

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

藤商事

6257 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年6月17日(金)

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. 2022年3月期の業績概要	01
2. 2023年3月期の業績見通し	01
3. 重点施策	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業の特徴	03
■ 業績動向	04
1. 2022年3月期の業績概要	04
2. パチンコ機・パチスロ機の販売状況	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. 2023年3月期の業績見通し	11
3. 重点施策	13
■ 株主還元策	14
■ 生産工程におけるセキュリティ対策	15
■ ファン層の拡大に向けた取り組み	15

要約

2023年3月期をリスタートの1年と位置づけ、徹底した原価低減策により黒字転換を目指す

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」系のほか、若年層向けに「萌え」「アニメ」、シニア向けに「時代劇」に注力している。無借金経営で手元キャッシュは190億円超と潤沢にあり、財務の健全性は高い。

1. 2022年3月期の業績概要

2022年3月期の連結業績は、売上高で前期比9.9%増の29,606百万円と2期連続の増収となったものの、部材供給不足を背景とした一時的な部材価格高騰の影響による売上総利益率の低下と研究材料費の増加により、営業損失698百万円（前期は383百万円の営業利益）を計上した。パチンコ遊技機の販売台数は前期比12.8%増の79.6千台、売上高で同6.2%増の28,597百万円となった。シリーズ第2弾として投入した「Pとある科学の超電磁砲（レールガン）」が前作に続く2万台を超えるヒットタイトルとなり、稼働状況も好調に推移するなど主力タイトルとしての地位を確立した。また、パチスロ遊技機も2期ぶりに1機種を投入、3.1千台を販売するなど一定の成果を収めた。

2. 2023年3月期の業績見通し

2023年3月期の業績は売上高で前期比1.3%増の30,000百万円、営業利益で1,500百万円（前期は698百万円の営業損失）と黒字転換を見込む。パチンコ遊技機では「PストリートファイターV」を2022年6月に発売するほか、アニメ系で新規タイトルの投入を予定しており、販売台数は前期比10.8%減の71千台となる見通し。新規機への入れ替え特需が剥落することや、部材不足の影響等を考慮した計画となっている。一方、パチスロ遊技機では複数のタイトルを投入予定で、販売台数は同4.5倍増の14千台を見込む。売上高は微増にとどまるが、部材価格高騰の影響が一巡するほか、材料費のリユース率を高めるなど徹底した原価低減に取り組むことで売上総利益率を改善し（前期44.3%→50.3%）、黒字転換を目指す。部材価格高騰の影響を最も受けた前第4四半期の売上総利益率は40.4%まで低下したが、高騰していた部材価格も沈静化してきたことから、当第1四半期以降は売上総利益率も上昇に転じる見込みとなっている。

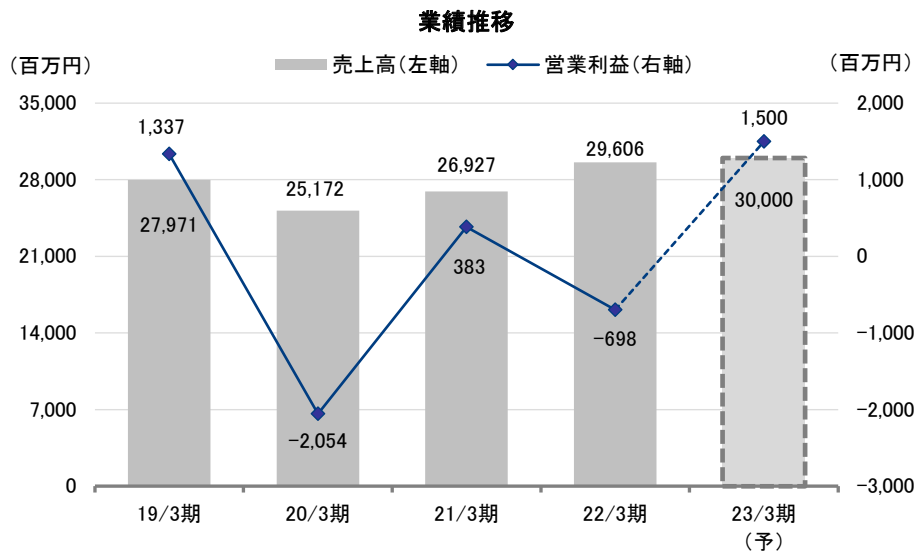
要約

3. 重点施策

同社は成長に向けた重点施策として、稼働力の高い新機種の開発・投入を継続していくことに加えて、次世代遊技機となるスマートパチンコ/スマートパチスロの開発を推進していく。スマートパチンコは玉が封入され循環式となっており、また、スマートパチンコ/スマートパチスロともに遊技に必要な物理的な玉やメダルは使用せず電子情報を元に遊技ができるため、玉やメダルに触れることがないので感染防止対策につながるといったメリットがある。また、ゲーム性の高い機種が開発できるよう業界内のレギュレーションも変更されたことから、低迷が続いた遊技機業界の活性化につながる可能性がある。導入時期はスマートパチスロ機が2022年11月以降、スマートパチンコ機が2023年以降を予定している。遊技機業界では1992年のプリペイドカード機導入以来の大変革となる。当時は市場の活性化につながっただけに、今回の次世代型遊技機の動向にも注目したい。

Key Points

- ・シリーズ第2弾の「Pとある科学の超電磁砲(レールガン)」が前作に引き続き2万台を超えるヒット機種に
- ・コロナ禍でホール軒数の減少傾向が続くも、スマートパチンコ/パチスロ機の導入による市場活性化に期待
- ・2023年3月期は徹底した原価低減策の実行により黒字転換を目指す



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※の製造及びリ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玉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年にジャスダック（後の東京証券取引所JASDAQスタンダード）市場に株式を上場し、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。なお、2022年4月の東京証券取引所の市場再編に伴い、東証スタンダード市場に移行している。

会社沿革

年月	主な沿革
1966年10月	じゃん球遊技機の開発、製造及び貸付けを目的とし、（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	パチスロ遊技機の生産・販売を開始
2005年 6月	（株）JFJを設立
2007年 2月	ジャスダック市場に株式を上場
2013年 3月	サン電子と資本業務提携契約を締結
2019年 8月	（株）ミラクル、（株）オレンジを設立
2022年 4月	東京証券取引所の市場再編により、東京証券取引所スタンダード市場に上場

出所：ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

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活かしていることや、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。

会社概要

同社は「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、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、初代機種の販売は伸びにくい、稼働率が上げ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

2022年3月期業績は2期連続増収となるも、一時的な部材価格の高騰が影響し損益は悪化

1. 2022年3月期の業績概要

2022年3月期の連結業績は、売上高で前期比9.9%増の29,606百万円と2期連続増収となったものの、部材価格高騰の影響により営業損失で698百万円（前期は383百万円の営業利益）、経常損失で599百万円（同486百万円の経常利益）、親会社株主に帰属する当期純損失で1,783百万円（同122百万円の純利益）といずれも悪化した。また、会社計画に対しても部材価格の一時的な高騰に加えて、部材調達難によりパチンコ遊技機で新機種2タイトルの発売時期を翌期に延期したことにより売上高、各利益ともに未達となった。

業績動向

2022年3月期業績実績(連結)

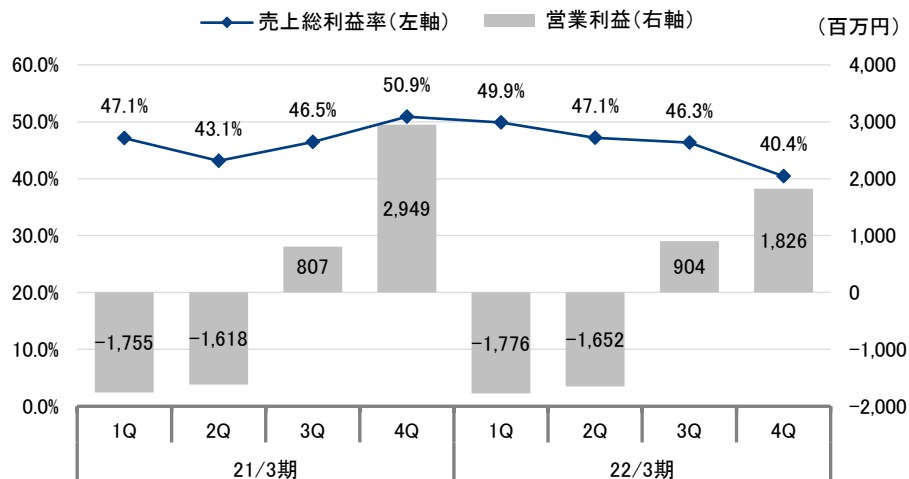
(単位:百万円)

	21/3期		会社計画		22/3期		前期比	計画比
	実績	対売上比	実績	対売上比	実績	対売上比		
売上高	26,927	-	34,600	-	29,606	-	9.9%	-14.4%
(パチンコ遊技機)	26,927	100.0%	-	-	28,597	96.6%	6.2%	-
(パチスロ遊技機)	-	-	-	-	1,009	3.4%	-	-
売上総利益	12,978	48.2%	17,504	-	13,109	44.3%	1.0%	-25.1%
販管費	12,595	46.8%	15,484	-	13,808	46.6%	9.6%	-10.8%
営業利益	383	1.4%	2,000	-	-698	-2.4%	-	-
経常利益	486	1.8%	2,000	-	-599	-2.0%	-	-
特別損益	-22	-	-	-	144	-	-	-
親会社株主に帰属する当期純利益	122	0.5%	1,400	-	-1,783	-6.0%	-	-
販売台数(台)	70,500	-	95,000	-	82,700	-	17.3%	-12.9%
(パチンコ遊技機)	70,500	-	90,000	-	79,600	-	12.9%	-11.6%
(パチスロ遊技機)	-	-	5,000	-	3,100	-	-	-

出所: 決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

半導体やコネクタ等の電子部品の不足に伴う調達価格高騰による影響で売上総利益率は前期比 3.9 ポイント低下の 44.3% となったが、もっとも影響を受けたのは第 4 四半期となり、売上総利益率で 40.4% まで低下した。第 4 四半期はシリーズ第 2 弾となる「P とある科学の超電磁砲(レールガン)」の販売をメインにしていたため、売上総利益率は 50% 超まで上昇すると思われたが、材料費の高騰を主因として 10 ポイント程度押し下げられたものと推察される。

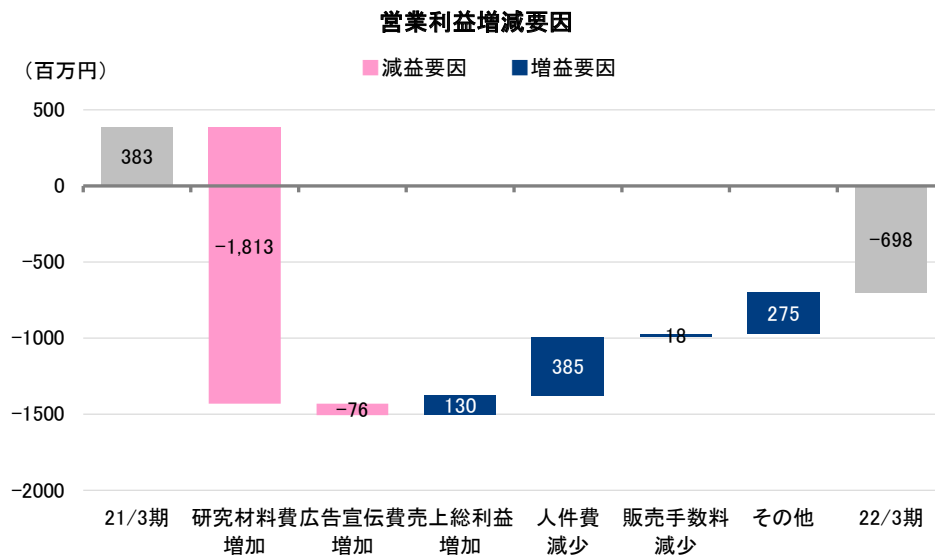
売上総利益率と営業利益の四半期推移



出所: 決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

営業利益の増減要因について見ると、売上総利益の増加で130百万円、人件費の削減（主に賞与の減額）で385百万円、販売手数料の減少で18百万円、その他で275百万円の増益要因となったのに対して、研究材料費の増加で1,813百万円、広告宣伝費の増加で76百万円の減益要因となった。研究材料費の増加については部材価格高騰の影響も大きかったと見られる。なお、当期純利益の損失額が大きくなっているが、これは今後の業績動向を勘案して繰延税金資産を1,239百万円取り崩し、法人税等調整額に計上したことが要因となっている。



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

シリーズ第2弾の「P とある科学の超電磁砲（レールガン）」が前作に引き続き2万台を超えるヒット機種に

2. パチンコ機・パチスロ機の販売状況

2022年3月期のパチンコ遊技機の売上高は前期比6.2%増の28,597百万円、販売台数で同9.1千台増の79.6千台となった。計画比では部材調達難により主力2タイトルの発売時期を翌期に繰り越したことで10.4千台下回ったものの、それを除けば順調な販売結果になったと言える。平均販売単価で見ると前期比5.9%低下の359千円となった。パネル販売※比率が上昇したことが要因と見られる。

※ 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。パネル販売では販売単価が低下するものの、部材費の比率が低下するため営業利益ベースでの影響はほとんどない。

新機種に関しては上期に「P 地獄少女 きくりのお祭り LIVE」（2021年4月発売）、「P 真・暴れん坊将軍 双撃」（同年7月発売）を市場投入し、下期には「P 地獄少女 華」（同年10月発売）、「P とある科学の超電磁砲（レールガン）」（同年12月発売）、「P どないやねん」（2022年3月発売）、「P アレジン プレミアム」（同年3月発売）を市場投入したほか、その他シリーズ機種などを発売した。

藤商事

2022年6月17日(金)

6257 東証スタンダード市場

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

業績動向

なかでも注目されたのは前期に 26.6 千台のヒットを記録した「P とある魔術の禁書目録（インデックス）」の後継機種となる「P とある科学の超電磁砲（レールガン）」で、販売台数は 24.4 千台とほぼ前作と同規模の実績となった。しかし実際には稼働が好調で追加発注が相次いだ。部品調達難ですべての注文に対応できなかったように、部材問題が無ければ販売台数は前作を上回った可能性がある。客層も同作品のファン層だけでなく、新たなファン層の取り込みにも成功したようで、ホール導入（1 月下旬）から 5 ヶ月目となる今もなお好調な稼働をキープしており人気機種となっている。前作がミドル機であったのに対して、今回はライトミドルに近いスペックだったため、稼働状況がどうなるか読みづらかったが結果的には好評価を獲得したことになり、次期タイトル以降の販売台数増加も期待できる状況となっている。

一方、2 期ぶりに新機種を投入したパチスロ遊技機の売上高は 1,009 百万円となった。「S リング 運命の秒刻」（2021 年 11 月発売）を市場投入し、販売台数は 3.1 千台となり、稼働状況含めて一定の評価は得られたものと会社では考えている。

無借金経営で手元キャッシュは 190 億円超え、財務の健全性は高い

3. 財務状況と経営指標

2022 年 3 月期末の総資産は前期末比 5,391 百万円減少の 45,404 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 691 百万円、棚卸資産が 564 百万円それぞれ増加した一方で、受取手形、売掛金及び契約資産が 3,408 百万円減少した。固定資産は有形固定資産が 603 百万円減少したほか、投資有価証券が 2,469 百万円、長期前払費用が 315 百万円、繰延税金資産が 409 百万円それぞれ減少した。

負債合計は前期末比 1,184 百万円減少の 8,777 百万円となった。流動負債で未払金が 485 百万円、未払法人税等が 471 百万円それぞれ減少した。また、純資産は同 4,206 百万円減少の 36,626 百万円となった。親会社株主に帰属する当期純損失 1,783 百万円の計上と、配当金支出 1,119 百万円により利益剰余金が減少したほか、その他有価証券評価差額金が 1,214 百万円減少した。

財務指標を見ると、自己資本比率は 80.7% と引き続き高水準を維持しており、無借金経営で手元キャッシュも 190 億円超と潤沢なことから、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り、パチンコ遊技機だけでなくパチスロ遊技機において、稼働力の高い新機種をいかに増やしていくことができるかが鍵を握ることとなる。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	19/3期	20/3期	21/3期	22/3期	前期比
流動資産	34,473	30,582	32,960	31,144	-1,816
(現預金・有価証券)	22,913	21,822	18,787	19,478	691
(棚卸資産)	4,712	3,883	3,607	4,171	564
固定資産	19,084	16,075	17,834	14,259	-3,574
総資産	53,557	46,657	50,795	45,404	-5,391
負債合計	7,827	6,651	9,962	8,777	-1,184
(有利子負債)	-	-	-	-	-
純資産合計	45,729	40,006	40,833	36,626	-4,206
(安全性)					
流動比率	565.6%	631.2%	400.3%	462.7%	62.4pt
自己資本比率	85.4%	85.7%	80.4%	80.7%	0.3pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

コロナ禍でホール軒数の減少傾向が続くも、 スマートパチンコ／パチスロ機の導入による市場活性化に期待

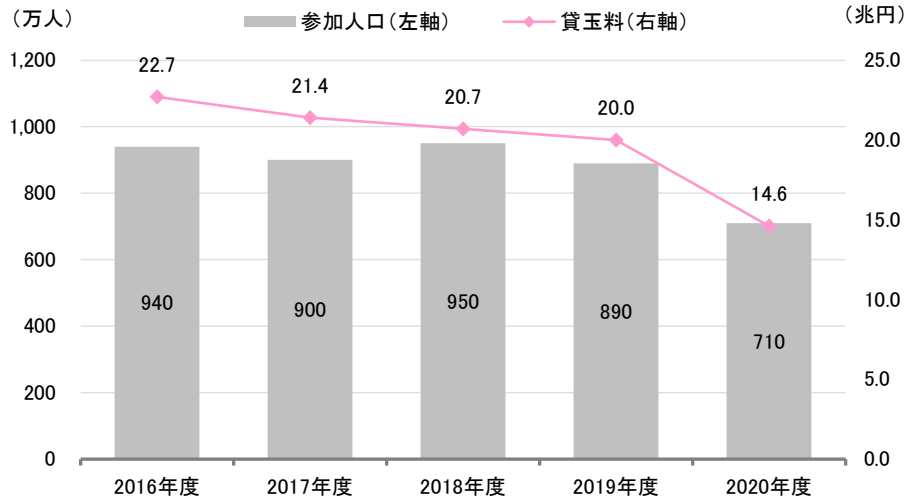
1. 業界動向と市場シェア

(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、ホール軒数の減少傾向が続いてきたが、2020年以降は新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）でシニア層を中心に客数が一段と落ち込み、ホール数の減少傾向にも拍車がかかっている。2021年末時点のホール軒数は8,458軒（前年末比6.4%減）であったが、業界団体のデータでは8,000店舗を割り込む水準まで落ち込んでおり、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。遊技機の設置台数について見ても、2021年末時点でパチンコ遊技機が233万台（前年比3.9%減）、パチスロ遊技機が147万台（同6.2%減）となっており、市場の縮小が進むなかで遊技機メーカーの競争もさらに激しくなっている。

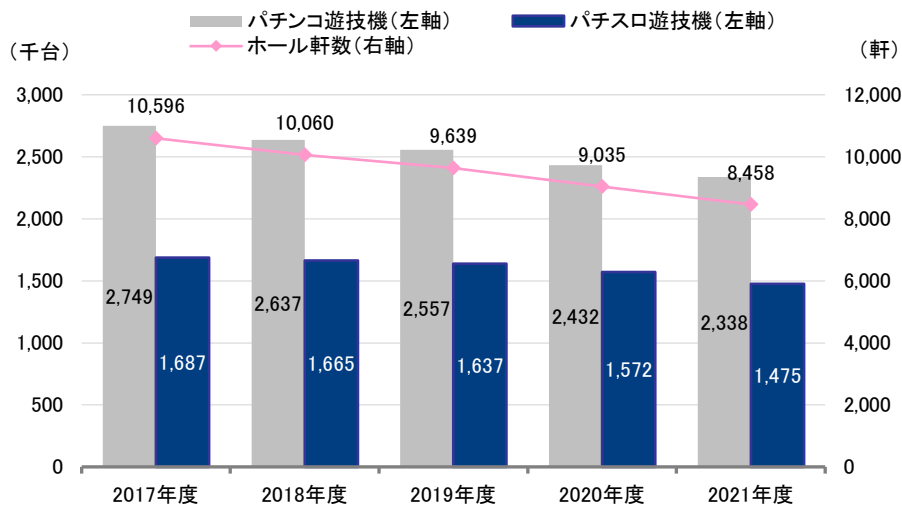
今後の見通し

参加人口と貸玉料の推移



出所：公益財団法人日本生産性本部よりフィスコ作成

ホール軒数と遊技機設置台数

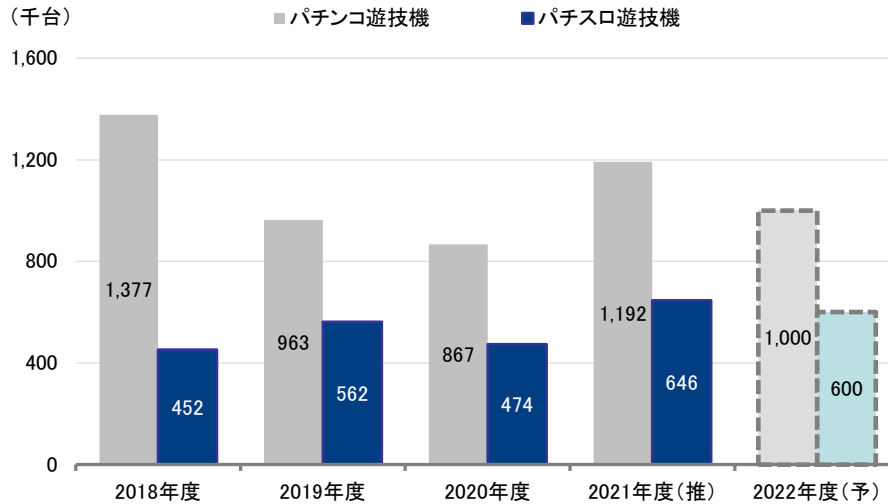


出所：警察庁発表よりフィスコ作成

2022年度の出荷台数について、同社ではパチンコ遊技機が100万台（前年度比16.1%減）、パチスロ遊技機が60万台（同7.1%減）といずれも減少に転じる見通しを示している。これはパチンコホールにおいて旧規則機から新規則機への入替を2022年1月までに実施したことによる特需の反動が2022年度は出ると見ているためだ。また、足元では部材不足の長期化により、ホール側の需要に対して予定通りの台数を納品できないケースも出ているもようで、先行きの見通しについては依然、部材の供給状況によって変動する可能性がある。

今後の見通し

遊技機の業界出荷台数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

こうした状況のなか、業界の再活性化の契機になるものとして注目されているのが次世代遊技機となるスマートパチンコ/スマートパチスロだ。従来の遊技機との大きな違いは、スマートパチンコは玉が封入され循環式となっており、また、スマートパチンコ/スマートパチスロともに遊技に必要な物理的な玉やメダルは使用せず電子情報を元に遊技ができるため、玉やメダルに触れることがないので感染防止対策につながるといったメリットがあることだ。これにより客足の戻りが鈍かったシニア層の回復が期待される。また、ホール運営側も出玉やメダルの持ち運びや計数管理など店舗スタッフの業務が減少し、人件費の抑制につながるといったメリットがある。

そして、ゲーム性が高く集客力向上が期待できるような遊技機の開発ができるよう、規則の範囲内で業界内のレギュレーション変更が行われた。スマートパチンコでは大当たり確率が従来の320分の1から350分の1になることでスペック設計の幅が広がり、多様性のある遊技機開発が可能となる。また、スマートパチスロについては、有利区間の最大遊技数^{※1}が撤廃され、どの段階からも大当たりが期待できるようになったほか、出玉性能も従来は大当たり開始からの増加2,400枚が上限であったが、差枚で2,400枚が上限となった^{※2}。そのほかの詳細についてはまだ不明だが、次世代遊技機の導入が停滞していたパチスロ市場の活性化につながるものと期待される。

※1 有利区間の最大遊技数は、現行の6.5号機までは有利区間の上限が連続4,000ゲームとなっており、最大遊技数に到達した場合に初期化され非有利区間(通常区間)に戻る。

※2 その日の台の収支がマイナス1,000枚だった場合、上限は3,400枚となる計算で、今まで以上に多くの出玉を獲得できるようになる(差枚方式については現行の6.5号機から採用)。

現時点では、スマートパチスロ機が2022年11月、スマートパチンコ機が2023年以降に導入開始となる見通しとなっている。懸念要因としては、半導体不足によって制御装置も含めて一定水準以上の台数を製造できない可能性が挙げられる。設備投資負担も掛かることから、当初は経営体力のある大手ホールから徐々に導入が進み、集客力が明確に向上することが確認できれば、導入ペースが加速していくことも考えられる。

藤商事

2022年6月17日(金)

6257 東証スタンダード市場

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

今後の見通し

(2) 市場シェアの動向

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月期以降、「Pとある」シリーズが2タイトル続けて2万台を超えるヒット機種となったこともあり、従来得意としてきた「ホラー」や「時代劇」「萌え」に加えて新たに「アニメ」ジャンルで主力タイトルが確立されたことになり、今後のシェア拡大が期待される。2022年3月期のパチンコ機の販売シェアは、業界全体が新規則機の入替特需で販売台数が伸びたこともあって前期の8.1%から6.7%に低下したが、2023年3月期は7.1%と若干回復する見込みとなっている。

一方、パチスロ遊技機はパチンコ機で販売実績のあるタイトルを中心に年間2～3機種のペースで新機種を投入することを基本方針としている。新規則機の適合率が低下した影響で2022年3月期は1機種の投入にとどまったが、2023年3月期は複数のタイトルを投入する予定で、販売シェアは2%台となる。

同社では商品戦略として、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・育成を図っていくことで、ラインナップの拡充を図り、パチンコ・パチスロ遊技機の双方で販売シェア拡大を目指していく方針だ。

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99.4万人(14.0%)
30～40代	約281.1万人(39.6%)
50代以上	約329.4万人(46.4%)
参加人口合計	710万人

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

パチンコ機のジャンルと主力タイトル

ジャンル	主力タイトル
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

2023年3月期は徹底した原価低減策の実行により黒字転換を目指す

2. 2023年3月期の業績見通し

2023年3月期の連結業績は、売上高で前期比1.3%増の30,000百万円、営業利益で1,500百万円(前期は698百万円の営業損失)、経常利益で1,500百万円(同599百万円の経常損失)、親会社株主に帰属する当期純利益で1,200百万円(同1,783百万円の純損失)となる見通し。販売台数ではパチンコ遊技機が前期比10.8%減の71千台、パチスロ遊技機が同351.6%増の14千台を見込んでいる。利益面では、原価低減策の実行により売上総利益率を前期の44.3%から50.3%に引き上げることで、収益回復を実現していく考えだ。

今後の見通し

2023年3月期業績見通し(連結)

(単位:百万円)

	22/3期		23/3期			
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比	前期比
売上高	29,606	-	30,000	-	1.3%	394
売上総利益	13,109	44.3%	15,327	51.1%	16.9%	2,218
販管費	13,808	46.6%	13,779	45.9%	-0.2%	-29
営業利益	-698	-2.4%	1,500	5.0%	-	2,198
経常利益	-599	-2.0%	1,500	5.0%	-	2,099
親会社株主に帰属する当期純利益	-1,783	-6.0%	1,200	4.0%	-	2,983
1株当たり当期純利益(円)	-80		54			
販売台数(台)	82,700	-	85,000	-	2.8%	2,300
(パチンコ遊技機)	79,600	-	71,000	83.5%	-	-8,600
(パチスロ遊技機)	3,100	-	14,000	16.5%	-	10,900

出所:決算説明資料よりフィスコ作成

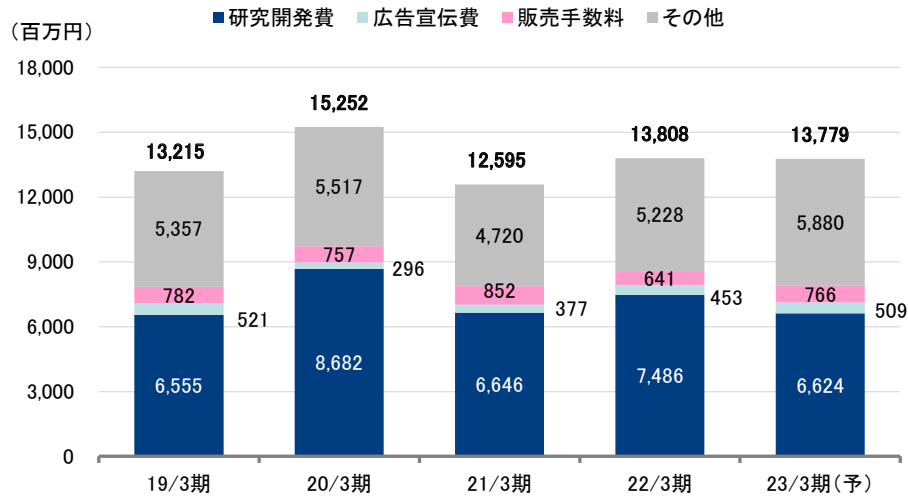
パチンコ遊技機に関してはメインタイトルとして、「PストリートファイターV」(格闘ゲーム系)を6月に発売するほか、アニメジャンルで新規タイトルを投入する予定となっている。そのほか、「ホラー」など主要ジャンルのシリーズ機種を投入していくものと予想される。なお、「Pとある」シリーズの第3弾は2024年3月期以降となる見通しだ。パチスロ遊技機については、パチンコ遊技機で販売実績のあるシリーズ機種や、新規タイトルなど合わせて複数のタイトルの投入を予定している。そのうち一部は6.5号機となる。6.5号機から差枚方式となるため、どの程度の稼働力を達成できるかが注目される。なお、次世代遊技機となるスマートパチンコ/パチスロ機に関しては開発を進めており、2024年3月期以降の投入を目指している。

売上総利益率の上昇要因としては、前期に高騰した部材費の価格がある程度沈静化していることに加えて、部材のリユース品比率の向上や、パネル構造などの設計段階から部材費の見直しを行うなど徹底したコストダウン活動を行うことで実現していく。部材のリユース品については従来、単品部品のみ再利用していたが、電源回路などのユニット品も含めてすべての品目に対象を広げ、再利用できるかどうか検討を進めている。このため、リユース品の調達機能なども強化する。売上総利益率については2020年3月期に52.4%まで上昇したこともあり、50%超の水準まで引き上げていくことは可能と見られる。なお、部材に関しては上期販売分まで確保できているようで、価格もピークの水準から下がった状態で調達できている。このため、第1四半期の売上総利益率は前第4四半期から上昇する見込みとなっている。

販管費は前期比0.2%減の13,779百万円と横ばい水準で計画している。内訳を見ると、研究開発費が同862百万円減少の6,624百万円、広告宣伝費が同56百万円増加の509百万円、販売手数料が同125百万円増加の766百万円、その他が同652百万円増加の5,880百万円となり、研究開発費の減少分でその他費用の増加分をカバーする格好となる。研究開発費は前期に部材費等を計上した反動もあって減少する見込みだが、開発プロジェクト数については変わらないもようだ。なお、従業員数については2022年3月期末の457名(前期末比8名減)に対してほぼ横ばい水準で想定している。

今後の見通し

販管費の内訳



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2023年3月期をリスタートの1年として成長基盤を構築する

3. 重点施策

コロナ禍を契機としたパチンコホールの閉店・休止の流れは、一旦、ピークアウトしたものと見られる。とはいえ、市場環境としては部材不足による調達リスクが継続するなど、引き続き不透明な環境にあることに変わりない。一方で、2023年3月期からは次世代遊技機となるスマートパチンコ/パチスロ機の導入が開始される予定となっている。遊技機業界ではプリペイドカード方式が導入された1992年以来の大変革となる。プリペイドカード方式が導入されて以降市場が活性化されたことを考えると、今回も活性化の起爆剤になるものとして期待される。同社ではこうした激変する環境のなかで、2023年3月期をリスタートの1年と位置づけ成長を目指していく。

重点施策としては前述した原価低減施策に加えて、引き続き「稼働力の向上」を掲げている。稼働力の高い機種を継続的に市場に投入していくことでシェアの拡大を図っていく。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、斬新なアイデアを取り入れることで魅力的な機種を開発し、「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、競合メーカーの機種との比較も含めて綿密な分析を行い、開発部門に市場のニーズや改善点などをフィードバックすることで、新機種の開発に活かしている。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」シリーズのロングヒットにつながったと弊社では見ている。2023年3月期に投入されるパチンコ遊技機やパチスロ遊技機の新機種の稼働力についても、高評価を獲得できるかどうか注目される。

藤商事

2022年6月17日(金)

6257 東証スタンダード市場

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

今後の見通し

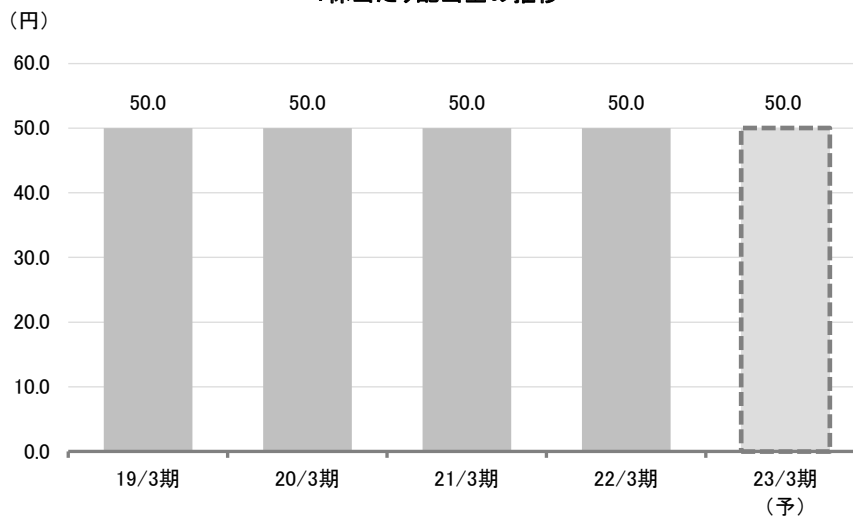
また、商品戦略としては従来の「ホラー」「時代劇」「萌え」ジャンルに加えて、「アニメ」ジャンルの育成に注力している。各ジャンルで柱となるコンテンツを育成することが、販売台数の増加にもつながるためだ。特に、パチンコホールでは若年層の取り込みが課題となっており、キラーコンテンツとして若者に人気の高い「アニメ」ジャンルで主力機種を複数育てることができれば、シェアを拡大していくことも可能となる。2023年3月期は「アニメ」ジャンルで新たなIPを活用した機種を複数投入する予定にしており、その動向が注目される。同社ではパチンコ遊技機の市場シェアについて10%の達成を目指していく。

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。2023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93.3%）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190億円超と潤沢で配当余力は大きく、問題のない水準と言える。

1株当たり配当金の推移



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。

■ ファン層の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。2021年度は日本遊技機工業組合とパチンコ・パチスロ生活向上委員会が主催する「みんなのパチンコフェス ONLINE2021」に出展。同社にとっては初のオンラインイベントへの出展となった。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種の解説動画などをYouTubeチャンネルで公開している。

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