

|| 企業調査レポート ||

ダイコク電機

6430 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 7 月 20 日 (木)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 事業内容	03
1. 情報システム事業	03
2. 制御システム事業	04
■ 企業特長	05
1. 革新的な価値提供による市場開拓型の成長モデル	05
2. 会員ホールとの強固なネットワーク	06
3. 安定収益基盤が将来に向けた投資を支える	06
■ 業界環境	08
■ 決算動向	10
1. 過去の業績推移	10
2. 2017 年 3 月期決算の概要	12
■ 業績見通し	15
■ 成長戦略	17
■ 株主還元	19

■ 要約

厳しい市場環境が続くなかで、減収ながら大幅増益を実現 市場環境の影響を受けない収益構造の確立を目指す

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随一の会員制情報提供サービス「DK-SIS」では、会員ホール数 3,709 店（2017 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、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、積極的に取り組んできた次世代ホールコンピュータ（周辺機器を含む）の開発が最終段階を迎えている。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す方針である。ただ、足元の業績は、2015 年の自主規制の影響に加えて、2016 年には「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（以下、「回収・撤去」）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 月期の業績は、売上高が前期比 13.4% 減の 40,714 百万円、営業利益が 1,048 百万円（前期は 894 百万円の損失）と減収ながら大幅な増益を実現した。「回収・撤去」の影響など厳しい市場環境が続く中で、売上高は情報システム事業及び制御システム事業ともに低調に推移した。特に、情報システム事業はパチンコホールの新規出店の減少や周辺機器入替への投資意欲の冷え込みなどにより大きく落ち込んだ。また、制御システム事業も、遊技機メーカーの販売スケジュールの見直しなどの影響により計画を大きく下回る結果となった。一方、利益面では、新製品の販売が好調であったことや研究開発費の一巡により大幅な増益を実現した。

2018 年 3 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 4.2% 減の 39,000 百万円、営業利益を同 24.0% 増の 1,300 百万円と、引き続き減収ながら大幅な増益を見込んでいる。売上高は、情報システム事業が新製品の販売開始等により伸長するものの、制御システム事業の縮小が減収要因となっている。ただ、利益面では、研究開発費の減少や制御システム事業の損益改善などにより営業増益を確保する見通しである。

ダイコク電機

6430 東証1部

2017年7月20日(木)

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

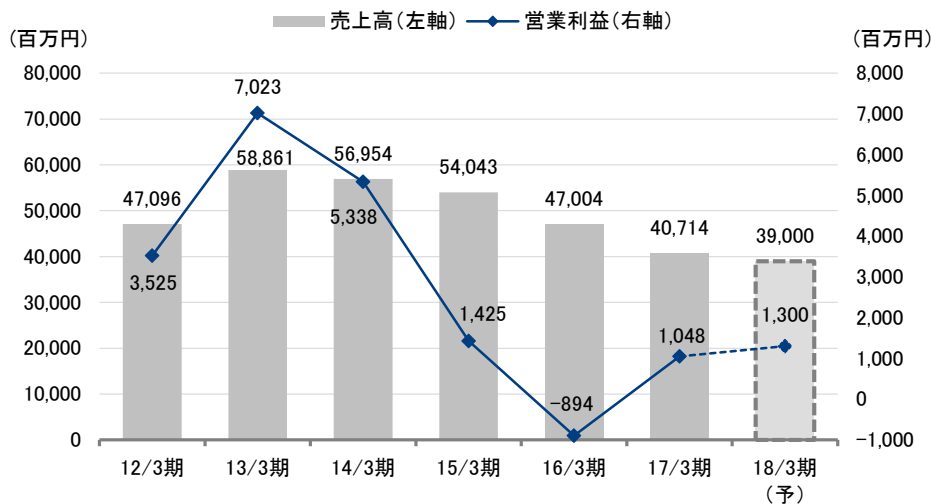
要約

同社は2020年3月期を最終年度とする中期経営計画「Next50 第一章」を推進している。中計2年目となる2018年3月期は、激変する環境変化へ対応するため、社長交代を含む新体制へ移行するとともに、収益構造の強化に向けた組織変更を行った。ただ、計数目標や大きな方向性に変更はない。次世代製品群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。弊社でも、次世代ホールコンピュータについては、新たな業界の課題となった「依存症（のめり込み）対策」への対応や市場環境の動向を見極めながら市場投入のタイミングを探る展開となりそうであるが、それに先立って順次リリース予定の周辺機器が、既存店向け入替需要を取り込みながら業績貢献するものとみており、安定収益の柱となってきたMGサービスの拡大を含め、市場環境に影響を受けない収益構造を確立してきたところは評価すべきポイントである。当面については、市場環境に不透明感が残るものの、中長期的な視点から圧倒的なポジショニングを活かした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たい。

Key Points

- ・ 厳しい市場環境の中で、2017年3月期は減収ながら大幅な増益を実現
- ・ 新製品が既存店向けに好調であったことや研究開発費の一巡が収益性の向上に寄与
- ・ 2020年3月期を最終年度とする中期経営計画「Next50 第一章」を推進
- ・ 次世代製品群による市場シェアの向上のほか、市場環境に影響を受けない収益構造の確立を目指す

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 事業内容

パチンコ業界向けホールコンピュータ及び周辺機器が主力 業界標準である管理手法の提供により業界 No.1 の市場シェア

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。

2017 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 67.0% を占めるとともに同社の安定収益源となっている（2017 年 3 月期実績）。

1. 情報システム事業

パチンコ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。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。

事業内容

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転載

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。「まじかるすーとプリズム・ナナ」(販売台数4,000台)や「ささみさん@g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。2017年3月期は「探偵歌劇 ミルキィホームズTD 消えた7と奇跡の歌」(販売実績8,800台)、「パチスロウィッチクラフトワークス」(同3,500台)をリリース。2018年3月期についても「そらのおとしものフォルテ」、「結城友奈は勇者である」の2機種をリリースしている。

ダイコク電機
 6430 東証1部

 2017年7月20日(木)
<http://www.daikoku.co.jp/ir/>

事業内容

新製品



原作コミック400万部突破、TVアニメ2期放送、劇場版 2作公開となるKADOKAWA大ヒットアニメ

「1/8192の奇跡」というプレミアムフリーズが最大の特徴で、プレミアムフリーズに特化通常時は目押しが苦手な人でもキャラリールを主軸にしており、見た目にも分かりやすいゲーム性

© 2017 KADOKAWA / BANDAI NAMCO ENTERTAINMENT CO., LTD. ALL RIGHTS RESERVED.

出所：決算説明会資料より転載



2017年10月、TVアニメ2期の放送が決定しており、今まさに話題沸騰の作品

アニスロシリーズ初の差枚数上乘せ型ARTを採用し、ART「勇者RUSH」中は上乘せ特化ゾーン「満開」により出玉獲得

「勇者RUSH」終了時はシナリオによる継続抽選や、ストックされているフリーズが放出されるなど、最後まで期待感UP

124Gbitの大容量ROMを搭載し、映像もパワーアップ

© 2017 Bandai Namco Entertainment Inc. All Rights Reserved.

企業特長

業界に無かったものを生み出してきた数々の実績 様々な局面からホール経営に対する付加価値を提供

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。

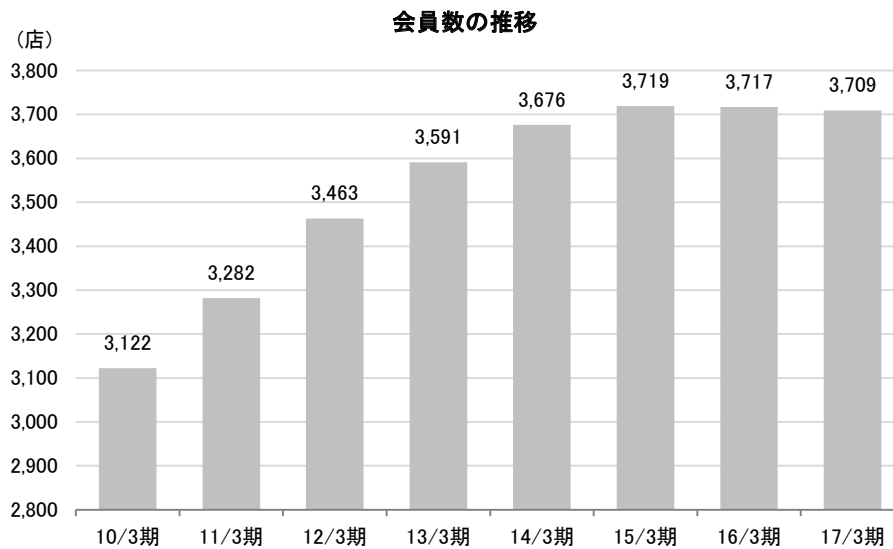
1974年に発売した「ホールコンピュータ」は、それまで簡易なデータ集計程度だったパチンコホールに対して、「データ管理」に基づく管理手法を提案し、デファクトスタンダードにまで発展させた。その後も、パチンコ・パチスロ遊技機の様々な機種情報を来店客に提供する情報端末「データロボ」など、革新的機能を搭載した「業界初」となる情報機器を相次いで投入しており、ホール経営の効率化やファンの満足度を高める価値提供により、ホールの業績向上に貢献してきた。

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。

企業特長

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。2017年3月末現在の会員ホール数は3,709店、データ保有遊技台は約145万台（設置シェア32.0%）、売上規模9.5兆円のデータを保有している。



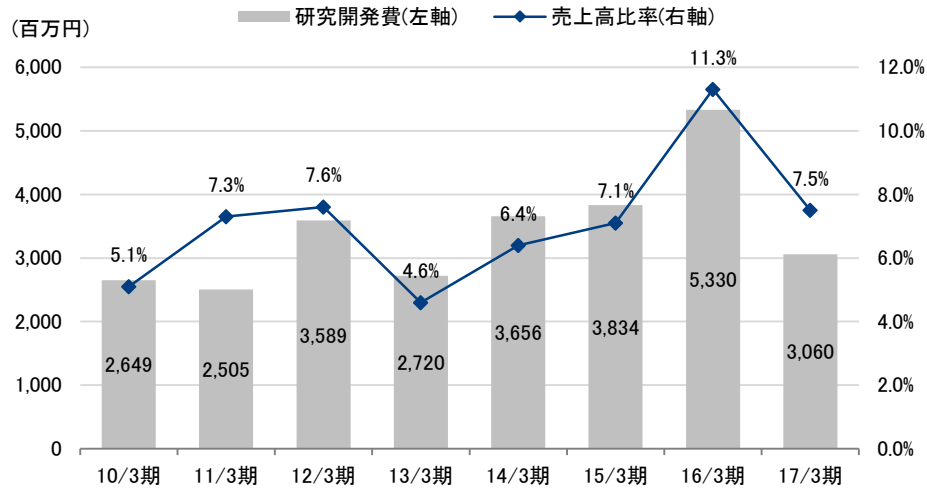
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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、研究開発費をはじ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（及び周辺機器）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、高水準で推移している研究開発費も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うことができ、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。

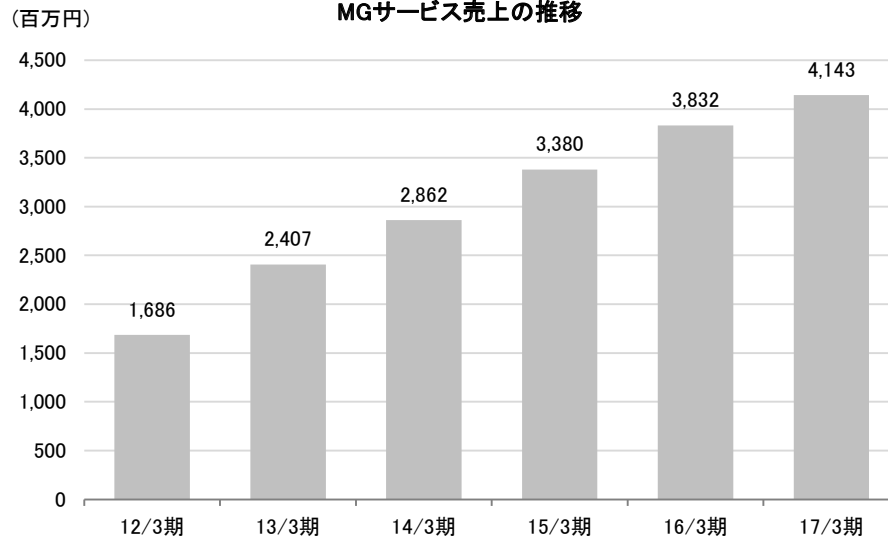
企業特長

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

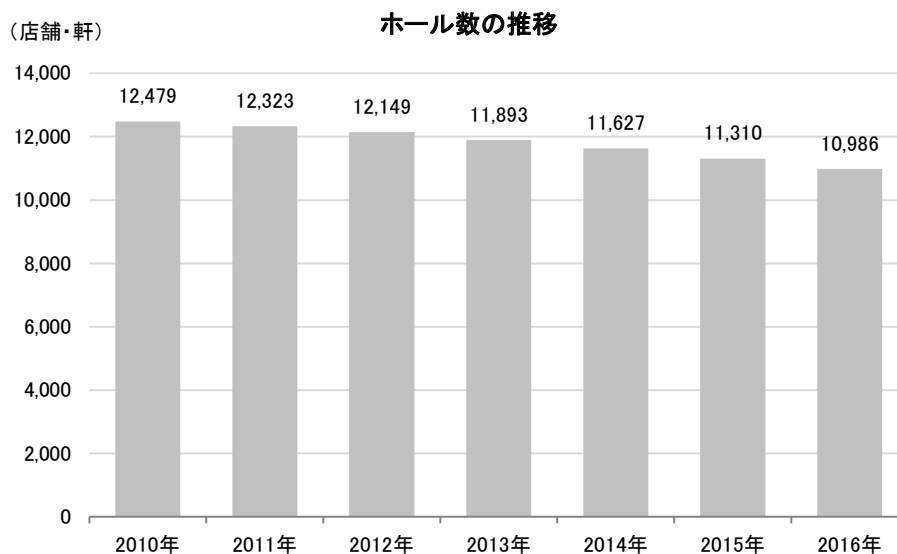


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 業界環境

当面は不透明な状況が続く見通し 中期的にはデフレ経済の脱却とともに緩やかな回復を想定

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。特に、2015 年に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、2016 年に入ってから「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。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 2016 年の間で年平均 2.3% 減となっている。2016 年のパチンコ店舗数は 10,986 店舗（前年比 324 店舗減）であるが、2017 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 1 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。

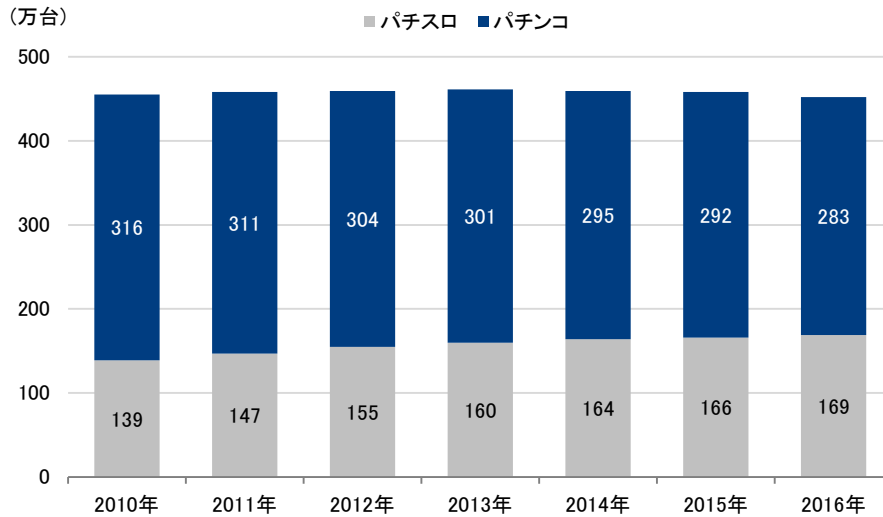


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

一方、遊技台数については、パチスロ遊技機が増加しているものの、パチンコ遊技機が減少している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。

業界環境

遊技台の推移

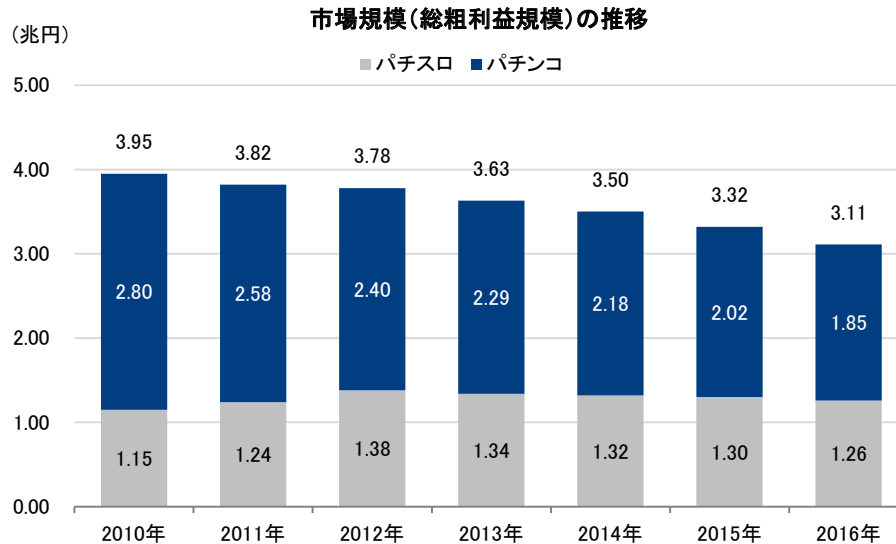


出所：警察庁生活安全局保安課 各年の「風俗関係事犯の取締状況等について」よりフィスコ作成

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。また、2016 年 12 月 15 日には IR 推進法（※）が成立。それを契機に、ギャンブル等依存症（のめり込み）への対策が推進されており、業界にとっては新たな課題となっている。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、約 1 年間は厳しい市場環境が続いた。今回の一連の動きについても業界に大きな影響を及ぼしているが、別の見方をすれば、業界淘汰を含め、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。もっとも、過去の業績低迷期については 2～3 年後には底打ち、回復へ向かっていることから、同社では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くれば、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。

※ 正式名称は、特定複合観光施設区域の整備の推進に関する法律。同法は、許可を受けた民間事業者が、カジノ、会議場、ホテルなどが一体となった施設を国が認定した「特定複合観光施設区域」に限って設置できるよう、政府が法律の施行後 1 年以内をめぐりに必要な法制上の措置を講じなければならないと規定している。この成立を契機に、幅広く、公営競技やパチンコについて、ギャンブル等依存症への対策が推進されている。

業界環境



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 決算動向

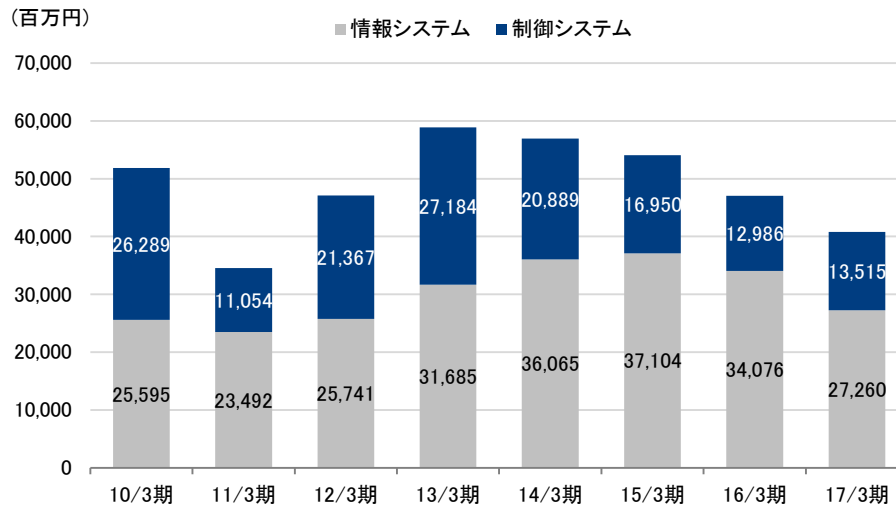
業界全体が縮小傾向の中、次世代製品群の開発など 将来の成長に向けた研究開発費を積極投入

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月期以降は、業界における自主規制や「回収・撤去」の影響により、売上高は縮小傾向をたどっている。

決算動向

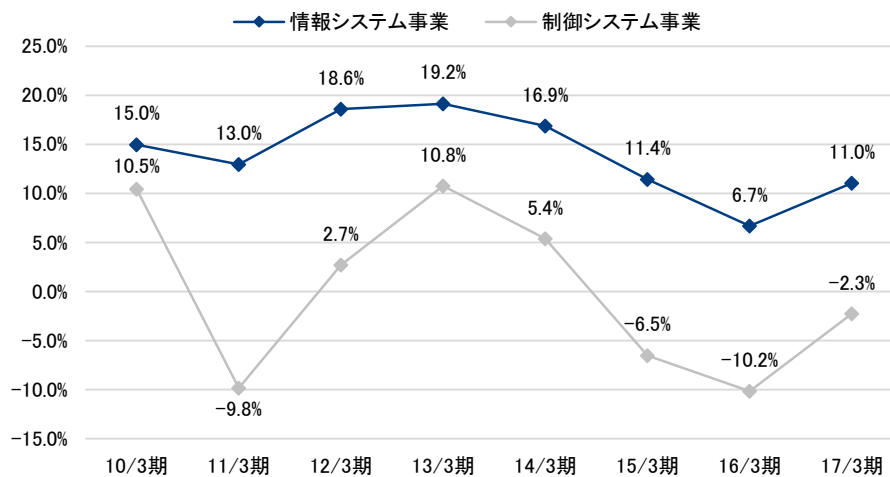
売上高の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

また、利益面では、情報システム事業が同社の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月期以降は次世代製品群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。

セグメント利益率の推移

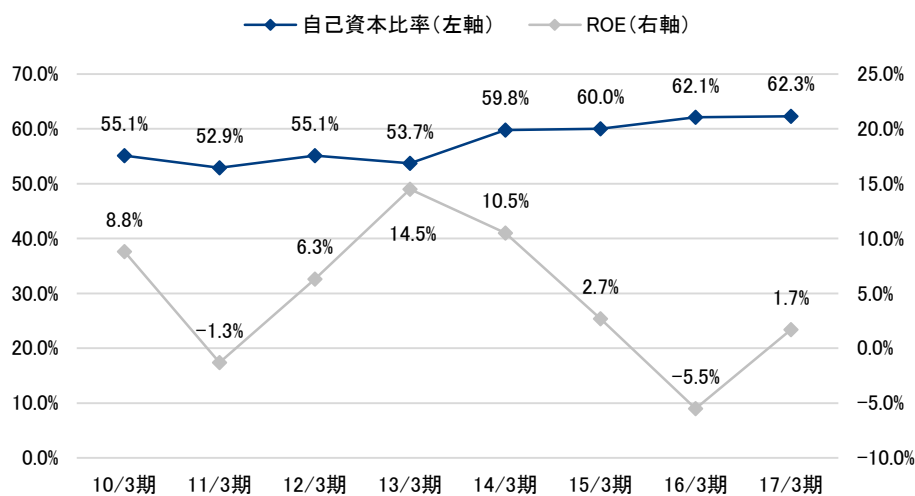


出所：決算短信よりフィスコ作成

決算動向

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、2017 年 3 月期は 62.3% の高い水準となっている。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 181.1% の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（2017 年 3 月期については後述）。

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

2017 年 3 月期は減収ながら大幅な営業増益を実現 新製品効果や研究開発費の一巡により収益性が向上

2. 2017 年 3 月期決算の概要

2017 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 13.4% 減の 40,714 百万円、営業利益が 1,048 百万円（前期は 894 百万円の損失）、経常利益が 1,374 百万円（前期は 749 百万円の損失）、親会社株主に帰属する当期純利益が 502 百万円（前期は 1,676 百万円の損失）と減収ながら大幅な増益により、黒字転換を実現した。期初予想に対しても、売上高が下回ったものの、利益面（最終利益を除く）では上回る結果となった。

昨年（2016 年 6 月～12 月）実施された「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（以下、「回収・撤去」）の影響など厳しい市場環境が続く中で、売上高は情報システム事業及び制御システム事業ともに計画を下回って低調に推移した。特に、情報システム事業はパチンコホールの新規出店の減少や周辺機器入替への投資意欲の冷え込みなどにより大きく落ち込んだ。また、制御システム事業も前期に比べて伸びたものの、遊技機メーカーの販売スケジュールの見直しなどの影響により、計画を大きく下回る結果となっている。

ダイコク電機

6430 東証 1 部

2017 年 7 月 20 日 (木)

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

決算動向

ただ、利益面では、原価率の低下に加えて、販管費の大幅な削減により、計画を上回る営業増益を実現した。原価率の低下は、情報システム事業において新製品の販売が好調であったことなどが寄与した。また、販管費の大幅な削減は、次世代製品開発のピークとなった前期と比べて、研究開発費が一巡（一部期ずれも発生）したことによるものである。また、保険積立金の解約に伴う収益金（137 百万円）を営業外収益に計上している。一方、最終利益だけが計画を下回ったのは、子会社によるゲームソフト販売において、コンテンツの固定資産を減損処理（227 百万円）し、特別損失に計上したことが理由である*。

* ゲーム業界の販売期間が短縮化していることや今後のキャッシュフローの回収可能性を検討した結果、減損処理を行ったものである。

財務面では、総資産が保険積立金の解約等により前期末比 0.7% 減の 46,828 百万円に減少した一方、自己資本も配当金の支払い等により同 0.5% 減の 29,151 百万円となったことから、自己資本比率は 62.3%（前期末は 62.1%）とほぼ横ばいで推移し、高い水準を維持した。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 月期決算の概要

(単位：百万円)

	16/3 期 実績		17/3 期 実績		増減		17/3 期 期初予想		計画差異	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	増減率	金額	構成比	金額	達成率
売上高	47,004		40,714		-6,290	-13.4%	50,000		-9,286	81.4%
情報システム	34,076	72.5%	27,260	67.0%	-6,816	-20.0%	31,000	62.0%	-3,740	87.9%
制御システム	12,986	27.6%	13,515	33.2%	528	4.1%	19,000	38.0%	-5,485	71.1%
調整	-58	-	-61	-	-2	-	-	-	-61	-
差引売上総利益	14,279	30.4%	13,953	34.3%	-326	-2.3%	17,200	34.4%	-3,247	81.1%
販管費	15,174	32.3%	12,904	31.7%	-2,270	-15.0%	16,200	32.4%	-3,296	79.7%
営業利益	-894	-1.9%	1,048	2.6%	1,942	-	1,000	2.0%	48	104.8%
情報システム	2,277	6.7%	3,011	11.0%	734	32.2%	2,300	7.4%	711	130.9%
制御システム	-1,319	-10.2%	-306	-2.3%	1,013	-	600	3.2%	-906	-
調整	-1,852	-	-1,656	-	195	-	-1,900	-	-	-
経常利益	-749	-1.6%	1,374	3.4%	2,123	-	1,000	2.0%	374	137.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	-1,676	-3.6%	502	1.2%	2,178	-	600	1.2%	-98	83.7%
減価償却費	1,360		1,661		301	22.1%	1,700		-39	
研究開発費	5,330		3,060		-2,270	-42.6%	4,400		-1,340	
情報システム	3,965		2,240		-1,725	-43.5%	2,700		-460	
制御システム	1,365		820		-545	-39.9%	1,700		-880	
売上高の主な内訳										
情報システム事業										
機器販売	23,088		16,698		-6,390		20,285		-3,587	82.3%
サービス売上	10,988		10,562		-426		10,715		-153	98.6%
制御システム事業										
ユニット・部品販売	10,279		8,413		-1,866		10,000		-1,587	84.1%
パチスロ販売等	2,707		5,102		2,395		9,000		-3,898	56.7%

	16 年 3 月末 実績	17 年 3 月末 実績	増減	
			金額	増減率
総資産	47,139	46,828	-311	-0.7%
自己資本	29,291	29,151	-139	-0.5%
自己資本比率	62.1%	62.3%	0.2	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレター）をお読みください。

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

決算動向

事業別の業績は以下のとおりである。

(1) 情報システム事業は、売上高が前期比 20.0% 減の 27,260 百万円、セグメント利益が同 32.2% 増の 3,011 百万円と減収ながら大幅な増益となり、セグメント利益率も 11.0% (前期は 6.7%) に大きく改善した。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。

売上高は、「回収・撤去」の影響など厳しい市場環境が続く中で、パチンコホールの新規出店の減少や周辺機器入替への投資意欲の冷え込みなどにより大きく落ち込んだ。厳しい業界環境を踏まえ、もともと保守的な計画をしていたものの、それをさらに下回る結果となった。特に、ホールコンピュータシステムの販売台数が前期比 37 台減の 76 台 (期初計画は 100 台) にとどまるとともに、周辺機器全般が低調に推移した。

ただ、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」の販売が既存店向けに好調に推移 (計画比 120.4%) したことに加えて、研究開発費が前期比 43.5% 減の 2,240 百万円 (計画比 83.0%) に減少したことが理由である。なお、研究開発費の減少は、周辺機器を含めた次世代ホールシステム (以下、次世代製品群) の開発がピークアウトしたことが背景である。また、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前期比 8.1% 増の 4,143 百万円と順調に拡大している。したがって、外部環境の影響によって売上高は縮小傾向が続いているが、当事業における収益性は改善に向かっているものと評価することができる。

(2) 制御システム事業は、売上高が前期比 4.1% 増の 13,515 百万円、セグメント損失が 306 百万円 (前期は 1319 百万円の損失) と増収増益となり、損失幅が縮小した。ただ、計画に対しては、売上高、利益ともに大きく下回っている。

売上高は、「回収・撤去」に加えて、伊勢志摩サミット開催に伴う遊技機の入替自粛規制などの影響により、遊技機メーカーの販売スケジュールが大きく見直されたことにより、表示ユニットの販売台数及び周辺部品の販売数量が大きく減少したことがこの商品分野において減収を招いた要因である。一方、自社開発パチスロ遊技機においても 2 機種 (前期は 1 機種) の市場投入により前期比で増加したものの、1 機種が期ずれとなったことから計画を下回る結果となった。

利益面でも、前期における一過性の要因*の解消や研究開発費の減少により、前期にくらべて損失幅は縮小している一方、売上高が計画を下回ったことから 3 期連続でセグメント損失を計上した。

* パチンコ遊技機の専用部材等の評価替えに伴う損失

決算動向

2017年3月期の販売実績

	16/3期 実績	17/3期 実績	増減	17/3期上期修正 通期会社予想
販売実績（情報システム事業）				
ホールコンピュータ	113台	76台	-37台	100台
呼び出しランプ				
BiGMO シリーズ	13,412台	-台	-13,412台	-台
BiGMO PREMIUM	54,987台	27,154台	-27,833台	40,000台
REVOLA	-台	48,156台	48,156台	40,000台
IL-X シリーズ	73,020台	22,638台	-50,382台	50,000台
CRユニット「VEGASIA」	98,009台	65,862台	-32,147台	70,000台
顔認証システム	12店	12店	0	15店
販売実績（制御システム事業）				
表示ユニット機種数	13機種	7機種	-6機種	9機種
販売台数	124,770台	69,937台	-54,833台	122,054台
パチスロ機種数	1機種	2機種	1機種	3機種
販売台数	5,100台	12,300台	7,200台	17,800台

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績見通し

2018年3月期も減収ながら大幅な増益を見込む 次世代製品群の本格稼働が業績貢献

2018年3月期の業績予想について同社は、売上高を前期比4.2%減の39,000百万円、営業利益を同24.0%増の1,300百万円、経常利益を同5.4%減の1,300百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を同59.1%増の800百万円と、前期に引き続き、減収ながら大幅な営業増益を見込んでいる。

売上高は、情報システム事業は新製品の販売開始等により伸長するものの、制御システム事業の大幅な縮小が減収要因となっている。ただ、利益面では、研究開発費の減少や制御システム事業の損益改善など販管費の削減により営業増益を確保する見通しである。

業績見通し

2018年3月期の業績予想

	17/3 期 実績		18/3 期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	40,714		39,000		-1,714	-4.2%
情報システム	27,260	67.0%	28,500	73.1%	1,240	4.5%
制御システム	13,515	33.2%	10,500	26.9%	-3,015	-22.3%
差引売上総利益	13,953	34.3%	13,400	34.4%	-553	-4.0%
販管費	12,904	31.7%	12,100	31.0%	-804	-6.2%
営業利益	1,048	2.6%	1,300	3.3%	252	24.0%
情報システム	3,011	11.0%	2,500	8.8%	-511	-17.0%
制御システム	-306	-2.3%	700	6.7%	1,006	-
調整	-1,656	-	-1,900	-	-	-
経常利益	1,374	3.4%	1,300	3.3%	-74	-5.4%
親会社株主に帰属する 当期純利益	502	1.2%	800	2.1%	298	59.1%
減価償却費	1,661		1,850		189	11.4%
研究開発費	3,060		2,200		-860	-28.1%
情報システム	2,240		1,900		-340	-15.2%
制御システム	820		300		-520	-63.4%

出所：会社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。

情報システム事業は、売上高を前期比 4.5% 増の 28,500 百万円、セグメント利益を同 17.0% 減の 2,500 百万円と増収ながら減益を見込んでいる。売上高は、市場の評価が高く、前期からの好調ぶりを持続している「REVOLA」の業績貢献に加えて、テスト導入で注目を集めた新 CR ユニット「VEGASIA III」※¹の販売開始（2017年6月）など新製品が増収に寄与する想定である。また、MG サービスも付加価値の向上※²等により、前期比 5.0% 増の 4,350 百万円に伸ばす計画である。

※¹ CR ユニットとしての高い完成度で支持されてきた「VEGASIA II」から大幅に改良を加えた次世代 CR ユニットである。全機種に標準装備となっている顔認証カメラと顔認証システムでファンの動向が把握可能になるなど、様々な機能面での充実が図られている。

※² 顔認証データを加えた情報提供サービスを開始

ただ、減益予想となっているのは、研究開発費は次世代製品群開発のピークアウトにより 1,900 百万円（前期比 15.2% 減）に減少する半面、新製品の販売開始に伴う減価償却費（金型など一括償却分）のほか、一時的な製造コストの上昇などを見込んでいることが理由であり、一過性要因と捉えることができる。

制御システム事業は、売上高を前期比 22.3% 減の 10,500 百万円、セグメント利益を 700 百万円（前期は 306 百万円の損失）と減収ながら大幅な増益により、黒字転換を見込んでいる。売上高は、引き続き、表示ユニットの販売台数及び周辺部品の販売数量の減少を見込んでいるほか、自社開発パチスロ遊技機についても 2 機種を市場投入するものの、販売台数では前期を下回る想定となっている。

一方、利益面では、研究開発費が前期比 63.4% 減の 300 百万円に減少するほか、自社開発パチスロ遊技機に係る販売手数料の減少等により大幅な増益を実現し、黒字転換を図る見通しである。

業績見通し

したがって、先行き不透明感がある中で、外部環境の影響を受けやすい売上高の伸びよりも収益力の強化を重視した計画と捉えることができる。弊社でも、情報システム事業において新製品の販売開始による業績貢献が期待できるほか、制御システム事業についても市場環境等を踏まえた保守的な前提となっていることから、同社の売上高予想の達成は十分に可能であるとみている。また、利益予想についても、新製品効果や研究開発費の一巡などによる収益性向上を勘案すれば合理的な水準と評価して良いだろう。

2018年3月期の販売計画

	17/3期 実績	18/3期 計画	増減
販売実績（情報システム事業）			
ホールコンピュータ	76台	100台	24台
呼び出しランプ			
BiGMO PREMIUM	27,154台	35,000台	7,846台
REVOLA	48,156台	42,000台	-6,156台
IL-X シリーズ	22,638台	25,000台	2,362台
CRユニット「VEGASIA」	65,862台	70,000台	4,138台
顔認証システム	12店	45店	33台
販売実績（制御システム事業）			
表示ユニット機種数	7機種	13機種	6機種
販売台数	69,937台	130,000台	60,063台
パチスロ機種数	2機種	2機種	0機種
販売台数	12,300台	5,400台	-6,900台

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

成長戦略

2020年3月期を最終年度とする中期経営計画を推進 新年度より新体制へ移行するとともに、組織変更を実施

同社は、2020年3月期を最終年度とする中期経営計画「Next50 第一章」を推進している。中計2年目となる2018年3月期は、激変する環境変化へ対応するため、社長交代を含む新体制へ移行するとともに、収益構造の強化に向けた組織変更を行った。ただ、計数目標や大きな方向性に変更はない。中期的には市場環境が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、これまで積極的な開発を行ってきた次世代ホールコンピュータ（周辺機器を含む）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。

成長戦略

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%）、ROE7%以上を掲げるとともに、投資計画も研究開発費100億円（累計）、設備投資40億円（累計）、減価償却費50億円（累計）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）

	17/3期 実績		18/3期 予想		20/3期 中計	
	構成比		構成比		構成比	
売上高	40,714		39,000		57,000	
情報システム	27,260	67.0%	28,500	73.1%	38,000	66.7%
制御システム	13,515	33.2%	10,500	26.9%	19,000	33.3%
営業利益	1,048	2.6%	1,300	3.3%	4,000	7.0%
情報システム	3,011	11.0%	2,500	8.8%	5,000	13.2%
制御システム	-306	-2.3%	700	6.7%	1,000	5.3%
調整	-1,656	-	-1,900	-	-2,000	-
ROE	1.7%		-		7.0%	以上
MG サービス売上高	4,143		4,350		4,900	

出所：会社資料よりフィスコ作成

弊社では、パチンコ・パチスロ業界について、「回収・撤去」の影響がどこまで続くのか、新たな課題となっている「依存症（のめり込み）対策」がどの程度の影響を及ぼすのかなど、先行き不透明感が残るものの、周辺機器を含めた次世代ホールコンピュータに積極的な開発を行ってきた同社には大きなアドバンテージがあるものとみている。開発の目玉となってきた次世代ホールコンピュータについては、「依存症（のめり込み）対策」への対応や市場環境の動向を見極めながら市場投入のタイミングを探る展開となりそうであるが、それに先立って周辺機器を順次リリースする方針であり、たとえ、市場が縮小傾向をたどったとしても、付加価値の高い次世代製品群の本格稼働により既存店向けの入替需要を取り込みながら、持続的な成長を実現することは可能であると評価している。また、パチンコホールも資本力のあるところを中心に勝ち残り、2極化がさらに進む可能性が高く、そうなってくれば次世代ホールコンピュータによる囲い込みや市場シェアの向上を目指す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判断している。

外部環境の影響を受けやすい売上高の伸びについては、しばらくは慎重に判断する必要があると捉えているが、次世代製品群の本格稼働やMGサービスの拡大などによる収益性の向上に注目している。また、中長期的な目線で言えば、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パチンコホール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を活かした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

2018 年 3 月期は減配となるも高い配当水準を継続 今後も利益成長に伴う増配余地は十分に期待できる

2017 年 3 月期は、期初予想どおり、前期と同額の 1 株当たり年間 50 円配当（中間 10 円、期末 40 円）を実施した（配当性向 147.0%）。一方、2018 年 3 月期については、市場環境の先行き不透明感等を踏まえ、1 株当たり 10 円減配の年間 40 円配当（中間 10 円、期末 30 円）を予定している。もっとも、配当性向（予想）は 73.9% と高い水準にあり、同社の配当政策が充実したものであることに変わりはない。

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。

重要事項（ディスクレーマー）

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。“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・表示したものです。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・加工することは堅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・譲渡することは堅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