

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企业调查报告 ||

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

文責 特邀分析师

佐藤讓



FISCO Ltd.

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

目录

■ 摘要	01
1. 2026 财年业绩状况	01
2. 2027 财年经营方针	01
3. 弹珠机业务展望	01
■ 企业概要	02
1. 企业历史	02
2. 大樂門日本（控股）股份有限公司的特长和优势	03
■ 2026 财年业绩状况	06
1. 2026 财年业绩概要	06
2. 各业务业绩趋势	08
3. 财务状况	11
■ 2027 财年的经营方针	13
1. 弹珠机业务	13
2. 飞机租赁业务	14
■ 弹珠机行业的动向和展望	15
■ 股东回报	16
■ ESG 整合状况	17
1. 环境倡议	17
2. 社会倡议	18
3. 治理倡议	18

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

摘要

2026 财年收入与利润双下滑。2027 财年目标为提高运转率

大樂門日本（控股）股份有限公司 <HK06889> 是拥有日本最多门店的龙头日式弹珠机游戏馆运营商。基于连锁店经营理论的低成本运营，是该企业的优势。该企业的愿景是“使弹珠机成为区域基础设施、任何人都可以轻松享受的日常娱乐”。此外，该企业通过秉承顾客至上、资讯公开以及规范经营等，实现高质量的经营成果，成为行业内首家成功上市的先锋企业。

1. 2026 财年业绩状况

2026 财年，营业收入同比减少 2.3% 至 123,186 百万日元，营业利润同比减少 16.6% 达 9,154 百万日元。营业收入方面，虽然飞机租赁业务顺利增长，同比增长 9.1%，但弹珠机业务因实施旨在增加顾客数量的返还增加措施而同比下降 3.0%，导致连续两个财年收入下降。投注收入受措施效果影响，同比增长 1.0%，时隔两个财年转为增长，但仍未达到恢复营业收入的程度。利润方面，虽然弹珠机业务成本因游戏机相关费用和水电费的减少而有所改善，但其他收入的减少以及弹珠机业务中减值损失的增加成为利润下滑的主要原因。财年末集团门店数量为 423 间，较上一财年末减少 4 间。关闭了 6 家门店，并通过并购获取了 2 家门店。关于新获取的 2 家门店，通过实施针对中青年群体、利用社交媒体的推广措施，与整合前相比，盈利能力得到大幅改善。

2. 2027 财年经营方针

2027 财年的目标是弹珠机业务和飞机租赁业务的销售额和利润增加。在弹珠机业务中，将继续实施返还增加措施，致力于增加顾客数量和投注收入。虽然预计游戏机相关费用和水电费将增加，但计划通过投注收入的增加来弥补这些成本。对于恢复速度慢于角子机的弹珠机，制造商方面的开发方针正从依赖博彩性转向更加重视娱乐性，预计此类机型的市场投放将从 2026 年末开始，期待门店的运转率也将得到提升。此外，作为新的尝试，已新设立 Next Play's Co., Ltd. 开始抓娃娃机业务。有效利用关闭的门店及人力资源，计划首先在上半年开设 3 家门店，下半年再根据这些门店的收益情况进行探讨。将发展为约 80% 奖品为生活必需品的超市型抓娃娃机专门店。据悉其他企业的门店中，有的单店销售额超过了弹珠机店，根据情况，也可能考虑将该业务作为有助于地区振兴的新型娱乐设施进行推广。飞机租赁业务在上一财年末拥有 13 架飞机（含 1 台发动机），2027 财年计划出售部分资产。

3. 弹珠机业务展望

在弹珠机行业，严峻的市场环境导致经营实力较弱的公司不断被淘汰，弹珠机门店数量持续减少。该企业对于未来盈利能力改善困难的门店，也推进了恢复为空地处撤出、向新业务转换或对外租赁等处理，并对预计产生的费用在 2026 财年实施了减值处理（含其他减值处理共计 3,773 百万日元）。将弹珠机改革为人人都能轻松享受的“日常娱乐”这一愿景不变，加之制造商方面也将开发方向修正为重视娱乐性，预计 2027 年以后，此类机型将大量投入市场，顾客数量也有望重回增长轨道。2027 年正值创业 60 周年，该企业将把 2027 年定位为弹珠机业务重振之年，并为此推进多项举措。如果重视娱乐性的门店建设获得顾客支持，预计该企业的市场份额今后也将继续扩大。

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

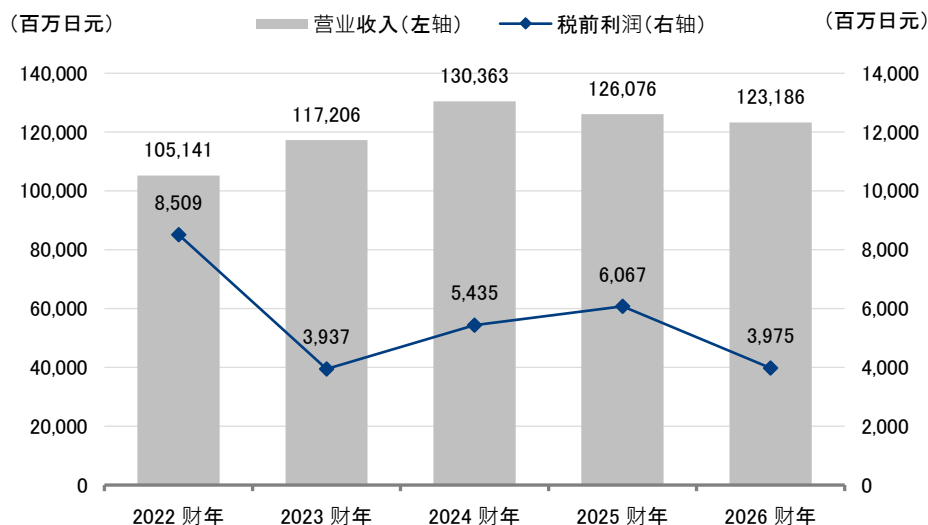
<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

摘要

Key Points

- 2026 财年提前实施减值处理，导致收入与利润双下滑
- 2027 财年将致力于恢复顾客数量和启动新业务
- 飞机租赁业务计划出售部分飞机及发动机，预计实现收入与利润双增长
- 在迎来创业 60 周年的 2027 年，目标全面回归增长轨道

业绩变化



资料来源：由 FISCO 财务业绩公告制作

企业概要

基于连锁店经营理论扩大业务规模，实现行业首家股票上市

1. 企业历史

该企业的由来源于 1967 年，现董事兼顾问佐藤洋治的父亲佐藤洋平先生，以佐和商事株式会社之名创立。1970 年创业人突然去世，当时在大荣株式会社工作的长子佐藤洋治先生继承了该企业。

该企业拥有在弹珠机行业率先引入各种措施的经验，包括招聘应届大学毕业生、开设郊区门店及低成本门店、组建工会，以及在全国范围推广低投注额门店等。佐藤洋治先生通过在大荣的工作，获得了在国内尚处于引进初期的连锁店经营理论知识，在接管经营后，一贯将该理论应用于弹珠机店经营，从而扩大了业务规模。该企业开展的低成本运营，也是以这一连锁店经营理论为基础构建的。

使用本报告时，请务必阅读正文之后的重要事项（免责条款部分）

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

企业概要

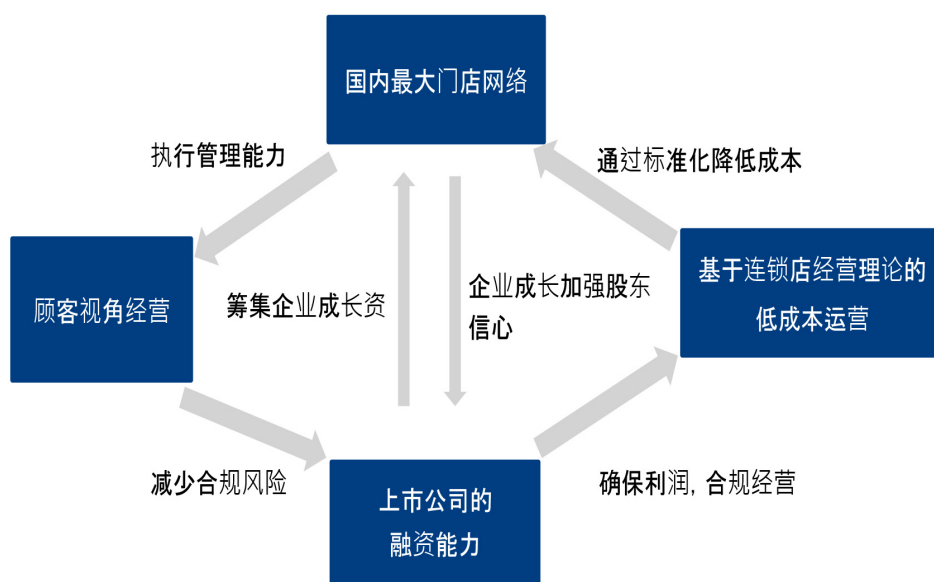
基于该理论的经营思想已渗透为企业文化，从早期就将顾客至上主义、信息披露及合规经营等要素融入经营理念。这些举措有助于构建稳固的经营基础，并促成了 2012 年 8 月在香港证券交易所上市。

发挥四大优势，构筑起坚固的经营基础，实现与其他公司的差异化

2. 大樂門日本（控股）股份有限公司的特点和优势

该企业集团的主要特点和优势可列举以下四点：1) 国内最多的门店数量，2) 低成本运营，3) 基于顾客视角的经营，4) 高融资能力。这四个优势不仅各自独立存在，而且彼此之间具有相互补充、相互强化的关系。各要素联动发挥协同效应，形成了独特的竞争优势。

大樂門日本（控股）股份有限公司的四大特点和优势关系



资料来源：由 FISCO 通过采访制作

(1) 集团门店达 423 家，为日本最大规模

根据日本警察厅“令和 7 年关于风俗业等的现状及风俗业相关违法行为的执法管控情况等”的数据，截至 2025 年 12 月末，日本共有 6,464 家弹珠机，角子机 门店（比上一财年减少 242 家）。门店数量已从 1995 年高峰期的 18,244 家减少至不足 40%。背景是娱乐多样化及人口减少，加之 2020 年新冠疫情为契机，经营环境变得更加严峻。该企业集团的门店数量在 2019 年 3 月末达到峰值的 450 家，截至 2026 年 3 月末虽然微降至 423 家，但仍保持着国内最多的门店数量。虽然因统计时期偏差并非精确比较，但在日本国内市场份额逐年上升，截至 2026 年 3 月末的行业份额，门店数量和游戏机安装台数均同比上升 0.1 个百分点，达到 6.5%。此外，10 年前的 2016 年 3 月末，门店数量的行业份额为 3.9%。

大樂門日本（控股）股份有限公司

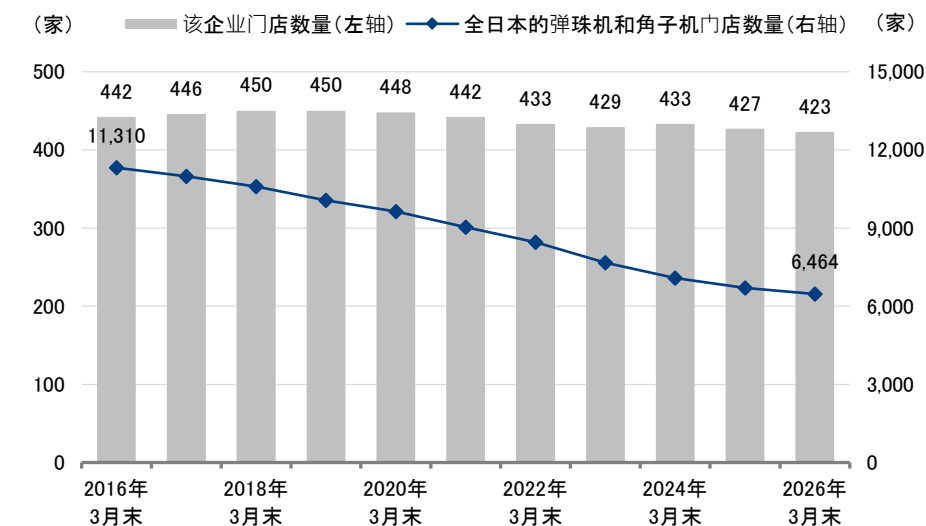
HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

企业概要

门店数量的变化



资料来源：由 FISCO 根据财务业绩公告、日本 警察厅“令和 7 年关于风俗业等的现状及风俗业相关违法行为的执法管控情况等”制作

该企业的开店策略是将门店形态标准化，并在可控制租金的乡镇人口聚集地（人口 3 至 5 万人的商业圈）集中开店，以此推进了多门店发展。通过这种规模效益，抑制了游戏机和奖品等的采购成本。门店数量多意味着游戏机采购台数也多，由此增强了对游戏机制造商的交涉能力（价格谈判能力）。此外，还积极推进 PB（自有品牌）机的开发和引进。※

※截至 2026 年 3 月末，弹珠机安装台数中 PB 机的安装比例为 11.8%。

此外，该公司在日本全国 16 个地点设立了可分别覆盖约 30 家门店的物流中心，通过在门店间相互调配机型，控制了游戏机采购成本和物流成本。通过这种机动灵活的机型更换，实现了可根据顾客需求灵活调整商品构成的门店运营，构建了可同时增加客源和削减成本的体制。

(2) 低成本运营

我们认为基于连锁店经营理论的低成本运营是该企业竞争力的源泉，也是为确保包括增长战略在内的所有措施的可行性和有效性的重要支撑。

弹珠机业务的主要费用是游戏机采购成本（含折旧费用）和人工成本，但该企业不仅仅削减这些直接费用，还在多方面应用连锁店经营理论，例如通过门店设计和运营系统导入实现少人化运营，以及将新店开设标准化等。由此，实现了该企业整体的低成本运营。

如前所述，该企业在日本国内拥有数量最多的 423 家门店。这是积极推行多门店发展策略的结果，而使这成为可能的基石正是连锁店经营理论。

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html

企业概要

(3) 基于顾客视角的管理实践

门店数量的增加通过规模效益实现成本削减的这一良性循环，加之基于顾客视角的经营，也都被认为是建立在同一理论基础上的。该企业将“顾客至上”作为其五项管理方针之一，并付诸实施。通过理念的彻底贯彻实现差异化，是该企业的一大特色。

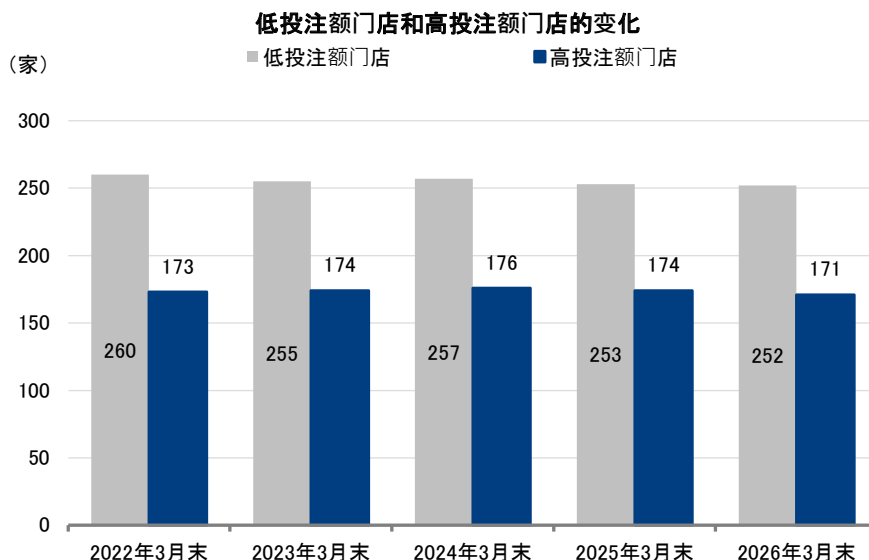
在该企业的各项经营措施中，“低投注额销售”和“不依赖博彩性的销售”这两点，是理解该企业经营方针和成长战略的重要因素。

a) 低投注额销售

低投注额销售是指投注额（弹珠机是借小钢珠玩的一种形式，该费用）比正常的 4 日元便宜，降低至 1 日元或 2 日元来运行的一种经营形式。同样的价格，来店的顾客可以借到更多的小钢珠，可以玩更长的时间。对于旨在使弹珠机成为区域基础设施、任何人都可以轻松享受的日常娱乐的公司来说，扩大低投注额门店可以说是一个合理的措施。

截至 2026 年 3 月末，低投注额门店有 252 家，占门店总数的 59.6%。自 2021 财年以后，因新冠疫情导致作为主要目标客户的老年人群客流量低迷，推进了低运转率且持续亏损门店的关闭，因此无论是门店数量还是比例，相较于峰值※时均有所下降。但是，从中长期来看，随着老年人口增加，预计老年人群的顾客数量将恢复，并且总体上比起博彩性更追求娱乐性的趋势正在增强，因此提高低投注额门店比例的方针没有改变。持续这一战略需要相应的企业实力，而在该企业，其基础是通过多门店发展和低成本运营的实践而构建的。

※2019 年 3 月末的低投注额门店数量为 274 家，低投注额门店比例为 60.9%。



资料来源：由 FISCO 根据该企业提供的资料制作

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

企业概要

b) 不依赖博彩性的销售

不依赖博彩性的销售是从字面上看，赌性较强的机型不是吸引顾客的核心策略。游戏机有各种类型，从中奖概率高的到低的都有，中奖概率越低的机型，中奖时的出珠数就越多。因此，许多弹珠机游戏馆也通过打造高博彩性机型构成比例更高的门店来吸引顾客。但是，该企业中高博彩性机型的比例低于行业平均水平，且赌性最低的 1/100 概率类型的构成比，比行业平均水平高出 20 个百分点以上。如上所述，其特点是开展不依赖博彩性的门店运营。

从该企业顾客的年龄层构成比来看，总顾客数中超过 40% 是老年人群，不到 40% 是 40 至 50 多岁的中年人群，不到 20% 是 10 至 30 多岁的年轻人群。基于这些情况，该企业提出了今后致力于构建受更广泛客户层支持的门店环境的方针。

(4) 发挥上市公司优势的融资能力

该企业于 2012 年作为弹珠机行业首家，实现了在香港证券交易所的股票上市。在约 1,600 家弹珠机企业中，截至 2026 年 3 月末，包含该企业在内，实现股票上市的仅有 3 家。在今后可预见的行业重组中，要掌握并购主导权的重要条件之一就是融资能力。该企业在 2015 年 11 月将 Yume Corporation 整合入集团时，发挥上市企业的优势，通过换股方式取得了全部股份。不仅限于并购，对于门店投资或新业务拓展等带来的资金需求，作为上市公司的优势巨大，预计在融资能力方面今后也将处于有利地位。

2026 财年业绩状况

2026 财年提前实施减值处理，收入与利润双下滑

1. 2026 财年业绩概要

2026 财年财务业绩为：营业收入同比减少 2.3% 至 123,186 百万日元，营业利润同比减少 16.6% 至 9,154 百万日元，税前利润同比减少 34.5% 至 3,975 百万日元，净利润同比减少 35.2% 至 2,605 百万日元。营业收入连续两个财年减少，各项利润时隔三个财年转为减少。

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html

2026 财年业绩状况

2026 财年合并财务报表

(单位：百万日元)

	2025 财年 全年	2026 财年 全年	同比		备注
			增减额	增减比率	
营业收入	126,076	123,186	-2,890	-2.3%	
弹珠机业务收入	118,969	115,429	-3,540	-3.0%	高投注额门店 53,708 (-3.6%)，低投注额门店 61,721 (-2.4%)，弹珠机 66,673 (-6.8%)，角子机 48,756 (+2.7%)
飞机租赁业务收入	7,107	7,757	650	9.1%	购买飞机 2 架，发动机 1 台
业务成本	118,468	113,716	-4,752	-4.0%	
弹珠机业务成本	114,277	109,375	-4,902	-4.3%	游戏机相关费用 -3,827、水电费 -1,114
飞机租赁业务成本	4,191	4,341	150	3.6%	
一般及行政开支	3,942	3,780	-162	-4.1%	
其他收入	10,212	8,691	-1,521	-14.9%	2025 财年：Erin School 的出售利润 1,143、 2026 财年：负商誉收益 620
其他费用	2,906	5,227	2,321	79.9%	固定资产处理引起的损失 +496、固定资产减值损失 +1,914
营业利润	10,972	9,154	-1,818	-16.6%	
财务收益	418	641	223	53.3%	
财务经费	5,323	5,820	497	9.3%	
税前利润	6,067	3,975	-2,092	-34.5%	
净利润	4,019	2,605	-1,414	-35.2%	

资料来源：由 FISCO 根据财务业绩公告和财务业绩简报制作

营业收入方面，虽然飞机租赁业务顺利扩大，同比增长 9.1%，但弹珠机业务由于实施了以增加顾客数量为目的的返还增加措施，收入同比减少 3.0%，导致连续两个财年收入减少。另一方面，投注收入同比增长 1.0%，时隔两个财年转为增长，可见一系列措施取得了一定效果。营业利润方面，虽然弹珠机业务中的游戏机相关费用和水电费有所减少，但对部分亏损门店为准备未来向新业务转型而关闭所伴随的减值处理，成为了利润下滑的主要原因。减值损失为 3,773 百万日元，同比增加 1,914 百万日元。从明细来看，对计划恢复为空店后撤出的门店计提了 1,109 百万日元，对业务转换可能性高的门店计提了 61 百万日元，对已决定租赁及关闭的门店计提了 92 百万日元的减值处理，此外，常规减值处理等金额为 2,683 百万日元。在常规减值处理的基础上，通过实施包含未来门店关闭等未来风险的减值处理，看似消除了 2027 财年以后的不确定因素。此外，金融收支方面，由于有息债务增加导致的利息支出增加，同比恶化 274 百万日元。

减值损失明细

(单位：百万日元)

类别	测算方法	2026 财年减值金额
计划恢复为空店后撤出的门店	账面价值全额减值	1,109
业务转换可能性高的门店	减值至鉴定评估额	61
已决定租赁 / 关闭的门店	以未来现金流和鉴定评估额中较高者为准进行减值	92
其他减值，集团公司部分	-	2,683
减值损失转回收益	-	-172
合计		3,773

资料来源：由 FISCO 根据财务业绩简报制作

使用本报告时，请务必阅读正文之后的重要事项（免责条款部分）

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html

2026 财年业绩状况

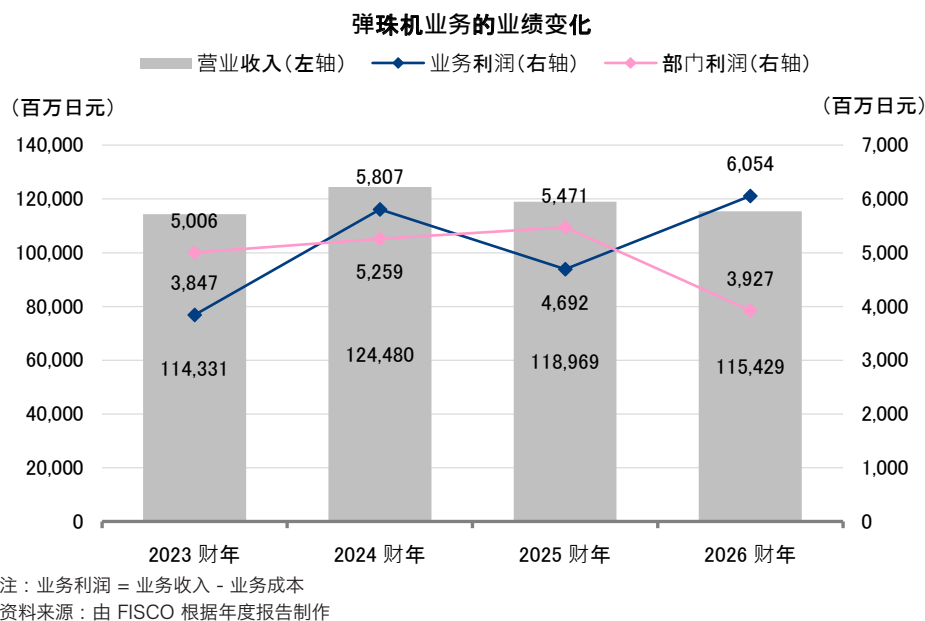
2026 财年末，集团门店数量为 423 家，较上一财年末减少 4 家（其中低投注额门店减少 1 家至 252 家，高投注额门店减少 3 家至 171 家）。通过并购获取 2 家高投注额门店并重新装修开业，同时关闭了 6 家亏损门店。财年末的合并员工人数，由于门店数量减少以及致力于门店运营的标准化和效率化，同比减少 370 人至 12,076 人。

弹珠机业务由角子机拉动，飞机租赁因机队规模扩大而收入利润大幅增长

2. 各业务业绩趋势

(1) 弹珠机业务

弹珠机业务的业务收入同比减少 3.0% 至 115,429 百万日元，连续两个财年减少；部门利润（税前利润）同比减少 28.2% 至 3,927 百万日元，时隔三个财年转为减少。游戏机相关费用（含折旧费）同比减少 3,827 百万日元，水电费同比减少 1,114 百万日元，这使得业务利润同比增长 29.0% 至 6,054 百万日元，实现增长。但是，减值损失同比增加 1,914 百万日元，以及伴随存储小钢珠有效期届满产生的收益同比减少 741 百万日元等因素，拉低了部门利润。



从业务收入的构成来看，弹珠机同比减少 6.8% 至 66,673 百万日元，连续三个财年收入下降；而角子机同比增加 2.7% 至 48,756 百万日元，收入持续增长。这主要是因为作为营业措施，增加了预计运转率较高的角子机的安装台数所致。财年末的安装台数来看，弹珠机的安装台数较上一财年末减少 3.4% 至 13.1 万台，而角子机增加 6.6% 至 8.0 万台。其中，智能机型的安装率，弹珠机从上一财年末的 8% 上升到 17%，角子机从 47% 上升到 61%。可以看出，继上一财年之后，该公司继续以引进集客力强的智能角子机（以下简称“智能角子机”）为中心进行推进。

使用本报告时，请务必阅读正文之后的重要事项（免责条款部分）

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

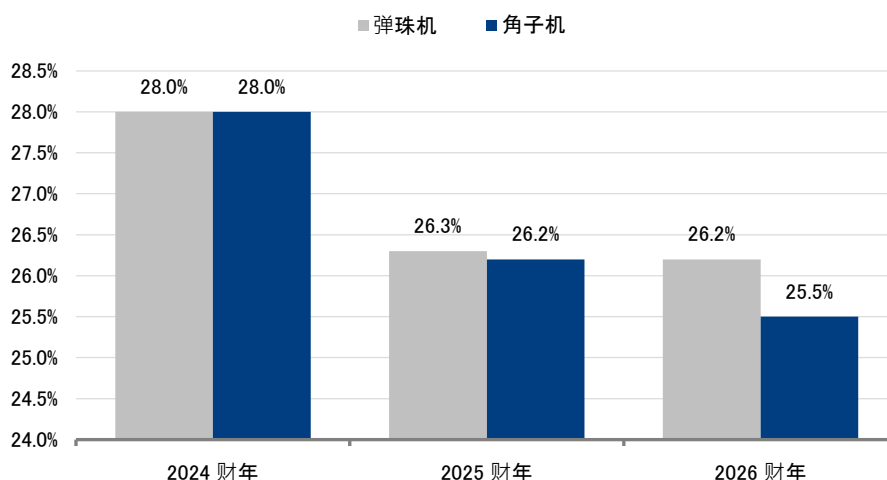
2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

2026 财年业绩状况

虽然弹珠机也在推进智能机型的引进，但由于能够大幅恢复运转率的机型选择有限，严峻状况仍在持续。实际上，该企业弹珠机门店的运转率（15 时和 19 时平均的实际顾客数 ÷ 安装台数），弹珠机同比下降 0.1 个百分点至 26.2%，角子机同比下降 0.7 个百分点至 25.5%。角子机运转率的下降主要原因是安装台数的增加，而其业务收入正在增加。另一方面，弹珠机虽然精简了安装台数，但运转率未见改善，导致业务收入萎缩。

该企业运转率的变动



注：运转率 = 高峰时段（15 时及 19 时平均）的实际顾客数 / 安装台数

资料来源：由 FISCO 根据财务业绩简报和该企业提供的资料制作

从不同门店类型的业务收入增减率来看，高投注额门店同比减少 3.6% 至 53,708 百万日元，低投注额门店同比减少 2.4% 至 61,721 百万日元，均有所下降。另一方面，基于投注收入，高投注额门店同比减少 0.1%，基本持平；低投注额门店同比增加 2.3%，时隔两个财年转为增长。业务收入与投注收入增长率产生偏差的主要原因在于，实施了旨在恢复顾客数量的返还增加措施。实际上，投注收入中奖品出库额的比率（返奖率），高投注额门店同比上升 0.7 个百分点至 81.7%，低投注额门店同比上升 1.1 个百分点至 76.7%，均有上升，返奖率的上升成为了业务收入减少的原因。该企业今后也将继续实施此措施以进一步增加顾客数量，并通过增加投注收入来争取业务收入的增长。

从主要业务成本项目来看，游戏机相关费用的减少，是因为完成适应智能机和新纸币的机器投资一轮后，折旧费用达到峰值后回落所致。^{※1} 另外，水电费同比大幅减少 16.1%。这归功于推进了门店照明的 LED 化和更新为节能高效空调设备，以及在全门店导入的 BEMS^{※2} 带来的节电效果，加上对电力零售公司的计划性重新评估取得了成效。在其他项目中，门店人工成本同比增加 101 百万日元，增减率为微增 0.3%。虽然财年未员工人数同比减少约 3%，但人均人工成本有所增加。此外，使用权资产摊销随门店数量减少而同比减少 369 百万日元，增减率为减少 4.2%。

^{※1} 游戏机采购成本同比增加 12.3% 至 34,397 百万日元，但基于折旧计算则有所减少。

^{※2} BEMS（建筑能源管理系统；Building Energy Management System）是对建筑物内的室内环境、空调、照明、通风等设备的使用状态等与能源相关的数据进行集中管理的系统，由此可以达到节约能源。

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

2026 财年业绩状况

从业务成本占投注收入的比率来看，2026 财年为 19.6%，同比下降了 1.09 个百分点。主要原因是折旧费用改善了 0.72 个百分点，水电费改善了 0.21 个百分点。此外，门店人工成本也改善了 0.05 个百分点。主要原因在于实施了门店运营的标准化、柜台业务的自助化等机械化投资，使得每家门店的员工人数缓慢减少。近几年来，门店人工成本保持着下降趋势，随着投注收入的扩大，预计今后也将继续保持改善趋势。

弹珠机业务成本占投注收入的比率

	2023 财年	2024 财年	2025 财年	2026 财年	同比
总成本	21.8%	21.1%	20.7%	19.6%	-1.09pp
门店人工成本	7.4%	6.7%	6.7%	6.6%	-0.05pp
折旧费用	7.1%	7.7%	7.6%	6.9%	-0.72pp
游戏机采购成本	0.8%	0.6%	0.5%	0.5%	-0.02pp
使用权资产摊销	1.8%	1.6%	1.6%	1.5%	-0.08pp
维修费	0.5%	0.6%	0.5%	0.5%	0.00pp
水电费	1.4%	1.3%	1.3%	1.0%	-0.21pp
清洁费用	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	-0.01pp
广告费	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.01pp
其他	1.7%	1.6%	1.6%	1.6%	0.01pp

资料来源：根据年度报告制作

此外，关于通过并购获取的滋贺彦根店和长野上田店 2 家门店，实施的一系列措施奏效，整合后的盈利能力大幅改善。这 2 家店均为安装台数超过 700 台的大型门店，且作为角子机安装比例超过 50% 的高投注额门店，安排能满足从年轻人群到中年人群等广泛客户层需求的机型构成。该企业在整合后，通过门店官方的 LINE 和 X（原 Twitter）等社交媒体积极展开广告宣传，致力于加强吸引中青年顾客，这带动了顾客数量的恢复。其中，长野上田店的业绩已改善到确保了地区顶级的运转水平。

(2) 飞机租赁业务

由子公司 Dynam Aviation Ireland Limited 负责的飞机租赁业务，将经营资源集中于流动性高且需求预计稳定增长的窄体飞机（如空中客车公司的 A320 系列和波音公司的 B737 系列等），开展租赁业务。此外，完善了将先前外包的飞机租赁管理业务内部化的体制，并从 2024 财年开始，向其他公司拥有的飞机提供租赁管理服务。并且，通过开设日本分公司，正全面推进面向第三方的业务，如投资项目的寻找和租赁机体的再销售等。

飞机租赁业务的业务收入同比增加 9.1% 至 7,757 百万日元，业务利润同比增加 17.1% 至 3,416 百万日元，部门利润同比增加 27.9% 至 862 百万日元。业务收入增加的主要原因是期内新购入飞机 2 架、发动机 1 台并开始租赁。此外，业务利润的增加得益于面向第三方服务的执行（寻找投资项目 1 件，租赁机体的再销售（转租赁 1 件、出售 1 件））带来的手续费收入增加（同比增加 144 万美元至 213 万美元）。尽管随有息债务增加，金融收支恶化 312 百万日元，但被业务利润的增加所抵消，部门利润时隔两个财年转为增长。

财年末拥有的飞机数量较上一财年末增加 2 架至 12 架，发动机 1 台。在管理服务方面，与上一财年相同，继续受托管理其他法人拥有的飞机 7 架、发动机 1 台。飞机资产余额（机队价值）同比增加 33.9% 至 103,420 百万日元，占总资产比率为 27.1%，平均剩余租赁期为 5.2 年，年化毛收益率由上一财年的 8.8% 上升至 9.2%。此外，飞机的租赁对象均为廉价航空公司，分别是向匈牙利的 Wizz Air Hungary Ltd. 租赁 7 架，向印度的 InterGlobe Aviation Ltd. 租赁 4 架，向西班牙的 Vueling Airlines S.A. 租赁 1 架。

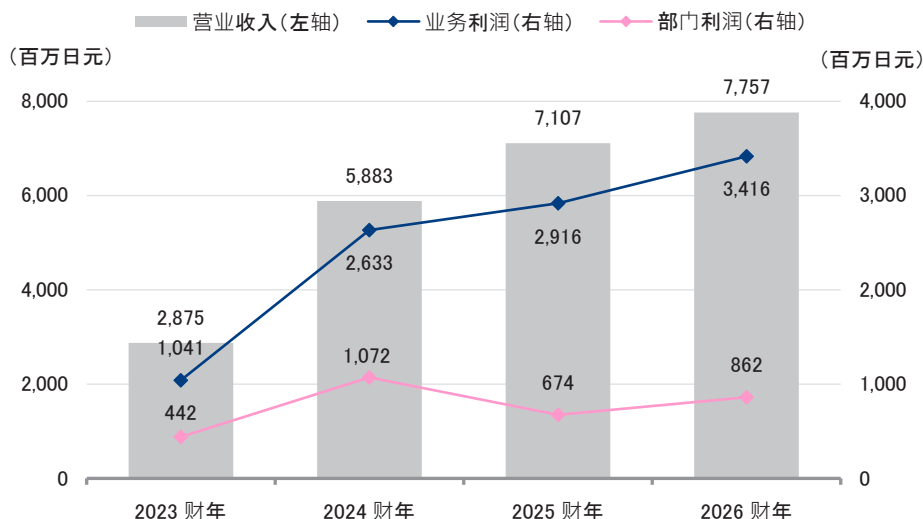
使用本报告时，请务必阅读正文之后的重要事项（免责条款部分）

大樂門日本（控股）股份有限公司
HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日
<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

2026 财年业绩状况

飞机租赁业务的业绩变化



注：业务利润 = 业务收入 - 业务成本
资料来源：由 FISCO 根据年度报告制作

飞机资产保有状况

	2023 财年末	2024 财年末	2025 财年末	2026 财年末
拥有，管理机体（含发动机）	6 架	17 架	18 架	21 架
拥有	6 架	10 架	10 架	13 架
管理	0 架	7 架	8 架	8 架
平均机龄	2.1 年	1.9 年	2.9 年	3.2 年
平均租赁期限	5.3 年	6.0 年	5.2 年	5.2 年
平均收益率※	8.1%	8.1%	8.8%	9.2%
飞机资产余额（百万日元）	41,130	81,363	77,232	103,420
对总资产的比率	12.6%	22.2%	22.1%	27.1%

※ 毛收益率、年化

资料来源：由 FISCO 根据财务业绩简报制作

虽然因购买飞机导致有息债务增加，但财务风险较低

3. 财务状况

2026 财年末的总资产同比增加 32,862 百万日元至 382,248 百万日元。从主要增减因素看，因购买飞机，飞机等资产增加 26,188 百万日元，此外，游戏机资产增加 2,797 百万日元，使用权资产增加 1,520 百万日元，现金和存款增加 804 百万日元。

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html

2026 财年业绩状况

负债合计较上一财年末增加 31,431 百万日元至 249,481 百万日元。因飞机购置资金等原因，有息债务增加 23,613 百万日元，此外，租赁债务增加 3,389 百万日元，应付账款和应计费用增加 1,834 百万日元。另外，资本合计同比增加 1,431 百万日元至 132,767 百万日元。由于计入净利润及支付股息，留存收益减少 879 百万日元；而其他资本构成要素因伴随日元贬值的汇兑差额调整等增加 2,639 百万日元。

从现金流量情况来看，经营活动现金流为净流出 60,148 百万日元，投资活动现金流为净流出 65,153 百万日元（其中用于购买有形固定资产 42,097 百万日元）。自由现金流量为净流出 5,005 百万日元。此外，财务活动现金流因借款增加而产生 5,259 百万日元的收入，结果，期末现金及现金等价物余额同比增加 804 百万日元至 36,828 百万日元。

自有资本比率从上一财年末的 37.6% 下降至 34.7%，主要原因是有息债务的增加，财务状况略有恶化。但是，由于计划在 2027 财年期间出售部分飞机及发动机以回收投资资金，因此预计 2027 财年的自有资本比率将得到恢复。购买飞机的相关借款，主要采用无追讨权贷款的形态。在偿还借款时，资金来源是飞机租赁业务的现金流，并约定偿还义务不超过该现金流覆盖范围，从而有效降低了融资带来的风险。飞机租赁业务的收益率稳定，且主营业务弹珠机业务预计今后也将走向复苏趋势，因此财务方面的风险较低，从中长期来看，改善趋势预计将持续。

合并财务报表

(单位：百万日元)

	2024 财年末	2025 财年末	2026 财年末	增减额	增减科目
总资产	366,045	349,386	382,248	32,862	现金和存款 (+804)、飞机等 (+26,188)、游戏机 (+2,797)、其他有形固定资产 (+187)、使用权资产 (+1,520)
现金和存款	50,109	36,024	36,828	804	
总负债	234,557	218,050	249,481	31,431	有息债务 (+23,613)、租赁债务 (+3,389)、应付账款和应计费用 (+1,834)
有息债务	100,324	87,074	110,687	23,613	
有息债务 - 日本法人	51,661	43,367	46,892	3,525	
有息债务 - 海外法人	48,663	43,707	63,795	20,088	
总资本	131,488	131,336	132,767	1,431	净利润 (-1,406)、股息支付额 (±0)、其他当期综合收益等 (+2,989)
自有资本比率	35.9%	37.6%	34.7%	-2.9pp	
净现金	-50,215	-51,050	-73,859	-22,809	

资料来源：由 FISCO 根据财务业绩简报、年度报告制作

现金流量表

(单位：百万日元)

	2024 财年	2025 财年	2026 财年	增减额	增减科目
经营活动现金流	64,877	52,725	60,148	7,423	税前利润 (+3,975)、折旧费用 (+41,757)
投资活动现金流	-83,628	-40,709	-65,153	-24,444	购买游戏机 (-34,397)、并购 (-712)、购买飞机等 (-24,160)
自由现金流	-18,751	12,016	-5,005	-17,021	
财务活动现金流	8,726	-26,119	5,259	31,378	借款融资与偿还 (+18,260)、支付股息 (-3,482)、租赁债务偿还 (-9,188)
现金及现金等价物财年末余额	50,109	36,024	36,828	804	

资料来源：由 FISCO 根据财务业绩简报、年度报告制作

使用本报告时，请务必阅读正文之后的重要事项（免责条款部分）

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

2027 财年的经营方针

2027 财年将致力于恢复顾客数量和启动新业务

1. 弹珠机业务

(1) 经营方针

该企业作为 2027 财年的业务方针，在弹珠机业务中，将通过继续实施面向恢复顾客数量的返还增加措施以及通过社交媒体展开的广告促销措施，力争实现收益恢复。这是一项虽然毛利率会因返还增加措施而下降，但可通过顾客数量和投注收入的增加来弥补，并带动业务收入增长的战略。

上一财年弹珠机运转率低迷的一个原因被认为是，市场中大量投入了重视博彩性的新机型，与顾客需求产生了差距。实际上，根据行业团体实施的问卷调查，寻求能轻松娱乐的弹珠机机型的呼声正在增多。反映了这些声音，制造商方面也开始转变方针，开发重视娱乐性的新机型。但是，由于这些新机型投放市场预计最快也要到 2026 年末左右，因此在此之前的期间，该企业的方针是通过优先增加运转率较高的角子机的设置，来维持和扩大业务收入。

(2) 开店政策

关于开店计划，虽然继续探讨以优良的可收购物业为对象的并购，但结合财务状况进行慎重判断的方针不变。基于此方针，在 2026 年 4 月通过并购取得了 1 家门店（修善寺店）。该店为安装台数 350 台的小型门店，但因其是商圈内唯一的弹珠机店，拥有深耕区域的坚实营业基础，由子公司 Cabin Plaza 进行业务继承。

另一方面，关于关闭门店的情况，截至 2026 年 6 月，已执行了 6 家门店的关闭（爱知县 2 家、大阪府、石川县、富山县、香川县各 1 家）。在人口减少加剧的地方区域，已出现与竞争店协商，以双方均能获得协同效应的形式决定继续经营或关店的情况，暂时将优先恢复单店盈利能力。

(3) 业务成本预期

关于 2027 财年的业务成本，游戏机采购成本预计将比上一财年削减 12% 至 13% 左右。这主要是由于该企业坚持精选投资于能够切实扩大投注收入、并稳定确保单台毛利的经典畅销机型。虽然采购金额本身减少，但由于上一财年采购金额增加，折旧费用的基础上预计将转为增加。此外，水电费方面，除了原油价格上涨的影响外，预计电力价格也将上调，因此预计将比上一财年增加数亿日元左右。另一方面，关于门店人工成本，将继续推进从根本上重新审视运营带来的总劳动时间削减和人员优化配置，维持抑制上升的方针。

(4) 智能游戏机的特点及引进优势

自 2022 年 11 月起推出的智能游戏机的特点是无需直接接触游戏币和小钢珠即可进行游戏。在弹珠机中，小钢珠在游戏机内循环，而角子机不使用游戏币，所有有关回报信息都以电子信息形式存储。此外，游戏机安装信息和回报信息传输到游戏机制造商协会设立的“游戏机信息中心”进行集中管理，以便促进行业的健康发展。

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

2027 财年的经营方针

关于智能游戏机的优势，从顾客的角度来看，由于法规放宽，游戏机开发自由度扩大，规格的大幅提高将提升获得小钢珠和游戏币的期望值及游戏性，不再需要游戏币和小钢珠，这将提高便利性和预防传染病的安全感。

从游戏厅的角度来看，不需要携带游戏币和小钢珠，从而导致门店工作人员的工作量减少，并且因为再也不需要机台岛设备（补给装置等），对于新店来说，可以减轻初期投资的负担。对于现有门店来说，可以降低运营成本。此外，门店布局的自由度也会增加，通过不受既定概念束缚的门店建设，可能会开拓出新的顾客层。

对于整个弹珠机行业来说，通过在外部第三方机构集中管理小钢珠回报信息等，将加强安全性，消除违规游戏，并防止赌博成瘾。预计随着行业变得更加健康，这一举措预计将导致增加玩家人数。

截至 2026 年 6 月，智能游戏机的安装率，从行业整体来看，智能角子机在 60% 左右，智能弹珠机在 20% 左右，智能弹珠机的普及速度较最初的预期略有滞后。关于智能角子机，因为使用游戏币游玩的“juggler”机型仍将保持一定比例，所以暂时预计达到 60% 后将停滞不前。另一方面，关于智能弹珠机，预计今后将缓慢上升。未来将全部替换为智能游戏机的方向性没有改变，因此该企业表示今后也将继续关注智能游戏机的动向，不错失商机，在适当时机继续投资。

(5) 新举措

该企业明确了以通过有效利用关闭门店及人力资源来改善收益为目的，通过新设立的子公司 Next Play's 新进入抓娃娃机业务的方针。将家庭阶层作为主要目标，开展约 80% 奖品为生活必需品的超市型抓娃娃机专门店“Crane Mart”。力争融合日常购买行为和娱乐元素，旨在构建地域密集型的新型基础设施据点。

表示将在 2026 年 9 月前以直营方式开设 3 家门店，在评估初期的收益状况后再判断是否增设门店。设想单店投资额为 4 至 5 亿日元，安装 130 至 150 台抓娃娃机（单价约 150 万日元）。根据已先行进入该市场的运营商的说法，有的门店单店营业收入甚至超过了弹珠机店，根据今后的情况，也有可能考虑进一步扩大直营门店数量。当前的抓娃娃机市场，由于媒体的曝光，不能否认存在一时热潮的侧面，需要注意一旦热潮减退或竞争加剧可能导致收益下跌的经营风险。

另外，作为关闭门店的有效利用，该企业与各种行业和业态（如其他公司的抓娃娃机运营商、食品超市、服装制造销售公司、拖车酒店、便利店等）签订租赁合同，获得了稳定的租赁收益。租赁收益包含在其他收入中，2026 财年的实现额为同比增加 171 百万日元至 983 百万日元。

飞机租赁业务方面，计划出售部分飞机及发动机，预计收入和利润双增长。

2. 飞机租赁业务

在航空行业，随着疫情结束，正在逐步恢复。航空旅客数量在 2026 年后预计将继续增长。特别是，由于随着短途运输的扩大，对具有长机身和大量座位的窄体飞机（空中客车公司的 A320 系列和波音公司的 B737 系列等）的需求将增加。

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

2027 财年的经营方针

在此情况下，2027 财年计划出售部分飞机及发动机。因此，虽然租赁收入会减少，但通过计入出售收益，预计收入与利润双增长。

今后，该企业的基本方针仍将是把配备有节能发动机的下一代窄体飞机租赁给信用度高且具有成长性的航空公司，同时通过分散机型、机龄、租赁期限、航空公司及地区来构建投资组合，在控制风险的同时，努力实现收益成长。由于目前仅拥有空中客车公司的飞机，也在研究购入波音公司的飞机。中期来看，该企业的目标是将租赁和管理服务对象合计从目前的 20 架飞机增加到 30 架。

此外，该企业将致力于培养飞机租赁相关服务。具体而言，除了从 2024 财年开始开展的飞机租赁管理服务之外，目标是将至今积累的技术诀窍（飞机的采购、租赁管理、再租赁、咨询建议、市场动向和技术诀窍）提供给第三方，以获取手续费收入。虽然国内对飞机租赁感兴趣的投资者不少，但由于单机金额高达近 100 亿日元，所以将推进销售价格约 30 亿日元左右的发动机，并扩大为满足投资者需求的租赁资产中介服务等面向第三方的服务。

■ 弹珠机行业的动向和展望

在即将迎来创业 60 周年的 2027 年，目标全面回归增长轨道

弹珠机行业由于休闲活动变得更加多样化，并且作为预防赌博成瘾措施，对高博彩性机型的监管不断加强，在很长一段时间内持续萎缩。弹珠机和角子机门店的数量，除了因新冠疫情导致经营状况更为严峻外，加上 2022 年引入智能游戏机导致资金需求上升，推动了缺乏投资余力的中小规模门店关闭的进程，截至 2025 年 12 月末的门店数量同比减少 242 家至 6,464 家。与 2020 年相比，减少到了 70% 的水平。包括弹珠机和角子机在内的游戏机安装数量延续下降趋势，同比减少 2.8% 至 3,234 千台。尽管下降幅度在 2022 年达到峰值后有所放缓，但仍有停止的迹象。每家门店的游戏机安装台数从 2020 年 12 月末的 443 台增加到 2025 年 12 月末的 500 台，持续增长，中小规模门店的淘汰正在推进。

大樂門日本（控股）股份有限公司

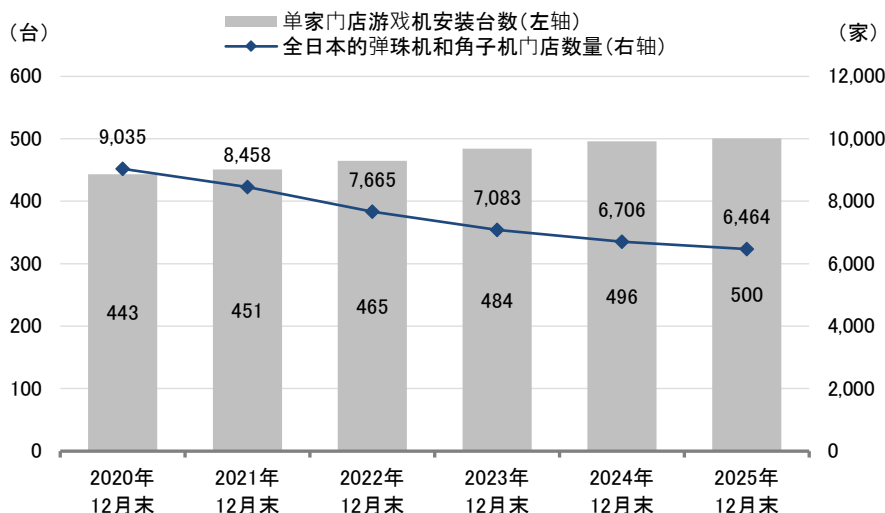
HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

弹珠机行业的动向和展望

单店游戏机安装台数和门店数量的变化



资料来源：由 FISCO 根据日本警察厅“令和 7 年关于风俗业等的现状及风俗业相关违法行为的执法管控情况等”制作

行业整体中，经营实力雄厚的大企业的寡头垄断化正在进一步推进。虽然大企业的门店数量自 2020 年以后也转为减少，但从门店数排名前五家公司的市场占有率来看，已从 2020 年末的约 13% 上升至 2025 年末的约 16%。预计今后，拥有能运营大型门店资源的企业，或是像该企业一样确立了低成本运营的企业，将扩大市场份额，获得留存收益。

截至 2026 年 3 月末，该企业集团一家门店的平均安装台数为 501 台，接近行业平均水平。开新店时，选在乡镇人口稠密地区（人口 3 万至 5 万的商业区）集中开店，积极扩大门店数量的成果。在人口减少速度较快的地方拥有较多门店，这被认为是门店运转率恢复的阻碍因素，但如前所述，追求可轻松娱乐的弹珠机用户正在增加，这对于一直致力于打造重视娱乐性门店的该企业而言，可能成为有利因素。特别是，预计 2027 年以后，弹珠机方面将大量投入相较于博彩性更重视娱乐性的新机型，这将是恢复运转率、使弹珠机业务重回增长轨道的好机会。2027 年对于该企业也是创业 60 周年，因此计划开展各种措施，今后的动向值得关注。

■ 股东回报

2026 财年的每股股息为 5.0 日元，与上一财年持平

该企业重视可持续发展所需的股东价值提升，并高度重视股东回报。因此，以合并报表口径派息率 35% 以上为目标，持续支付稳定的股息，且回购股份作为基本方针之一，持续回购股份。

2026 财年的每股股息维持前一财年水平为 5.0 日元。虽然派息率为 133.1%，超过 100%，但采取的方针是重视稳定分红维持不变（持平）。

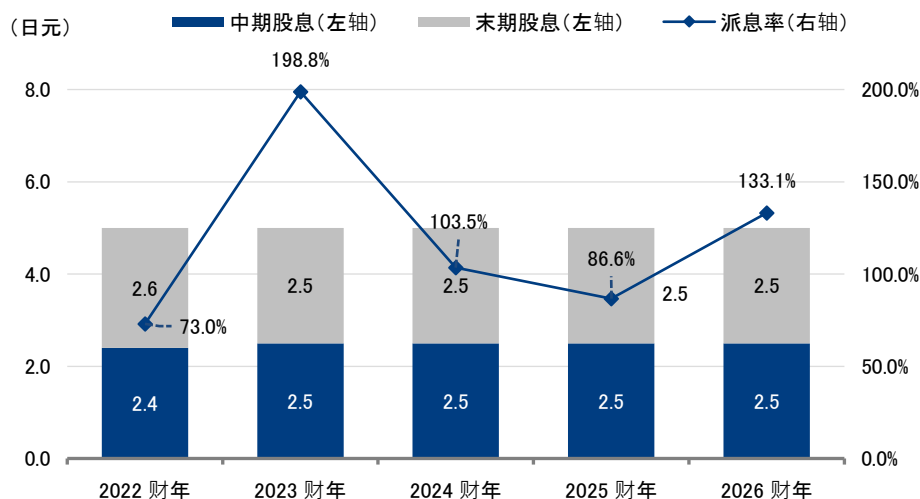
使用本报告时，请务必阅读正文之后的重要事项（免责条款部分）

大樂門日本（控股）股份有限公司
HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日
<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

股东回报

每股股息和派息率的变化



资料来源：由 FISCO 根据财务业绩简报、年度报告制作

ESG 整合状况

依据国际标准推进 ESG 活动，扩大节能门店及推进与地区的防灾协定

该企业从环境（E）、社会（S）和治理（G）的角度制定明确的政策，并努力提高包括投资者在内的利益相关者的价值。

在“培养信任和梦想的百年挑战”这一企业理念下，高举实现永续增长的理想，开展 ESG 活动，并在各个范畴，遵循最新的国际准则和香港证券交易所上市规则进行信息披露。详细内容已在该企业网站以及“ESG Report 2025/2026”上披露。ESG 投资引起市场关注的情况下，这也有望作为与投资者的对话工具进而发挥重要作用。

1. 环境倡议

该企业集团认为全球环境问题是人类要面临的共同挑战，积极应对以气候变化为中心的环境问题，旨在减少对环境的影响。此外，遵守环境相关的法律法规，并实现可持续性的环保管理。

大樂門日本（控股）股份有限公司

HK06889 香港证券交易所

2026 年 8 月 17 日

<https://www.dyjh.co.jp/chinese/ir/index.html>

ESG 整合状况

经济活动是气候变化、能源消耗和环境污染等全球环境问题的原因之一，全球变暖也规定了国际目标。在脱碳社会的业务运营方面，为了抑制能源消耗过大而产生的二氧化碳排放，该企业集团 致力于对环境影响较小的木结构 门店、适当管理消耗能源（节省、设置节水型洗手间等）、促进绿色 IT（文件的数据化、推进网络会议等）、适当处理和产生废物的机制（二手游戏机的有效利用、回收、木结构门店、一般废弃物回收利用）。节能方面的举措包括，在集团所有门店推进导入 BEMS、LED 照明及节能型空调设备，此外，自 2023 年左右起也在推进门店安装太阳能发电板。安装实绩方面，截至 2025 年 12 月末，已达到整体约 10% 的 41 家门店，覆盖年发电量约 500 万 kWh，全部在自家门店消费使用。

2. 社会倡议

该企业集团致力于通过与顾客、地域社会、合作伙伴、员工、股东和投资者 等信赖关系人合作，努力“提高社会价值”。

为了创造“弹珠机即 日常娱乐”的价值，在“顾客至上”的经营方针下，为提升社会价值，该企业采取了多种举措，包括从顾客视角提供服务、应对沉迷问题、开展标榜为“社区的基础设施”的活动、与游戏机制造商开发 PB 机、包含推动女性活跃在内的人才培养、工作与生活平衡及工作方式的优化、健康经营，以及为投资者举办说明会等。

其中以“社区的基础设施”为口号的活动，包括支持老年人的自主生活、促进社区就业、救灾和重建援助、体育支助以及捐赠。另外，通过地方创生支援税制，该企业还对地方创生业务捐款。作为主要的举措实绩，与各地方政府签订了 306 家门店（上一财年末为 279 家门店）的防灾协定，并在全国的物流中心配备了灾害用厕所设备。此外，还进行了向大型地方活动（大曲市烟花竞技大会等）出租门店停车场，以及实施了 1,006 万日元的企业版故乡纳税。此外，还致力于健康经营，在 2026 年，DYNAM Co., Ltd. 连续两年获得“健康经营优良法人”的认证。

3. 治理倡议

该企业集团作为公司治理机构选择设置“提名委员会等设置机构”，已设立了提名委员会、薪酬委员会和审计委员会。提名委员会等设置机构由董事会和董事负责决策和监督职能，由执行官负责执行职能，以明确企业的决策和监督职能以及业务执行职能。此外，为了加强整个集团的风险管理，该企业设立了集团危机管理委员会，建立了在发生危机时能够迅速决策、信息传递和适当应对的体制。

免责条款

株式会社 FISCO（以下称“FISCO”）所涉及的股票及指数数据是由东京证券交易所，大阪证券交易所，日本经济新闻社的许诺而提供。“JASDAQ INDEX”的数据及商标的知识产权为东京证券交易所所有。所有的一切权利属于本公司。

本报告所公开的内容是基于 FISCO 判断为可信的信息，由 FISCO 编制并予以发表。FISCO 对有关内容，信息的准确性，完全性，及时性不予保证，不承担任何责任。不论任何目的，投资者应以自己的判断及责任使用本报告。本报告所提供的投资信息纯粹是以信息提供为目的，而不是为了诱导投资及其它行为。

本报告受对象公司委托，通过面对面的采访，获得公司相关信息，并向公司收取费用。本报告中的假设，分析及结论为 FISCO 所分析。本报告所记载的内容是在资料编制时的内容，在没有预告的情况下可能会进行更改。

本报告的版权和相关的知识产权全部归属于 FISCO 所有。决不允许在事前没有得到 FISCO 的书面同意而擅自对本报告进行删节，修改，加工。并且，也决不允许发送，复制，传播，转让本报告。

关于投资对象及个股的选择，买卖价格等有关投资的最终决定，请客户自己作出判断。

请在同意以上各项内容的前提下利用本报告。

株式会社 FISCO