

## ダイコク電機

6430 東証 1 部

<http://www.daikoku.co.jp/ir/>

2016 年 8 月 1 日 (月)

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
柴田 郁夫

[企業情報はこちら >>>](#)

## ■ 中期経営計画「Next50 第一章」を公表、成長力及び収益力の向上を目指す

ダイコク電機 <6430> は、パチンコホール向けコンピュータシステムの開発・製造・販売のほか、パチンコ・パチスロ遊技機の表示・制御ユニット及びパチスロ遊技機の開発・製造・販売等を 2 本柱としている。主力のホールコンピュータ分野では、デファクトスタンダードとなっている管理手法の提供等により、業界 No1 の市場シェア約 35% を握る。また、パチンコホールの経営を支援する業界唯一の会員制情報提供サービス「DK-SIS」では、会員ホール数 3,717 店 (2016 年 3 月末現在) とのネットワークを形成し、同社の事業基盤を支えている。自社開発パチスロ遊技機の製造・販売にも本格参入した。

同社は、年々縮小傾向にあるパチンコ市場等を踏まえ、中長期を見据えた事業改革を推進している。足元の業績は、業界における自主規制の影響等により一旦後退する格好になったものの、事業改革の柱である 1) 次世代ホールコンピュータの開発、2) スtock型収益モデルへの転換、3) 自社開発パチスロ遊技機の拡大については概ね順調に進展している。特に、これまで多額の研究開発費を投入してきた次世代ホールコンピュータが、いよいよ来期 (2018 年 3 月期) 以降の販売開始に向けて最終段階に入ってきたようだ。クラウドサーバーを駆使したビッグデータ対応による高度な分析機能を備えており、他社の追随を許さない圧倒的な優位性を確立することで市場シェアの拡大を目指している。

ただ、2016 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 13.0% 減の 47,004 百万円、営業損失が 894 百万円 (前期は 1,425 百万円の利益) と想定を下回る減収減益となり、営業損失に転落した。自主規制の追加等により厳しい市場環境が続くなかで、情報システム事業及び制御システム事業がともに低調に推移した。特に、自社開発パチスロ遊技機の販売 (期初計画 4 機種のうち 3 機種) が、自主規制に伴う仕様変更等により翌期 (2017 年 3 月期) にずれ込んだことが業績の足を引っ張った。

2017 年 3 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 6.4% 増の 50,000 百万円、営業利益を 1,000 百万円と増収及び黒字転換の達成を見込んでいる。厳しい市場環境が継続する見通しのもと、情報システム事業は引き続き周辺機器の販売減による縮小を見込んでいるものの、制御システム事業における巻き返しが業績回復に大きく貢献する想定となっている。弊社でも、パチンコ遊技機向けが適合基準の浸透により平常化に向かっていることや、前期からの持ち越しとなった自社開発パチスロ遊技機 (3 機種) の販売が寄与することにより同社業績予想の達成は可能であるとみている。ただ、業績の伸びが下期偏重になっているところには注意が必要である。また、前期同様、外部要因 (自主規制の影響の長期化等) が同社の業績に与える影響についても注意深く見守る必要はあるだろう。

同社は、今期 (2017 年 3 月期) を初年度とする新たな中期経営計画「Next50 第一章」を公表した。来期 (2018 年 3 月期) 以降の販売開始を目指している次世代ホールコンピュータによるシェア拡大のほか、データ分析力や企画開発力を活かした新たな価値の創出により、成長力及び収益力の向上を実現する方針である。最終年度である 2020 年 3 月期の目標として、売上高 570 億円、営業利益 40 億円 (営業利益率 7.0%)、ROE7% 以上を掲げている。弊社でも、圧倒的なポジショニングの確立による同社自身の成長期待に加えて、業界全体の活性化に向けた取り組みに注目している。

## Check Point

- ・パチンコホール向けコンピュータシステムの開発・製造・販売を主力とする
- ・17/3 期は制御システム事業などの伸張で増収増益の見通し
- ・次世代ホールコンピュータの開発が最終段階に入る

通期業績の推移



## 事業内容

### パチンコホール向けコンピュータシステムの開発・製造・販売を主力とする

同社は、パチンコホール向けコンピュータシステムの開発・製造・販売を主力として、パチンコ・パチスロ遊技機の表示・制御ユニットや自社開発パチスロ遊技機の製造・販売等も手掛けている。

パチンコホールの経営を支えるホールコンピュータのパイオニアとして、データ管理を重視した管理手法の提案や、革新的機能を搭載した周辺機器の投入、業界唯一の会員制情報提供サービスなどにより、ホールからの信頼とファンの満足度を高め、業界No.1となる市場シェアを誇ってきた。

2016 年 3 月期の同社ホールコンピュータを導入しているホール数は約 35% のシェアであることから、ユーザー店舗数は約 3,900 店舗と推定される。

事業セグメントは、「情報システム事業」と「制御システム事業」の 2 つに区分されるが、情報システム事業が売上高の約 72.4% を占めるとともに同社の安定収益源となっている(2016 年 3 月期実績)。

## (1) 情報システム事業

ホール内システムの核となる「ホールコンピュータ」を軸に、「景品顧客管理システム」や「情報公開システム」などの周辺機器販売のほか、情報機器を通じて得たデータの収集・分析を含めた各種サービスを行う「ホールの経営支援サービス」、業界唯一の情報戦略ツールである「会員制情報提供サービス」など、パチンコホール運営に必要な情報機器やサービスを展開している。

ホールコンピュータとは、店内に設置してある台ごとの稼働状況や売上データなどを管理する経営支援システムである。ホールコンピュータは、景品顧客管理システムや情報公開システムなど周辺機器とも連動するほか、会員制情報提供サービスの基盤となっており、ホールコンピュータの導入によって、周辺機器やサービスが一括で販売できるところに特長がある。なお、同社は、情報機器の販売に加えて、販売後の経営支援サービスや情報提供サービスによる手数料ビジネスの強化を図っており、ストック型収益モデルへの転換を図っている。

### ホールコンピュータと主な周辺機器



出所：決算説明会資料

## (2) 制御システム事業

遊技機メーカー向けに遊技機の表示及び制御ユニットの製造、販売のほか、遊技機に使用する部品の販売等を行っている。ホールコンピュータメーカーとして長年培った遊技台データ分析のノウハウを生かし、人気機種への傾向分析に基づく仕様の提案や人気キャラクターの著作権獲得など、ユニット製造業者の枠を超え、コンテンツにまで関わる開発パートナーとして機能している。

また、2014年3月期からは、連結子会社であるDAXEL(株)ブランドによる自社開発パチスロ遊技機の製造、販売にも参入した。「まじかるすーとプリズム・ナナ」(販売台数4,000台)や「さきみさん@gがんばらないすろっと」(同6,000台)、「パチスロ百花繚乱サムライガールズ」(同5,100台)がゲーム性を重視した独自の価値創造により相次いでヒット作品となっており、アニメに特化したハイクオリティのブランドイメージが定着してきた。今期も4月に稼働を開始した「ミルキィホームズTD」が8,800台(2016年5月25日現在)の販売実績を上げている。

## 「探偵歌劇ミルキィホームズ TD」

ブシロード×DAXEL 究極の 1 台いよいよ完成！  
これがアニスロの集大成だ!!

本機は、トレーディングカードゲーム、アニメ、コミック、スマートフォンアプリなど、幅広いメディアミックスコンテンツを手がける「ブシロード」と、他メーカーとは一線を画す独自の『ANIME×SLOT』システムで新たなニーズを生み、稼動貢献上位機種を次々輩出する「DAXEL」との共同開発機となります。

通常時からアニメが観られるまったく新しいシステムにパチスロ業界ではまだ広がりを見せていないRTC機能を搭載して毎週アニメのストーリーや楽曲を追加していくなど、よりコンテンツを楽しめるゲーム性となっております。

また、スペック面ではノーマルタイプよりも低いコイン単価を実現しながら、満足のいく出玉の塊を適度に実感できる仕様に仕上げました。楽しさと遊びやすさに注力した新世代スペックとして登場するアニスロ集大成にご期待ください。



©ミルキィTD製作委員会 ©劇場版ミルキィホームズ製作委員会  
©bushiroad/Project MILKY HOLMES ©DAXEL  
©ふたりはミルキィホームズ製作委員会  
ねんどろいど協力/GOOD SMILE COMPANY

出所：会社資料

## ■ 企業特長

### 「データ管理の重要性」と「情報公開の必要性」を提唱

#### (1) 革新的な価値提供による市場開拓型の成長モデル

同社は、創業以来、常に新たなカテゴリーの製品やサービスを企画・開発することで市場を開拓し、成長を遂げてきた。単に機能性に優れているだけでなく、「データ管理の重要性」と「情報公開の必要性」を提唱し、様々な局面からホール経営に対する付加価値を提供してきたところに同社の強みがある

1974年に発売した「ホールコンピュータ」は、それまで簡易なデータ集計程度だったパチンコホールに対して、「データ管理」に基づく管理手法を提案し、デファクトスタンダードにまで発展させた。その後も、パチンコ・パチスロ遊技機のような機種情報を来店客に提供する情報端末「データロボ」など、革新的機能を搭載した「業界初」となる情報機器を相次いで投入しており、ホール経営の効率化やファンの満足度を高める価値提供により、ホールの業績向上に貢献してきた。

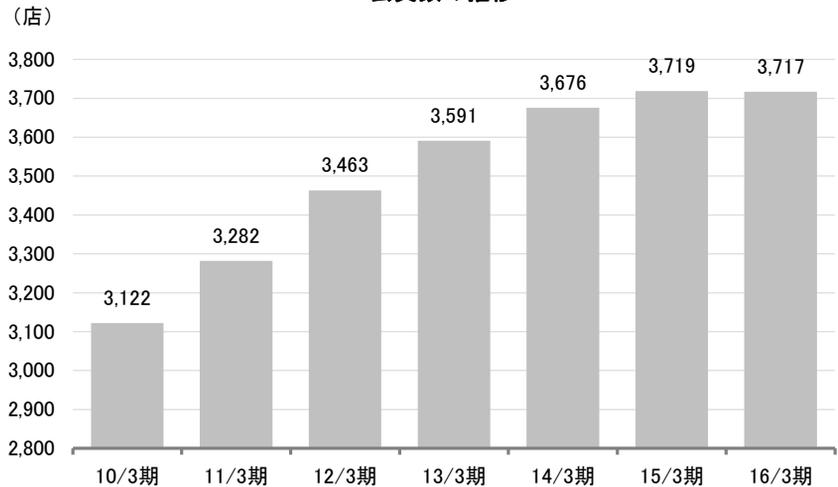
また、新規事業として注力する自社開発パチスロ遊技機についても、射幸性の高さで選別されがちなパチンコ、パチスロとは一線を画している。人気イラストレーターによるオリジナルキャラクターの採用、アニメーションや声優などを含め、徹底した質へのこだわりがアニメ好きのパチスロファンの心をつかみ、同社ならではの新たな市場を開拓している。

2016 年 8 月 1 日 (月)

## (2) 会員ホールとの強固なネットワーク

また、ホールコンピュータを基盤とした会員制情報提供サービスも同社の強みとなっている。同社と会員ホールをネットワークで結び、各ホールから日々送られてくるデータを分析・加工した上で、ホール経営に役立つ情報をフィードバックするサービスである。ホールは、全国の遊技台情報や機種ごとの営業データなど、外部からの有益な情報を使った適切な店舗運営が可能となるとともに、同社にとっても、会員との強固なネットワークは事業基盤の支えとなっている。さらに、業界のシンクタンク的な役割も担っており、リーディングカンパニーとして同社のブランド力向上にもつながっている。2016 年 3 月末現在の会員ホール数は 3,717 店、データ保有遊技台は約 142 万台(設置シェア 31.0%)、売上規模 10.2 兆円のデータを保有している。

### 会員数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## (3) 安定収益基盤が将来に向けた投資を支える

同社の競争力の源泉は、研究開発費を始めとする将来の成長に向けた積極的な先行投資にある。ここ数年を見ても、パチスロ遊技機や次世代ホールコンピュータの開発など、今後の成長ドライバーとなる分野に積極的な投資を続けてきた。一方、それを可能としているのは、利益率の高い情報システム事業が収益源（キャッシュカウ）として機能しているからにほかならない。特に、ストック型収益モデルとして推進している経営支援サービス（以下、MG サービス）が安定収益の柱として育ってきたことから、次世代ホールコンピュータ向けの研究開発費も MG サービスによる安定したセグメント利益の範囲内で賄われており、投資リスクは極めて限定的と言える。既存事業の収益力の高さと将来の成長に向けた投資のバランスが同社の持続的な価値創造を実現していると考えられる。



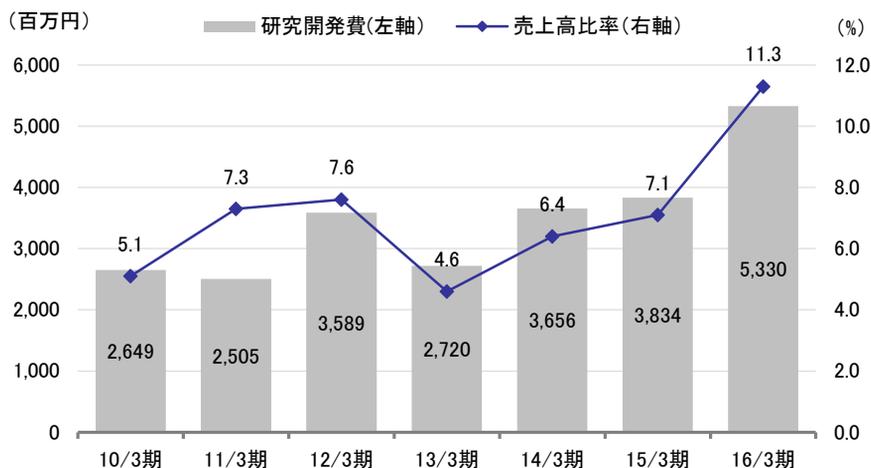
ダイコク電機

6430 東証 1 部

<http://www.daikoku.co.jp/ir/>

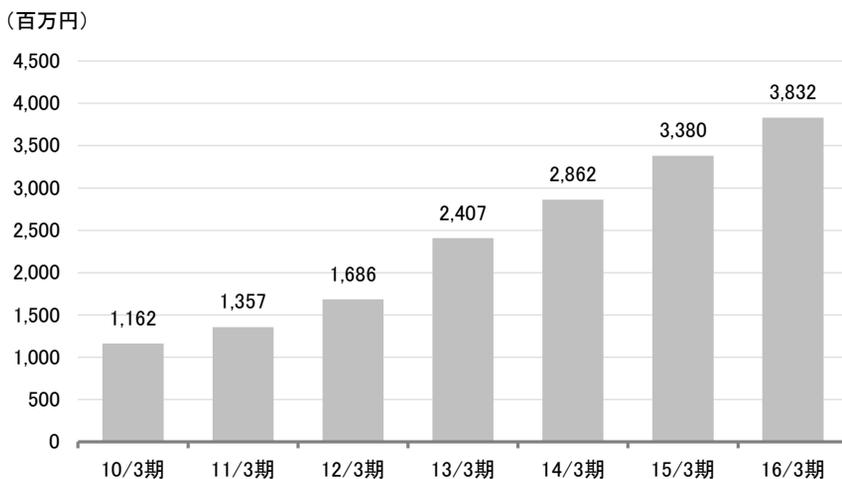
2016 年 8 月 1 日 (月)

### 研究開発費(売上高比率)の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

### MGサービス売上の推移



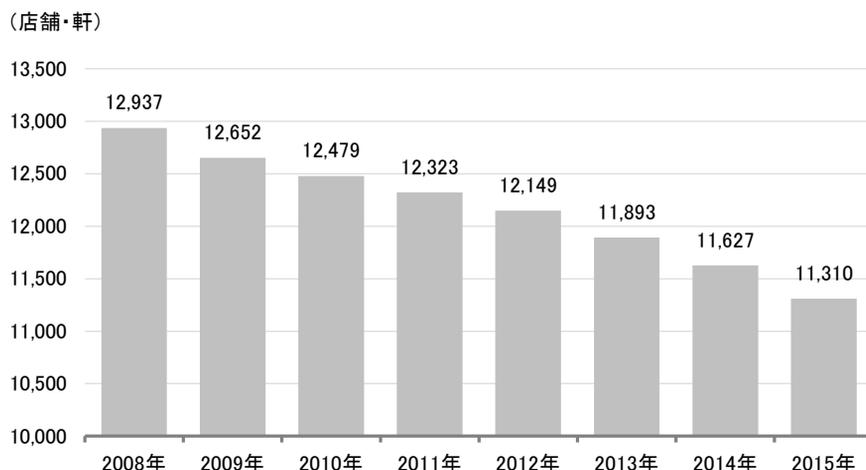
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## ■業界環境

### デフレ経済が解消すれば市場規模は回復か

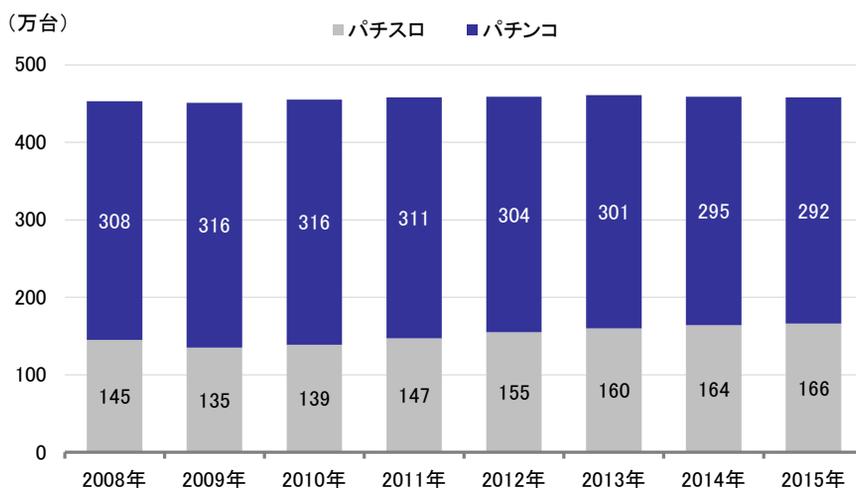
パチンコ業界は、遊技人口の減少、低貸玉化への流れ、消費税増税の影響などを受けて厳しい環境が続いている。警察庁によれば、パチンコ店舗数は年々減少傾向にあり、2011年からの5年間で年平均2.1%減となっている。2015年のパチンコ店舗数は11,310店舗(前年比317店舗減)であるが、2016年3月期の同社のホールコンピュータ顧客数は約35%のシェアであることからユーザー店舗数は約3,900店舗と推定される。同社の顧客層は地域一番の優良店が多く、1店舗当たりの平均設置台数も警察庁発表の全国平均と比べて3割ほど多い519.1台と大型店舗が多いことから、比較的景気変動に対する抵抗力が強く、投資余力にも優れているとみられる。

### ホール数の推移



一方、遊技台数については、パチンコ遊技機が減少しているものの、パチスロ遊技機が増加したことから全体ではほぼ横ばいで推移しており、店舗数の減少と合わせると、店舗の大型化が示されている。スケールメリットが生かされる店舗の大型化は、機能性や付加価値による高い投資効果を訴求できる同社にとっては追い風と考えられる。

### 遊技台の推移



ただ、同社推計による市場規模(総粗利ベース)で見ると、店舗数と同様、年々縮小傾向にあることから、パチンコ、パチスロ 1 台当たりの粗利は減少しており、店舗の大型化が進むなかでも、ホール経営は厳しい局面を迎えていると言える。特に、前期は業界における自主規制が、パチンコ及びパチスロ遊技機の両方で実施されたことから業界全体が停滞感に覆われた。過去においても、射幸性の高い機種制限がホールの業績低迷を招いた経験があり、今回もその影響が懸念されるが、別の見方をすれば、射幸性に頼らないホール経営に転換が進むものと考えられる。同社は、消費税増税や自主規制による影響が一巡し、東京オリンピックの開催に向けてデフレ経済が解消されていけば、中長期的には市場規模 4 兆円に向かって回復していくものと予想している。

市場規模(総粗利益規模)の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

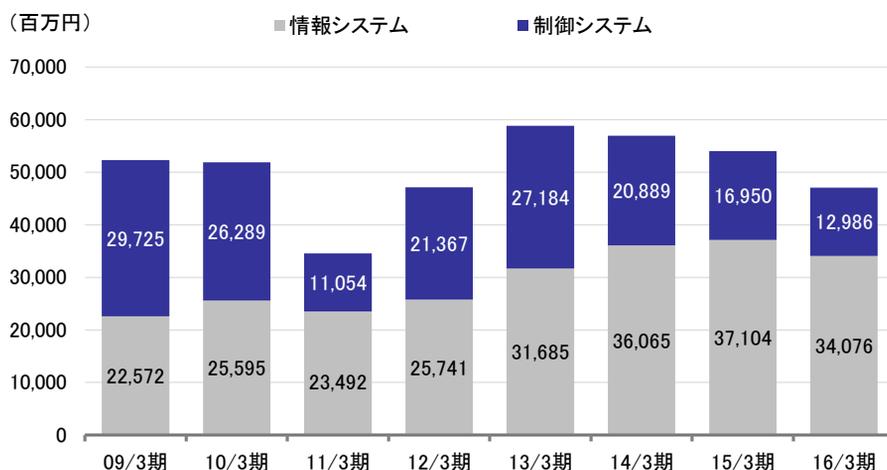
## ■ 決算動向

### パチンコ業界が縮小傾向の中、同社の業績は順調に拡大

#### (1) 過去の業績推移

過去 7 期分の業績を振り返ると、個人消費の冷え込みと東日本大震災の影響とが重なった 2011 年 3 月期に業績の落ち込みがあったが、その後はパチンコ業界が縮小傾向にあるなかでも、同社の業績は順調に回復してきた。特に高い市場シェアを誇る情報システム事業は、2015 年 3 月期まで 3 期連続で過去最高の売上高を更新しており、同社の業績を支えてきた。ただ、2016 年 3 月期は、業界における自主規制の影響により、業績は一旦後退する格好となった。

売上高の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

また、損益面でも、情報システム事業が同社の安定収益源となっており、業績の回復とともに高い利益率が維持されてきた。2014年3月期以降は次世代ホールコンピュータ向けの研究開発費の増加等により低下しているが、その分を考慮すれば、依然高い水準を確保していると言える。

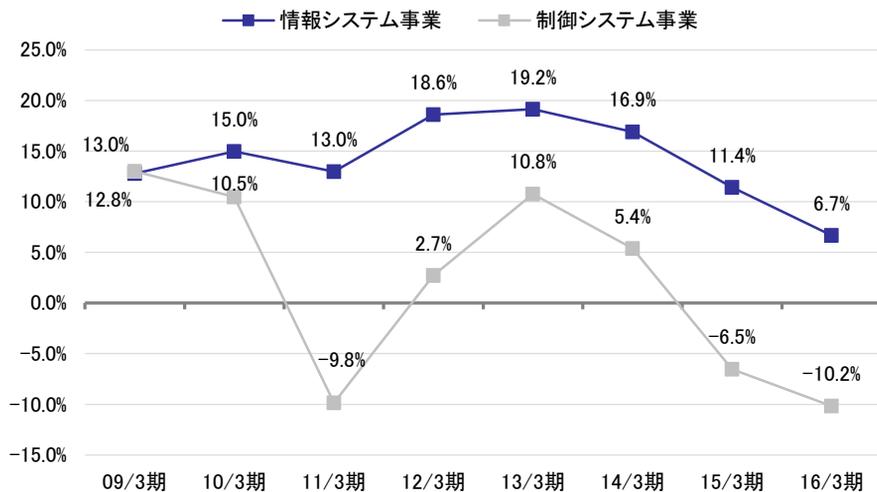
## ダイコク電機

6430 東証1部

<http://www.daikoku.co.jp/ir/>

2016年8月1日(月)

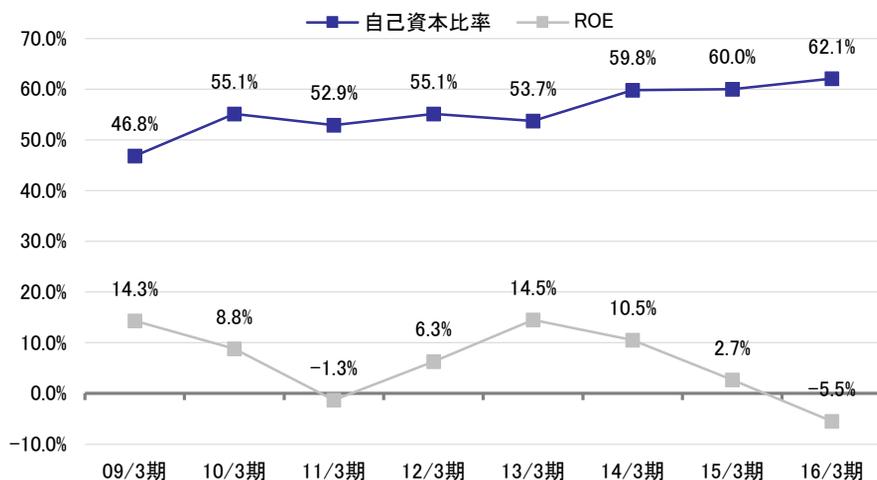
### セグメント利益率の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

財務面では、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は、内部留保の積み上げ等により上昇傾向にあり、2016年3月期も60.0%を超える水準となっている。また、短期の支払能力を示す流動比率についても、潤沢な現預金を中心に177.4%の高い水準を確保している。一方、資本効率性を示すROEは2015年3月期以降、低調に推移している。いずれも最終損益の悪化によるものであり、2015年3月期は取引先メーカーの自己破産に伴う損失、2016年3月期は自主規制の影響によりパチスロ遊技機の販売機種及び台数において計画を下回ったことによる専用部材の評価替えに伴う損失が原因である。

### 自己資本比率及びROEの推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

2016 年 8 月 1 日 (月)

## 16/3 期は業界における自主規制の影響により減収減益で着地

## (2) 2016 年 3 月期決算の概要

2016 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 13.0% 減の 47,004 百万円、営業損失が 894 百万円（前期は 1,425 百万円の利益）、経常損失が 749 百万円（同 1,566 百万円の利益）、親会社株主に帰属する当期純損失が 1,676 百万円（同 874 百万円の利益）と大幅な減収減益となり、営業損失に転落した。また、減額修正後の業績予想（2015 年 10 月 26 日付）に対しても、売上高、各利益ともにさらに下回る着地となった。

自主規制の追加等の影響により厳しい市場環境が続くなかで、情報システム事業及び制御システム事業がともに低調に推移した。情報システム事業では、自主規制の追加等の影響によりパチンコホールの投資意欲が冷え込んだことが計画を下回る要因となった。一方、制御システム事業についても、厳しい市場環境を背景として、主力の表示ユニットが販売機種数及び販売台数の減少などにより大きく落ち込んだ。また、自社開発パチスロ遊技機でも期初時点で販売を計画していた 4 機種のうち 3 機種が、自主規制の影響による仕様変更等により翌期（2017 年 3 月期）にずれ込んだことが業績の足を大きく引っ張った。

損益面でも、売上高の落ち込みが利益を下押しする中で、次世代ホールコンピュータ等への研究開発費は想定範囲内であったものの、自社開発パチスロ遊技機の期ずれに伴う専用品材等の評価替えが営業損失に陥った原因である。

財務面では、自己資本が純損失の計上などにより前期末比 8.9% 減の 29,291 百万円に縮小した一方、総資産も減収に伴う売上債権や現預金の減少のほか、回収可能性の見直しによる繰延税金資産の減少などにより同 11.9% 減の 47,139 百万円に縮小したことから、自己資本比率は 62.1%（前期末は 60.0%）に上昇した。

## 2016 年 3 月期決算の概要

(単位：百万円)

	15/3 期 実績		16/3 期 実績		増減		16/3 期 期初会社予想		16/3 期 修正後予想 (11/26 付け)	
		構成比		構成比		増減率		構成比		構成比
売上高	54,043		47,004		-7,039	-13.0%	60,000		53,000	
情報システム	37,104	68.7%	34,076	72.5%	-3,028	-8.2%	35,000	58.3%	35,000	66.0%
制御システム	16,950	31.3%	12,986	27.6%	-3,964	-23.4%	25,000	41.7%	18,000	34.0%
調整	-11	-	-58	-	-	-	-	-	-	-
差引売上総利益	15,659	29.0%	14,279	30.4%	-1,380	-8.8%	20,000	33.3%	18,000	34.0%
販管費	14,233	26.3%	15,174	32.3%	941	6.6%	18,000	30.0%	17,000	32.1%
営業利益	1,425	2.6%	-894	-1.9%	-2,319	-	2,000	3.3%	1,000	1.9%
情報システム	4,244	11.4%	2,277	6.7%	-1,967	-46.4%	2,900	8.3%	2,900	8.3%
制御システム	-1,105	-6.5%	-1,319	-10.2%	-214	-	1,000	4.0%	0	0.0%
調整	-1,713	-	-1,852	-	-	-	-1,900	-	-1,900	-
経常利益	1,566	2.9%	-749	-1.6%	-2,315	-	2,000	3.3%	1,000	1.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	874	1.6%	-1,676	-3.6%	-2,550	-	1,400	2.3%	550	1.0%
減価償却費	1,409		1,360		-49	-3.5%	1,700		1,700	
研究開発費	3,834		5,330		1,496	39.0%	5,600		5,800	
情報システム	2,710		3,965		1,255	46.3%	3,700		3,900	
制御システム	1,124		1,365		241	21.4%	1,900		1,900	

## 売上高の主な内訳

	15/3 期 実績	16/3 期 実績	増減	増減率
情報システム事業				
機器販売	26,531	23,088	-3,443	-13.0%
サービス売上	10,573	10,988	415	3.9%
制御システム事業				
ユニット・部品販売	14,217	10,279	-3,938	-27.7%
パチスロ販売等	2,733	2,707	-26	-1.0%

	15 年 3 月期末 実績	16 年 3 月期末 実績	増減	増減率
総資産	53,528	47,139	-6,388	-11.9%
自己資本	32,138	29,291	-2,847	-8.9%
自己資本比率	60.0%	62.1%	2.1%	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

2016 年 8 月 1 日 (月)

※ 遊技機メーカーによるリユース品比率（中古品の再利用率）が上昇すると本社にとっては販売単価の低下につながる

事業別の業績は以下のとおりである。

a) 情報システム事業の業績は、売上高が前期比 8.2% 減の 34,076 百万円、セグメント利益が同 46.4% 減の 2,277 百万円と減収減益となった。前期（2015 年 3 月期）までの新製品効果（CR ユニット等）による伸びが一巡した周辺機器の販売減は想定範囲内であったものの、下期からの自主規制の追加等の影響を受けたパチンコホールの投資意欲の冷え込みにより、ホールコンピュータの入替需要が伸び悩んだことから計画を下回る減収となった。ホールコンピュータの販売台数は前期比 18 台減の 113 台（期初計画は 150 台）にとどまった。一方、サービス売上は拡大しており、そのうち同社が安定収益源として推進している MG サービスの売上高も同 13.4% 増の 3,832 百万円と順調に伸びており、ストック型の収益構造への転換には進展がみられる。

損益面では、売上高が計画を下回る減収となる中で、次世代ホールコンピュータ向けの研究開発費を計画どおりに投下したことからセグメント利益も計画を大きく下回る減益となった。

b) 制御システム事業の業績も、売上高が前期比 23.4% 減の 12,986 百万円、セグメント損失が 1,319 百万円（前期は 1,105 百万円の損失）と大幅な減収及び損失幅が拡大した。厳しい市場環境を背景として、販売機種数が 13 機種（前期は 14 機種）、販売台数が 124,770 台（前期比 49.6% 減）に減少したことから、主力のパチンコ遊技台向けの表示ユニット等が大きく落ち込んだ。リユース品比率※の上昇も減収要因となったようだ。一方、自社開発パチスロ遊技台についても期初時点では 4 機種（30,000 台）の販売を計画していたが、自主規制の影響による仕様変更等により 3 機種が翌期（2017 年 3 月期）にずれ込んだことから、1 機種（5,100 台）の販売台数にとどまった。

また、損益面でも、減収による利益の下押しに加えて、パチスロ遊技機の期ずれに伴う専用部材等の評価替えにより損失幅が拡大した。

### 2016 年 3 月期の販売実績

販売実績（情報システム事業）

	15/3 期 実績	16/3 期 実績	増減	16/3 期 期会社予想	16/3 期 修正後予想 (11/26 付け)
ホールコンピュータ	131 台	113 台	-18 台	150 台	150 台
呼び出しランプ					
BIGMO シリーズ	17,125 台	13,412 台	-3,713 台	20,000 台	20,000 台
BIGMO PREMIUM	58,587 台	54,987 台	-3,600 台	60,000 台	60,000 台
IL-X シリーズ	82,747 台	73,020 台	-9,727 台	85,000 台	85,000 台
CR ユニット「VEGASIA」	109,561 台	98,009 台	-11,552 台	90,000 台	90,000 台
顔認証システム	11 店	12 店	1 店	30 店	30 店

販売実績（制御システム事業）

表示ユニット機種数	14 機種	13 機種	-1 機種	14 機種	12 機種
販売台数	247,649 台	124,770 台	-122,879 台	238,000 台	148,000 台
パチスロ機種数	2 機種	1 機種	-1 機種	4 機種	3 機種
販売台数	7,000 台	5,100 台	-1,900 台	30,000 台	19,000 台

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

## 17/3 期は制御システム事業などの伸張で増収増益の見通し

### (3) 2017 年 3 月期の業績予想

2017 年 3 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 6.4% 増の 50,000 百万円、営業利益を 1,000 百万円（前期は 894 百万円の損失）、経常利益を 1,000 百万円（同 749 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益を 600 百万円（同 1,676 百万円の損失）と増収及び黒字転換の達成を見込んでいる。

2016年8月1日(月)

売上高は、厳しい市場環境が継続する見通しのもと、情報システム事業は引き続き周辺機器の販売減による縮小を見込んでいるものの、制御システム事業における巻き返しが業績回復に貢献する想定となっている。特に、前期からの持ち越しとなった自社開発パチスロ遊技機（3機種）の販売が増収に大きく寄与する。

損益面では、自社開発パチスロ遊技機販売に係る費用増（販売手数料や広告宣伝費）などにより販管費が増加するものの、増収により吸収することで黒字転換を図る想定となっている。また、研究開発費については、当初計画どおり全体で4,400百万円（前期比930百万円減）に減少する見通しである。

## 2017年3月期の業績予想

(単位：百万円)

	16/3期 実績		17/3期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	47,004		50,000		2,996	6.4%
情報システム	34,076	72.5%	31,000	62.0%	-3,076	-9.0%
制御システム	12,986	27.6%	19,000	38.0%	6,014	46.3%
差引売上総利益	14,279	30.4%	17,200	34.4%	2,921	20.5%
販管費	15,174	32.3%	16,200	32.4%	1,026	6.8%
営業利益	-894	-1.9%	1,000	2.0%	1,894	-
情報システム	2,277	6.7%	2,300	7.4%	23	1.0%
制御システム	-1,319	-10.2%	600	3.2%	1,919	-
調整	-1,852	-	-1,900	-	-	-
経常利益	-749	-1.6%	1,000	2.0%	1,749	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-1,676	-3.6%	600	1.2%	2,276	-
減価償却費	1,360		1,700		340	25.0%
研究開発費	5,330		4,400		-930	-17.4%
情報システム	3,965		2,700		-1,265	-31.9%
制御システム	1,365		1,700		335	24.5%

## 情報システム

ホールコンピュータ	113台	120台	7台
呼び出しランプ			
BiGMOシリーズ	13,412	-	-13,412
BiGMO PREMIUM	54,987	40,000	-14,987
REVOLA	-	40,000	40,000
IL-Xシリーズ	73,020	50,000	-23,020
CRユニット「VEGASIA」	98,009	70,000	-28,009
顔認証システム	12	15	3

## 制御システム

表示ユニット 機種数	13	12	-1
販売台数	124,770	156,000	31,230

## パチスロ事業

販売機種数	1	3	2
販売台数	5,100	22,500	17,400

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

事業別の業績予想は以下のとおりである。

a) 情報システム事業は、売上高を前期比9.0%減の31,000百万円、セグメント利益を同1.0%増の2,300百万円と減収ながら微増益を見込んでいる。ホールコンピュータが若干持ち直すとともに、新型情報公開端末「REVOLA」の販売開始が寄与するものの、引き続き周辺機器（CRユニット等）の販売減により減収となる見通しである。また、損益面では、最終段階を迎えた次世代ホールコンピュータにかかる研究開発費の減少等によりわずかながら増益となる想定である。

b) 制御システム事業は、売上高を前期比 46.3% 増の 19,000 百万円、セグメント利益を 600 百万円（前期は 1,319 百万円の損失）と大幅な増収により黒字転換を見込んでいる。遊技機の適合基準の浸透により市場が平常化することで受注回復を想定している。また、新たな販売先の開拓ができたこともプラス要因となっているようだ。加えて、前期からの持ち越しとなった自社開発パチスロ遊技機（3 機種）の販売が増収に大きく寄与する見通しとなっている。損益面でも、研究開発費が増加するものの、大幅な増収により損益改善を目指す。

2017 年 3 月期の販売計画

	16/3 期 実績	17/3 期 計画	増減
ホールコンピュータ	113 台	120 台	7 台
呼び出しランプ			
BiGMO シリーズ	13,412 台	-	-13,412 台
BiGMO PREMIUM	54,987 台	40,000 台	-14,987 台
REVOLA	-	40,000 台	40,000 台
IL-X シリーズ	73,020 台	50,000 台	-23,020 台
CR ユニット「VEGASIA」	98,009 台	70,000 台	-28,009 台
顔認証システム	12 店	15 店	3 店

制御システム事業

表示ユニット機種数	13 機種	12 機種	-1 機種
販売台数	124,770 台	156,000 台	31,230 台
パチスロ機種数	1 機種	3 機種	2 機種
販売台数	5,100 台	22,500 台	17,400 台

弊社でも、厳しい市場環境が継続する懸念はあるものの、業績回復を主導する制御システム事業の前提（販売機種数及び販売台数）が確度の高いものであることや、自社開発パチスロ遊技機の期ずれ分の販売もこれまでの実績から判断して一定の貢献が期待できることから、同社の業績予想の達成は可能であるとみている。ただ、業績の伸びが下期偏重になっているところには注意が必要である。また、前期同様、外部要因（自主規制の影響の長期化等）が同社の業績に与える影響についても注意深く見守る必要はあるだろう。新たな販売先との関係強化や次世代ホールコンピュータの販売開始にむけた準備など、来期以降の成長に結び付く取り組みにも注目したい。

■成長戦略

次世代ホールコンピュータの開発が最終段階に入る

(1) これまでの中期経営計画とその進捗

同社は、2015 年 3 月期を初年度とする 3 ヶ年の中期経営計画を推進してきた。次世代ホールコンピュータが完成するまでの重要な投資期間として位置付けており、業界全体の発展と更なる成長を実現するための事業改革に取り組んでいる。戦略の柱は以下の 3 つに集約でき、それぞれが同社の中長期的な成長をけん引するものと考えられる。

### a) 次世代ホールコンピュータの開発

同社が 2014 年 3 月期から開発に着手した次世代ホールコンピュータは、クラウドサーバーを駆使し、ビッグデータ対応による高度な分析サービスを実現するものである。特に、これまでのホールコンピュータにはなかった人間の行動分析までを意識しており、ホール業界の発展に大きく貢献するとともに、他の分野にも応用できる画期的なものを予定している。2015 年 3 月期からの 3 年間で約 100 億円規模（周辺機器を含む）の研究開発費を投入してきたが、いよいよ来期（2018 年 3 月期）以降の販売開始に向けて最終段階に入ってきたようだ。同社は他社の追随を許さない圧倒的な優位性を確立することで中長期的な市場シェアを 50% にまで引き上げる計画である。

2014 年 9 月の春日井工場の拡張（隣接地の購入）も情報システム事業のシェア拡大を視野に入れたものであり、2015 年 10 月中旬から稼働を開始した。生産機能の強化に加えて、生産拠点の統合及び品質保証部門、開発試験環境の整備等を順次進めていく方針である。

### b) スtock型収益モデルへの転換

同社は、情報システム事業の収益モデルを、情報機器販売後の利用料で回収するストック型へと転換を進めている。これによって、ホールコンピュータや周辺機器を安く提供することができることから、価格競争力を高める（導入のハードルを引き下げる）ことにより市場シェアの拡大を図ることが容易となるとともに、販売後の利用料は継続的な安定収益源として期待できる。前述したとおり、2016 年 3 月期における MG サービスの売上高は前期比 13.4% 増の 3,832 百万円と順調に拡大している。

### c) 自社開発パチスロ遊技機の拡大

今後の成長ドライバーの 1 つとして自社開発パチスロ遊技機にも注力している。2014 年 3 月期にリリースした「まじかるすいとプリズム・ナナ」は、オリジナルキャラクターの採用による独自の世界観などが評価されて約 4,000 台の販売実績を残した。また、2015 年 3 月期のヒット作品となった「ささみさん@gんばらないすろつ」ともストーリー性を重視した新感覚のパチスロエンターテインメントの形を実現しており、アニメに特化したハイクオリティのブランドイメージを定着させている。2016 年 3 月期についても「パチスロ百花繚乱サムライガールズ」が 5,100 台の販売実績をあげるとともに、息の長い稼働貢献を残したことで話題となった。データを活用した成功パターンが着実に形になってきたと言える。

今後も、「アニメ世代」に注目されている「アニスロ」を中心に展開していく方針であり、出玉の数だけで楽しむのではなく、パチスロ遊技機そのものにストーリー性のあるコンテンツを組み込み、目標とする「アミューズメント化」の実現を目指していく。

## (2) 新たな中期経営計画「Next50 第一章」について

同社は、今期（2017 年 3 月期）を初年度とする新たな中期経営計画「Next50 第一章」を公表した。今後、市場環境は緩やかに回復に向かうとの想定のもと、市場変化への対応（よりゲーム性を重視したファンの獲得）やパチンコホール経営の変革（データ分析に基づく戦略的な経営判断）に貢献するための事業基盤の強化に取り組む。特に、来期（2018 年 3 月期）以降の販売開始を目指している次世代ホールコンピュータによるシェア拡大のほか、データ分析力や企画開発力を活かした新たな価値の創出により、成長力及び収益力の向上を実現する方針である。最終年度である 2020 年 3 月期の目標として、売上高 570 億円（4 年間の平均成長率 4.9%）、営業利益 40 億円（営業利益率 7%）、ROE7% 以上を掲げるとともに、投資計画も研究開発費 100 億円（4 年間の累計）、設備投資 40 億円（同）、減価償却費 50 億円（同）と高い水準を維持する計画であり、さらなる成長に向けた先行費用をこなしながら利益率の向上を目指すシナリオとなっている。

## 中期経営計画

(単位：百万円)

	2016/3 期 実績		2017/3 期 会社計画		2020/3 期 会社計画		平均成長率 (2016/3 期 基準)
		構成比		構成比		構成比	
売上高	47,004		50,000		57,000		4.9%
情報システム	34,076	72.5%	31,000	62.0%	38,000	66.7%	2.8%
制御システム	12,986	27.6%	19,000	38.0%	19,000	33.3%	10.0%
営業利益	-894		1,000	2.0%	4,000	7.0%	-
情報システム	2,277	6.7%	2,300	7.4%	5,000	13.2%	21.7%
制御システム	-1,319	-	600	3.2%	1,000	5.3%	-
調整	-1,852	-	-1,900	-	-2,000	-	-
ROE		-5.5%		2.1%		7.0% 以上	-
MG サービス売上高		3,832		4,200		7,300	17.5%

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

各事業別の目標及び事業戦略は以下のとおりである。

## a) 情報システム事業

次世代ホールコンピュータによる新たな価値の創出と市場シェアの向上に加えて、SNS や新サービスの投入によりパチンコファンの拡大を図ることにより、2020 年 3 月期売上高 380 億円、セグメント利益 50 億円を目指している。また、サービス売上を 73 億円に伸ばすことにより、ストック型収益モデルへの転換を加速する。

特に、次世代ホールコンピュータの導入により、地域特性に見合った台の入れ替えなど、データ活用に基づいたホール経営への変革を促すことで、ホールの業績回復に向けた貢献と囲い込みを推進する。

また、ファンサービスについては、様々なコンテンツを組み込んだ総合パチンコ及びパチスロ情報提供アプリ (SNS) 「パチロボ」や加盟ホールの出玉や新台の打ち方等を PC・携帯・スマホから見ることができる情報サイト「サイトセブン」などを展開しているが、2020 年 3 月期までにコンテンツの充実や新サービスのリリースにより会員数 100 万人 (現在は 42 万人程度) の獲得を目指し、ファンとホールとの結び付きをさらに強める方針である。

## b) 制御システム事業

新たな遊びの価値を創出し、パチンコ業界の活性化に貢献するとともに、企画開発力を活かした市場変化への対応により、2020 年 3 月期売上高 190 億円、セグメント利益 10 億円を目指している。特に、パチンコ事業については、情報量 (DK-SIS) やデータ分析力を活用した企画提案力の強化による差別化戦略に加えて、開発工程の専門性や技術力の強化により開発期間の短縮を図ることで、コスト構造改革やスピード対応の推進など、事業基盤の強化に取り組む。また、パチスロ事業については、これまでの「アニスロ」で積み上げてきた成功パターンの精度をより一層高めることで、ホールの稼働貢献や新規ファン開拓につなげる構えである。

弊社でも、パチンコ・パチスロ業界の先行きについて、自主規制の影響などの短期的な要因からの底打ちと緩やかな回復に向かうシナリオを想定しているものの、構造的な外部環境の変化による不透明感も依然大きいものとみている。ただ、次世代ホールコンピュータの開発に 100 億円規模の投資を行うことができる同社に大きなアドバンテージがあるのは明らかであり、たとえ市場が縮小傾向をたどっても、市場シェアを高めることにより持続的成長を実現することは十分に可能であろう。また、ホール業界も資本力のあるところを中心に勝ち残り、2 極化が更に進む可能性が高く、業界再編の動きは本社にとってプラスに働くものとみている。

一方、自社開発パチスロ遊技台については、期ずれの影響により今期から本格展開となっており、今後の実績を見守る必要がある。既存メーカーと比べて 1 機種に十分な開発費用や時間をかけることができることや、データ分析力を活かした魅力あるゲーム性の追求という点において、同社の優位性が発揮される余地は十分にあり、新たな成長ドライバーとして同社の業績を大きくけん引するものとみている。ただ、既存市場のシェアを奪うというよりも、同社ならではの独自の価値創造により、アニメファンなどの新しいターゲット層を取り込むことで、市場全体を活性化させるところにこそ成功のカギがあるとみており、その成果にも注目していきたい。

## ■株主還元

### 配当金、株主優待など株主還元積極的に

2016 年 3 月期は 1 株当たり年間 50 円配当（中間 10 円、期末 40 円）を実施した。2017 年 3 月期についても同額の 1 株当たり年間 50 円配当（中間 10 円、期末 40 円）を予定している。

同社は、これまで年間配当金を 1 株当たり最低 40 円（安定配当部分）とし、業績に応じて「特別配当」という形で上乘せしていく方針としていたが、前期（2016 年 3 月期）より安定配当部分を 1 株当たり 50 円に引き上げた。

弊社では、業績に合わせて配当の上乗せを判断する方針であることから、中期的に見れば利益成長に伴う増配の余地も十分にあるとみている。

また、同社株式への投資の魅力を高め、中長期保有の促進を目的として株主優待制度を導入している。毎年 9 月 30 日現在の株主（100 株以上保有）を対象に、保有株式数と保有期間に応じて商品（食品、電化製品、ギフト、同社オリジナルグッズ等）と交換できるポイントが贈呈される内容となっている。

#### ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ