

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 藤商事

6257 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2019 年 12 月 13 日 (金)

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. 2020年3月期第2四半期累計業績	01
2. 2020年3月期業績見通し	01
3. 成長戦略	01
■ 会社概要	02
1. 会社沿革	02
2. 事業の特徴	03
3. 業界動向とシェア	04
■ 業績動向	06
1. 2020年3月期第2四半期累計業績の概要	06
2. パチンコ・パチスロ機の販売動向	07
3. 財務状況と経営指標	08
■ 今後の見通し	09
1. 2020年3月期の業績見通し	09
2. 販売計画	11
3. 成長戦略	12
■ 株主還元策	13
■ 生産工程におけるセキュリティ対策	14
■ ファンに向けた取り組み	14

## 要約

### 新規則機への入れ替え需要が活発化し、業績は今下期以降回復を目指す

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企画開発力に定評がある。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、財務の健全性は高い。

#### 1. 2020 年 3 月期第 2 四半期累計業績

2020 年 3 月期第 2 四半期累計 (2019 年 4 月 -9 月) の連結業績は、売上高で前年同期比 10.3% 減の 11,398 百万円、営業損失で 1,319 百万円 (前年同期は 737 百万円の利益) となった。パチンコ機の販売台数は前年同期比 12.5% 増と伸長したものの、パチスロ機が同 99.3% 減と実質ゼロに近い水準まで落ち込んだことで売上総利益が減少したこと、費用面では今下期以降の新機種投入に向けて研究開発費が同 1,590 百万円増加したことが減益要因となった。

#### 2. 2020 年 3 月期業績見通し

2020 年 3 月期の連結業績は、売上高で前期比 24.1% 増の 34,700 百万円、営業利益で同 12.1% 増の 1,500 百万円と期初計画 (売上高 46,000 百万円、営業利益 3,500 百万円) を下方修正した。上期に投入した新機種のうちメイン機種の販売が計画を下回ったこと、パチスロ機の新規則機への入れ替え需要が鈍く、販売台数計画を引き下げたことが要因だ。ただ、下期はパチンコ機で人気タイトルを複数機種投入するほか、パチスロ機でもパチンコ機で実績のあるタイトルを複数機種投入する予定となっており、通期では増収増益を確保すると見られる。販売台数はパチンコ機で前期比 23.5% 増の 83.5 千台、パチスロ機で同 25.2% 減の 9.5 千台を見込んでいる。

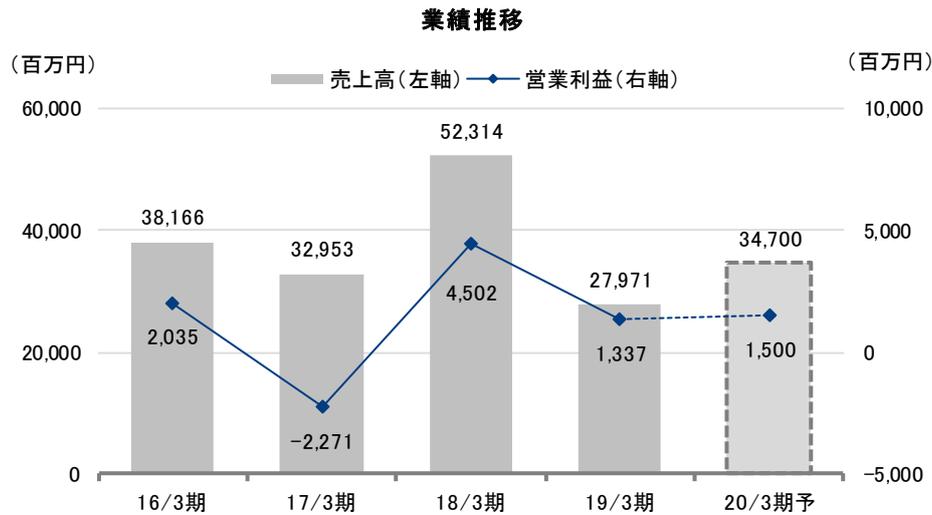
#### 3. 成長戦略

遊技機業界の厳しい環境が続くなか、ホールにおける旧規則機から新規則機への切り替えペースは緩慢で、2019 年 9 月時点における新規則機の導入率はパチンコ機が 30% 未満、パチスロ機が 20% 未満にとどまっていると見られている。旧規則機の設置期限は 2021 年 1 月末となっており、残り 16 ヶ月でパチンコ機は約 180 万台、パチスロ機は約 130 万台の入れ替え需要が発生することになる。2018 年度における業界全体のパチンコ機販売台数が 137 万台、パチスロ機が 45 万台であることを考えれば、2020 年度における業界全体の販売台数は前年度比 2 ケタ成長が予想される。こうした市場環境下において、同社はあらためて商品力の強化を図るべく、全国のホールに対して顧客ニーズのヒアリングを行っており、2020 年以降に投入する機種から、こうした声を反映させていく方針となっている。また、開発効率の向上や部材コストの低減などのコスト低減活動も継続し、利益体質の強化にも取り組んでいく。なお、新規事業のデジタルコンテンツ事業 (スマートフォン用ゲームアプリ) については、2020 年に第 4 弾となる新作を投入すべく開発を進めている。

## 要約

## Key Points

- ・2019年-2020年は新規則機への移行期間となり、旧規則機からの入れ替え需要が発生
- ・2020年3月期は期初計画を下方修正するも増収増益を確保する見通し
- ・顧客ニーズに合致した新機種を開発していくことでシェア拡大を目指す



注：19/3期より連結決算に移行  
 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、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。事業領域を拡大するため、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している。

\* 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JASDAQ市場に株式上場を果たしており、2013年には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ており、同社の主要調達先の1社となっている。

### 会社概要

2005年に設立した子会社の(株)JFJでパチンコ機の開発・製造および販売を開始したため、2019年3月期より連結決算を開始している。JFJを設立した経緯は、パチンコ機の型式試験※において申請のための枠取りが難しい時期があり、申請枠を増やすためにセカンドブランドとして立ち上げた。設立後は藤商事の型式試験申請で対応できる状況となったため、JFJからの型式試験申請は控えられていたが、2018年2月の遊技機規則改正に伴い、旧規則機での型式適合を1機種でも多く取得することを目的にJFJからも複数機種の申請を行い、そのうちの1機種にて適合を取得しJFJのブランド名で製造および販売を行うこととなった。また、パチスロ機においても新規則機の型式試験申請枠を増やし、1機種でも多く市場に投入できるようにするために、2019年8月に(株)ミラクル、(株)オレンジを子会社として新設している。

※ 遊技機を販売するためには、(一財)保安通信協会が実施する型式試験に適合し、各都道府県公安委員会に検定申請を行う必要がある。

### 会社沿革

年月	主な沿革
1966年10月	じゃん球遊技機の開発、製造およびリリースを目的とし、(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
2019年8月	(株)ミラクル、(株)オレンジを設立

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や、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。新しい仕組みとしては、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、2003年に発売した「CRサンダーバード2」や、2004年に発売した「CR暴れん坊将軍」などが大ヒットした。

ここ数年は「ホラー」系の機種で一定のブランド力を獲得している。2007年に投入した「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高稼働率を維持し、徐々に評価が高まった。2011年に発売した後継機種「CRリング 呪いの7日間」では長期間の高稼働実績を残し、シリーズ累計7万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、初代機の販売は伸びにくい、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。

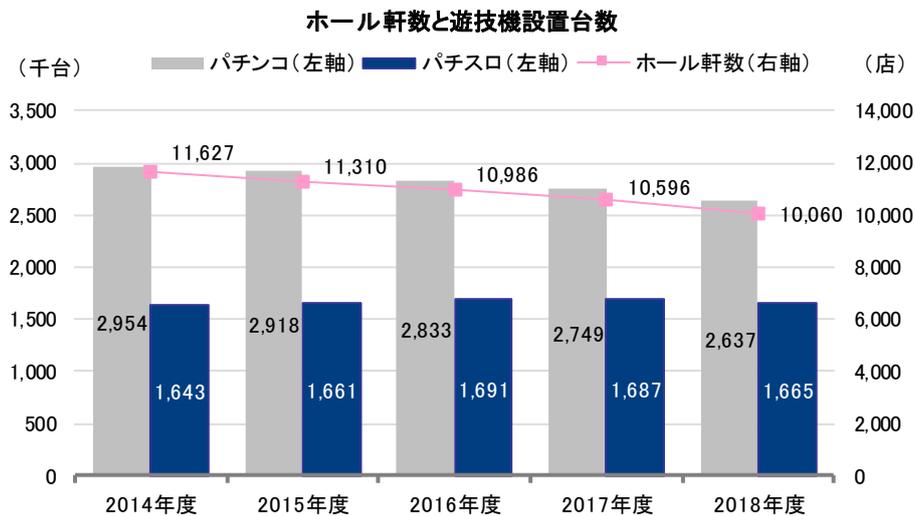
一方、パチスロ機では2003年に市場に参入以降、苦戦が続いていたが、2014年に発売した「パチスロ リング 呪いの7日間」が2.1万台を販売するヒット商品となり、パチスロ市場においても徐々に実績を積み重ねている状況にある。

## 2019年-2020年は新規則機への移行期間となり、旧規則機からの入れ替え需要が発生

### 3. 業界動向とシェア

#### (1) 業界動向

パチンコホール業界はここ数年、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、2018年度末時点では10,060店舗と前年度比5.1%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。ホール数の減少に伴いパチンコ機の設置台数も2018年度末は263万台と同4.1%減となり、また、パチスロ機についても同1.3%減の166万台と若干ながら減少した。



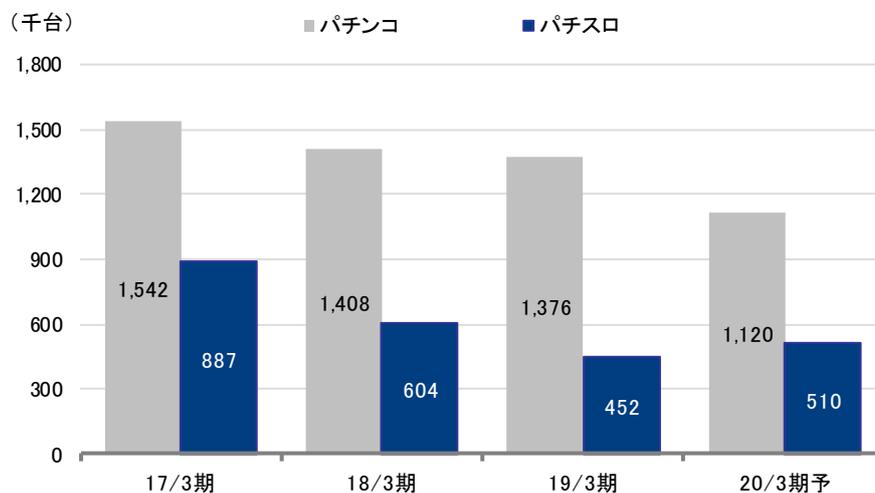
出所：警視庁発表よりフィスコ作成

また、遊技機業界の出荷台数で見ると2018年度はパチンコ機が前年度比2.3%減の137.6万台、パチスロ機が同25.2%減の45.2万台といずれも減少傾向が続いた。2018年2月に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遊技機規則が改正されたことが影響している。今回の規則改正では、大当たり時の最大出玉数が従来の約6割に抑えられるなど、射幸性を抑えた内容となっている。ただ、パチンコ機は日工組の内規にて確率変動継続率65%の上限が撤廃され、また、パチスロ機(6号機)では時間当たりの出玉制限があるものの、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り、遊技機市場の健全な活性化につながるチャンスとも言える。

## 会社概要

現在、ホールで設置されている旧規則機の設置期限は2021年1月末までとなっているため、ホールにとって収益力の高い人気機種については、入れ替え時期を設置期限ぎりぎりまで引き伸ばす傾向にあり、メインスペック機種の入れ替え需要の冷え込みが2018年度における業界全体の出荷台数減につながったと考えられる。とはいえ、2021年1月末までにはすべて新規則機に入れ替える必要がある。新規則機の導入率は2019年9月時点で、パチンコ機が30%未満、パチスロ機が20%未満と社内で推定しており、残り16ヶ月でパチンコ機では約180万台、パチスロ機では約130万台の入れ替え需要が発生することになる。このため、2020年度についてはパチンコ機、パチスロ機ともに販売台数で前年度比2ケタ成長が予想される。

## 遊技機器の業界出荷台数



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 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：2018年3月期第2四半期決算説明会資料よりフィスコ作成

## (2) 市場シェア

同社の販売シェアは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5～8%で安定して推移しており、年間7～8機種のペースで開発、販売している。2019年3月期は、新規則機への移行期で販売台数を落としたこともあり約5%の水準だった。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、年間2～3機種のペースで新機種を投入し、実績を積み重ねている段階にある。

## 会社概要

遊技機業界は参加人口やホール数の減少により、当面厳しい市場環境が続くことが予想されるが、同社ではユーザーの年齢層別にターゲットを合わせたジャンルを強化し、主力タイトルの開発・育成に取り組んでいるほか、新たなジャンルの創造にも注力している。ジャンルとしては「ホラー」や「時代劇」、「萌え」などが中心で、今まで以上にゲーム性が高く独創的な機種を開発していくことで顧客からの支持を高め、パチンコ・パチスロ機の双方で販売シェア拡大を目指している。

## 業績動向

### 2020年3月期第2四半期累計業績は販売台数の減少により減収減益に

#### 1. 2020年3月期第2四半期累計業績の概要

2020年3月期第2四半期累計業績は、売上高で前年同期比10.3%減の11,398百万円、営業損失で1,319百万円（前年同期は営業利益737百万円）、経常損失で1,377百万円（同経常利益880百万円）、親会社株主に帰属する四半期純損失で1,266百万円（同四半期純利益232百万円）となった。パチンコ機の販売台数が前年同期比12.5%増の28.5千台となったものの、パチスロ機の販売台数が同99.3%減の0.1千台と落ち込んだことが減収減益要因となった。

#### 2020年3月期第2四半期累計の連結業績

（単位：百万円）

	19/3期2Q累計		20/3期2Q累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	12,709	-	11,398	-	-10.3%
（パチンコ機）	8,134	64.0%	11,361	99.7%	+39.7%
（パチスロ機）	4,523	35.6%	37	0.3%	-99.2%
売上総利益	6,765	53.2%	5,890	51.7%	-12.9%
販管費	6,027	47.4%	7,210	63.3%	+19.6%
営業利益	737	5.8%	-1,319	-11.6%	-
経常利益	880	6.9%	-1,377	-12.1%	-
四半期純利益	232	1.8%	-1,266	-11.1%	-
販売台数（台）	38,000	100.0%	28,600	100.0%	-9,400
パチンコ機	25,300	66.5%	28,500	99.7%	+3,100
パチスロ機	12,700	33.5%	0	0.3%	-12,600

注：販売台数は百台未満切捨て

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

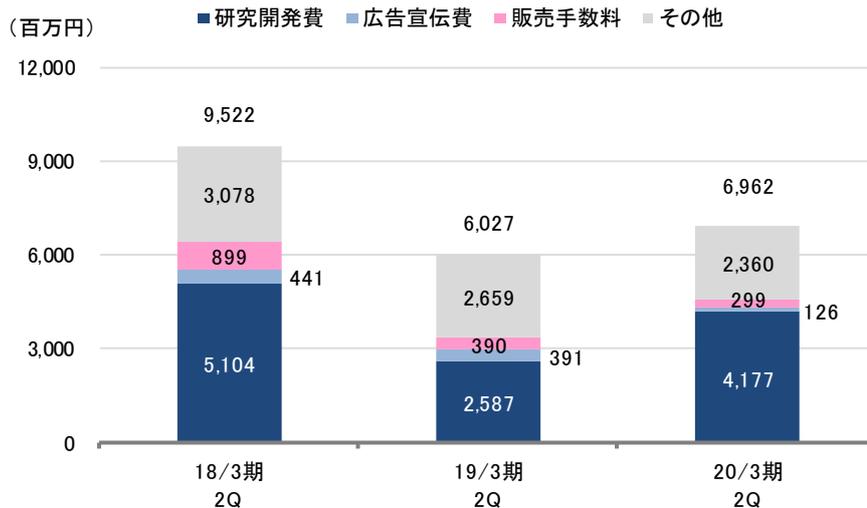
## 業績動向

売上高の内訳を見ると、パチンコ機が前年同期比 39.7% 増の 11,361 百万円、パチスロ機が同 99.2% 減の 37 百万円となった。パチンコ機の平均単価が同 24% 上昇したが、これは前年同期に上昇した「エコ割」※仕様の販売比率が低下したことによる。前年同期は新機種を 4 タイトル投入したが、2020 年 3 月期上期はミドルスペック（メイン機種）2 機種のみ投入だったことが要因と考えられる。売上総利益率が前年同期の 53.2% から 51.7% に低下したのも、「エコ割」比率の低下が主因となっている。

※ パチンコホールに新台として販売した遊技機を回収し、リユース部品などを活用して、異なるスペック機種として再生し、低価格で再販売するシステム。部材費率が従来機種よりも低くなるため、売上総利益率は高くなる。

一方、販管費率は前年同期の 47.4% から 63.3% に上昇し、金額ベースでも同 19.6% 増となった。項目別で見ると、売上減に伴って変動費となる販売手数料や広告宣伝費、その他経費などは減少したものの、研究開発費が 2020 年 3 月期下期以降の新機種投入に向けて、前年同期比 1,590 百万円増加したことが主因となっている。この結果、営業利益以下の利益項目はいずれも損失計上となった。

## 販管費の内訳



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 新規則機の苦戦を受け、顧客ニーズを徹底的に洗い出すべくヒアリング活動を実施

### 2. パチンコ機・パチスロ機の販売動向

パチンコ機は新機種として「P 緋弾のエリア AA 設定付」（2019 年 4 月発売）、「P リング パースデイ 呪いの始まり 設定付」（2019 年 7 月発売）の 2 機種を投入した。このうち、「P 緋弾のエリア」の販売台数については 10.9 千台とおおむね計画どおりとなったが、ミドルスペック機での設定付機種として同社初となる主力タイトル「P リング」については 17.5 千台と計画を下回る結果となった。

## 業績動向

こうした結果を受け、同社は新機種の企画・開発と実際に顧客が求めているニーズの間でギャップが生じていると判断、開発方針を見直し、稼働再建・向上に向けた取り組みを現在進めており、2020年以降に投入する新機種に反映していく方針となっている。

一方、パチスロ機は同社初の新規則機となる「S 呪怨 再誕 AT」（2019年9月発売）を投入したものの、ホール側の新規則機の導入意欲が低く、当初の販売台数計画8千台に対して2.6千台に見直している（大半は第3四半期に売上計上）。

## 機種別販売台数

## パチンコ機種別販売台数

19/3 期 2Q 累計期間	台数	20/3 期 2Q 累計期間	台数
CR リング 呪縛 RUSH	16,300	P 緋弾のアリアⅢ 設定付	10,900
PA 地獄少女 宵伽（よいのとき） 設定付	5,900	P リング パースデイ 呪いの始まり 設定付	17,500
PA FAIRY TAIL 設定付	2,900	その他	0
PA 喰霊 - 零 - 葵上 ~あおいのうえ~ 設定付	0		
その他	100		
合計	25,300	合計	28,500

## パチスロ機種別販売台数

19/3 期 2Q 累計期間	台数	20/3 期 2Q 累計期間	台数
パチスロ FAIRY TAIL	7,000	S 呪怨 再誕 AT	0
パチスロ 貞子 vs 伽椰子	1,700		
パチスロ 美（チュ） ラメキ！	4,000		
合計	12,700	合計	0

注：販売台数は百台未満切捨て  
 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200億円超え、財務の健全性は高い

### 3. 財務状況と経営指標

2020年3月期第2四半期末の総資産は前期末比3,273百万円減少の50,284百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は売上減少に伴って現金及び預金・有価証券が912百万円、売上債権が1,228百万円それぞれ減少した。また、固定資産では有形固定資産が286百万円増加した。

負債合計は前期末比1,790百万円減少の6,037百万円となった。流動負債で仕入債務が1,314百万円、未払法人税等が264百万円、賞与引当金及び役員賞与引当金が195百万円それぞれ減少した。また、純資産は同1,483百万円減少の44,246百万円となった。その他有価証券評価差額金が342百万円増加した一方で、親会社株主に帰属する四半期純損失1,266百万円の計上と配当金支出559百万円が減少要因となった。

## 業績動向

財務指標を見ると、自己資本比率は前期末の85.4%から88.0%に上昇し、流動比率も同様に565.6%から723.7%に上昇、無借金経営で手元キャッシュが200億円を超えることなどから、財務の健全性は十分保たれていると判断される。課題は収益性の向上となる。売上高営業利益率は2015年3月期に14.1%となったのを最後に10%の水準を下回って推移している。遊技機市場全体が縮小するなかで、シェアを思うように伸ばせておらず、売上高が減少するなかで人件費などの固定費負担が上昇しているためだ。当面の経営課題は、商品力の高い機種を投入してパチンコホールからの支持を集め、販売台数、売上高の伸長により収益性を向上していくことにある。

## 貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期2Q	前期比
流動資産	38,545	43,496	34,473	31,032	-3,440
（現預金・有価証券）	22,397	27,884	22,914	22,001	-912
（棚卸資産）	3,998	3,824	4,712	4,225	-487
固定資産	18,824	16,734	19,084	19,251	167
総資産	57,370	60,230	53,557	50,284	-3,273
負債合計	10,159	12,971	7,827	6,037	-1,790
純資産合計	47,210	47,259	45,729	44,246	-1,483
(安全性)					
流動比率	451.5%	386.8%	565.6%	723.7%	
自己資本比率	82.3%	78.5%	85.4%	88.0%	

注：19/3期以降、連結ベース  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2020年3月期は期初計画を下方修正するも増収増益を確保する見通し

#### 1. 2020年3月期の業績見通し

2020年3月期の連結業績は、売上高が前期比24.1%増の34,700百万円、営業利益が同12.1%増の1,500百万円、経常利益が0.0%増の1,500百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同25.6%増の1,000百万円といずれも期初計画から下方修正した。新規則機への入れ替えペースが緩やかに進むなかで、パチンコ機、パチスロ機ともに販売台数を期初計画から引き下げたことが主因だ。特に、パチスロ機は期初計画で前期比2倍増の24千台を見込んでいたが、業界全体で新規則機への入れ替えペースが想定以上に鈍いことを受け、修正計画では同25.2%減の9.5千台と大幅に引き下げている。とはいえ、全体で見れば前期よりも販売台数が増加し、2期ぶりに増収増益に転じる見通しだ。

## 業績動向

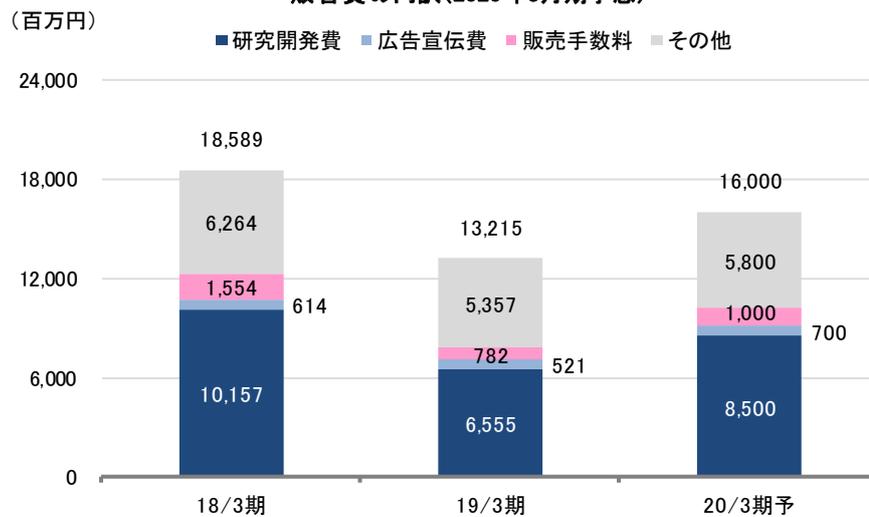
## 2020年3月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	19/3期		20/3期			
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	対売上比	前期比
売上高	27,971	-	46,000	34,700	-	24.1%
売上総利益	14,553	52.0%	22,600	17,500	50.4%	20.3%
販管費	13,215	47.2%	19,000	16,000	46.1%	21.1%
営業利益	1,337	4.8%	3,500	1,500	4.3%	12.1%
経常利益	1,499	5.4%	3,500	1,500	4.3%	0.0%
当期純利益	796	2.8%	2,300	1,000	2.9%	25.6%
1株当たり利益(円)	35.04		102.70	44.65		
販売台数(台)	80,400	100.0%	125,000	93,000	100.0%	12,600
(パチンコ機)	67,600	84.1%	101,000	83,500	89.8%	15,900
(パチスロ機)	12,700	15.8%	24,000	9,500	10.2%	-3,200

 注:修正計画は2019年10月30日発表値  
 出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

## 販管費の内訳(2020年3月期予想)



出所:決算説明会資料よりフィスコ作成

売上総利益率は前期の52.0%から50.4%に低下する見通し。下期だけで見ると49.8%と上期の51.7%からさらに低下する格好となるが、現段階で低下要因は見当たらず保守的な計画となっている。また、販管費については前期比21.1%増の16,000百万円を見込んでいる。このうち、研究開発費は下期から来期にかけて新機種投入を積極的に行っていくため、同29.7%増の8,500百万円と増加する。また、販売手数料は同27.9%増の1,000百万円、広告宣伝費は同34.4%増の700百万円とそれぞれ販売機種数や台数と連動して増加する見通し。その他販管費については、前期比8.3%増の5,800百万円を見込んでいるが、上期実績が2,360百万円となっており、下期も継続的なコストコントロールを行っていくことから、保守的な見積りになっていると思われる。同社としては、新規則機への入れ替え需要が低調に推移し、販売台数が計画に届かなかったとしても、利益面では計画を達成していく考えだ。

## 主カタイトルを下期以降複数投入し、通期で販売台数の確保を目指す

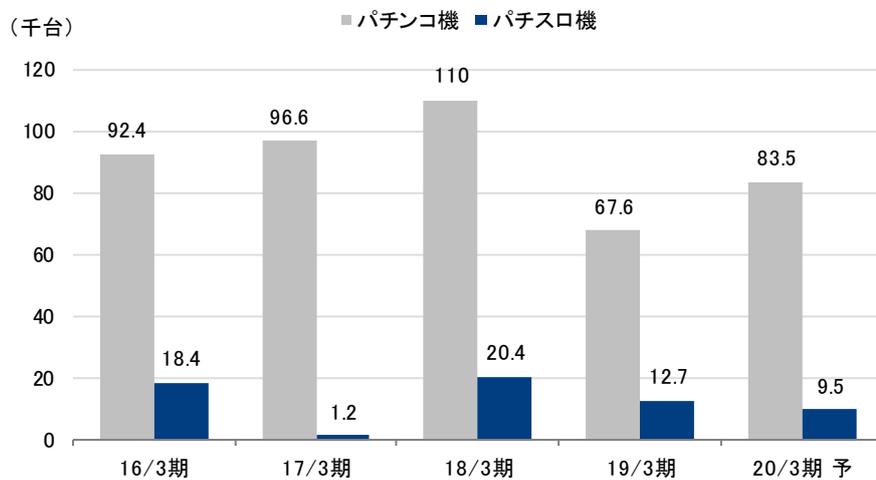
### 2. 販売計画

パチンコ機の販売台数は通期で前期比 23.5% 増の 83.5 千台、下期だけで見ると約 55 千台を計画している。12 月に投入予定の「P 貞子 vs 伽椰子 頂上決戦」のほか、過去に販売実績のある「時代劇」「萌え系」ジャンルの人気タイトルを合わせて 3 機種投入し、その他機種の投入も合わせて計画達成を目指す。

一方、パチスロ機については前期比 25.2% 減の 9.5 千台、下期で 9.4 千台を見込む。9 月に投入した「S 呪怨 再誕 AT」で 2.5 千台の販売をみこんでいるほか、12 月に投入予定の「S 喰霊 - 零 - 運命の乱 ~うんめいのみだれ~」や 2020 年 1 月に投入予定の「S リング 恐襲ノ連鎖」といったパチンコ機で販売実績のある人気タイトルのタイアップ機種を投入していく計画となっている。

なお、パチスロ機については新規則に移行してから型式試験の適合率が低水準で推移しており、販売機種数を増やしていく状況となっている。こうした課題を解決するため、子会社としてミラクル、オレンジの 2 社を 2019 年 8 月に新設しており、JFJ も含めて申請数を増やすことで、新機種の投入数を増やしていく方針となっている。

パチンコ機、パチスロ機の販売台数



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 顧客ニーズに合致した新機種を開発していくことでシェア拡大を目指す

### 3. 成長戦略

#### (1) シェア拡大施策

旧規則機から新規則機への入れ替え需要発生により、2020年度の遊技機市場は前年度比2ケタ成長が見込まれる。こうしたなかで、同社は稼働力のある魅力的な商品を開発していくことでシェア拡大を目指していく。前述したように顧客ニーズとのギャップを解消すべく、開発および営業部門から選出して全国のホールを巡回し情報収集に当たっている。収集した情報は開発部門にフィードバックし、2020年から投入する機種に反映させていく方針だ。新規則機への移行により射幸性が抑えられるため、顧客ニーズも変化する可能性があり、こうした変化をいかに迅速かつ確実にキャッチし製品開発に生かせるかが、今後のシェア拡大の鍵を握ると見られる。同社はパチンコ機の市場シェア目標として10%を掲げている。

一方、パチスロ機については引き続きパチンコ機の人気タイトルとのタイアップ戦略を推進し、ブランド力を高めていくこと、また、新設した子会社も活用しながら投入機種数を拡充して販売台数の増加を目指している。

#### (2) 収益力強化策

収益力強化施策としては、従来と変わらず開発効率の向上や原価低減活動を進めていく。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に取り組んでいる。具体的には、リユース部品の活用や金型の共通化による設計段階からのパネル原価低減のほか、映像コンテンツの制作コスト低減などに取り組んでいる。

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を図っている。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によるコスト低減余地は残っており、材料費率を引き下げていく。同社はこうした取り組みにより、今後売上総利益率で50%程度の水準を維持していく方針だ。

#### (3) デジタルコンテンツ事業の育成

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参入し、育成に取り組んできた。2016年3月に美少女系の本格対戦RPG「マジアコネクト」、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リリースし、2018年3月には完全オリジナルとなるファンタジーRPG「23/7 トゥエンティスリーセブン」をリリースした(2018年12月に配信サービス終了)。

こうした経験を踏まえて、第4弾となるゲームアプリの開発を現在進めており、同アプリの成否によってデジタルコンテンツ事業を継続していくかどうかを決定する方針としている。オリジナルIPによるキャラクターを生かした育成型ゲームで、RPGの要素も取り入れており、40代以上の男性を顧客ターゲットとしているようだ。2020年のリリースを目指しており、その動向が注目される。

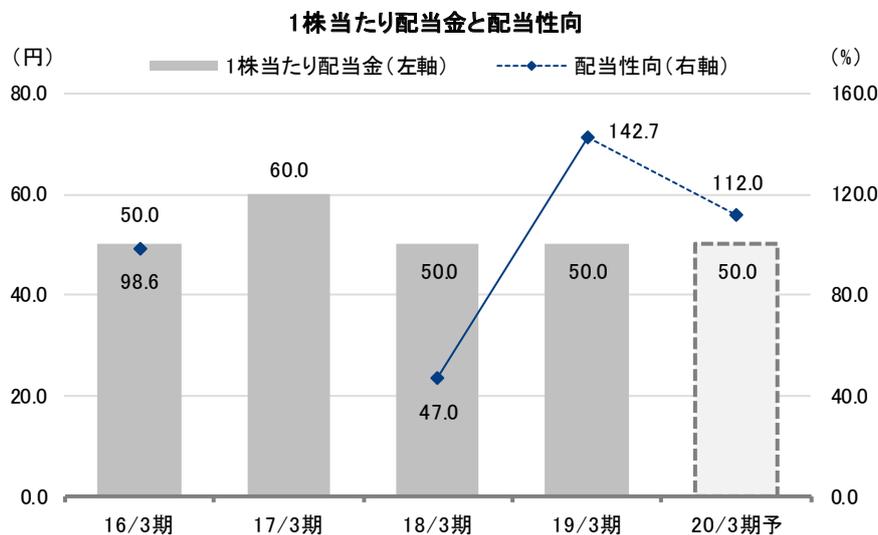
今後の見通し

その他、デジタルコンテンツ事業では提携先のサン電子を通じて、パチンコ機やパチスロ機の実機シミュレーションアプリを配信（1タイトル2千円）しており、同社はサン電子からロイヤルティ収入を得る格好となる。2019年10月までに「パチスロ リング 終焉ノ刻」「CR リング 終焉ノ刻」「CR 戦国十恋姫」「CR 緋弾のエリア AA」の4タイトルをリリースしている。業績への影響は軽微だが、実機のゲーム性をアプリでも楽しめるほか、新規ユーザーがアプリを体験後にホールの実機で遊技する流れを作るなど、ファン層の広がりが期待できる。

## 株主還元策

### 業績および配当性向を勘案し、安定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。安定配当を継続して行うこと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額を決定する方針となっている。2020年3月期の1株当たり配当金は前期と同額の50円（連結配当性向112.0%）を予定している。なお、同社は手元キャッシュが豊富で財務の健全性が高いが、厳しい経営環境のなかでも継続的に事業活動を進めていくため、内部留保の更なる充実に努める必要があると考えている。



注：17/3期は記念配10円含む  
 出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 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している。

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

## ■ ファンに向けた取り組み

同社ではファンに向けた取り組みの一環として、イベント出展などを行っている。2019年度は8月に開催された「コミックマーケット96」へのブース出展、9月に開催された日電協主催「パチスロサミット2019」への出展などを積極的に行った。今後もこうした活動は継続される見込みである。

#### 免責事項（ディスクレマー）

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