までになかったものづくりに取り組んでいる。長期稼働の実現に関しては、投入した機種種の多くが会社目標の稼働週数を達成し、また、パチンコ・パチスロのタイアップ戦略も「リング」や「地獄少女」などのパチスロ市場への投入で一定の評価を獲得している。このため、今後有力タイトルでのタイアップ戦略を継続していくものと予想される。

また、斬新な演出やアイデアなどの積極的な採用については従来から同社の得意とするところであったが、今回の規則改正により射幸性が一段と抑えられるなかで、今後は演出力などによっていかに楽しめる機種を開発できるかが差別化要因となってくる。パチンコ機での大当たり確率の設定機能を生かしたゲーム性や独創的な役物、サイドユニットなどを使った娯楽性の高い機種種の開発が期待される。

(2) 利益体質の強化

利益体質の強化では、損益分岐点台数の低減を目標に開発から営業まですべての工程においてコスト低減に取り組んでいる。開発工程では内製化率の向上や、開発プロセスの効率化、仕様の見直しを行うことで 1 機種当たりの開発コスト削減を目指している。具体的には、部品や金型の共通化による設計段階からのパネル原価の低減や映像コンテンツの制作コスト低減などに取り組んでおり、まだ改善余地があると見ている。

部材調達では、発注数量の最適化や新規リユース部品の採用、複数回リユース部品の拡充、リユース対象機種種の拡充と調達力の強化に取り組んでいる。特に、ホールからのリユース対象機種種の回収率向上や、調達ルートの見直しも含めて今後の検討課題となっている。同社はこれらの取り組みを進めていくことで、材料費率を現状からさらに 2～4 ポイント引き下げることが可能と見ている。

生産面では 2017 年夏にパチスロ機専用の新工場を稼働させており、新生産ラインによる生産効率向上が見込まれる。同工場では部材の自動搬入システムを導入するなど生産ラインのオートメーション化を進めており、人員を増やさずに生産能力を従来の日産 400 台から 1,500 台と 3 倍以上に拡大している。能力が拡大したことで急激な受注変動にも対応できる体制が整備されたことになる。

同社ではこれらの取組みにより、売上総利益率は 50% 程度まで引き上げていくことを目指している。また、競争力のあるパチンコ・パチスロ機を開発していくことで、パチンコ機については市場シェアで 10% を当面の目標としていく。一方、パチスロ機に関しては稼働力を備えた機種を投入して市場評価を高めることにより 1 機種あたりの販売台数を増やし、販売シェアを拡大していく戦略となっている。

藤商事 | 2018年6月21日(木)
 6257 東証 JASDAQ | <https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

今後の見通し

(3) デジタルコンテンツ事業の取り組み状況

同社は新たな収益源の創出に向けて、スマートフォン用ゲームアプリの市場に本格参入した。2016年3月に美少女系の本格対戦RPG「マギアコネクト」、同年7月に麻雀バトルゲーム「アドヴェントガール」をテストマーケティングも兼ねて配信し、運営ノウハウが蓄積できたことから、本格的な事業展開を進めていくこととした。

タイトル名は「23/7 トゥエンティ スリー セブン」で完全オリジナルのファンタジーRPGゲームとなる。2018年3月に配信を開始し、約1ヶ月間で100万ダウンロードを達成している。今後も継続的なイベントやプロモーションを実施しながら、さらなるユーザーの獲得と定着に取り組んでいく方針となっている。

パチンコ・パチスロ機メーカーでゲームコンテンツを開発しているのは、現状ではセガサミーホールディングス<6460>やフィールズ<2767>など一部に限られているがゲームアプリでヒット作ができれば、パチンコ・パチスロ機へ転用していくことも考えられるだけに、今後の動向が注目される。

デジタルコンテンツ事業の取り組み

時間を操作する現代ファンタジーRPG 『23/7 トゥエンティ スリー セブン』 100万ダウンロード突破！



2018年3月配信開始

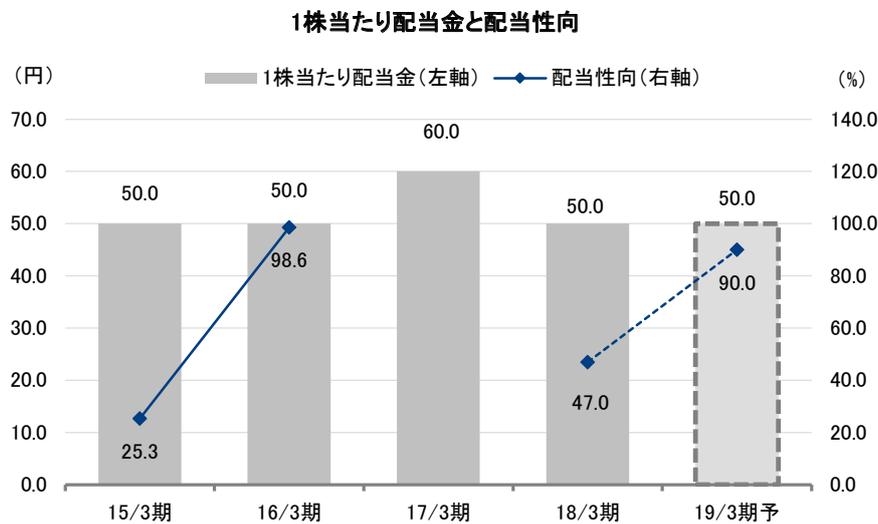


出所：決算説明会資料より掲載

■ 株主還元策

業績動向および配当性向を勘案し、継続配当を基本方針とする

同社は株主還元策として配当を実施している。継続した配当を基本方針としつつ、業績動向や配当性向などを総合的に勘案して配当を実施していく方針となっている。2019年3月期の1株当たり配当金は前期と同額の50円（配当性向90.0%）を予定している。



出所：決算短信よりフィスコ作成、17/3期は記念配当10.0円を含む

■ 生産工程におけるセキュリティ対策

パチンコ・パチスロ機は不正防止対策として、搭載される電子デバイスについて厳しい管理が行われている。部材調達段階で仕様に適合しているか厳正なチェックが行われるほか、製造から梱包、出荷の各工程では厳重な管理のもとで運営されている。なお、同社ではホームページに「パチンコ・パチスロの製造工程」を掲載しており、セキュリティ対策なども紹介されている。

(https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/individuals/production.html)

パチンコ・パチスロの製造工程



The screenshot shows the 'Investor Information' page on the Fujimarukun website. The main content area features two video thumbnails. The first is titled 'パチンコの製造工程' (Pachinko Production Process) and shows a close-up of a pachinko machine's internal mechanism. The second is titled 'パチスロの製造工程' (Pachislot Production Process) and shows a woman in a grey jacket talking to a man in a blue uniform in a factory setting. A left sidebar contains a navigation menu with categories like 'Investor Information', 'Company News', and 'Financial Information'.

出所：ホームページより掲載

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