

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 >>>](#)

2026年7月7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. 2026年3月期の業績概要	01
2. 2027年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	01
4. 株主還元策と企業価値向上に向けた取り組み	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業の特徴	04
■ 業績動向	04
1. 2026年3月期の業績概要	04
2. パチンコ・パチスロ遊技機の販売状況	06
3. 財務状況と経営指標	07
■ 今後の見通し	08
1. 業界動向と販売シェア	08
2. 2027年3月期の業績見通し	12
3. 成長戦略	14
4. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応	15
■ 株主還元策	16
■ その他の取り組みについて	17
1. CSRへの取り組み	17
2. ファン層拡大に向けた取り組み	18

要約

アニメジャンルの新機種開発に注力し、販売シェア拡大を目指す

藤商事<6257>は、パチンコ・パチスロ遊技機の中堅メーカーで、独創的な企画開発力に定評がある。「アニメ」「萌え」「ホラー」のIPを活用した機種開発に注力し、販売シェア拡大を目指す。無借金経営で手元キャッシュも厚く、財務の健全性は高い。

1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の連結業績は、売上高が前期比32.0%減の23,542百万円、営業損失が3,902百万円(前期は3,192百万円の利益)と大幅な減収減益となり、期初計画(売上高36,500百万円、営業利益3,100百万円)に対しても大幅な未達となった。遊技ホール数の減少とともに、パチンコ・パチスロ遊技機器の需要低迷が続くなか、同社の販売台数もパチンコ遊技機が同43.7%減の42千台、パチスロ遊技機が同26.7%減の13千台とそれぞれ減少したことに加え、研究開発費が同1,770百万円増加したことが収益悪化要因となった。会社計画比でも新機種の販売が総じて振るわなかったことに加えて、パチスロ遊技機で1機種投入を延期したことが下振れ要因となった。

2. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の業績は売上高が前期比67.8%増の39,500百万円、営業利益が3,000百万円とV字回復する見通しである。市場環境は引き続き厳しい状況にあるが、「アニメ」ジャンルを中心にパチンコ遊技機で同35.6%増の57千台、パチスロ遊技機で同114.5%増の28千台と販売台数を伸ばす計画である。パチンコ遊技機ではイヤホンジャックを搭載した新枠を投入する予定である。イヤホンを使用することでユーザーは周囲の音を気にせず、迫力や臨場感の増した没入型の遊技を楽しむことができる。また、パチスロ遊技機では投入機種数を前期から1機種増やし3機種とする計画である。費用面では、半導体メモリ価格高騰による材料コスト増が懸念されるが、部材の共通化やリユース品の採用、外注費の削減等で吸収する方針である。また、研究開発費が同529百万円減少する見込みで、増益要因となる。

3. 成長戦略

顧客ニーズが、高射幸性からより楽しく遊べる遊技機に変化していることを受け、同社は、娯楽性を重視するニーズを反映した新機種開発に注力する方針である。また、「アニメ」ジャンルの開発をさらに強化すべく、2026年4月にアニメの音響制作、及び宣伝プロデュース、作品出資等を行う子会社、(株) Gene Entertainmentを設立した。アニメの制作工程から参画することで、アニメ関連領域への理解と関係構築を進めるほか、製作委員会への出資によるリターンも見込んでおり、3年後の黒字化を目指している。現在、遊技機業界ではヒット機種の大半が「アニメ」ジャンルで占められており、同領域を強化することで販売シェア拡大を狙う。また、需要が底堅く推移しているパチスロ遊技機については、2028年3月期以降、年間4機種ペースで新機種を投入できる体制が整い、さらなる売上拡大が期待される。ここ数年の販売シェアはパチンコ遊技機で5~9%、パチスロ遊技機で2~3%と低く、市場全体で停滞が続いたとしてもシェア拡大による成長余地は大きい。販売シェアの目標としては、パチンコ遊技機で10%以上、パチスロ遊技機で5%以上を掲げている。

要約

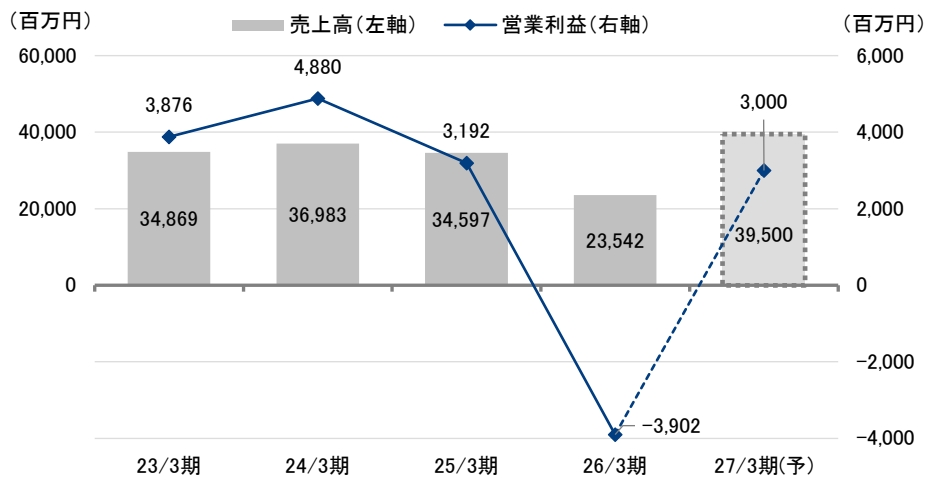
4. 株主還元策と企業価値向上に向けた取り組み

同社は配当方針として、1株当たり50.0円を下限に業績連動部分として連結配当性向30%以上を目安とする方針を示している。2026年3月期の1株当たり配当金は、大幅な損失を計上したことを受け下限となる50.0円を実施した。2027年3月期は創立60周年の記念配当5.0円を上乘せし、55.0円(配当性向54.8%)とする予定だ。同社の株価はPBRで1倍を下回っているが、今後も経常利益で30億円以上の水準を継続し(株主資本コストを上回るROE)、配当方針の継続やIR活動の強化に取り組むことで企業価値を高めていく考えだ。

Key Points

- ・ 2026年3月期は厳しい環境下で販売が低迷、4期ぶりに損失を計上
- ・ 2027年3月期は娯楽性を高めた新機種投入でV字回復を目指す
- ・ アニメ系ジャンルの強化を目的に新子会社を設立
- ・ 2027年3月期の1株当たり配当金は記念配当5.0円を付加し55.0円を予定

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

藤商事

2026年7月7日(火)

6257 東証スタンダード市場

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

会社概要

アニメジャンルなど人気IP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年に株式会社化した。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遊技機「アレジン」「エキサイト」の大ヒットが、ブランド力向上の契機となった。また、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た。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でパチンコ遊技機及びパチスロ遊技機の製造・販売を始め、2019年3月期から連結決算を開始した。また、2019年8月にはパチンコ遊技機及びパチスロ遊技機の製造・販売を行う子会社として(株)オレンジを設立した。2022年4月の東京証券取引所(以下、東証)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	パチスロ遊技機の製造・販売を開始
2004年 3月	(株)サンタエンタテインメントの株式取得
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)オレンジ、(株)ミラクルを設立
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
2022年 6月	監査等委員会設置会社へ移行
2023年 7月	(株)アイル(現持分法非適用関連会社)の株式取得
2026年 4月	(株)Gene Entertainmentを設立

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すことや、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。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も、2002年に同社が業界で初めて導入した。また、キャラクター版権を利用し開発した遊技機では、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。

2000年以降では、「ホラー」系の機種で一定のブランド力を獲得している。2007年に投入した「CRリング」は、発売当初「ホラー」の集客力が不透明で、販売台数が1.5万台にとどまったが、導入したパチンコ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」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、今でも「ホラー」系の機種はコンスタントに販売実績を残している。直近では、2020年に投入したアニメ系タイトルである「P とある魔術の禁書目録」が2万台を超えるヒットとなり、後継シリーズでも好調な販売実績を残すなど主力タイトルに育っている。

一方、パチスロ遊技機は、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、「パチスロ アレジン」が2.3万台を販売するヒット商品となって以降はヒット機種が出ていなかったが、2022年に発売した「SLOT とある科学の超電磁砲」が1.2万台と久しぶりのヒットとなったほか、2023年に発売した同社初のスマートパチスロ「L ゴブリンスレイヤー」も1.7万台を超えるヒットになるなど、再び勢いを取り戻しつつある。

業績動向

2026年3月期は厳しい環境下で販売が低迷、4期ぶりに損失を計上

1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の連結業績は、売上高が前期比32.0%減の23,542百万円、営業損失が3,902百万円（前期は3,192百万円の利益）、経常損失が3,711百万円（同3,406百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失が2,083百万円（同2,568百万円の利益）と2期連続の減収となり、段階利益は4期ぶりに損失を計上した。遊技ホール数の減少に伴い、遊技機器の市場規模も緩やかな減少基調をたどるなかで、販売台数の大幅減が収益悪化要因となった。また、会社計画比では発売した機種の販売に苦戦したことに加え、パチスロ遊技機で第4四半期に予定していた1機種の販売を延期したことも下振れ要因となった。特別利益として投資有価証券売却益1,753百万円を計上したが、本業での損失分を埋めきれなかった。

業績動向

2026年3月期業績実績(連結)

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期			前期比		計画比 増減額
	実績	売上比	期初計画	実績	売上比	増減額	増減率	
売上高	34,597	-	36,500	23,542	-	-11,054	-32.0%	-12,958
(パチンコ遊技機)	27,022	78.1%	-	17,760	75.4%	-9,262	-34.3%	-
(パチスロ遊技機)	7,575	21.9%	-	5,782	24.6%	-1,793	-23.7%	-
売上総利益	17,662	51.1%	18,700	12,073	51.3%	-5,588	-31.6%	-6,627
販管費	14,470	41.8%	15,600	15,976	67.9%	1,506	10.4%	376
営業利益	3,192	9.2%	3,100	-3,902	-16.6%	-7,094	-	-7,002
経常利益	3,406	9.8%	3,200	-3,711	-15.8%	-7,118	-	-6,911
特別損益	-30	-	-	1,756	-	1786	-	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,568	7.4%	2,200	-2,083	-8.8%	-4,651	-	-4,283
販売台数(台)	92,435	-	86,000	55,090	-	-37,345	-40.4%	-30,910
(パチンコ遊技機)	74,635	-	58,000	42,036	-	-32,599	-43.7%	-15,964
(パチスロ遊技機)	17,800	-	28,000	13,054	-	-4,746	-26.7%	-14,946

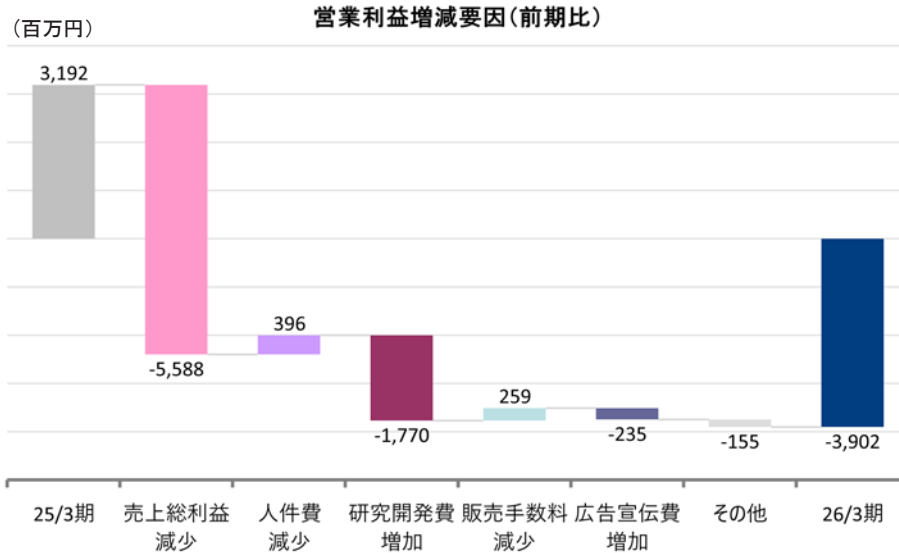
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

売上総利益は前期比31.6%減の12,073百万円となり、売上総利益率は同0.2ポイント上昇の51.3%となった。売上総利益率の上昇要因は、前期の売上総利益がパチンコ遊技機本体枠の在庫評価損約10億円の計上により低かったため、同要因を除けば約2.6ポイント低下したものと見られる。パチンコ遊技機では、新規タイトル4機種がスマート遊技機となり、相対的に原価率の高い本体販売の比率が上昇したことも一因だ。パチンコ遊技機の販売形態には、本体枠も含めて販売する本体販売のほか、盤面(パネル)とサイドユニットのみ交換して販売するパネル販売がある。スマート遊技機は内部機構が従来機と異なるため、従来機と入れ替える場合は必然的に本体販売となり、本体枠分の原材料費が販売価格に含まれるため販売単価及び原価率が高くなる傾向にある。

販管費は前期比10.4%増の15,976百万円となった。項目別の前期比増減を見ると、人件費が賞与引当金の減少により396百万円減少したほか、販売台数の減少により販売手数料が259百万円減少した。一方で、研究開発費が1,770百万円、広告宣伝費が235百万円、その他販管費が155百万円それぞれ増加した。研究開発費については、新枠・新筐体の開発やパチスロ遊技機の開発ライン数を増やしたことが増加要因となった。広告宣伝費は、パチンコ遊技機の新機種で新たに搭載した「BIGスタート」の特別プロモーション施策や、2024年7月より開始した「anime blast (アニメブラスト)※」の運営費用等が増加要因となった。なお、直販比率が若干上昇したことにより、販売手数料の対売上比率は前期の1.6%から1.2%に低下した。2026年3月末の従業員数は主に開発人員の増員により、前年同期比15名増の473名となった。

※ YouTube、X、Instagram、TikTokでアニメの声優陣なども出演してアニメコンテンツ自体の魅力を発信している。

業績動向



出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

パチンコ遊技機「e女神のカフェテラス」は長期稼働継続中

2. パチンコ・パチスロ遊技機の販売状況

パチンコ遊技機は、前期末に発売し4月より本格導入を開始した「P 痛いのは嫌なので防御力に極振りしたい」と思います。」のほか、「e一方通行 とある魔術の禁書目録」(2025年6月発売)、「e女神のカフェテラス」(同年7月発売)、「e地獄少女7500Ver.」(同年11月発売)、「e異世界でチート能力を手にした俺は、現実世界をも無双する〜レベルアップは人生を変えた〜(以下、いせれば)」(2026年1月発売)の4機種を販売し、その他シリーズ機種も含めて販売台数は前期比43.7%減の42千台、売上高で同34.3%減の17,760百万円となった。

「e一方通行 とある魔術の禁書目録」以降の4機種はいずれもスマート遊技機で「BIGスタート※1」を搭載し、2025年7月より解禁された「LT3.0プラス(ラッキートリガー3.0プラス)※2」適応機種となっている。会社計画では58千台の販売を計画していたが、厳しい市場環境が続くなかで販売も苦戦を強いられ、会社計画を2割強下回った。販売が総じて苦戦するなか、「e女神のカフェテラス」については初コンテンツということもあり、初期導入台数こそ控えめだったものの、導入後の稼働が想定以上に高く、発売後10ヶ月経過してもなお稼働を継続し、増産も合計4回実施するなど人気機種となった。同タイトルはラブコメディ漫画として人気となりアニメ化されたコンテンツで、業界最高峰の出玉性能やゲーム性の高さに加えて、最新鋭の半導体チップを搭載することによって実現した超美麗映像でのキャラクター演出などが高稼働につながったようだ。

※1 「BIGスタート」とは、従来機種よりもヘソサイズを広げ、効率的かつノンストレスで遊技ができる機能。

※2 「LT3.0プラス(ラッキートリガー3.0プラス)」では、当たり方のバリエーションを広げることが可能となったほか、大当たり後のゲーム内容についても規制が緩和され、ゲーム性を高めた様々なタイプの機種を開発できるようになった。

業績動向

一方、パチスロ遊技機では新規タイトルとして「スマスロ とある科学の超電磁砲2」(2025年10月発売)、「スマスロ ゴブリンスレイヤーII」(2026年1月発売)の2機種を発売し、販売台数は前期比26.7%減の13千台、売上高で同23.7%減の5,782百万円となった。会社計画では3機種を投入する予定だったが、1機種は性能面で確実な仕上げを優先すべきと判断し、翌期以降に販売を延期した。この結果、販売台数は会社計画の28千台に対して5割弱の水準にとどまった。

2026年3月期に投入した新機種

25/3期		発売時期	26/3期		発売時期
パチンコ遊技機			パチンコ遊技機		
P FAIRY TAIL これが七炎竜の力だ		2024年4月 (導入)	P 痛いのは嫌なので防御力に極振りしたいと思います。		2025年4月 (導入)
P 魔王学院の不適合者		2024年5月	e 一方通行 とある魔術の禁書目録		2025年6月
P 貞子		2024年6月	e 女神のカフェテラス		2025年7月
P とある科学の超電磁砲2		2024年7月	e 地獄少女7500Ver.		2025年11月
P 世界最高の暗殺者、異世界貴族に転生する		2024年12月	e 異世界でチート能力を手にした俺は、現実世界をも無双する ~レベルアップは人生を変えた~		2026年1月
その他シリーズ機種			その他シリーズ機種		
販売台数		74,635	販売台数		42,036
パチスロ遊技機			パチスロ遊技機		
スマスロ ゲゲゲの鬼太郎 覚醒		2024年7月	スマスロ とある科学の超電磁砲2		2025年10月
スマスロ 一方通行 とある魔術の禁書目録		2024年11月	スマスロ ゴブリンスレイヤーII		2026年1月
販売台数		17,800	販売台数		13,054

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

無借金経営で手元資金は潤沢、財務の健全性は高い

3. 財務状況と経営指標

2026年3月期末の資産合計は前期末比5,478百万円減少の47,692百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は受取手形、売掛金、契約資産及び電子記録債権が537百万円、棚卸資産が868百万円それぞれ増加した一方で、収益悪化に伴い現金及び預金・有価証券が5,435百万円減少した。固定資産は有形固定資産が118百万円増加した一方で、投資有価証券が保有株式の一部売却により909百万円減少した。

負債合計は前期末比1,635百万円減少の4,756百万円となった。買掛金が1,054百万円、未払法人税等が598百万円それぞれ減少したことによる。純資産合計は同3,843百万円減少の42,935百万円となった。親会社株主に帰属する当期純損失2,083百万円の計上や配当金1,150百万円の支出に加えて、その他の包括利益累計額が同627百万円減少した。

業績動向

財務指標を見ると、自己資本比率は前期末の88.0%から90.0%に上昇し、引き続き高水準を維持している。また、無借金経営で手元キャッシュも162億円超と潤沢なことから、財務の健全性は高いと判断できる。売上規模に対して手元キャッシュが高水準となっているが、ビジネスモデルが開発先行型であり、継続した機種開発を行うためには手厚い内部留保とキャッシュが必要なためだ。実際、2026年3月期は損失を計上しており、一定のキャッシュを保有しておくことは、安定的な経営のために必要と思われる。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	20/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	前期比
流動資産	30,582	34,318	32,985	32,425	27,814	-4,610
(現金及び預金・有価証券)	21,222	20,402	20,133	21,651	16,215	-5,435
(棚卸資産)	3,883	5,902	6,745	6,604	7,472	868
固定資産	16,075	16,842	18,359	20,745	19,877	-867
資産合計	46,657	51,160	51,344	53,170	47,692	-5,478
負債合計	6,651	11,372	8,403	6,391	4,756	-1,635
(有利子負債)	-	-	-	-	-	-
純資産合計	40,006	39,788	42,941	46,778	42,935	-3,843
(安全性)						
自己資本比率	85.7%	77.8%	83.6%	88.0%	90.0%	2.0pp
(収益性)						
ROA (総資産経常利益率)	-4.5%	8.4%	9.6%	6.5%	-7.4%	-13.9pp
ROE (自己資本利益率)	-11.0%	13.9%	8.8%	5.7%	-4.6%	-10.3pp
売上高営業利益率	-8.2%	11.1%	13.2%	9.2%	-16.6%	-25.8pp

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

ホール数の減少で遊技機の販売台数も微減傾向が続く見通し

1. 業界動向と販売シェア

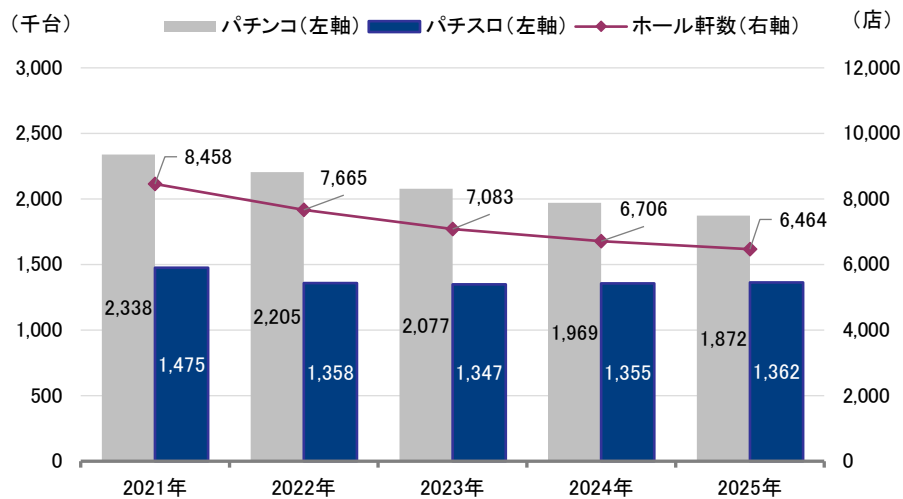
(1) 業界動向

レジャーの多様化や人口減少とともに、遊技機市場は緩やかな縮小傾向をたどってきた。特に2020年のコロナ禍以降は来客数の減少やスマート遊技機の導入による設備投資負担などで経営環境が一段と厳しくなるなかで、経営体力のない企業の淘汰が進んでいる。警察庁発表の資料によると2025年末のホール軒数は6,464軒、前年末比で3.6%減と減少率は2022年の9.4%減をピークに縮小傾向にあるものの、依然下げ止まりの兆しが見えない状況にある。パチンコホールの減少に伴い遊技機の設置台数も減少傾向にあり、2025年末でパチンコ・パチスロ遊技機全体では2.7%減の3,234千台であった。1ホール当たりの平均設置台数は500台と緩やかに上昇しており、中小ホールの淘汰が進んでいることがうかがえる。

今後の見通し

設置台数の内訳は、パチンコ遊技機が同4.9%減の1,872千台となったのに対して、パチスロ遊技機は同0.5%増の1,362千台と2年連続で増加した。これはスラスロでヒット機種が相次いだことにより、スラスロの設置台数を増やす動きが広がったことが背景にある。スマート遊技機は2022年秋から導入が開始されたが、2026年3月末時点でスラスロの普及率が約60%まで上昇したのに対して、スマパチは25%前後の水準にとどまっている。スラスロでは稼働力の高い魅力的な機種が開発され、市場に投入されたのに対して、スマパチは従来機種との差別化が図れず、魅力的な機種の開発が少なかったことや、パチスロと比較してスマート遊技機の設置優先度が低い低貸玉営業の設置台数比率が高いことが要因と見られる。

ホール軒数と遊技機設置台数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

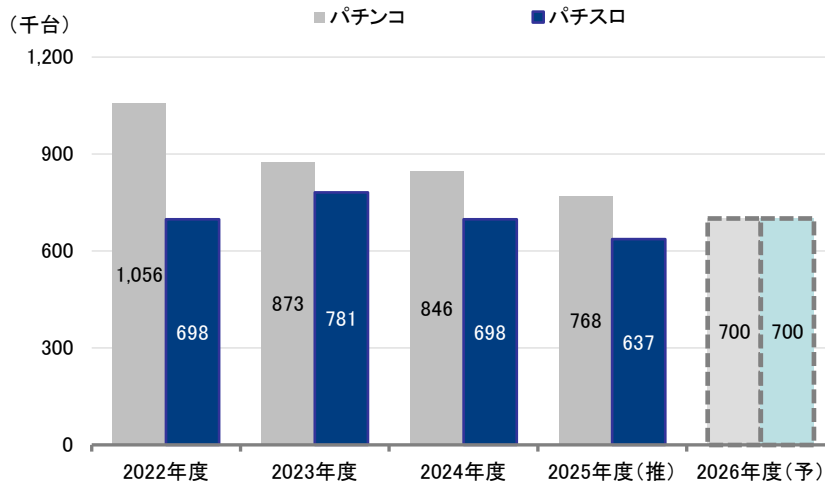
こうした状況を打破するため、スマパチに関しては2025年7月からゲーム性の大幅な向上を可能とする「LT3.0プラス」が解禁され、各社から「LT3.0プラス」搭載機の投入が始まった。「LT3.0プラス」の特徴は、当たり前となるバリエーションが広がったことと、大当たり後のゲーム性に関する規則が緩和され、幅広いゲームシナリオを組み込むことができるようになるなど(=ゲーム性の向上)、商品設計の自由度が増したことで同じ「LT3.0プラス」搭載機でも様々なタイプの機種を開発できるようになった点が挙げられる。2026年3月期の市場動向を見るとまだパチンコ遊技機に関しては苦戦が続いている状況に変わりないが、今後は娯楽性をより重視した機種の開発が進むことで稼働力も向上し、スマパチの普及率も上昇すると予想される。

娯楽性を意識した開発の一例として、2025年秋にパチンコ遊技機でイヤホンジャックを搭載した機種の導入が始まった。業界団体が2024年に実施したアンケート調査で、若年層や女性を中心に約6割のユーザーが「イヤホン対応機能を望む」と回答している。イヤホンジャック搭載機の導入で「周囲の音がうるさい」といったネガティブなイメージが払拭されるだけでなく、使用するユーザーは直接イヤホンから遊技機の音声を聞くことで、迫力や臨場感の増した没入型の遊技を楽しむことができるようになり、稼働力の向上につながるものと期待される。現在は有線イヤホンのみだが、今後はワイヤレスイヤホンへの対応も視野に入れている。

今後の見通し

同社では2026年度の市場見通しについて、業界団体の予測や市場動向をもとにパチンコ遊技機で前年度比9%減の700千台、パチスロ遊技機で同10%増の700千台を想定している。同業大手3社も含めた4社の平均値で見ても、パチンコ遊技機が同11%減の713千台、パチスロ遊技機が同6%増の738千台、合計で同3%減の1,450千台と緩やかな減少が続くと見ている。これは、スマート遊技機の普及が必ずしも市場の活性化につながっておらず、遊技ホール側で新機種の買い替えを積極的に行えるほどの環境にはなっていないことを意味している。このため、同社が販売台数を伸ばすには、競合先よりも稼働力の高い機種を多く開発し、シェアを拡大していくことが重要になると弊社では見ている。

遊技機器の業界出荷台数



注：2025年度及び2026年度は同社推定・予測値
 出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(2) 商品戦略と販売シェアの動向

同社は商品戦略として、ユーザーを年齢層別に分け、各ターゲットに合わせてジャンルを強化している。また、主カイトルの開発・育成によりラインナップを拡充し、パチンコ・パチスロ遊技機の双方で販売シェア拡大を図る方針である。特に、最近では若年層を中心に人気のある「アニメ」のIPを活用した新機種の開発に注力し成果に結び付けており、今後もこうした戦略を継続する。

パチンコ機のジャンルと直近の販売タイトル

ジャンル	直近の販売タイトル
主力機種	とある魔術の禁書目録・とある科学の超電磁砲
ホラー(全年齢層向け)	リング・貞子・地獄少女
アニメ・萌え(若年層向け)	痛いの嫌なので防御力を極振りしたいと思います。 女神のカフェテラス ゴブリンスレイヤー 異世界でチート能力を手にした俺は、現実世界をも無双する ～レベルアップは人生を変えた～

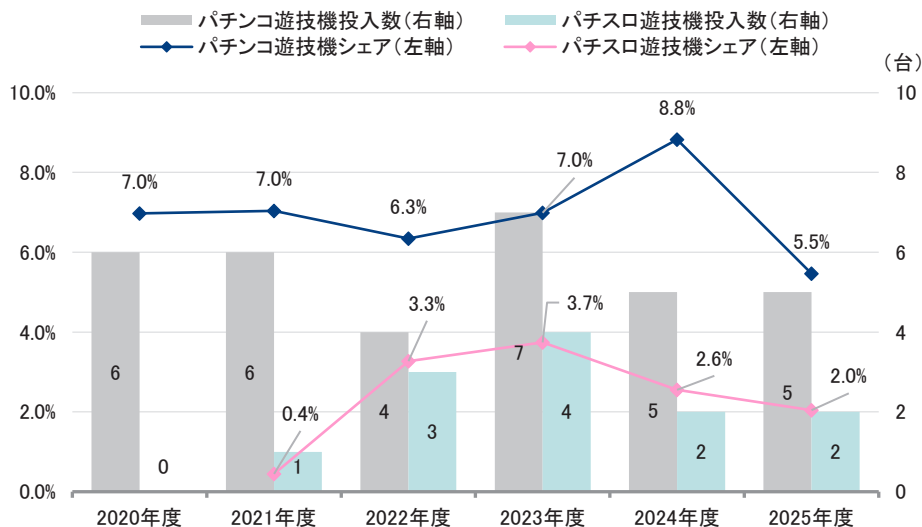
出所：同社提供資料よりフィスコ作成

今後の見通し

同社の販売シェアは人気機種の販売時期によって変動はあるものの、パチンコ遊技機はメインスペックの新機種を年間4~6機種のパースで投入しており(その他シリーズ機種も4機種程度投入)、ここ数年は5~9%の水準で推移している(2026年3月期は5.5%)。2021年3月期以降は「とある」シリーズが高い人気を継続しており、主力機種としてのブランドを確立している。今後も「ホラー」や「萌え」で継続的な機種開発を進めるほか、「アニメ」ジャンルのラインナップを拡充することで、販売シェア10%以上を目指す。

一方、パチスロ遊技機はパチンコ遊技機で販売実績のあるタイトルを中心に年間1~4機種のパースで新機種を投入してきた。2023年3月期以降はパチンコ遊技機と同様に「アニメ」ジャンルを中心に新機種を投入し、一定の稼働実績を残している。特に、2023年に発売したスマスロ遊技機「Lゴブリンスレイヤー」がヒットしたことで、パチンコホールからの評価も高まっている。同社はパチスロのシェア拡大を図るべく開発ラインを年間4機種以上の投入が可能となるよう増強し、現在2~3%にとどまっている販売シェアを5%以上に引き上げることを目指す。

市場シェアと投入機種数の推移



注：投入機種は新規タイトルのみ
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

(3) スマート遊技機(スマートパチンコ/スマートパチスロ)について

スマート遊技機と従来の遊技機との大きな違いは、スマパチについては玉が封入され循環式となったこと、スマスロはメダルレスとなったことが挙げられる。ともに遊技に必要な玉やメダルの貸出がなく、電子情報をもとに遊技ができるため、プレイがしやすく不正防止対策にもなるなどメリットが多い。ホール運営側にとっては初期導入コストが掛かるものの、出玉やメダルの持ち運び、計数管理など店舗スタッフの業務が減少することで人件費の抑制につながる。また玉やメダルの補給装置が不要となるため省スペース化が図れるほか、店舗レイアウトの自由度が増すといったメリットがある。メーカー側にとっては、スマート遊技機で魅力的な新機種を開発し販売シェアを拡大する好機となる。

今後の見通し

また、スマート遊技機導入の目的の1つとして業界の健全化が挙げられる。各遊技機の出玉情報等を新設した第三者機関「遊技機情報センター」で一元管理することにより、のめり込み対策や不正防止対策を行う体制を構築している。業界の健全化が進めば、客層の広がりも期待できる。当初は2~4年で大半がスマート遊技機に置き換わると想定していたが、パチンコホール事業者の経営状況が厳しく投資余力が限られるなかで、当初の想定よりも緩やかなペースで導入が進んでいる。

2027年3月期は娯楽性を高めた新機種投入でV字回復を目指す

2. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の連結業績は、売上高で前期比67.8%増の39,500百万円、営業利益で3,000百万円（前期は3,902百万円の損失）、経常利益で3,000百万円（同3,711百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益で2,100百万円（同2,083百万円の損失）を計画している。

2027年3月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

	26/3期		27/3期		前期比	
	実績	売上比	会社計画	売上比	増減額	増減率
売上高	23,542	-	39,500	-	15,958	67.8%
売上総利益	12,073	51.3%	19,500	49.4%	7,427	61.5%
販管費	15,976	67.9%	16,500	41.8%	523	3.3%
営業利益	-3,902	-16.6%	3,000	7.6%	6,902	-
経常利益	-3,711	-15.8%	3,000	7.6%	6,711	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-2,083	-8.8%	2,100	5.3%	4,183	-
1株当たり当期純利益(円)	-99.60	-	100.39	-	-	-
販売台数(台)	55,090	-	85,000	-	29,910	54.3%
（パチンコ遊技機）	42,036	76.3%	57,000	67.1%	14,964	35.6%
（パチスロ遊技機）	13,054	23.7%	28,000	32.9%	14,946	114.5%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

(1) 販売台数計画

パチンコ遊技機の販売台数は前期比35.6%増の57千台を見込む。新規タイトルは、4機種投入する予定としており既に第1四半期に「eリング 最恐領域」(2026年4月導入)、「eひきこまり吸血姫の悶々」(同年5月導入)の2機種を投入し、いずれも予定どおりの販売台数となったもようだ。特に初IPとなる「eひきこまり吸血姫の悶々」は高稼働が続いており、順調な立ち上がりを見せている。「ひきこまり吸血姫の悶々」は、七紅天大將軍に任命された引きこもり吸血鬼テラコマリが、はったりと幸運を頼りに快進撃する姿を描いたコミカルファンタジーのライトノベル作品で、2023年にはTVアニメ化され独自の世界観とキャラクター性で人気を博している。同機種の最大の特徴は、通常時から「LT3.0プラス」の性能をフルに生かした新しいゲーム性にある。通常時は、10回転の高期待度状態でガチ抽選を行うチャンスゾーンを目指し、このチャンスゾーンから大当たりを狙う「新しい通常時のゲーム性」を楽しむことができる。また、「出玉力」や多彩な演出、魅力的なキャラクターが特徴となっており、スペックのバランスの良さが評価されユーザーから高い支持を得ているようだ。また、第2四半期以降にアニメ系ジャンルでスマパチを2機種投入する計画としており、「BIGスタート」「役物振分機※1」「SSルート※2」など同社独自機能を搭載した機種やイヤホンジャックを搭載した新枠の投入も予定している。

※1 大当たりまでの抽選演出を、役物を利用した3段階の演出で行う機種。

※2 一部の玉が、ヘソに直行する特別ルート。

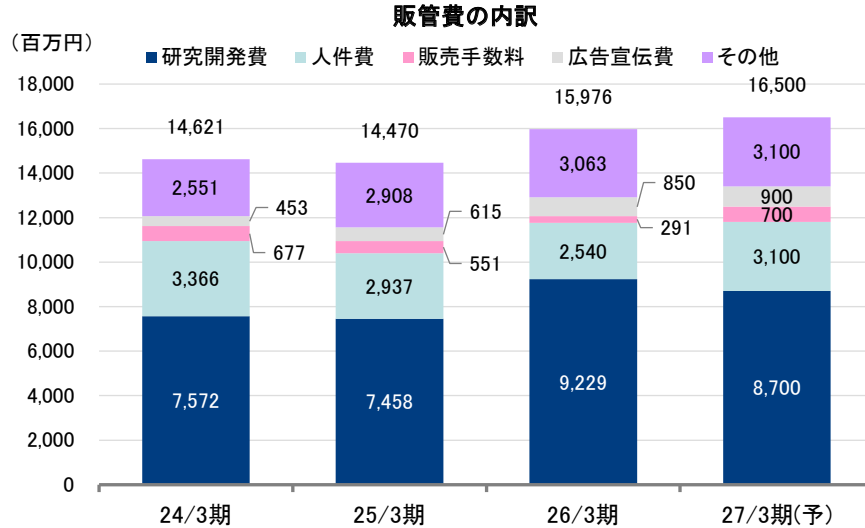
一方、パチスロ遊技機は3機種の投入を予定しており、このうち2機種は主力タイトルの後継機種で、残り1機種は新規IPを使った機種となる。第2四半期から第4四半期で3機種投入する計画で、現段階では2機種まで検定を通過している。

(2) 営業利益増減要因

売上総利益率は前期の51.3%から49.4%と1.9ポイントの低下を見込んでいる。半導体メモリの価格急騰による材料コストの上昇が一因だ。2027年3月期のメモリ必要量は既に手当済みで、メモリ不足によって販売計画が下振れするリスクはない。メモリのコスト上昇対策として、その他部材の共通化やリユース品の採用増に加えて、3年前から取り組んでいる外注費削減施策(リユース部材の再生工程を内製化)の成果が出てくると見ている。これら取り組みにより原価率の上昇を最小限にとどめることで、売上総利益は前期比61.5%増の19,500百万円を見込む。

また、販管費は同3.3%増の16,500百万円を見込む。項目別で見ると、販売計画の見直しに伴う開発計画の変更により研究開発費が同529百万円減少の8,700百万円となる一方で、人件費が賞与引当金の増加で同559百万円増の3,100百万円、販売手数料が販売台数の増加で同408百万円増の700百万円、広告宣伝費が同49百万円増の900百万円、その他販管費が同36百万円増の3,100百万円を見込んでいる。販売手数料やその他販管費については保守的に計画に織り込んでおり、販売台数が若干下振れしたとしても販管費の抑制により吸収可能と見られる。なお、生成AIの活用については2027年3月期より全社的な取り組みを開始しており、各部門でテーマを決め業務効率の向上に取り組んでいる。

今後の見通し



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

アニメ系ジャンルの強化を目的に新子会社を設立

3. 成長戦略

(1) 子会社の新設について

同社は今後、アニメ系ジャンルの開発に一層注力することで、市場シェアを拡大していく戦略だ。具体的な取り組みとして、2026年4月にアニメの音響制作、制作プロデュース、宣伝プロデュース及び作品出資を目的とした子会社、Gene Entertainmentを100%出資で設立した(資本金30百万円)。アニメの制作段階から携わることで、アニメ関連領域への理解と関係構築を進め固定ファンを多く持つ人気コンテンツを利用できる可能性が高まり、有カタイトルの開発機種数増加と市場シェアの拡大につながる取り組みとして注目される。

既に業界に深い知見を持つ人材を採用し、音響制作からスタートする予定で、製作委員会への出資についても既に複数タイトルで検討に入っている。同子会社については3年後の黒字化を目標にしている。

(2) 開発戦略

開発戦略として、トレンドの先端を行く独創的な新機種や、顧客視点で魅力的な新機種を開発し続けることでブランド力の向上と販売シェア拡大を目指す。パチンコ遊技機では、これまで高射幸性が求められていたが、最近は娯楽性を重視するユーザーが増加しており、こうした顧客ニーズを反映した新機種を開発していく。2027年3月期より投入するイヤホンジャックを搭載した新枠もその一例となる。2025年夏から導入された「LT3.0プラス」により開発の自由度が増したことは、企画開発力を強みとする同社にとって販売シェア拡大の好機になると弊社では見ている。

今後の見通し

一方、パチスロ遊技機は、開発ラインを増強したことで2028年3月期以降、年間4機種を安定して投入できる体制が整った。検定合格率の改善が今後の課題ではあるが、スマスロ機でヒット機種を生み出すなど着実に実績をあげており、今後は年間投入機種数を増やすことで販売シェアの拡大を目指す。

パチンコ・パチスロ市場はここ数年、緩やかな縮小傾向が続いているが、同社の販売シェアはパチンコ遊技機で5～9%、パチスロ遊技機で2～3%と低く、市場全体が今後も伸びなかったとしても販売シェアを拡大することで、収益を伸ばすことは十分に可能だ。同社では当面の販売シェア目標として、パチンコ遊技機で10%以上、パチスロ遊技機で5%以上を目指し、顧客支持が集まる稼働力の高い新機種開発に取り組む方針である。

(3) 原価低減施策

原価低減施策として、開発段階からの原価低減活動を進めている。具体的には設計の見直しによって、部材の共通化を可能な限り進め部材コスト低減を推進しているほか、ソフトウェアの開発効率向上にも取り組んでいる。また、リユース品比率の向上及び内製化率の向上による材料費・外注費の低減にも継続して注力する。従来は、高価な半導体デバイスがリユースの中心であったが、最近では電源回路などユニット品も含めてすべての品目に対象を広げ、再利用が可能か検討を進めている。

(4) 人材戦略

同社は人材が企業の成長の源泉であるとの考えの下、役職者の世代交代の推進により社内の活性化を図るとともに、若手社員が安心・わくわくして仕事に打ち込める環境を整備している。また長期的なキャリア形成意識の醸成により生涯現役で活躍し続ける人材の育成と多様な人生プランに合わせた働き方を支援すべく、2024年4月より新人事制度を導入した。

具体的には、専門職を軸とした等級制度やポストオフ制度(55歳役職定年)を導入したほか、自発的・挑戦的な取り組みに加え人材育成に対する取り組みも評価する、人を育てる評価制度を導入した。報酬制度については、給与のベースアップを行ったほか、キャリアプラス制度(社内兼業)やキャリア研修、セカンドライフ・キャリアなど各種支援制度を導入した。これら新人事制度の導入により、人的資本が強化され社内が活性化することで収益成長につながるものと期待される。

2030年3月期の目標としてPBR1.0倍、ROE8.0%を掲げる

4. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

同社の株価はPBRで0.5倍前後と1.0倍を下回る水準が長らく続いている。PBRが1倍を下回っている要因として、1) 遊技機メーカーのビジネスモデルが開発先行型であり、継続した新機種開発のためには潤沢な内部留保とキャッシュを保持しておく必要があるためROEが低くなる傾向にあること、2) 新機種の投入タイトル数が年間でも10タイトル以下と業界大手と比べると少ないため、ヒット機種の有無によって業績が大きく変動し、時には損失を計上するケースもあるなど業績変動リスクの大きいこと、3) パチンコ・パチスロ遊技市場の縮小傾向が続くなかで、市場全体の成長シナリオが描きにくいこと、などが影響していると弊社では見ている。

藤商事

2026年7月7日(火)

6257 東証スタンダード市場

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

今後の見通し

こうした状況に対して、同社は資本コストや株価を意識した経営に取り組むことで企業価値を高める方針だ。具体的な目標として、2030年3月期にROEを同社が想定する株主資本コスト(約5%)を上回る8.0%の水準まで引き上げることで、PBR1.0倍の達成を目指す。ROEは売上高純利益率と総資産回転率、財務レバレッジの3要素に分解できるが、同社は無借金経営のため、売上高純利益率と総資産回転率の向上がROE上昇の要件となる。売上高純利益率の向上については、パチンコ、パチスロ遊技機ともに市場ニーズに沿った新機種を投入し、売上規模の拡大により固定費比率を引き下げるほか、原価低減施策に取り組むことで実現する考えだ。また、総資産回転率の向上については、積極的な成長投資(パチスロ遊技機の開発ライン増強、アニメ版權の育成、人材確保)による売上規模の拡大に加えて、遊休資産の効率化による資産のスリム化により実現を図る。

もう1つの課題である収益の安定性向上については、スマート遊技機で稼働力の高い新機種を開発し、一定の販売シェアを獲得することが重要と考えており、年間30億円以上の経常利益を安定的に創出できる経営基盤の構築を目指す。さらに資本政策の充実により市場評価を高める方針であり、安定的な株主還元(配当性向30%以上かつ下限は1株当たり50円を継続方針)に加えて、流通株式比率を現在の約30%から35%以上へ引き上げる考えだ。

株主還元策

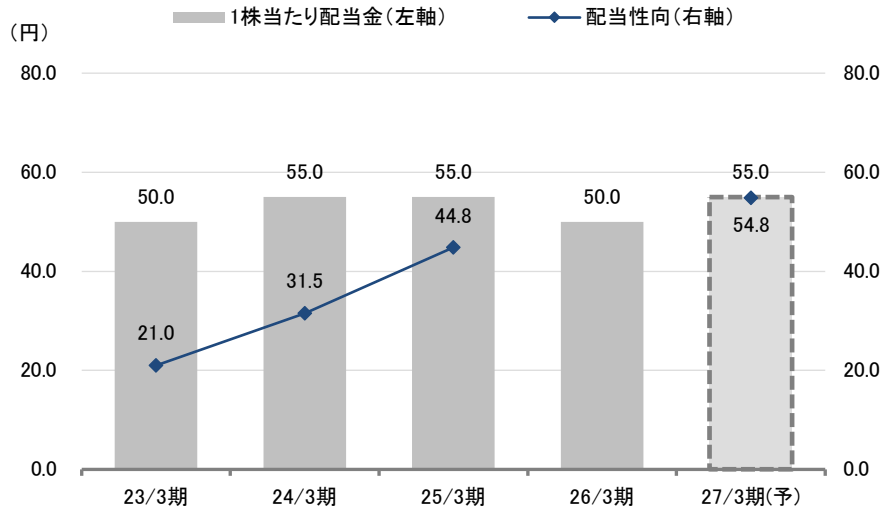
2027年3月期の1株当たり配当金は 記念配当5.0円を付加し55.0円を予定

同社は2024年3月期より配当方針を1株当たり50.0円の安定配当から、50.0円を下限に業績連動部分として連結配当性向30%以上を目標とする方針に変更した。2026年3月期の1株当たり配当金は収益悪化により、前期比5.0円減配となる50.0円とした。2027年3月期は創立60周年の記念配当5.0円を実施し、合計55.0円(配当性向54.8%)とする予定だ。

また、株価対策としては配当の充実だけでなく、株主優待制度を導入することも有効な手段だと弊社では考えている。同業のSANKYO<6417>や平和<6412>は優待制度を導入しているが、同社は導入していない。例えば、「アニメ」ジャンルの版權を利用して、人気キャラクターのオリジナルQUOカードの贈呈があれば、固定ファン層を中心に個人株主が増え株価に一定のインパクトをもたらすものと弊社では考えており、今後の検討課題となる。なお、6月12日終値(990円)で換算した年配当利回りは5.6%となっている。

株主還元策

1株当たり配当金及び配当性向の推移



注：27/3期は記念配当5.0円含む
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ その他の取り組みについて

リユース品の積極活用により廃棄物の削減に取り組む

1. CSRへの取り組み

同社はエンターテインメントを通じて、持続可能な社会の実現に向けて主体的に取り組むとともに、ステークホルダーの期待を超える企業を目指すことをCSRの方針として掲げている。また、具体的には、E(環境)、S(社会)、G(ガバナンス)の観点から以下の施策を推進している。

(1) 環境

循環型社会の実現に向けた取り組みとしては、製品の開発段階から部材のリユースを見据えた製品づくりを進めている。ホールから回収した使用済み部品の一部を新機種にリユースすることで、廃棄物の削減を実現している。また、パチンコ遊技機では「パネル販売」「エコ割」、パチスロ遊技機では「胴部販売」を採用し、ホールでの機種入れ替えの際に本体枠や筐体をそのまま残し、必要な部分のみを交換することで資源の有効利用と廃棄物削減に貢献している。

省エネルギー化への取り組みとしては、遊技機に節電モード※搭載に加え、全事業所でエコカー、LED照明、省エネ性能の高い空調機を導入し、電力消費量削減に取り組むことで地球温暖化対策のCO₂排出量削減に貢献している。

※ 遊技されない状態が一定時間続くと節電モードに切り替わる。

藤商事

2026年7月7日(火)

6257 東証スタンダード市場

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

その他の取り組みについて

また、遊技機の開発・製造拠点である名古屋事業所(愛知県一宮市)に太陽光発電設備と蓄電設備(蓄電容量49kWh)を導入し、2024年4月から稼働を開始している。CO₂排出量のさらなる削減と電気料金の高騰に対応することを目的としたもので、同事業所の年間使用電力量の約32%を同設備によって賄っている。2023年6月には一宮市と災害時支援協定を締結し、災害時に地域住民が同事業所の敷地・建物等を活用できるよう、電力インフラを整備している。

(2) 社会

遊技産業の健全な発展のため、法令を遵守した高品質遊技機の開発に取り組んでいるほか、PSIO(遊技産業不正対策情報機構)やリカバリー・サポートネットワーク(パチンコ・パチスロ依存症問題の相談機関)に関するファンへの情報提供を通じて、遊技機的不正改造撲滅や依存症の抑制に取り組んでいる。また、法令遵守、共存共栄の観点のもと、サプライチェーンの取引先や新たな価値をともに創造する協力企業との連携を密にすることで、パートナーシップのさらなる強化も図っている。

従業員に対しては、一人ひとりが持てる能力を最大限に発揮できる職場環境づくりに努め、従業員の成長を通じて会社の発展を目指している。具体的には、フレックスタイム制度や時差出勤制度の導入、育児休業や有給休暇取得推奨などによるワークライフバランスの推進や、働きがいの向上と個人の成長を支援するための自己申告制度の導入、「ハラスメントに関する基本方針」の策定により、ハラスメントのない職場環境づくりなどに取り組んでいる。

地域社会への貢献については、各事業所周辺の清掃活動への参加等による地域の美化や環境保護に取り組んでいるほか、義援金の寄付やボランティア活動、災害支援活動なども行っている。

(3) ガバナンス

持続的な成長と中長期的な企業価値の創出を達成するため、コーポレート・ガバナンスの充実が最重要課題と考えており、企業を取り巻く環境の変化に迅速かつ適切に対応するための経営上の組織体制や仕組みの整備、その他必要な施策を実施している。また、コンプライアンスやリスクマネジメントに対する取り組みも強化している。

2. 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、各種イベントへの出展のほかSNSを通じたプロモーション活動などを積極的に展開している。主カイトルの「とある科学の超電磁砲」の主人公である御坂美琴の誕生日記念イベントキャンペーン「御坂美琴生誕祭」を毎年開催しており、多くの反響を得ている。また、SNSを活用したプロモーションの場として「anime blast」を立ち上げ、アニメの世界観を声優なども交えながらトーク形式で情報発信するなどアニメそのものの魅力をYouTubeなどで配信している。

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・表示したものです。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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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、配布等することは強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