COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

ダイコク電機

6430 東証１部・名証１部

企業情報はこちら >>>

2018 年 1 月 19 日（金）

執筆：客員アナリスト
柴田郁夫
FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**

FISCO
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. 2018 年 3 月期上期決算の概要 12

■業績見通し 15

■今後の戦略的方向性 16

1. 情報システム事業 17
2. 制御システム事業 18

■株主還元 19

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

要約

業界が大きな転換期を迎えるなかで足元業績は低調に推移。中長期的には事業拡大の好機となる可能性が高い

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、会員ホール数約 3,700 店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。自社開発によるパチスロ遊技機の開発・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）については、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、一連の規則改正等（出玉制限や依存症対策など）を通じて、パチンコ業界が大きな転換点を迎えるなかで、先行き不透明感の影響から足元業績は厳しい状況が続いている。

2018 年 3 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 10.9% 減の 17,996 百万円、営業利益が同 38.1% 減の 375 百万円と減収減益となった。ただ、期初予想に対しては、売上高が下回ったものの、利益面では大きく上回る進捗となっている。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がともに縮小した。情報システム事業は、パチンコホール新規出店数の減少や投資意欲の冷え込み等により計画を大きく下回った。制御システム事業も、表示ユニットで 1 機種が販売延期となったことにより販売台数が減少した。利益面でも、減収による利益の押し下げや原価率の上昇により減益となったが、研究開発費の減少を始め、販売手数料や広告宣伝費､貸倒引当金繰入額の減少（戻し入れ）などにより､計画に対しては上振れる進捗となっている。

2018 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 4.2% 減の 39,000 百万円、営業利益を同 24.0% 増の 1,300 百万円と減収ながら営業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大幅な減少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。弊社では、今回の「規則改正」※の影響等を含めて、パチンコ業界には依然として先行き不透明感が強いことから、売上高予想の達成には慎重な見方が必要であるとみている。一方、利益予想については、上期の進捗に加えて、同社の前提条件から判断して達成可能と評価している。ただ、下期偏重の予想となっていることから、下期売上高が下振れた場合の影響にも注意が必要だろう。

※ 2017 年 9 月 4 日に公布された「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律施行規則及び遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則の一部を改正する規則」（施行期日 2018 年 2 月 1 日）。

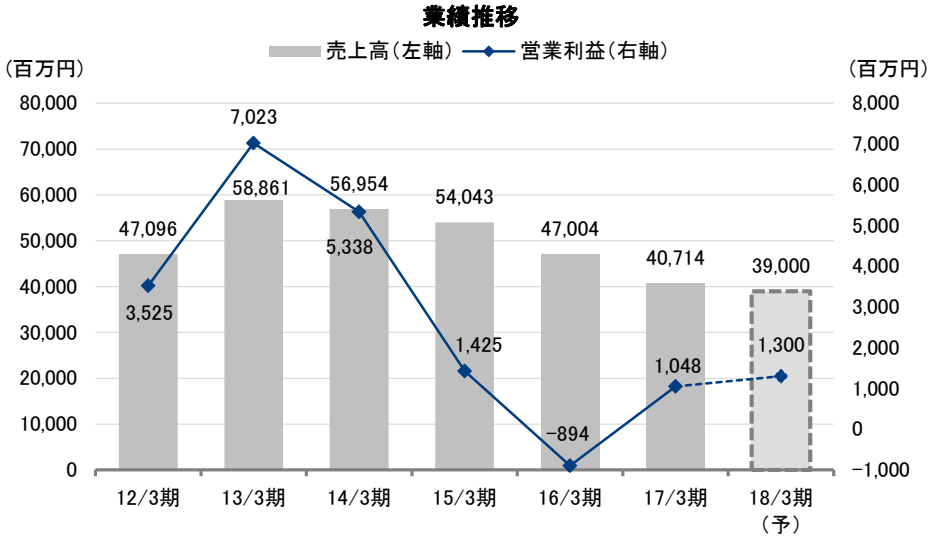
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。中期経営計画 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、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、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、市場変化に柔軟に対応しながら、既存店向け入替需要を取り込むことにより業績貢献するものとみている。また、安定収益の柱となってきた経営支援サービス（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への転換を図ってきたところは評価すべきポイントと言える。業界が大きな転換期にあることは、同社にとって事業拡大の機会となる可能性が高い。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生かした同社自身の成長に加えて、業界全体の活性化に向けた取り組みにも期待したい。

Key Points

- 2018 年 3 月期上期は外部環境の影響等により減収減益
- パチンコ業界が大きな転換期を迎えるなかで、先行き不透明感から足元業績は厳しい状況が続く
- ただ、業界が大きな転換期にあることは、同社にとって事業拡大の機会となる可能性が高い
- 「次世代製品群」によるシェア拡大のほか、データ分析力を生かした経営支援及び価値創出に注目



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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開発・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。

※ 同社ホールコンピュータを導入しているホール数は全体の約 35%。

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きた（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（MG 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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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・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、人気機種の傾向分析に基づく仕様の提案や人気キャラクターの版権獲得など、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」を皮切りとして、ゲーム性を重視した独自の価値創造により相次いで稼動貢献度の高い機種をリリースし、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（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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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乗せ型ARTを採用し、ART「勇者RUSH」中は上乗せ特化ゾーン「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

© 2010 小高ほのか／角川書店／「そらのおとしもの フォルテ」プロジェクト　©DAXEL　ねんどろいど協力／©GOOD SMILE COMPANY　©2014 Project 2H　©DAXEL　ねんどろいど協力/GOOD SMILE COMPANY

出所：決算説明会資料より転載

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。

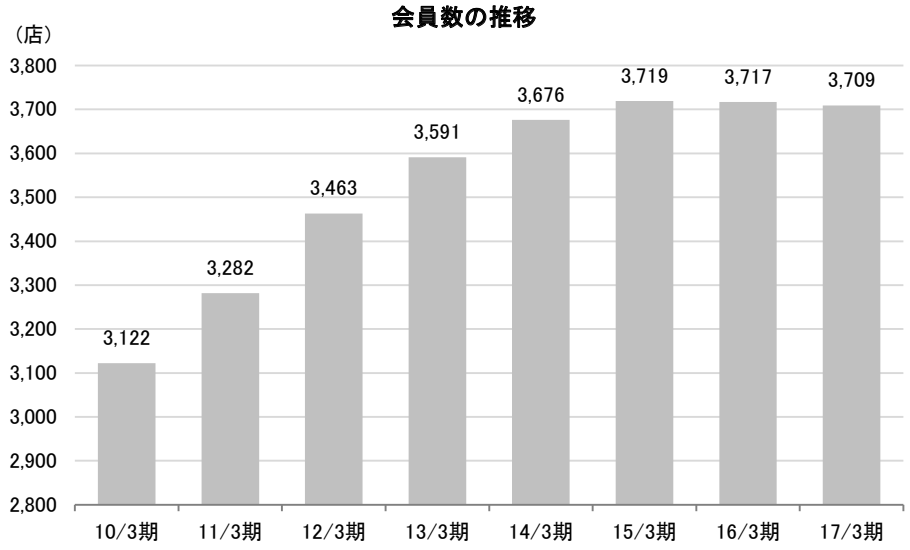
1974 年に発売した「ホールコンピュータ」は、それまで簡易なデータ集計程度しかしていなかったパチンコホールに対して、「データ管理」に基づく管理手法を提案し、デファクトスタンダードにまで発展させた。その後も、パチンコ・パチスロ遊技機の様々な機種情報を来店客に提供する情報端末「データロボ」など、革新的機能を搭載した「業界初」となる情報機器を相次いで投入しており、ホール経営の効率化やファンの満足度を高める価値提供により、ホールの業績向上に貢献してきた。

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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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（DK-SIS）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。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（2017 年 3 月末時点）。



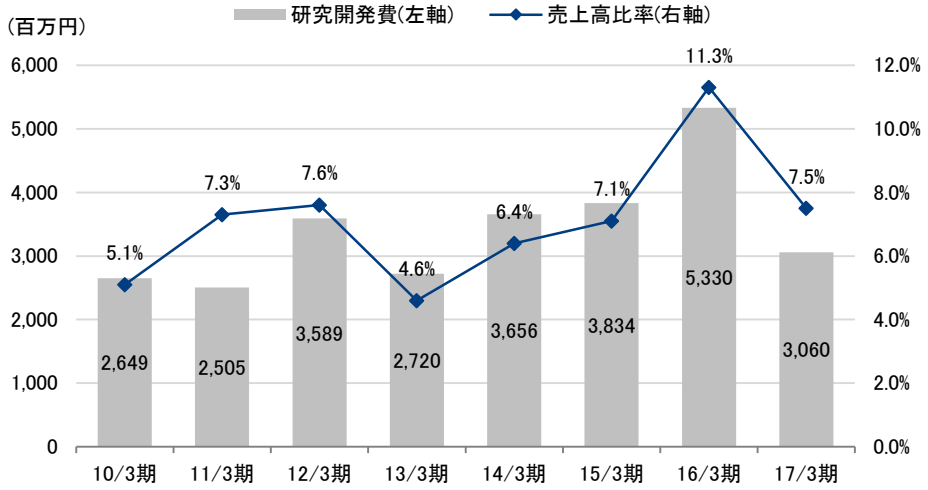
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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（周辺機器を含む）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。

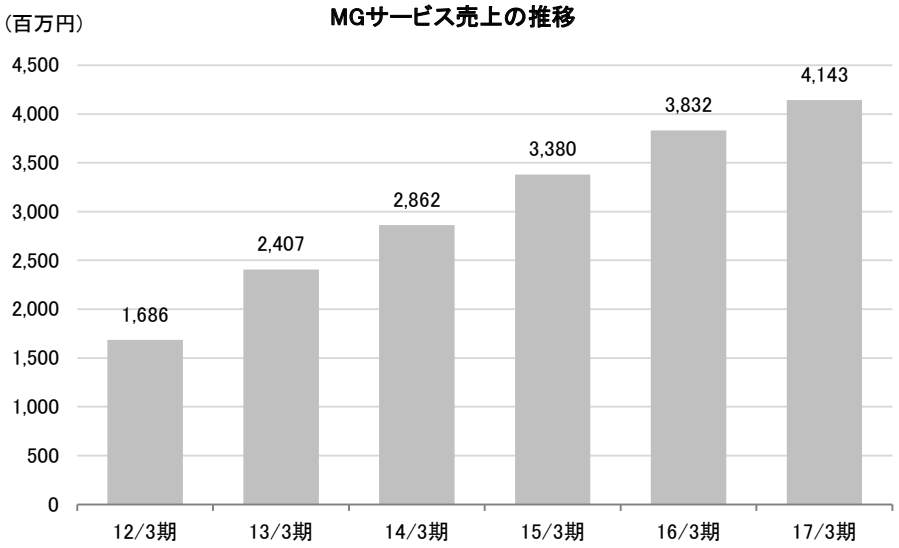
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

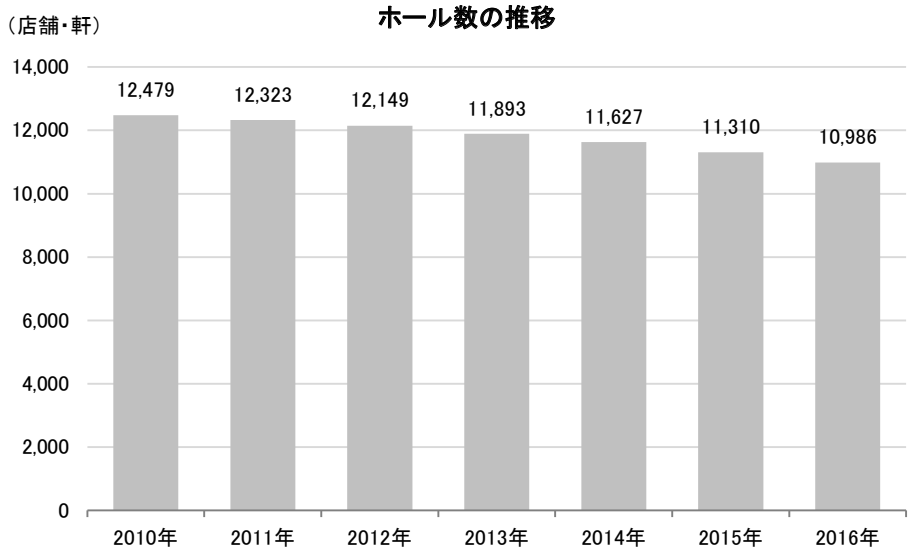
業界環境

規則改正等により業界は大きな転換期を迎えている。当面は不透明感が残るものの、中期的には事業拡大の好機

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 年に業界における自主規制（高射幸性機種の制限等）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 年に入ってからも「検定機と性能が異なる可能性のあるぱちんこ遊技機」回収・撤去の問題が動き出し、業界全体が停滞感に覆われてきた。さらに 2017 年 9 月 4 日には「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律施行規則及び遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則の一部を改正する規則」（施行期日 2018 年 2 月 1 日、以下「規則改正」と略）※が公布されると、業界に対する悲観的な見方や先行き不透明感により、混沌とした状況が継続している。

※ 今回の「規則改正」で、例えば、遊技機の最大出玉が抑制され、管理遊技機の規格が明記された。ただ、しばらくは旧基準機と新基準機が併存することとなり、また、経過措置のあり方など、現時点では決定していない事項も多い。したがって、パチンコホールにとっては、業績悪化への懸念のほか、機種の入れ替えのタイミングなど難しい判断が必要とされ、それが投資意欲の冷え込み（慎重な姿勢）につながっていると言える。

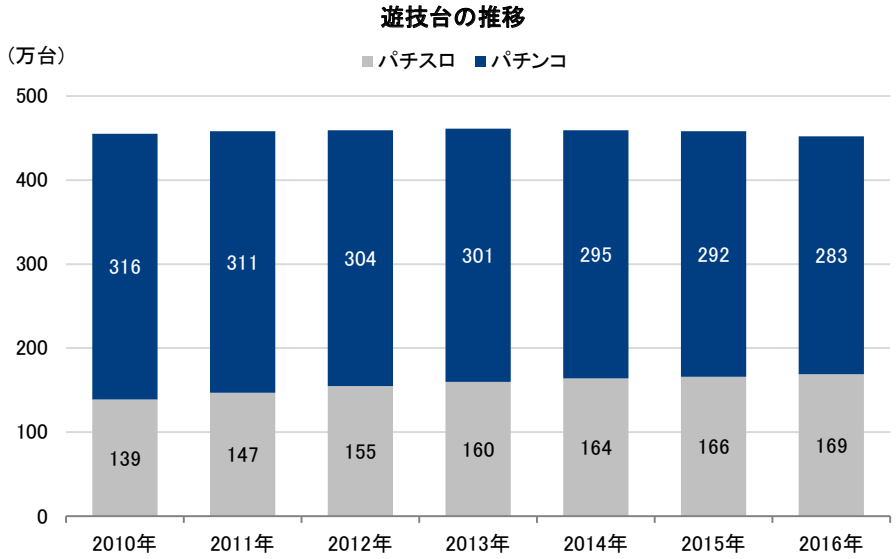
警察庁によれば、パチンコ店舗数は年々減少傾向にあり、2011 年から 2016 年の間で年平均 2.3% 減となっている。2016 年のパチンコ店舗数は 10,986 店舗（前年比 324 店舗減）であるが、2017 年 3 月期の同社のホールコンピュータ顧客数は同社の推定で約 35% のシェアであることからユーザー店舗数は約 3,900 店舗と推定される。同社の顧客層は地域 1 番の優良店が多く、1 店舗当たりの平均設置台数も警察庁発表の全国平均 411.9 台と比べて 3 割ほど多い 519.1 台と大型店舗が多いことから、比較的景気変動に対する抵抗力が強く、投資余力にも優れているとみられる。



出所：警察庁生活安全局保安課　各年の「風俗環境の現状と風俗関係事犯の取締り状況等について」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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。

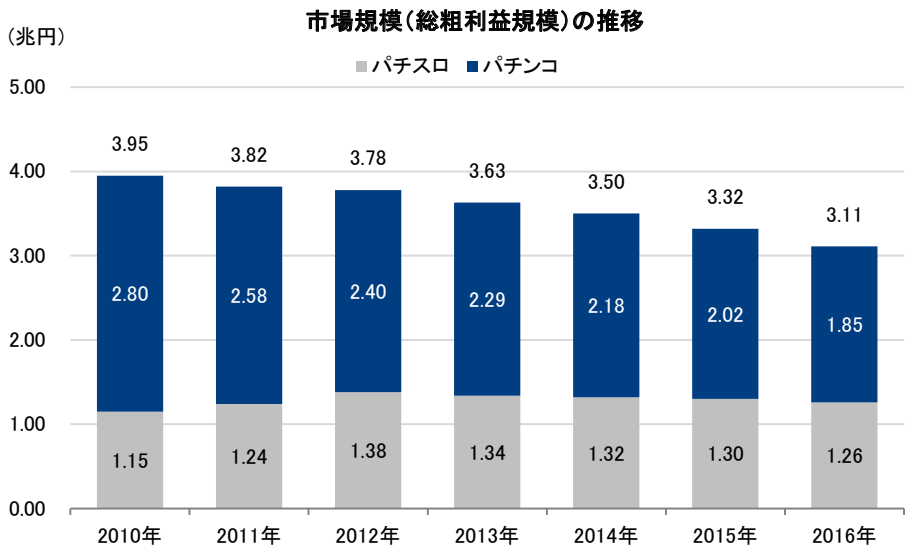


出所：警察庁生活安全局保安課　各年の「風俗環境の現状と風俗関係事犯の取締り状況等について」よりフィスコ作成

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 日に成立した IR 推進法※を契機として、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。また、過去の業績低迷期については 2 ～ 3 年後には底打ちしており、今回についても、体力のあるホールを中心として業界の転換や活性化が進んでいけば、中期的には回復に向かうものと期待される。

※ 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 年以内をめど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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

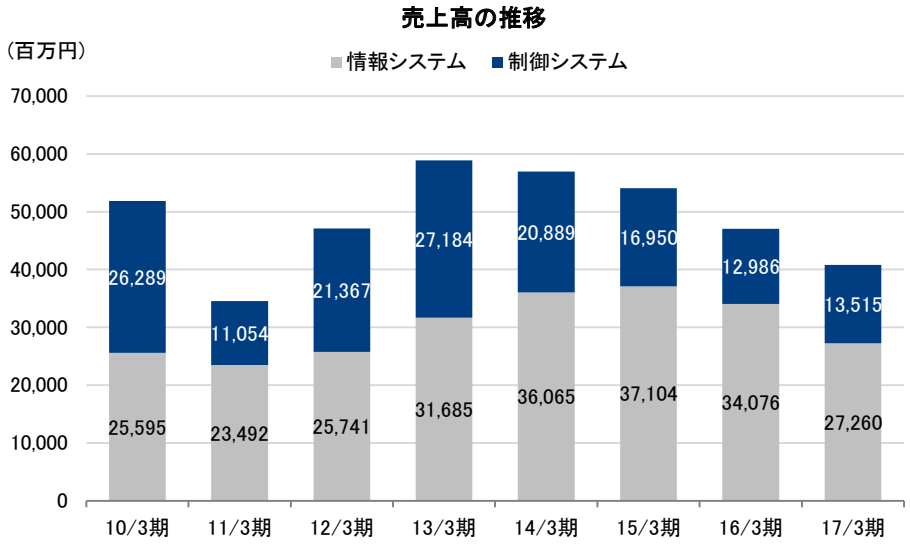
決算動向

業界全体が縮小傾向のなか、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

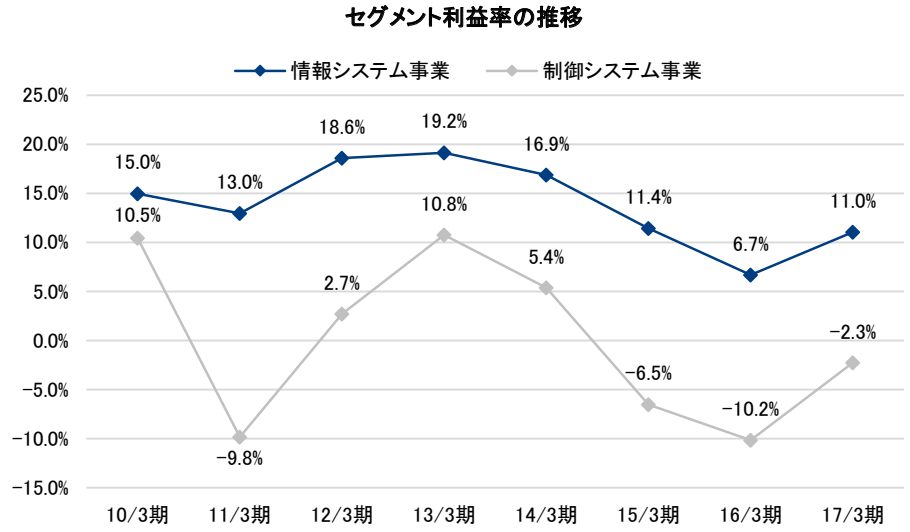
過去 7 期分の業績を振り返ると、個人消費の冷え込みと東日本大震災の影響とが重なった 2011 年 3 月期に業績の落ち込みがあったが、その後はパチンコ業界が縮小傾向にあるなかでも、同社の業績は順調に回復してきた。特に高い市場シェアを誇る情報システム事業は、2015 年 3 月期まで 3 期連続で過去最高の売上高を更新しており、同社の業績を支えてきた。ただ、2016 年 3 月期以降は、業界における自主規制や「回収・撤去」の影響により、売上高は縮小傾向をたどっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

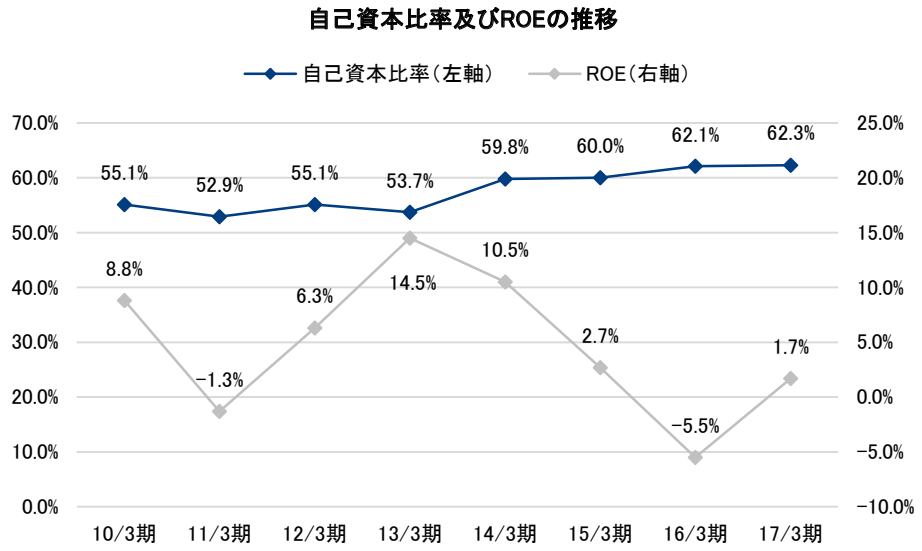
また、利益面では、情報システム事業が同社の収益源となっており、業績の回復とともに高い利益率が維持されてきた。2014 年 3 月期以降は次世代製品群向けの研究開発費の増加等により低下しているが、その分を考慮すれば、依然高い水準を確保していると言える。



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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。



出所：決算短信よりフィスコ作成

業界が大きな転換期を迎えるなかで、先行き不透明感の影響から足元業績は低調に推移

2. 2018 年 3 月期上期決算の概要

2018 年 3 月期上期の業績は、売上高が前年同期比 10.9% 減の 17,996 百万円、営業利益が同 38.1% 減の 375 百万円、経常利益が同 30.1% 減の 493 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 10.1% 減の 296 百万円と減収減益となった。ただ、期初予想に対しては、売上高が下回ったものの、利益面では大きく上回る進捗となっている。

先行き不透明感から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がともに縮小した。情報システム事業は、パチンコホール新規出店数の減少や投資意欲の冷え込み等により計画を大きく下回った。一方、制御システム事業は、自社開発パチスロ遊技機が前年同期比で縮小したほか、表示ユニットで 1 機種が販売延期となったものの、計画に対しては若干上振れる進捗となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

一方、利益面では、販管費が大きく減少した一方、減収による利益の押し下げや原価率の上昇により減益となり、営業利益率も 2.1%（前年同期は 3.0%）に低下した。ただ、研究開発費の減少を始め、販売手数料や広告宣伝費、貸倒引当金繰入額※の減少などにより、利益面では計画を上振れる進捗となっている。

※ 2015 年 4 月に発生した取引先遊技機メーカーの破産手続きが、2017 年 7 月で終結決定したことにより、貸倒引当金の戻し入れが生じた。

財務面では、株主資本が配当金支払いにより前期末比 0.9% 減の 28,887 百万円とわずかに減少した一方、総資産は「現金及び預金」の減少（配当金支払い等）や「たな卸資産」の減少（パチスロ遊技機の販売）、「固定資産」の減価償却などにより同 7.1% 減の 43,500 百万円に減少したことから、自己資本比率は 66.4%（前期末は 62.3%）に上昇した。

2018 年 3 月期上期決算の概要

（単位：百万円）

	17/3 期上期 実績		18/3 期上期 実績		増減		18/3 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	20,187		17,996		-2,191	-10.9%	19,000		-1,004	94.7%
情報システム	13,126	65.0%	11,757	65.3%	-1,369	-10.4%	13,000	68.4%	-1,243	90.4%
制御システム	7,093	35.1%	6,262	34.8%	-831	-11.7%	6,000	31.6%	262	104.4%
調整	-31	-	-23	-	8	-	0	-	-23	-
差引売上総利益	7,532	37.3%	6,097	33.9%	-1,435	-19.1%	6,800	35.8%	-703	89.7%
販管費	6,926	34.3%	5,722	31.8%	-1,204	-17.4%	6,700	35.3%	-978	85.4%
営業利益	605	3.0%	375	2.1%	-230	-38.1%	100	0.5%	275	375.0%
情報システム	1,414	10.8%	872	7.4%	-542	-38.3%	1,000	7.7%	-128	87.2%
制御システム	95	1.3%	374	6.0%	279	293.7%	0	0.0%	374	-
調整	-903	-	-871	-	32	-	-900	-	-	-
経常利益	706	3.5%	493	2.7%	-213	-30.2%	100	0.5%	393	493.0%
親会社株主に帰属する四半期純利益	329	1.6%	296	1.6%	-33	-10.0%	50	0.3%	246	592.0%
減価償却費							900			
研究開発費	1,711		1,240		-471	-27.5%	1,650		-410	
情報システム	1,093		965		-128	-11.7%	1,000		-35	
制御システム	618		275		-343	-55.5%	650		-375	
売上高の主な内訳										
情報システム事業										
機器販売	7,911		6,555		-1,356					
サービス売上	5,215		5,202		-13					
制御システム事業										
ユニット・部品販売	3,825		3,955		130					
パチスロ販売等	3,268		2,307		-961					

	17 年 3 月末 実績	17 年 9 月末 実績	増減	
				増減率
総資産	46,828	43,500	-3,328	-7.1%
自己資本	29,151	28,887	-264	-0.9%
自己資本比率	62.3%	66.4%	4.1%	-

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（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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

売上高が前年同期比 10.4% 減の 11,757 百万円、セグメント利益が同 38.3% 減の 872 百万円と減収減益となり、計画を下回る進捗となった。先行き不透明感からパチンコホールにおける投資意欲の冷え込みが続くなか、ファン向け情報公開端末は安定した評価により新規採用顧客※1 が増加した一方、パチンコホールの新規出店数の減少※2 に伴い、CR ユニット VEGASIA シリーズ及び景品顧客システムの販売台数が前年同期を下回った。

※1 大手チェーン店との新規取引を含む。
※2 同社の推定によれば新規出店比率は前期比 20% ほど減少。

利益面でも、研究開発費の減少（一巡）のほか、販売促進費や広告宣伝費の削減を図ったものの、減収による利益の押し下げをカバーできず、利益率も 7.4%（前年同期は 10.8%）に低下した。

ただ、機器販売が全般的に苦戦を強いられるなかでも、サービス売上はほぼ横ばい（特に、注力する MG サービスの売上高は前年同期比 4.6% 増の 2,138 百万円）で推移しており、収益の下支えとなっているところは評価すべきポイントである。また、今後に向けた活動においても、2017 年 6 月に新 CR ユニット「VEGASIA Ⅲ」※1 をリリースしたことに続いて、より詳細な顧客データ分析を可能とする「Fan-SIS」（全国ファン動向データ公開サービス）※2 も開始するなど一定の成果を残すことができた。

※1 顔認証カメラが標準装備され、ファン動向が把握できるところに最大の特徴がある。業績寄与は下期以降となるが、次世代 CR ユニットとして注目を集めている。
※2「VEGASIA Ⅲ」によって、より詳細なデータ分析が可能となったことを生かしたデータ分析サービスである。1）全国データを集約することで、より精度が高く、信頼できるデータ分析が可能となること、2）自店と全国データとを比較することで、自店の強みや弱み、伸びしろを知ることができることに特徴がある。特に、自店の客層にあった最適な機種構成を実現することで、ホールの業績向上への貢献が期待される。

（2）制御システム事業

売上高が前年同期比 11.7% 減の 6,262 百万円、セグメント利益が 374 百万円（前年同期は 95 百万円の利益）と減収ながら大幅な増益となり、計画に対しても売上高、利益ともに上回る進捗となった。

表示ユニットで 1 機種の販売が下期以降に延期となったことにより、販売台数が前年同期を下回ったが、パチンコ遊技機向けの部品販売が好調に推移したことなどから、計画に対しては上振れる進捗となっている。また、自社開発パチスロ遊技機※においても、前年同期比では縮小したものの、計画を若干上回る成果を残した。

※ 前年同期の販売台数（8,800 台）には及ばなかったものの、「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、合計 5,500 台（計画 5,400 台）を販売した。

一方、利益面では、自社開発パチスロ遊技機にかかる販売手数料の減少のほか、研究開発費が大きく減少（想定以下の水準）したことや貸倒引当金の戻し入れなどにより計画を大きく上回る増益となった。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2018 年 3 月期上期の販売実績

	17/3 期上期 実績	18/3 期上期 実績	増減	18/3 期上期 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	30 台	33 台	3 台	40 台
呼び出しランプ				
BiGMO PREMIUM	12,674 台	12,295 台	-379 台	16,000 台
REVOLA	19,583 台	18,079 台	-1,504 台	19,000 台
IL-X シリーズ	10,757 台	11,490 台	733 台	11,000 台
CR ユニット「VEGASIA」	30,327 台	24,438 台	-5,889 台	32,000 台
顔認証システム	3 店	15 店	12	20 店
販売実績（制御システム事業）				
表示ユニット機種数	4 機種	4 機種	0 機種	5 機種
販売台数	32,054 台	23,318 台	-8,736 台	35,000 台
パチスロ機種数	1 機種	2 機種	1 機種	2 機種
販売台数	8,800 台	5,500 台	-3,300 台	5,400 台

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

以上から、上期業績を総括すると、外部環境の影響を受けやすい売上高の下振れはマイナス材料となったものの、同社が重視する利益面では、一時的な特殊要因（貸倒引当金の戻し入れ）を除いても、順調に進捗しているものと評価できる。また、画期的な製品・サービスのリリースや大手チェーン店との取引開始についても、将来に向けて大きな方向性を示すことができたと言えるだろう。

業績見通し

厳しい市場環境が続くなかで、2018 年 3 月期は減収ながら営業増益を見込む

2018 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 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、情報システム事業が新製品・サービスの販売開始※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により営業増益を確保する見通しであり、期初の前提条件に変更はない。

※ 前述した新 CR ユニット「VEGASIA III」や「Fan-SIS」など。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

弊社では、今回の「規則改正」の影響等を含め、パチンコ業界の先行きには一段と不透明感が漂っていることから、売上高予想の達成には慎重な見方が必要であるとみている。一方、利益予想については、上期の進捗に加えて、同社の前提条件から判断して達成可能と評価している。ただ、下期偏重の予想となっていることから、下期売上高が下振れた場合の影響にも注意が必要だろう。

2018 年 3 月期の業績予想

（単位：百万円）

	17/3 期 実績	構成比	18/3 期 予想	構成比	増減	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

今後の戦略的方向性

次世代製品群によるシェア拡大のほか、市場環境に影響を受けない収益構造の確立を目指す

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、大きな方向性に変更はない。足元の市場環境は不透明感が漂うものの、中期的に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、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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

今後の戦略的方向性

中期経営計画

（単位：百万円）

	17/3 期 実績	構成比	18/3 期 予想	構成比	20/3 期 中計	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

各事業における戦略的方向性は以下のとおりである。

1. 情報システム事業

市場における投資意欲には、しばらく消極的な姿勢が続くことが予想される一方、今回の「規則改正」に向けて、遊技機の入れ替えに伴う設備機器の需要が徐々に動き出していることから、市場変化に柔軟に対応しながら、シェア拡大と新規ファン獲得に貢献できる製品・サービスの開発を目指していく方針である。具体的な対応・施策として以下の 3 つを挙げている。

(1) これまで同様、CR ユニット及び情報公開機器などの各種製品の拡販とストック型収益モデル（MG サービス）の拡大により、シェア拡大と収益構造の転換を図っていく。特に、MG サービスの提供を通じて、顧客であるパチンコホールの競争力と省力化に貢献し、顧客の囲い込みと業績の安定化の両方を実現する。

(2)「規則改正」に伴う業界変化に柔軟に対応した製品・サービスをタイムリーに市場に投入していく。業界変化をビジネスチャンスと捉え、ファン向け各種情報提供サービスの拡大など、新規ファン獲得（離反した顧客の呼び戻しや新規顧客の掘り起こし）に貢献できる製品・サービスの開発を目指す。

(3)「次世代主力製品群」の開発には規則改正に伴う見直しを行った上で、継続的な投資を推進する。市場環境の変化に沿って、新たなルールへ対応した仕様の追加や開発工程の見直し、ホール業務の効率化・省力化へ貢献する製品・サービスの強化を進めており、市場投入時期においても市場動向を見定めながら柔軟に対応していく。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

2. 制御システム事業

市場は、遊技機の開発コスト低減への志向を強めるとともに、今後の市場環境の変化に対応した新たな提案へのニーズが高まり、企画力がより重要になっているなかで、情報システム事業との連携による差別化戦略と市場環境の変化への迅速な対応、業務効率の向上に取り組む方針である。具体的な対応・施策として以下の 3 つを挙げている。

（1）娯楽性に重点を置き、新規則に適したゲームの創出による遊技環境の活性化に注力することで、パチンコホールの稼動に貢献する。

（2）遊技機メーカーの要望に迅速に対応し、顧客の開発期間の短縮、コスト削減、品質向上に貢献する体制を構築すると同時に、同社自身のコスト削減にも結び付ける。

（3）情報システム事業の保有する「DK-SIS」データ及び「Fan-SIS」データを活用し、新たな遊技価値を生み出す企画提案の実施と事業領域の拡大にも取り組む。

弊社でも、パチンコ業界が大きな転換期を迎えていることにより、足元の業績にはマイナスに影響しているものの、中長期的にみれば、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。特に、同社ならではのサービスやデータ分析による経営支援及び価値提案は、今後の業界の進むべき方向性に合致したものと評価できる。たとえ、市場がしばらく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動により既存店向けの入れ替え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みている。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、二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。

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、市場環境の変化に対応した製品・サービスの開発や 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。今回の「規則改正」により、パチンコ業界には、しばらく混沌とした状態（様子見を含め）が続くことが予想されるものの、これまで投資に慎重であったパチンコホールも、投資余力のあるところを中心として再び動き出す可能性があり、来期以降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。また、中長期的な視点からは、圧倒的なポジショニングを生かした同社自身の成長に加えて、業界全体の活性化に向けた取り組みにも期待したい。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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

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、飲料、電化製品、旅行・体験、社会貢献活動への寄付等）と交換できるポイントが贈呈される内容となっている。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

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にお願いします。

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