

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 藤商事

6257 東証 JASDAQ スタンダード

[企業情報はこちら >>>](#)

2021年6月8日(火)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2021年3月期業績の概要	01
2. 2022年3月期の業績見通し	01
3. 重点施策	01
■ 会社概要	02
1. 会社沿革	02
2. 事業の特徴	03
■ 業績動向	04
1. 2021年3月期業績の概要	04
2. パチンコ・パチスロ遊技機の販売動向	06
3. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	08
1. 業界動向と市場シェア	08
2. 2022年3月期の業績見通し	11
3. 重点課題	13
■ 株主還元策	14
■ 生産工程におけるセキュリティ対策	15
■ ファン層拡大に向けた取り組み	15

## 要約

### アニメ系の新機種で若年層のファン取り込みに成功、業績は成長路線に復帰

藤商事 <6257> は、パチンコ・パチスロ遊技機の中堅メーカーで、新規性のある演出の企画開発力に定評がある。ジャンルとしては、「ホラー」系を中心に、シニア向けに「時代劇」、若年層向けに「萌え」「アニメ」系に注力している。無借金経営で手元キャッシュは 180 億円超と潤沢にあり、財務の健全性は高い。

#### 1. 2021年3月期業績の概要

2021年3月期の連結業績は、売上高で前期比 7.0% 増の 26,927 百万円、営業利益で 383 百万円（前期は 2,054 百万円の損失）と 3 期ぶりに増収増益に転じた。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の影響で期の前半は市場環境が厳しく、また、パチスロ遊技機で新機種の投入がなかったものの、2020年10月に投入した「Pとある魔術の禁書目録（インデックス）」が若年層を中心に高い支持を受け、2.6万台と予想を上回るヒットとなったことや、「遊タイム」機能を搭載した新機種を積極的に市場投入したことで、パチンコ遊技機の販売台数が前期の 5万台から 7万台に拡大したことが増収要因となった。利益面では、研究開発費が前期比 2,036 百万円減少するなど、各種コストの削減に取り組んだことが増益要因となっている。

#### 2. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の業績は売上高で前期比 28.5% 増の 34,600 百万円、営業利益で同 421.3% 増の 2,000 百万円を見込む。遊技機業界ではパチンコ・パチスロ遊技機ともに旧規則機の撤去期限が 2022年1月末までとなっており、これらの入れ替え需要だけでも前期の出荷台数分を上回る需要が見込めるため、コロナ禍が続いているとはいえ市場環境としては悪くない状況にある。こうしたなか、同社はパチンコ遊技機で 9万台、パチスロ遊技機で 5千台の販売を計画している。アニメ系機種の投入で、若年層のファン取り込みを図っていく。費用面では、新機種の開発強化により研究開発費が前期比 1,823 百万円増加するものの、増収効果でカバーする。期の後半に主力機種の投入を予定しているため、前期同様に業績は下期偏重型となる見通しだ。

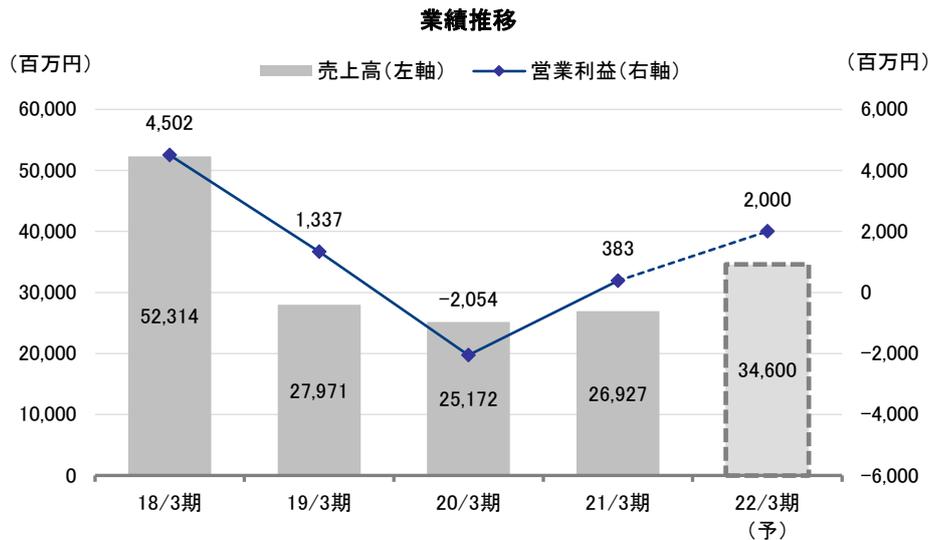
#### 3. 重点施策

同社は成長に向けた重点施策として、前期に引き続いて「稼働力向上」を掲げている。徹底した遊技者目線をベースに、市場ニーズの追求と斬新なアイデアを取り混ぜながら、稼働力の高い新機種を開発・投入していくことで、販売台数の増加を目指していく。2019年より開発方針を一から見直し、より遊技者目線に立った開発に取り組んだ結果、「Pとある魔術の禁書目録」のヒット機種創出につながっており、今後投入される新機種においても稼働力向上による販売台数増が期待される。また、SNSを活用したプロモーション施策により、新規ファン層の取り込みを図っていくほか、原価低減や業務効率の向上など、利益体質の強化にも取り組んでいく。

要約

### Key Points

- ・ 2021年3月期は新機種のヒットやコスト削減効果で3期ぶりの増収増益に転じる
- ・ 2022年3月期は販売台数をさらに拡大し、営業利益で前期比5.2倍の20億円を目指す
- ・ 稼働力の高い機種を継続的に投入することで成長を目指す



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斬新な機種開発に定評

#### 1. 会社沿革

同社は1958年に、じゃん球遊技機<sup>※</sup>の製造及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」の大ヒットが、ブランド力向上の契機となった。その後、事業領域を拡大すべく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。

藤商事

2021年6月8日(火)

6257 東証 JASDAQ スタンド

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

## 会社概要

2007年にジャスダック（現 東京証券取引所 JASDAQ スタンド）市場に株式上場し、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。2005年に設立した子会社の（株）JFJでパチンコ遊技機の開発・製造及び販売を開始したため、2019年3月期から連結決算を開始している。また、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。

※ 遊技機の製造・販売については、風営法等に定める「技術上の規格」への適合について、指定試験機関による型式試験及び各都道府県公安委員会による検定を受ける必要がある。

## 会社沿革

年月	主な沿革
1966年10月	じゃん球遊技機の開発、製造及びリリースを目的とし、株式会社藤商事を設立
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
2005年 6月	JFJを設立
2007年 2月	ジャスダック市場に株式上場
2013年 3月	サン電子と資本業務提携契約を締結
2019年 8月	ミラクル、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

同社の特徴として、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、アニメ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遊技機のチャンスボタンによる演出方法は、同社が業界で初めて導入したものだ。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り、現在では「ホラー」系で複数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。最近の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も安定した販売が見込めることになる。

一方、パチスロ遊技機は、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認知度が高まっている。

## 業績動向

### 2021年3月期は新機種ヒットやコスト削減効果で3期ぶりの増収増益に転じる

#### 1. 2021年3月期業績の概要

2021年3月期の連結業績は、売上高で前期比7.0%増の26,927百万円、営業利益で383百万円（前期は2,054百万円の営業損失）、経常利益で486百万円（同2,279百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で122百万円（同4,719百万円の純損失）となり、3期ぶりの増収増益に転じた。コロナ禍の影響により、パチンコホールの経営環境が悪化し、遊技機の購買意欲が低下するなど市場環境は年度を通じて厳しさが続いたものの、新規大型タイトル「Pとある魔術の禁書目録」をはじめ、第3四半期以降に投入した新機種の販売が好調に推移したことにより、パチンコ遊技機の販売台数が増加したこと、並びに各種コストの削減に取り組んだことが増収増益要因となった。なお、2020年後半の商品化を予定していたスマートフォン用ゲームアプリについては、経営資源を本業の遊技機事業に集約するため開発を中止したが、損益面での影響は軽微だったようだ。

#### 2021年3月期業績実績（連結）

（単位：百万円）

	20/3期		会社計画	21/3期			
	実績	対売上比		実績	対売上比	前期比	計画比
売上高	25,172	-	24,600	26,927	-	7.0%	9.5%
（パチンコ遊技機）	19,568	77.7%	-	26,927	100.0%	37.6%	-
（パチスロ遊技機）	5,603	22.3%	-	-	-	-	-
売上総利益	13,197	52.4%	11,800	12,978	48.2%	-1.7%	10.0%
販管費	15,252	60.6%	12,800	12,595	46.8%	-17.4%	-1.6%
営業利益	-2,054	-8.2%	-1,000	383	1.4%	-	-
経常利益	-2,279	-9.1%	-1,000	486	1.8%	-	-
特別損益	-151	-	-	-22	-	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-4,719	-18.7%	-2,000	122	0.5%	-	-
販売台数（台）	63,800		65,000	70,500		10.5%	8.5%
パチンコ遊技機	50,100		65,000	70,500		40.7%	8.5%
パチスロ遊技機	13,600		0	0		-	-

注：会社計画は2020年10月発表値

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

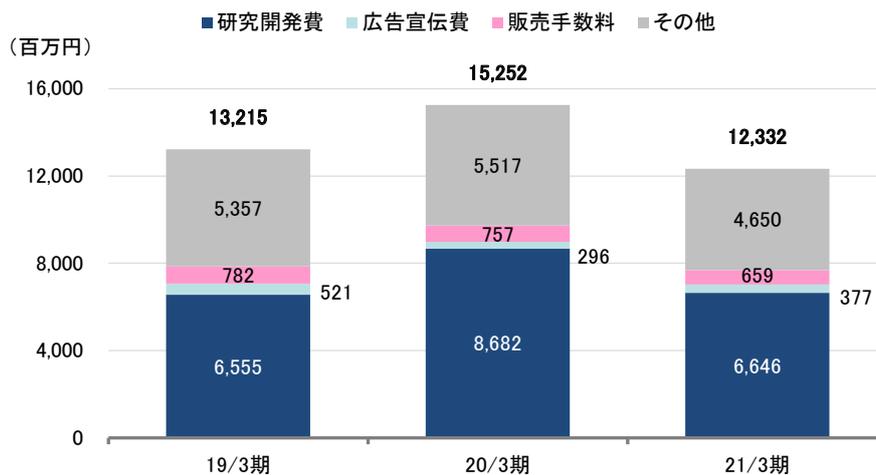
売上高の内訳を見ると、パチスロ遊技機は新機種の販売がなかったが、パチンコ遊技機が前期比37.6%増の26,927百万円、台数で同40.7%増の70.5千台となり増収要因となった。パチスロ遊技機については、型式試験の適合率が旧規則機と比較して新規規則機では業界全体に低くなっているようで、同社においては当期中に適合取得には至らなかった模様である。

業績動向

売上総利益率は前期の 52.4% から 48.2% に低下したが、これは新機種販売のうち本体販売の比率が上昇したことで、材料費が増加したことが要因となっている。同社の販売形態は外枠も含めた本体販売と、外枠を残したまま盤面（パネル）とサイドユニットのみを入れ替えるパネル販売の 2 通りがある。本体販売はパネル販売（盤面及びサイドユニットの交換）と比べて部材費が多くなるため、販売単価が高くなる反面、売上総利益率は低下する。ただ、営業利益ベースへの影響はほとんどない。一方、パネル販売を行うことでホール側から見れば次機種への入れ替えコストを低く抑えることが可能となるため、シェアの維持向上につなげていく販売戦略となっている。

販管費率は前期の 60.6% から 45.7% に低下し、金額ベースでは同 2,920 百万円減少の 12,332 百万円となった。項目別で見ると、研究開発費が同 2,036 百万円減少と大きく減少した。開発工程の見直しにより 1 機種当たりの開発費の抑制に取り組んでいるほか、開発プロジェクトが前期よりも少なかったことが減少要因となっている。また、その他販管費も同 867 百万円減少しているが、これはコロナ禍で交通費や交際費が減少したこと、業務効率化の推進による経費削減が進んだことが要因となっている。

販管費の内訳



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

また、会社計画（2020年10月発表値）との比較で見ると、売上高で 2,327 百万円、営業利益で 1,383 百万円上回って着地した。売上高については「P とある魔術の禁書目録」がヒットし、追加注文により販売台数が計画を上回ったことが主因となっている。また、利益面では売上増に伴う売上総利益の増加に加えて、販管費も計画以上に抑制できたことが上振れ要因となっている。

## 業績動向

## 「P とある魔術の禁書目録」は稼働週で 25 週を上回るロングヒットに

### 2. パチンコ・パチスロ遊技機の販売動向

パチンコ遊技機の新機種に関しては「Pリング 呪いの7日間2」（2020年4月発売。以下同）、「P 遠山の金さん2 遠山桜と華の密偵」（2020年7月）、「P とある魔術の禁書目録」（2020年10月）、「P FAIRY TAIL 2」（2021年1月）、「P 戦国十恋姫 Vチャージ ver.」（2021年2月）、「P 緋弾のアリア ～緋弾覚醒編～」(2021年2月)を市場投入したほか、その他シリーズ機種などを投入した。

パチンコ機種別販売台数

20/3 期	台数	21/3 期	台数
P 緋弾のアリアⅢ 設定付	10,900	P リング 呪いの7日間2	11,900
P リング パースデイ 呪いの始まり 設定付	17,500	P 遠山の金さん2 遠山桜と華の密偵	6,700
P 貞子 vs 伽椰子 頂上決戦	6,500	P とある魔術の禁書目録	26,600
P 地獄少女四	8,500	P FAIRY TAIL 2	7,700
その他	6,600	P 戦国十恋姫 Vチャージ ver.	6,000
		P 緋弾のアリア ～緋弾覚醒編～	8,000
		その他	3,500
合計	50,100	合計	70,500

パチスロ機種別販売台数

20/3 期	台数
S 呪怨 再誕 AT	2,600
S 喰霊	4,000
S リング 恐襲ノ連鎖	3,800
S 地獄少女 あとはあなたが決めることよ	3,200
合計	13,600

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

「Pリング 呪いの7日間2」については、ゲーム性を高める「遊タイム」機能※を搭載した同社初の機種でゴールデンウィーク明けを狙って拡販を進めていく予定であったが、パチンコホールの休業期間と重なった影響で販売台数は11.9千台にとどまった。ただ、ホールでの稼働そのものは好調だったようで、商品力の強さは維持しており、「遊タイム」機能付きの新機種についても積極的に投入を進めた。シニア層を中心に前機種が好評だった「P 遠山の金さん2 遠山桜と華の密偵」については7月に投入したものの、コロナ禍でシニア層のホールへの客足の戻りが鈍かった影響で稼働率も低迷し、販売台数は6.7千台と計画を若干下回ったものと見られる。

※「遊タイム」とは、低確率時に規定回数まで大当たりしなかった場合に「時短モード」に入力する機能で、時短モードに入ることによって、遊技者は一定回数分の大当たり抽選を、保有玉をほぼ減らすことなく行うことが可能となる。

## 業績動向

また、10月に若年層をターゲットに投入した新規大型タイトルの「Pとある魔術の禁書目録」については、若年層に人気の高いコンテンツであったことに加えて、初心者でも楽しめるゲーム性や演出を取り込んだ機種に仕上げたこと、SNSでの積極的なプロモーション施策を展開したことなどにより、稼働週で25週を突破するなど想定を上回る人気を集め、販売台数で26.6千台（第3四半期で17千台、第4四半期に9.6千台）となった。ここ数年では「リング」に次ぐ販売台数となる。そのほか、「P 緋弾のアリア」についても販売台数はライトミドル機のため8千台と少ないものの、稼働力も高くホールでの評価も良好な結果となった。両機種ともにライトノベルからアニメ化された人気コンテンツであるというのが特徴で、アニメ系ジャンルの機種投入で若年層を中心とした新規ファン層の取り込みに成功したと言える。

同社ではヒット機種や新規ジャンル創出のため、2019年以降、全国のパチンコホールを回り、遊技者目線でのニーズや評価を徹底的に調査し、それらをベースに一から開発を行い、その成果が新機種のヒットにつながったと見られる。従来の「ホラー系」「時代劇系」「萌え系」に続く新ジャンルとして「アニメ系」での主力タイトルを育成できたことにより、商品ラインナップも今まで以上に拡充されたことになる。

一方、パチスロ遊技機については、前述した通り新機種の投入はなかったものの稼働力向上に向けたスペック・ゲーム性のさらなる追求を図った新規種の開発に取り組んでおり、2022年3月期において到来する旧規則機からの入れ替え需要に対応した販売ラインナップの構築を進めていく予定となっている。

## 無借金経営で手元キャッシュは180億円超え、財務の健全性は高い

### 3. 財務状況と経営指標

2021年3月期末の総資産は前期末比4,137百万円増加の50,795百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は現金及び預金・有価証券が3,035百万円減少した一方で、期末にかけて売上が伸長したことで、売上債権が5,412百万円増加した。また、固定資産では有形固定資産が117百万円、投資有価証券が2,247百万円それぞれ増加し、繰延税金資産が435百万円減少した。

負債合計は前期末比3,311百万円増加の9,962百万円となった。流動負債で仕入債務が2,082百万円、未払法人税等が405百万円、未払金が358百万円それぞれ増加したことによる。また、純資産は同827百万円増加の40,833百万円となった。配当金の支払1,119百万円があったものの、親会社株主に帰属する当期純利益122百万円の計上と、保有株式の時価上昇に伴い、その他有価証券評価差額金が1,654百万円増加したことによる。

財務指標を見ると、自己資本比率は前期末の85.7%から80.4%に低下し、流動比率も同様に631%から400%に低下したが、いずれも期末にかけての売上伸長に伴う債権債務の増加が要因であり、また、手元キャッシュも前期末の212億円から186億円に減少したとはいえ依然高水準で、無借金経営でもあることから財務の健全性は確保されているものと判断される。当面の課題は収益の回復となるが、前述したように2021年3月期は黒字転換を果たすなど、収益力も回復の兆しが見え始めており、今後も魅力的なヒット機種を継続的に投入していくことができれば、収益性も上昇していくものと予想される。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	18/3 期	19/3 期	20/3 期	21/3 期	前期比
流動資産	43,496	34,473	30,582	32,960	2,378
（現預金・有価証券）	27,884	22,913	21,822	18,787	-3,035
（棚卸資産）	3,824	4,712	3,883	3,607	-276
固定資産	16,734	19,084	16,075	17,834	1,759
総資産	60,230	53,557	46,657	50,795	4,137
負債合計	12,971	7,827	6,651	9,962	3,311
（有利子負債）	-	-	-	-	-
純資産合計	47,259	45,729	40,006	40,833	827
<b>(安全性)</b>					
流動比率	387%	566%	631%	400%	
自己資本比率	78.5%	85.4%	85.7%	80.4%	

注：18/3 期以前は単独ベース  
出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

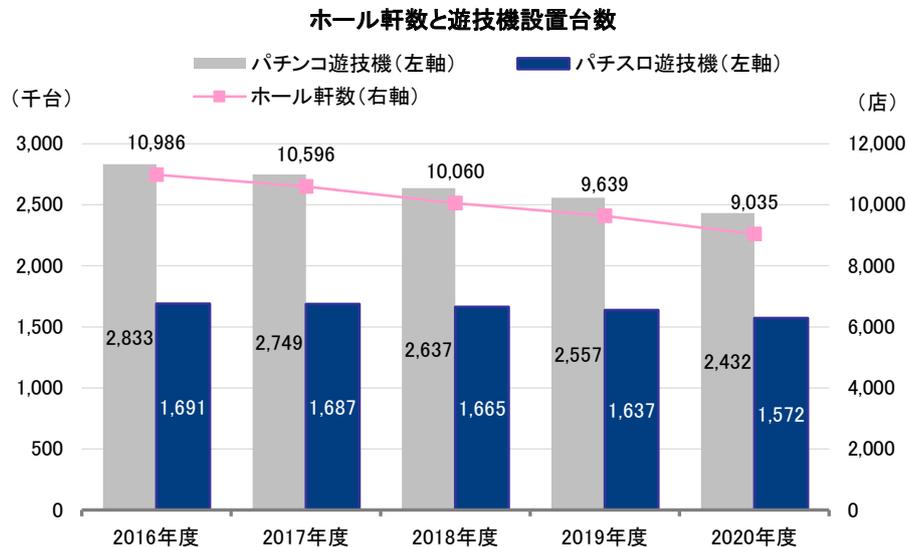
### 旧規則機からの入れ替え需要発生により、 2022年3月期の遊技機器市場は回復に転じる見通し

#### 1. 業界動向と市場シェア

##### (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、2020年末時点ではコロナ禍の影響もあって9,035店舗（前年末比6.3%減）まで減少した。店舗数を伸ばすチェーン店もあるなかで、経営体力のない中小事業者の淘汰が進んでいるものと見られる。2021年に入ってもコロナ禍が続いており、店舗数の減少傾向が続く見通しだ。遊技機の設置台数について見ても、ホール軒数の減少とともにパチンコ遊技機は243万台（前年比4.9%減）、パチスロ遊技機は157万台（同4.0%減）とそれぞれ減少傾向となっている。

今後の見通し

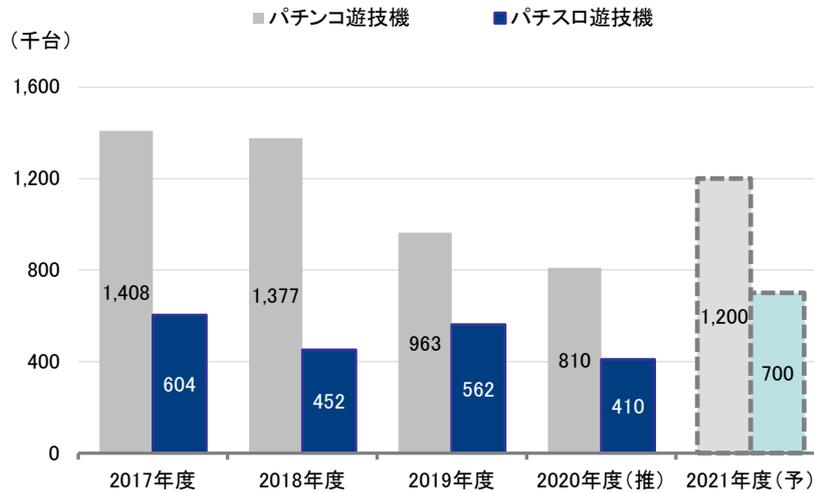


出所：警察庁発表よりフィスコ作成

同社予想による 2021 年度の遊技機出荷台数を見ると、パチンコ遊技機が 120 万台（前年度比 48.1% 増）、パチスロ遊技機が 70 万台（同 70.7% 増）とそれぞれ増加に転じる見通しとなっている。前年度はコロナ禍による緊急事態宣言の発出で 4～5 月にパチンコホールの休業要請が出た影響もあり出荷台数が減少したが、2021 年度については旧規則機の撤去期限である 2022 年 1 月末に向けた新規則機への入れ替え需要発生が増加要因となる。旧規則機の撤去期限は当初 2021 年 1 月末であったが、コロナ禍の影響に鑑みて 1 年先送りされた経緯があるが、今回は撤去期限の再延長は難しいと見ている。

業界全体の旧規則機の設置率は、2021 年春時点でパチンコ遊技機が約 45%、パチスロ遊技機が約 50% と見られ、2020 年度末の全設置台数を基に試算すると、現在も稼働している旧規則機はパチンコ遊技機で約 109 万台、パチスロ遊技機で約 79 万台残っていることになり、これらが入れ替え需要として発生する。ただ、パチスロ遊技機については射幸性が抑えられた新規則機の集客力が依然低く、今後もヒット機種が出ないようであればホール側で設置台数そのものを絞り込む動きが出ることも想定される。

今後の見通し

**遊技機器の業界出荷台数**


出所：決算説明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、パチンコ遊技機はおおむね5～9%で安定して推移しており、年間6～8機種のペースで新機種を開発、販売してきた。2021年3月期は「Pとある魔術の禁書目録」が2万台を超えるヒット機種となったこともあり、市場全体の販売台数が落ち込むなかで逆に販売台数を伸ばし、市場シェアも9%弱に上昇した。一方、パチスロ遊技機は年間2～3機種のペースで新機種を投入してきたが、2021年3月期は新機種の投入がなく、2022年3月期に投入を再開する予定となっている。

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と予想されるが、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、主カタイトルの開発・育成に取り組んでいる。ジャンルとしては「ホラー」や「時代劇」「萌え」などに加えて、前述した通り「アニメ」系でも主カタイトルの創出に成功している。各ジャンルでそれぞれ主カタイトルの開発・育成に取り組み、パチンコ・パチスロ遊技機の双方で販売シェアの拡大を目指していく戦略となっている。

**年齢層別遊技機参加人口**

年齢層	パチンコ参加率
10～20代	約127万人(14.3%)
30～40代	約359万人(40.4%)
50代以上	約403万人(45.3%)
参加人口合計	890万人

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

**パチンコ遊技機のジャンルと主カタイトル**

ジャンル	主カタイトル
ホラー(全年代向け)	リング、地獄少女
萌え(10～30代向け)	緋弾のアリア
アニメ(20～40代向け)	とある魔術の禁書目録、FAIRY TAIL
時代劇(シニア向け)	暴れん坊将軍、遠山の金さん

## 2022年3月期は販売台数をさらに拡大し、 営業利益で前期比5.2倍の20億円を目指す

### 2. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の連結業績は、売上高で前期比28.5%増の34,600百万円、営業利益で同421.3%増の2,000百万円、経常利益で同311.0%増の2,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で11.4倍の1,400百万円を見込んでいる。

コロナ禍による影響は依然不透明なものの、前述したように2022年1月末の旧規則機撤去期限に向けて入れ替え需要が段階的に発生すると見られており、最適なタイミングで主力機種を市場に投入していく計画となっている。四半期別で見ると主力機種の投入を予定している第3四半期がピークとなりそうで、前期と同様に第2四半期までの収益はやや低水準で推移するものと予想される。なお、2021年7月にオリンピック・パラリンピックの開催が予定されているが、今回は旧規則機の撤去を段階的に進めていくという業界方針のもと、大会期間中の販売自粛は行わないことになっている。

### 2022年3月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

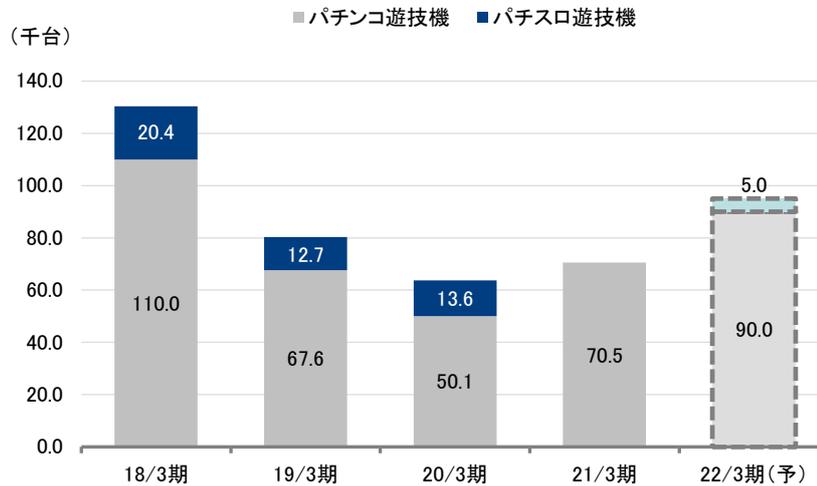
	21/3期		22/3期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	26,927	-	34,600	-	28.5%
売上総利益	12,978	48.2%	17,504	50.6%	34.9%
販管費	12,595	46.8%	15,484	44.8%	22.9%
営業利益	383	1.4%	2,000	5.8%	421.3%
経常利益	486	1.8%	2,000	5.8%	311.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	122	0.5%	1,400	4.0%	1,047.5%
1株当たり当期純利益(円)	5.49		62.51		
販売台数(台)	70,500	-	95,000	-	34.8%
(パチンコ遊技機)	70,500	100.0%	90,000	94.7%	27.7%
(パチスロ遊技機)	0	0.0%	5,000	5.3%	-

出所:決算説明資料よりフィスコ作成

パチンコ遊技機の販売台数は前期比27.7%増の90千台を計画している。各ジャンルで例年並みの主力タイトルとその他サブスペックの機種を投入する予定となっている。一方、パチスロ遊技機については1機種で5千台の販売を予定している。

今後の見通し

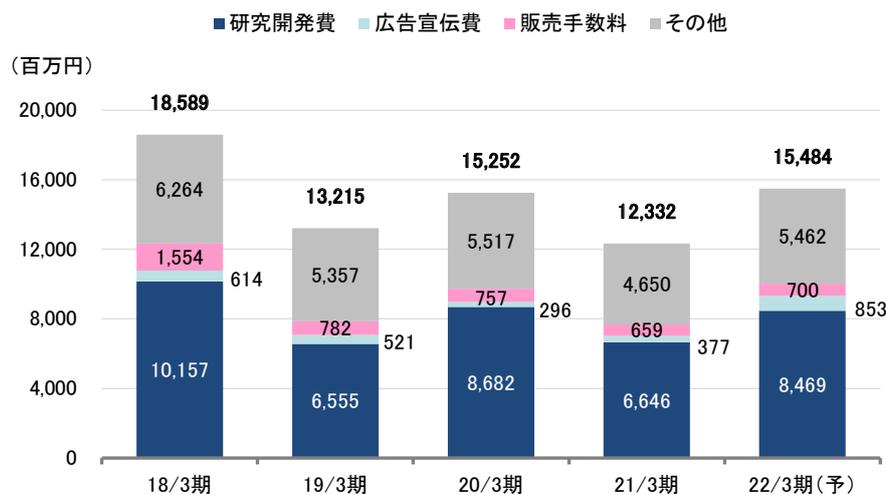
### パチンコ・パチスロ遊技機の販売台数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

売上総利益率は 50.5% と前期から 2.3 ポイント上昇する見通し。これはパチンコ遊技機におけるパネル販売比率の上昇が主因だ。また、販管費は前期比 25.6% 増の 15,484 百万円となるものの、販管費率では 35.2% と前期から 2.6 ポイント低下する。主な内訳を見ると、新機種の開発プロジェクト増加により研究開発費が前期比 1,823 百万円増となるほか、広告宣伝費が同 476 百万円増と前期比で 2 倍強の増加を見込んでいる。新機種の拡販に向けて YouTube や Twitter など SNS を活用したプロモーション施策を積極的に展開していく。その他販管費についても同 812 百万円の増加を見込んでいる。

### 販管費の内訳



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 稼働力の高い機種を継続的に投入することで成長を目指す

### 3. 重点課題

2022年3月期の最重点課題として、「稼働力向上」を掲げており、稼働力の高い機種を継続的に市場投入することを目指している。前期と同様、徹底した遊技者目線と、市場ニーズの変化を的確に捉えながら、斬新なアイデアによる魅力的な機種を開発することで、稼働力の向上を図っていく。

同社は2019年より全国のパチンコホールを訪問して、稼働力が低迷する原因を徹底して調査し、競合メーカーの機種との比較も行うなど綿密な分析を行い、開発部門にフィードバックして、新機種の開発を一から見直すなど開発体制を刷新した。改善項目は、音や映像の表現方法から玉の出方、ハンドルの形状に至るまですべて洗い出し、新機種の開発に反映させている。こうした取り組みの成果が、2021年3月期から投入した新機種に反映されており、「Pとある魔術の禁書目録」のロングヒットにもつながったと弊社では見ている。今後販売される主力タイトルの新機種についても、稼働力を向上できるかどうか注目される。

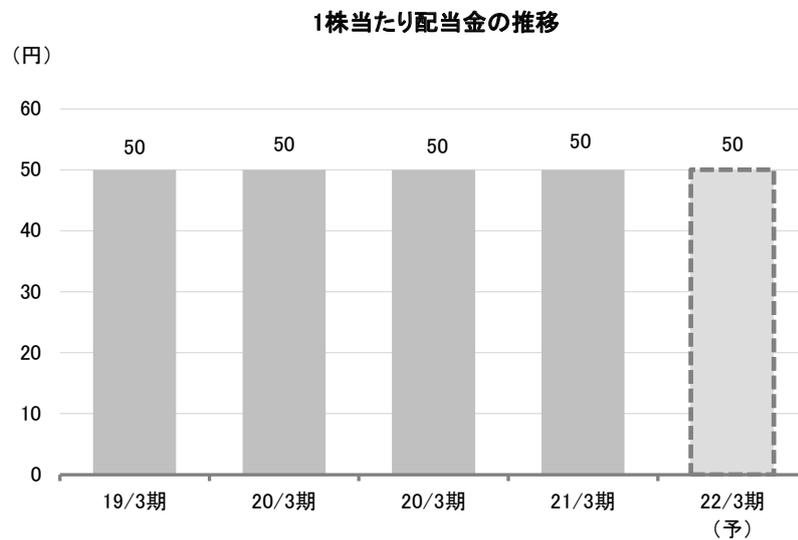
商品戦略としては従来の「ホラー」「時代劇」「萌え」ジャンルに加えて、「アニメ」ジャンルを新たに確立できたことでラインナップの幅が広がり、販売台数の増加につながるものと期待される。特に、パチンコホールでは若年層の取り込みが課題となっており、キラーコンテンツとして「アニメ」ジャンルで主力機種を複数育てることができれば、シェアの拡大にもつながる。遊技機業界全体は逆風が続いているものの、同社のパチンコ遊技機の市場シェアはまだ数%台と低く、シェアを拡大することによって成長する余地は大きい。当面の目標としては市場シェアで10%の達成を掲げている。

そのほかの重点課題としては、新規機種への入れ替え需要に対応した最適なタイミングで主力機種を市場に投入していくこと、従前から取り組んでいる原価低減や業務効率化による利益体質の強化を図っていくことの2点を挙げている。原価低減策としては、設計段階からの見直しによる部材コスト低減のほか、リユース品の活用などに取り組んでいる。2022年3月期のリユース品採用率については、新機種で新しい部品を採用することもあり、前期よりもやや低下する見込みとなっているが、今後も積極的に活用していく方針に変わりない。リユース品を多く使用できるかどうかは、旧機種をどれだけ下取り回収できるかにかかっているが、現状、下取り回収率についてはまだ改善の余地があると見ている。今後も調達ルートを含めて下取り回収の強化に取り組んでいく方針だ。また、販管費についても研究開発部門の生産性向上や広告宣伝費の効率化、業務効率の向上を図ることによって抑制していく方針となっている。

## ■ 株主還元策

### 業績及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。2022年3月期の1株当たり配当金については前期と同額の50円(配当性向80.0%)を予定している。年間配当支出金は11億円程度となるものの、手元キャッシュが180億円超と潤沢なため配当余力は大きい。



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・パチスロ遊技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」を動画で掲載しており、セキュリティ対策なども紹介している。



出所：ホームページより掲載

## ファン層拡大に向けた取り組み

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」、12月に開催された「コミックマーケット97」へのブース出展、9月に開催された日本電動式遊技機工業協同組合主催「パチスロサミット2019」への出展などを積極的に行った。2020年度はコロナ禍の影響でリアルイベント開催が中止となったものの、SNSを活用したプロモーションを実施した。今後についてもSNSの活用などにより、ファン層の拡大につなげていく方針だ。また、ファンに向けてイベントの様子や新機種の解説動画などをYouTubeチャンネルで公開している。

藤商事公式 YouTube チャンネル「Fujishoji Channel」:

<https://www.youtube.com/channel/UC5Gczn2J9pdfhj7hORCk0XA>

藤商事準公式 YouTube チャンネル「FUJI ちゅ〜ぶチャンネル」:

<https://www.youtube.com/channel/UCPs855L6qgDpIQg3r3w5J0g>

#### 重要事項（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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp