

ダイコク電機

6430 東証1部

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

2017年1月6日(金)

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 >>>](#)

■ 縮小傾向にある市場で、中長期を見据えた改革を推進。 更なる成長を目指す

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No.1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3,704店(2016年9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、次世代ホールコンピュータの開発、ストック型収益モデルへの転換、自社開発パチスロ遊技機の拡大など、中長期を見据えた事業改革を推進しており、これまで一定の成果を挙げてきた。特に、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の開発が最終段階を迎えているようだ。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、足元の業績は、前期における自主規制の影響に加えて、今期に入ってから「検定機と性能が異なる可能性のあるぱちんこ遊技機」の回収・撤去の問題が具体的に動き出したことから厳しい状況が続いている。

2017年3月期上期の業績は、売上高が前年同期比16.7%減の20,187百万円、営業利益が同25.7%減の605百万円と減収減益であった。特に、売上高は計画を下回る結果となっている(各利益は計画超過)。厳しい市場環境が続くなかで、情報システム事業では、パチンコホールの投資意欲の冷え込みを背景とした新店及び改装店舗の減少により製品販売が大きく落ち込んだ。制御システム事業についても、パチンコ遊技機メーカーのリリース計画の変更に伴い、複数機種が下期以降にずれ込んだことが計画を下回る要因となっている。ただ、損益面では、情報システム事業において、新製品の販売が比較的好調であったことや販管費の一部が下期にずれ込んだこと、制御システム事業でも、同社が携わった機種の販売台数が好調に推移したことにより計画を上回る水準を確保した。

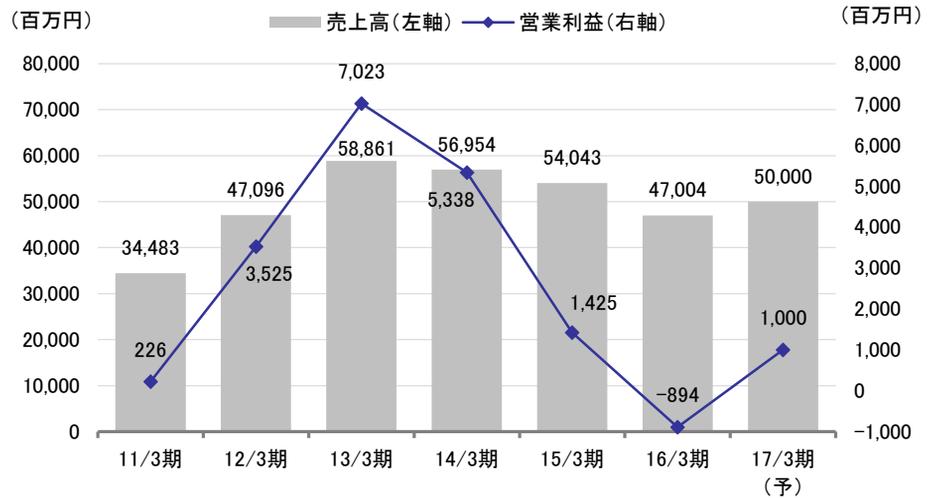
2017年3月期の業績予想について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比6.4%増の50,000百万円、営業利益を1,000百万円と増収及び黒字転換を見込んでいる。弊社では、上期実績や厳しい市場環境が続いていることを勘案すると、業績予想の達成に向けたハードルは高いものの、「回収・撤去」問題が一巡した後のパチンコホールの投資動向が今期業績を大きく左右するものと捉えている。したがって、来期業績への影響を含め、パチンコホールにおける投資意欲の回復に向けた道筋を注意深く見守る必要があるだろう。

同社は、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」を推進している。2018年3月期以降で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生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。弊社でも、中長期的視点から、圧倒的なポジショニングの確立による自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

- ・ 業界随一の会員制情報提供サービスなどにより、業界 No.1 の地位を確立
- ・ 17/3 期通期は増収、黒字転換の達成を見込む
- ・ 次世代ホールコンピュータによるシェア拡大や新たな価値の創出で成長力と収益力の向上を目指す

通期業績の推移



事業内容

業界随一の会員制情報提供サービスなどにより、業界 No.1 の地位を確立

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、業界随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」、業界随一の情報戦略ツールである「会員制情報提供サービス (DK-SIS)」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動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を強化しており、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：決算説明会資料より掲載

(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。「まじかるすいーとプリズム・ナナ」(販売台数4,000台)や「ささみさん@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。今期に入ってから4月に稼動を開始した「ミルキィホームズTD」が8,800台の販売実績を上げるとともに、今期2機種目となる「ウィッチクラフトワークス」(11月14日より導入開始)もトップクラスの稼動実績を記録しているようだ。



©水窪竜・講談社 / ウィッチクラフトワークス製作委員会 ©DAXEL
出所：決算説明会資料より掲載

新製品

パチスロ ウィッチクラフトワークス

Witch Craft Works

パチスロ「ウィッチクラフトワークス」発売開始

- 当社は、次世代ファンの獲得という強い思いからアニメとパチスロを融合した「アニスロ」というジャンルに継続して取り組んでいます。
- パチスロ「ウィッチクラフトワークス」は2016年11月14日より、全国各地のパチンコホールで導入開始となりました。

<セールスポイント>

- ① 今回、演出面では、新規アニメやオリジナル楽曲も大量に搭載しました。
- ② ゲーム性では、「百花繚乱サムライガールズ」で好評を得たシステム(周期抽選や1G連など)を採用しました。

■ 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

当社は、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。

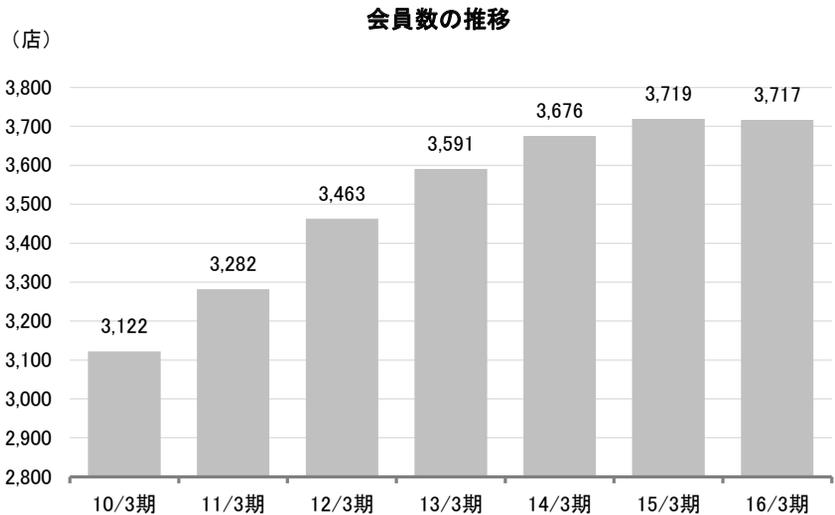
1974年に発売した「ホールコンピュータ」は、それまで簡易なデータ集計程度だったパチンコホールに対して、「データ管理」に基づく管理手法を提案し、デファクトスタンダードにまで発展させた。その後も、パチンコ・パチスロ遊技機の様々な機種情報を来店客に提供する情報端末「データロボ」など、革新的機能を搭載した「業界初」となる情報機器を相次いで投入しており、ホール経営の効率化やファンの満足度を高める価値提供により、ホールの業績向上に貢献してきた。

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。

2017 年 1 月 6 日 (金)

(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 9 月末現在の会員ホール数は 3,704 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。

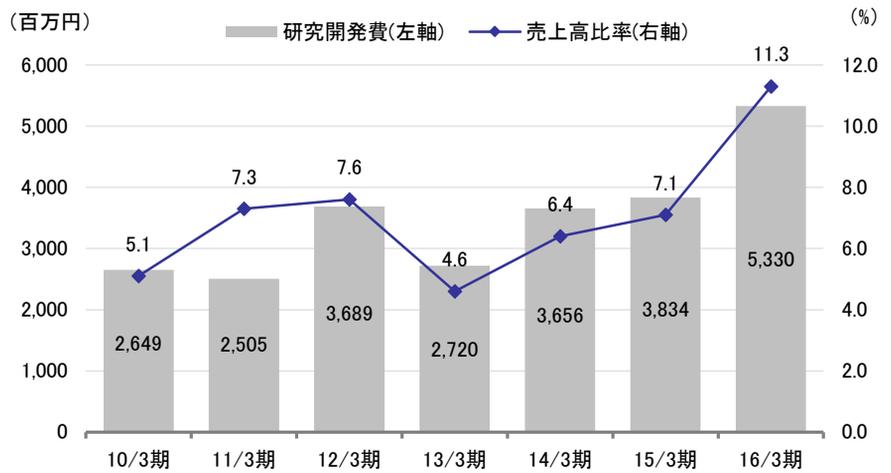


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 安定収益基盤が将来に向けた投資を支える

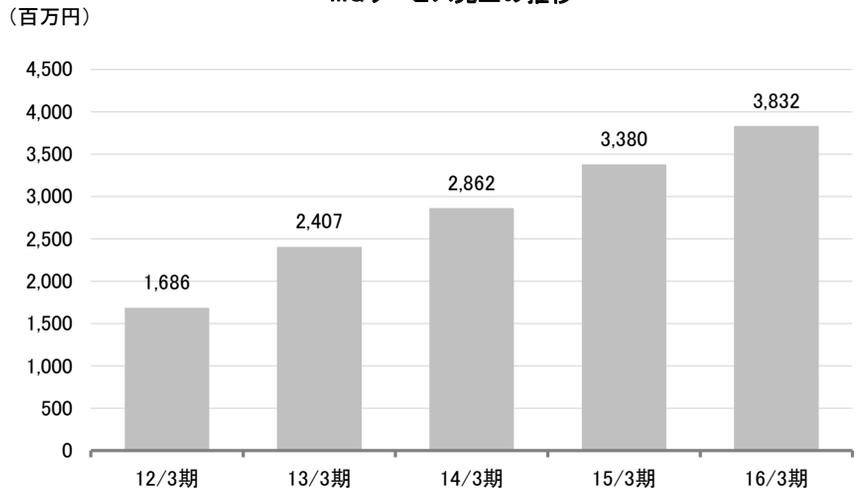
同社の競争力の源泉は、研究開発費を始めとする将来の成長に向けた積極的な先行投資にある。ここ数年を見ても、パチスロ遊技機や次世代ホールコンピュータの開発など、今後の成長ドライバーとなる分野に積極的な投資を続けてきた。一方、それを可能としているのは、利益率の高い情報システム事業が収益源（キャッシュカウ）として機能しているからにほかならない。特に、ストック型収益モデルとして推進している経営支援サービス（以下、MG サービス）が安定収益の柱として育ってきたことから、次世代ホールコンピュータ向けの研究開発費も MG サービスによる安定したセグメント利益の範囲内で賄われており、投資リスクは極めて限定的と言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

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



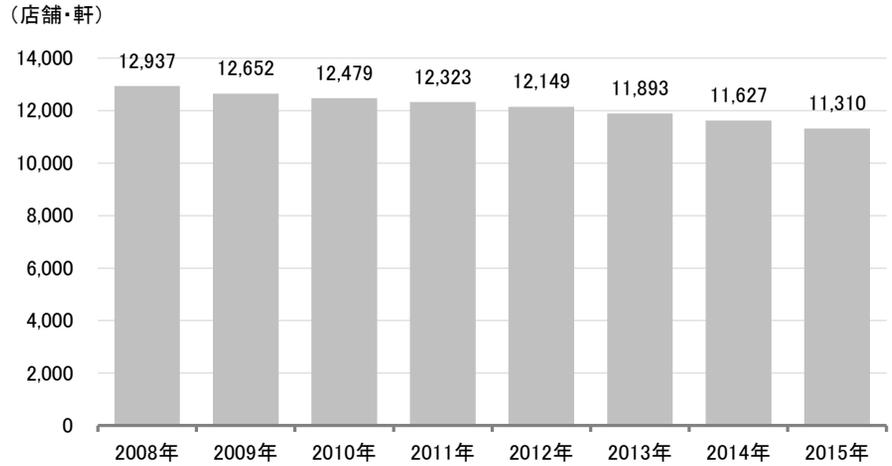
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■業界環境

市場は年々縮小傾向

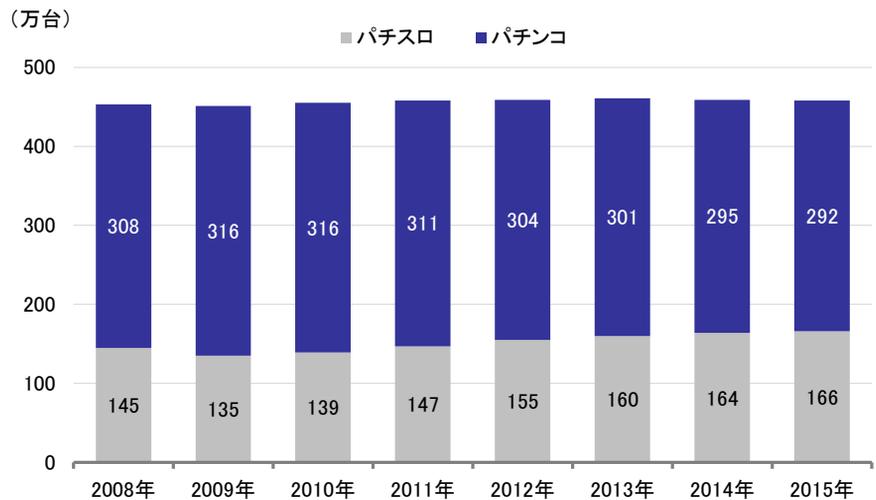
パチンコ業界は、遊技人口の減少、低貸玉化への流れ、消費税増税の影響などを受けて厳しい環境が続いている。警察庁によれば、パチンコ店舗数は年々減少傾向にあり、2011年から2015年の間で年平均2.1%減となっている。2015年のパチンコ店舗数は11,310店舗(前年比317店舗減)であるが、2016年3月期の同社のホールコンピュータ顧客数は同社の推定で約35%のシェアであることからユーザー店舗数は約3,900店舗と推定される。同社の顧客層は地域一番の優良店が多く、1店舗当たりの平均設置台数も警察庁発表の全国平均と比べて3割ほど多い519.1台と大型店舗が多いことから、比較的景気変動に対する抵抗力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

ホール数の推移



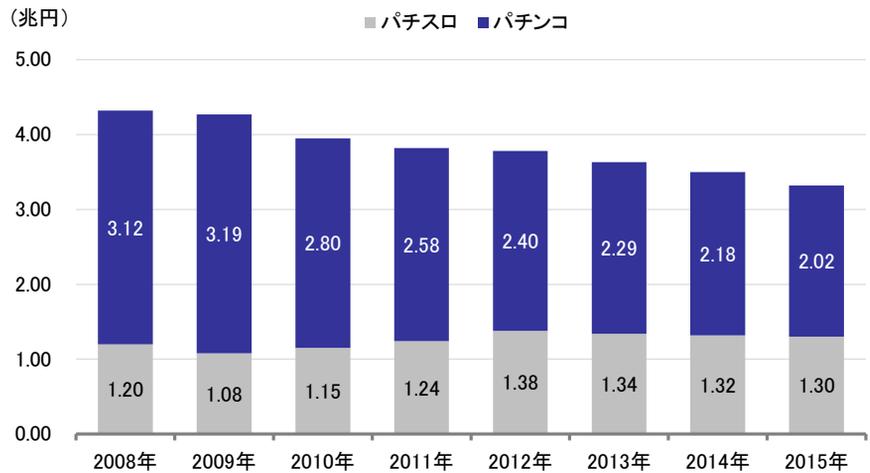
一方、遊技台数については、パチンコ遊技機が減少しているものの、パチスロ遊技機が増加したことから全体ではほぼ横ばいで推移しており、店舗数の減少と合わせると、店舗の大型化が示されている。スケールメリットが生かされる店舗の大型化は、機能性や付加価値による高い投資効果を訴求できる同社にとっては追い風と考えられる。

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るとともに、今期に入ってから「検定機と性能が異なる可能性のあるぱちんこ遊技機」の回収・撤去の問題が具体的に動き出したことから、業界全体が停滞感に覆われている。過去においても、射幸性の高い機種種の制限が一時的な客離れを引き起こし、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

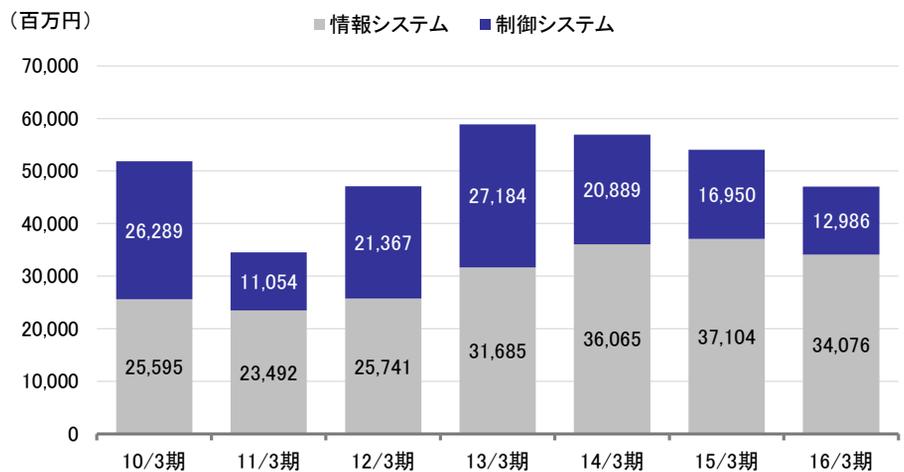
■ 決算動向

業界全体が縮小傾向の中、同社の業績は堅調に推移

(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。

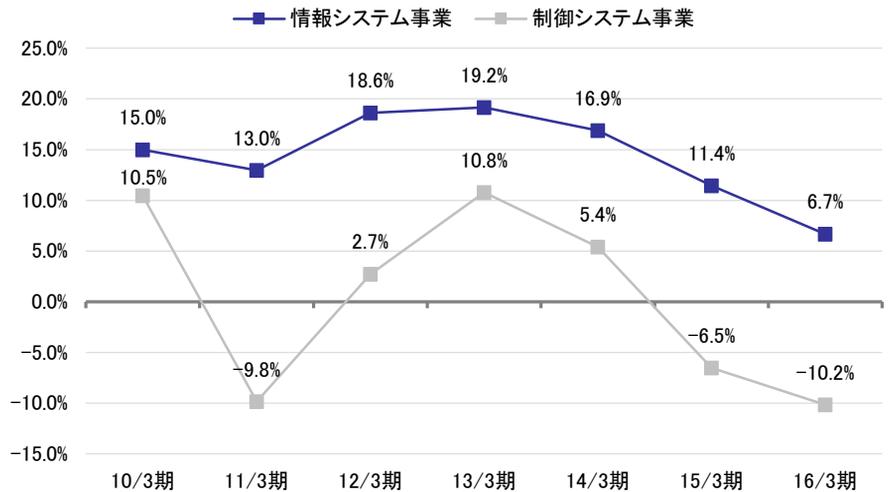
ダイコク電機

6430 東証1部

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

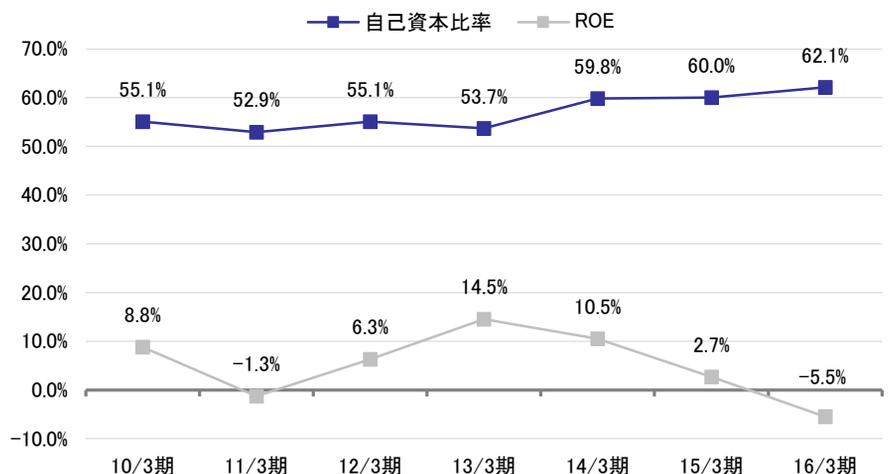
2017年1月6日(金)

セグメント利益率の推移



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



2017 年 1 月 6 日 (金)

17/3 期上期は厳しい市場環境が影響し、減収減益で着地

(2) 2017 年 3 月期上期決算の概要

2017 年 3 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 16.7% 減の 20,187 百万円、営業利益が同 25.7% 減の 605 百万円、経常利益が同 22.0% 減の 706 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 21.9% 減の 329 百万円と減収減益であった。特に、売上高は計画を下回る結果となっている（各利益は計画超過）。

前期業績の足を引っ張った自主規制の影響に加え、2016 年 12 月末を期限とする「検定機と性能が異なる可能性のあるぱちんこ遊技機」の回収・撤去の問題が具体的に動き出すなど、厳しい市場環境が続くなかで、売上高は情報システム事業及び制御システム事業とともに低調に推移した。特に、情報システム事業では、パチンコホールの投資意欲の冷え込みを背景とした新店及び改装店舗の減少により製品販売が大きく落ち込んだ。一方、制御システム事業についても、パチンコ遊技機メーカーのリリース計画の変更に伴い、複数機種が下期以降にずれ込んだことが計画を下回る要因となった。

一方、損益面では、減収による利益の下押しや販管費の増加（自社開発パチスロ機の販売にかかる費用増等）により減益となったものの、情報システム事業では、新製品の販売が比較的好調であったことや販管費の一部が下期にずれ込んだこと、制御システム事業でも、同社が携わった機種の販売台数が好調に推移したことにより計画を大きく上回る水準を確保した。なお、研究開発費については、両事業合わせて 1,711 百万円（前年同期比 33.2% 減）に減少したがほぼ想定どおりと言える。

財務面では、総資産及び自己資本ともに目立った動きはなく、自己資本比率も 63.0%（前期末は 62.1%）と高い水準を維持している。また、有利子負債も 3,300 百万円（前期末比 2,200 百万円減）に減少している。

2017 年 3 月期上期決算の概要

(単位：百万円)

	16/3 期上期 実績		17/3 期上期 実績		増減		17/3 期上期 期初予想		計画差異	
		構成比		構成比		増減率		構成比		達成率
売上高	24,225		20,187		-4,037	-16.7%	21,500		-1,313	93.9%
情報システム	16,089	66.4%	13,126	65.0%	-2,963	-18.4%	14,000	65.1%	-874	93.8%
制御システム	8,144	33.6%	7,093	35.1%	-1,050	-12.9%	7,500	34.9%	-407	94.6%
調整	-8	-	-31	-	-23	-	0	-	-31	-
差引売上総利益	7,966	32.9%	7,532	37.3%	-433	-5.4%	7,300	34.0%	232	103.2%
販管費	7,150	29.5%	6,926	34.3%	-223	-3.1%	7,100	33.0%	-174	97.6%
営業利益	815	3.4%	605	3.0%	-209	-25.7%	200	0.9%	405	303.0%
情報システム	1,320	8.2%	1,414	10.8%	93	7.1%	1,200	8.6%	214	117.8%
制御システム	350	4.3%	95	1.3%	-255	-72.9%	-100	-1.3%	195	-
調整	-854	-	-903	-	-48	-	-900	-	-3	-
経常利益	905	3.7%	706	3.5%	-199	-22.0%	200	0.9%	506	353.0%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	421	1.7%	329	1.6%	-92	-21.9%	120	0.6%	209	274.3%
減価償却費	585		792		207	35.4%	850		-58	
研究開発費	2,562		1,711		-851	-33.2%	1,500		211	
情報システム	1,925		1,093		-832	-43.2%	1,000		93	
制御システム	636		618		-17	-2.7%	500		119	

売上高の主な内訳

	16/3 期上期 実績	17/3 期上期 実績	増減
情報システム事業			
機器販売	10,734	7,911	-2,823
サービス売上	5,355	5,215	-140
制御システム事業			
ユニット・部品販売	7,734	3,825	-3,909
パチスロ販売等	410	3,268	2,858

2017 年 1 月 6 日 (金)

事業別の業績は以下のとおりである。

a) 情報システム事業は、売上高が前年同期比 18.4% 減の 13,126 百万円、セグメント利益が同 7.1% 増の 1,414 百万円と減収ながら増益となった。計画に対しても、売上高が下回ったものの、利益では上回る結果となっている。「回収・撤去」の問題が具体的に動き出したことでパチンコホールの投資意欲が冷え込み、新店及び改装店舗数が減少したことが製品販売の落ち込みを招いた。厳しい業界環境を踏まえ、もともと保守的な予想をしていたものの、売上高はそれをさらに下回る格好となった。特に、ホールコンピュータの販売台数が前年同期比 24 台減の 30 台（期初計画は 50 台）にとどまるとともに、周辺機器全般が低調に推移した。

一方、セグメント利益が計画を大きく上回ったのは、新型情報公開端末「REVOLA」の販売が比較的好調であったこと（計画比 110.6%）や販管費の一部が下期にずれ込んだことが要因である。また、情報システム事業における研究開発費は 1,093 百万円（前年同期比 43.2% 減）と減少したが、ほぼ想定内である。

なお、同社が安定収益源として推進している MG サービスの売上高は、前年同期比 9.4% 増の 2,044 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。

b) 制御システム事業は、売上高が前年同期比 12.9% 減の 7,093 百万円、セグメント利益が同 72.9% 減の 95 百万円と減収減益となった。こちらも計画に対しては、売上高が下回ったものの、利益では上回る結果となっている。パチンコ遊技機メーカーのリリース計画の変更に伴い、複数機種が下期以降にずれ込んだことが業績の足を引っ張った。販売機種数が前年同期比 3 機種減の 4 機種（計画では 6 機種）、販売台数は前年同期比 61.5% 減の 32,054 台（計画比 49.3%）と減少したことから、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。一方、自社開発パチスロ遊技台については、計画どおり 1 機種（前年同期は販売実績なし）をリリースし、販売台数は 8,800 台に上った。

一方、セグメント利益が期初予想を上回ったのは、同社が携わった機種の販売台数が好調に推移したことが要因である。なお、制御システム事業における研究開発費も 618 百万円（前年同期比 2.7% 減）と僅かに減少したが、こちらもほぼ想定内である。

2017 年 3 月期上期の販売実績

販売実績（情報システム事業）

	16/3 期上期 実績	17/3 期上期 実績	増減	16/3 期 期初会社予想
ホールコンピュータ	54 台	30 台	-24 台	50 台
呼び出しランプ				
BIGMO シリーズ	6,820 台	- 台	-6,820 台	- 台
BIGMO PREMIUM	21,619 台	12,674 台	-8,945 台	17,500 台
REVOLA	- 台	19,583 台	19,583 台	17,500 台
IL-X シリーズ	41,189 台	10,757 台	-30,432 台	22,000 台
CR ユニット「VEGASIA」	44,094 台	30,327 台	-13,767 台	30,600 台
顔認証システム	6 店	3 店	-3 店	7 店

販売実績（制御システム事業）

表示ユニット機種数	7 機種	4 機種	-3 機種	6 機種
販売台数	83,272 台	32,054 台	-51,218 台	65,000 台
パチスロ機種数	0 機種	1 機種	1 機種	1 機種
販売台数	0 台	8,800 台	8,800 台	9,000 台

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

17/3 期通期は増収、黒字転換の達成を見込む

(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、期初予想を据え置き、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。

売上高は、先行き不透明な市場環境が継続する見通しのもと、情報システム事業がパーソナルコンピュータや周辺機器の販売減により縮小するものの、制御システム事業が自社開発パチスロ遊技台(通期計画 3 機種)の販売等により増収に寄与する想定となっている。

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、期初計画どおり 4,400 百万円(前期比 17.4% 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%

出所: 決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、上期の売上高が計画を下回っているうえ、下期についても引き続き厳しい市場環境が継続しているなかで、売上高予想を据え置いたのは、1) 2016 年 12 月末に期限を迎える「回収・撤退」問題による影響が一巡した後のパチンコホールにおける投資動向を見定める必要があると判断したことや、2) 制御システム事業において、部品等の販売が想定よりも好調に推移していることなどが理由と考えられる。特に 1) については、「回収・撤退」問題への対応が、パチンコホールの投資余力を奪っているという見方がある一方で、比較的体力に余裕のあるところについては新たな投資に対して様子を見ている状況も認められることから、年明け以降に前向きな投資が再開される可能性があるかと捉えているようだ。

一方、利益予想については、上期実績が計画を上回っているものの、販管費の期ずれによるもの(通期業績には影響なし)も含まれていることなどから、据え置いたものとみられる。

2017 年 1 月 6 日 (金)

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

売上高が前期比 9.0% 減の 31,000 百万円、セグメント利益が同 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。新型情報公開端末「REVOLA」が業績寄与するものの、周辺機器の販売減等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。上期の売上高が計画に対して出遅れたものの、「回収・撤去」問題が一巡した後のパチンコホールの投資動向を見定めた上で業績修正の有無や修正幅を判断する方針とみられる。

b) 制御システム事業

売上高が前期比 46.3% 増の 19,000 百万円、セグメント利益が 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。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、大幅な増収によって損益改善を目指す。上期の売上高が計画を下回る原因となったパチンコ遊技機メーカー側の期ずれの影響については、下期の販売計画にも連鎖するものとみられるが、上期好調であった部品の販売等が引き続き好調に推移していることから十分にカバーできるものと判断しているようだ。

2017 年 3 月期の販売計画

情報システム事業

	16/3 期 実績	17/3 期 計画	増減
ホールコンピュータ	113 台	100 台	-13 台
呼び出しランプ			
BiGMO シリーズ	13,412 台	- 台	-13,412 台
BiGMO PREMIUM	54,987 台	40,000 台	-14,987 台
REVOLA	- 台	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	9 機種	-4 機種
販売台数	124,770 台	122,054 台	-2,716 台
パチスロ機種数	1 機種	3 機種	2 機種
販売台数	5,100 台	17,800 台	12,700 台

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

弊社では、上期実績や厳しい市場環境が続いていることなどを勘案すると、業績予想の達成に向けたハードルは高いものの、同社と同様、「回収・撤去」問題が一巡した後のパチンコホールの投資動向が今期業績を大きく左右するものと捉えている。したがって、来期業績への影響を含め、パチンコホールにおける投資意欲の回復に向けた道筋を注意深く見守る必要があるだろう。

■ 成長戦略

次世代ホールコンピュータによるシェア拡大や新たな価値の創出で成長力と収益力の向上を目指す

同社は、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」を推進している。

前回の中期経営計画については、次世代ホールコンピュータが完成するまでの投資期間と位置付け、次世代ホールコンピュータの開発（3 年間で約 100 億円規模の研究開発費を投入）のほか、ストック型収益モデルへの転換、自社開発パチスロ遊技機の拡大などに取り組み、一定の成果を挙げてきた。

現在の中期経営計画は、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内容となっている。特に、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生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（2018 年 3 月期～2020 年 3 月期の累計）、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、更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

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だろう。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、業界再編の動きは同社にとってプラスに働くものとみている。

また、自社開発パチスロ遊技機についても、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る。ただ、既存市場のシェアを奪うというよりは、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いる。

足元の業績は、射幸性の高い機種に対する規制が急速に進んできた影響により厳しい状況が続いているが、2018 年 3 月期についても、更なる自主規制の有無や機種の入替えに伴うユーザーの反応（一時的な客離れ等）のほか、それらを踏まえたパチンコホールの投資動向など、不透明感の強い状況と言える。また、次世代ホールコンピュータについても、早ければ 2018 年 3 月期中の販売開始を想定してきたが、市場の状況によってはタイミングを遅らせる可能性もあるとみておいたほうがよいだろう。したがって、短期的な業績については、慎重に判断する必要があるが、中長期的な目線と言えば、今の厳しい状況は、よりゲーム性を重視した遊び方への変化やホール業界の再編を促進することによって、同社の優位性をさらに発揮できるステージへと近づくためのプロセスとも言える。今後も、中長期的視点から、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きたい。

■株主還元

業績に合わせて配当の上乗せを判断

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」という形で上乗せしていく方針としていたが、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