COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

企業調査レポート

藤商事

6257 東証 JASDAQ

企業情報はこちら >>>

2017 年 11 月 27 日 (月)

執筆：客員アナリスト
佐藤 譲
FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**

FISCO Ltd.
http://www.fisco.co.jp

藤商事
6257 東証 JASDAQ

2017 年 11 月 27 日（月）
https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/

目次

■要約 01
1. 主力タイトルの投入で上期は大幅増収増益 01
2. 通期の業績も増収増益を見込む 01
3. 逆風が続くなかで業界シェアを拡大し成長を目指す 01

■会社概要 02
1. 会社沿革 02
2. 事業の特徴 03
3. 業界動向とシェア 04

■業績動向 05
1. 2018 年 3 月期第 2 四半期累計の業績概要 05
2. 財務状況と経営指標 08

■今後の見通し 09
1. 2018 年 3 月期の業績見通し 09
2. 2018 年 3 月期の取り組み施策 11
3. スマートフォン用ゲームアプリを本格展開 12

■株主還元策 13

■生産工程におけるセキュリティ対策 14

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

主力タイトルの販売がパチンコ・パチスロ機とも順調に進み、2018 年 3 月期業績は大幅増収増益を計画

藤商事 <6257> は、パチンコ・パチスロ機の中堅メーカーで、「ホラー」系ジャンルや新規性のある演出の開発に定評がある。新規分野としてスマートフォン用ゲームアプリの開発にも注力している。無借金経営で手元キャッシュは 200 億円を超えており、財務内容は良好だ。

1. 主力タイトルの投入で上期業績は大幅増収増益

2018 年 3 月期第 2 四半期累計（2017 年 4 月 -9 月）の業績は、売上高で前年同期比 40.2% 増の 29,553 百万円、営業利益で同 250.9% 増の 4,173 百万円と大幅増収増益となった。主因は同社の主力タイトルである「リング」シリーズの最新機種となる「リング 終焉ノ刻」をパチンコ・パチスロ機の両方で投入したことによるもので、全体の販売台数は前年同期の 6.29 万台から 7.07 万台と 12.4% 増加した。特に、パチスロ機については新機種の投入がなかった前年同期に対して 2018 年 3 月期第 2 四半期は 4 機種を投入、2.04 万台を販売したことで大幅に売上高が増加し、増収増益に寄与した。また、実売価格が当初の想定を上回ったことで、利益ベースでは会社計画を上回ったものと見られる。

2. 通期の業績も増収増益を見込む

2018 年 3 月期は売上高で前期比 51.7% 増の 50,000 百万円、営業利益で 2,500 百万円（前期は 2,271 百万円の損失）と期初計画を据え置いた。下期では「CR 喰霊 - 零 -」を 11 月に発売しており、2018 年 1 月には同社主力タイトルのひとつである「CR 地獄少女 宵伽（よいのとぎ）」を投入予定である。なお翌月 2 月には、遊技機規則の改正を控えている。ギャンブル等依存症対策の強化を目的とした今回の規則改正では、最大出玉数が従来の約 3 分の 2 に抑えられることになる。2018 年 2 月より保通協に型式申請する機種から適用される。同社では来期以降の販売ラインアップも考慮し、出玉性能において優位性がある現行規則機での検定取得に注力しているところである。第 2 四半期時点では利益ベースでは計画を上回っているが、第 3 四半期以降、遊技機規則が改正されることによる市場への影響や商戦の状況を見極める必要があると見ている。

3. 逆風が続くなかで業界シェアを拡大し成長を目指す

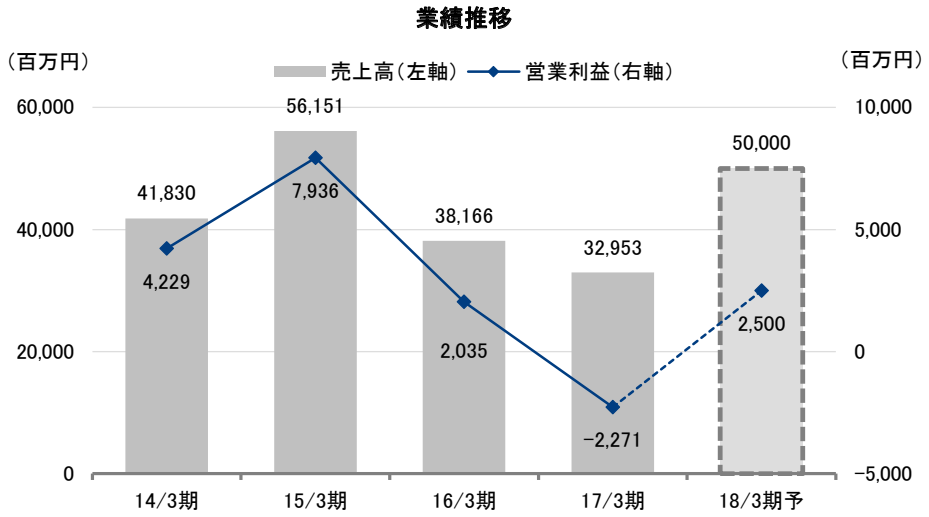
業界を取り巻く環境は厳しいものの、同社は従来から取り組んでいる「開発力の強化」「利益体質の強化」を継続していくことで、業界シェアの拡大と収益性向上を図り、業績を拡大していく戦略だ。また、新規事業として注力しているスマートフォン用ゲームアプリでは、完全オリジナルの RPG ゲーム「23/7（トゥエンティ スリーセブン）」を今冬にリリースする予定となっている。9 月に開催された「東京ゲームショウ 2017」にもブースを出展し、来場客の関心度も高かったようであり、今後の展開が注目される。

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.

要約

Key Points

- ホラー系やキャラクター版権を利用した機種開発に定評
- 風営法等の規則改正により現行規則は 2018 年 1 月末の型式試験申請まで可能であり、パチンコ・パチスロともに現行規則機の検定取得に注力。
- 下期はパチンコ機で主力タイトルを投入、通期でも増収増益を見込む



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

ホラー系やキャラクター版権を利用した機種開発に定評

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 年に株式会社化された。1973 年にアレンジボール遊技機市場に参入したのに続き、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するなど、事業領域を拡大してきた。1992 年に開発したアレンジボール「アレジン」が大ヒットしたことで、ブランド力も一気に高まった。

※ 麻雀牌に見立てた入賞口に球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。

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.

2007 年に JASDAQ 市場に株式を上場した。2013 年に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、94 万株の株式を保有（出資比率 4.1%）している。サン電子からは制御基板等の部材を調達し、原材料費に占める比率は 2 割程度の水準で推移しており、同社の主要調達先の 1 社となっている。

会社沿革

年月	主な沿革
1958年	藤商事創業、じゃん球遊技機の製造開始、業界初リースにて販売開始
1966年10月	業務発展に伴い法人に改め、（ 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
2007年 2月	JASDAQ 市場に株式を上場
2013年 3月	サン電子（ 株 ）と資本業務提携契約を締結

出所：ホームページよりフィスコ作成

2. 事業の特徴

同社の特徴は、新しい遊技の仕組みを発案して新機種を開発し販売していること、及び漫画等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。新しい仕組みでは、今では一般的となったパチンコ機のチャンスボタンによる演出方法を同社が業界で初めて導入している。また、キャラクター版権を利用した遊技機の開発では、2000 年に発売した「CR サンダーバード」、2007 年に発売した「CR 宇宙戦艦ヤマト」などが大ヒットした。

ここ数年では「ホラー」系の機種で一定のブランド力を獲得している。2007 年に開発した「CR リング」は、発売当初「ホラー」で集客できるかどうか不確かだったこともあり、販売台数が 1.5 万台にとどまり、ヒットしたとは言えない水準であったが、導入したホールでは女性の固定客ファンが徐々に増加するなど稼働率も高く、徐々に評価を獲得していった。2011 年に発売した後継機種「CR リング 呪いの 7 日間」では増産注文も相次ぎ、シリーズ累計 7.0 万台を販売する大ヒット機種となっている。現在は「ホラー」系の機種をシリーズ化し、毎年発売するまでになっている。ここ数年はホール側の新機種導入の傾向として、販売実績のあるシリーズ機種の後継機を優先的に導入する傾向が強くなっていることが背景にある。このため、初代機では販売が伸びにくいが、稼働率が高ければ後継機種以降の販売が見込めることになる。

一方、パチスロ機では 2003 年に市場に参入以降、苦戦が続いていたが、2014 年に発売した「パチスロ リング 呪いの 7 日間」が 2.1 万台を販売するヒット商品となり、パチスロ市場においても一定のシェアを獲得できるまでになってきている。

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.

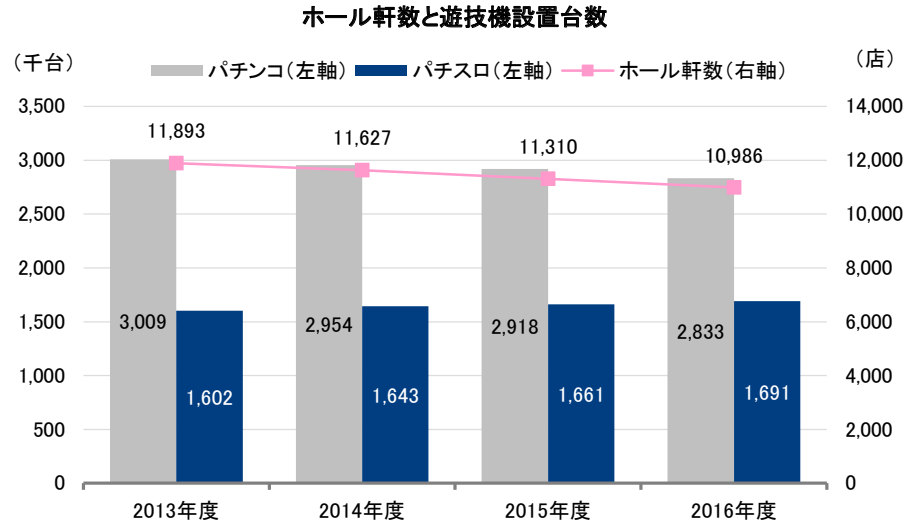
風営法等の規則改正により現行規則機の型式試験申請は 2018 年 1 月末まで可能

3. 業界動向とシェア

(1) 業界動向

パチンコ・パチスロ遊技機市場は、ここ数年、客数の減少を背景とした経営環境の厳しさが続くなかで、ホール数の減少傾向が続いており、2016 年度末時点では 10,986 店舗と前年度末比 3% の減少となった。経営力のある大手チェーンが店舗数を伸ばす一方で、中小規模のホールの淘汰が進む傾向が続いている。ホール数の減少に伴いパチンコ機の設置台数も 2016 年度末は 283 万台と前年末比 3% 減となった。逆に、パチスロ機は同 2% 増の 169 万台と 3 年連続で増加している。

業界のトレンドとしては、パチンコ・パチスロ機ともにのめり込み防止のため射幸性を抑える方向で規則改正が段階的に実施されており、その影響もあって 2017 年 3 月期の業界全体の出荷台数はパチンコ機が前期比 17% 減の 156 万台、パチスロ機が同 8% 減の 88 万台に落ち込んだとされている。パチスロ機は設置台数が増加したものの、射幸性の高い旧規則機からの入れ替えが進まなかったことが出荷台数の減少につながっている。2018 年 3 月期の見通しについても、業界全体としては減少傾向が続くと見ている。



出所：警察庁発表よりフィスコ作成

なお、のめり込み防止やギャンブル等依存症対策の強化を目的として、警察庁が 2017 年 9 月に風営適正化法施行規則及び遊技機規則の改正を公布し、2018 年 2 月より改正規則が施行されることが決まった。改正規則では、大当たり時の最大出玉数を従来の約 3 分の 2 に抑えるなど、射幸性を抑える内容となっている。2018 年 2 月以降に保通協に型式試験申請を行う機種から新規則が適用される。一般的には射幸性が抑えられると集客力が低下し遊技機業界にとっては逆風になると言われている。

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.

パチンコ・パチスロの規則改正の主な内容（2018 年 2 月以降申請機種より）

最大出玉の見直し	大当たり 1 回の最大出玉数が従来の約 3 分の 2 に （パチンコ 2,400 個→ 1,500 個、パチスロ 465 枚→ 285 枚）
出玉率試験の見直し	出玉率上限値の引下げとともに、新たに下限値を設定
パチンコに設定機能を追加	パチンコに「大当たり確率」の設定が可能に
「管理遊技機」の規格を制定	「管理遊技機」に関して表示装置の規格などを明記

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

このため、各メーカーは 2018 年 1 月末までに現行規則下で新機種の型式試験申請をできるだけ多く行い、2018 年度以降の販売に備えていく戦略となる。各メーカーとも出玉性能において優位性のある現行規則での検定を取得した遊技機をいかに多く確保できるかが、2018 年以降の販売戦略を立てるうえで重要となってくる。もちろん、新規則への対応も重要であることに変わりなく、同社においてもゲーム性や独創的な役物を使った機種、大衆娯楽として幅広いファン層に受け入れられる機種などの開発を並行して注力していく方針となっている。

(2) 業界シェア

同社の業界シェアを見ると、人気機種の販売時期によって変動があるものの、パチンコ機はおおむね 5 ～ 6%で安定して推移しており、パチスロ機に関しては 2015 年 3 月期に「パチスロ リング 呪いの 7 日間」がヒットし、約 3% のシェアを獲得したが、2017 年 3 月期は投入機種が 1 タイトルにとどまり、また、販売も低迷したことから 1% 弱のシェアとなった。同社では今後、開発及び販売戦略の見直しを図り、今まで以上に魅力的な機種を開発していくことでパチンコ・パチスロ機のシェアを拡大していく考えだ。パチンコ機については現状以上のシェア獲得が当面の目標となっている。

業績動向

主力タイトルの「リング」シリーズ投入効果で大幅増収増益に

1. 2018 年 3 月期第 2 四半期累計の業績概要

2018 年 3 月期第 2 四半期累計の業績は、売上高が前年同期比 40.2% 増の 29,553 百万円、営業利益が同 250.9% 増の 4,173 百万円、経常利益が同 257.8% 増の 4,258 百万円、四半期純利益が同 214.5% 増の 2,706 百万円と大幅増収増益となった。同社の主力タイトルである「リング」シリーズの最新機種となる「リング 終焉ノ刻」をパチンコ・パチスロ機の両方で投入したことで、全体の販売台数が前年同期の 6.29 万台から 7.07 万台と 12.4% 増加したことが主因だ。

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 月期第 2 四半期累計業績

（単位：百万円）

	17/3 期 2Q		18/3 期 2Q		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	21,078	-	29,553	-	40.2%
（パチンコ機）	21,070	100.0%	21,025	71.1%	-0.2%
（パチスロ機）	8	0.0%	8,527	28.9%	-
売上総利益	10,136	48.1%	13,696	46.3%	35.1%
販管費	8,947	42.4%	9,522	32.2%	6.4%
営業利益	1,189	5.6%	4,173	14.1%	250.9%
経常利益	1,190	5.6%	4,258	14.4%	257.8%
特別損益	-18	-	-5	-	-
四半期純利益	860	4.1%	2,706	9.2%	214.5%
販売台数（台）	62,900		70,700		+7,800
パチンコ機	62,900		50,300		-12,600
パチスロ機	0		20,400		+20,400

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

機種別販売台数

17/3 期 2Q	台数
CR 遠山の金さん 二人の遠山桜	20,400
CR 仄暗い水の底から	17,800
CR ピカれ！まるまるアイランド	2,800
CR 戦国†恋姫	2,100
その他	19,600
合計	62,900

18/3 期 2Q	台数	稼働週目標
CR 萌え萌え大戦争 ぱちんこば～ん	4,800	達成
CR クルクルセブン	700	未達成
CR リング 終焉ノ刻	37,100	達成
パチスロ 呪怨	3,200	達成
パチスロ リング 終焉ノ刻	8,700	達成
パチスロ 世界で一番強くなりたい！	2,200	未達成
パチスロ 地獄少女 宵伽	6,300	稼働継続中
その他	7,500	
合計	70,700	

※稼働週目標とはホールでの台の設置期間で、同社の稼働週目標は業界平均よりも高く設定している。
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

パチンコ機の販売状況は、台数ベースで前年同期比 20.1% 減の 5.03 万台、金額ベースで同 0.2% 減の 21,025 百万円となった。投入機種数が前年同期から 1 機種減少の 3 機種となったため台数ベースでは減少したものの、人気シリーズの「CR リング 終焉ノ刻」（6 月発売）から採用した新本体枠の販売増により販売単価が上昇し、金額ベースではほぼ横ばい水準となった。新機種のホールでの稼働週数では 2 機種が目標を達成するなど、おおむね順調に推移した。新本体枠では「専用サイドユニット」の装着・交換が可能となっており、今後は機種ごとにインパクトのあるギミックやアイキャッチにより商品性を高めていく方針である。

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.

第 2 四半期累計期間発売機種

出所：決算説明会資料

一方、パチスロ機の販売状況は、4 機種の投入により台数ベースで 2.04 万台、金額ベースで 8,527 百万円となった。2018 年 3 月期第 2 四半期はパチンコ機で実績のあるタイトル「リング」「地獄少女」をパチスロ機でも投入し、稼働週数の目標も達成するなど顧客からも一定の評価を獲得した点が注目される。前年同期は新機種の投入がなかったため、ほぼ新機種の販売分がそのまま純増となった。また、パチスロ機では業界初となる「風」（ラッキーエアー）を利用した大当たり演出なども「パチスロ リング 終焉ノ刻」で導入し、好評価を得ている。なお、パチスロ機においても「パチスロ リング 終焉ノ刻」（5 月発売）から新筐体を採用している。新筐体では機種変更の際に「回胴部ユニット」と「下パネル」の交換だけで済む「分離筐体システム」を採用しており、ホール側の利便性向上やコストダウンに寄与する格好となっている。

第 2 四半期累計期間発売機種

出所：決算説明会資料

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.

売上総利益率が前年同期の 48.1% から 46.3% に低下したが、これはパチンコ・パチスロ機での新本体枠、新筐体の採用により、材料費が上昇したことが主因となっている。新本体枠、新筐体の機種が販売された第 2 四半期（2017 年 7 月 -9 月）だけで見ると売上総利益率は 42.3% まで低下している。今後投入される機種はすべて新本体枠、新筐体を採用するため下期の売上総利益率も第 2 四半期並みの水準が続くものと予想される。ただ、ホールでの導入が一巡する 2019 年 3 月期には材料費も減少するため、売上総利益率は上昇に転じるものと予想される。

販管費については前年同期比で 6.4% 増となったが、主な増加要因としては広告宣伝費で 194 百万円、販売手数料で 108 百万円、研究開発費で 68 百万円となっている。売上高の大幅伸長により販管費率は前年同期の 42.4% から 32.2% と大きく低下し、この結果、営業利益率は同 5.6% から 14.1% へと上昇した。

なお、第 2 四半期累計での会社計画は開示していないものの、新本体枠の採用による販売価格の見直しが順調に進んだことにより、売上総利益率が当初想定（通期で 44.2% を計画）を上回り、利益ベースでは計画をやや上回ったものと見られる。

無借金経営で手元キャッシュは 200 億円を超え、財務の健全性は高い

2. 財務状況と経営指標

2017 年 2018 年 3 月期第 2 四半期の総資産は前期末比 5,065 百万円増加の 62,435 百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金・有価証券が 2,851 百万円、受取手形及び売掛金が 3,293 百万円、棚卸資産が 402 百万円増加した。固定資産ではパチスロ機専用の新工場が 8 月に竣工したことに伴い、有形固定資産が 344 百万円増加した一方で、長期前払費用が 1,077 百万円、投資有価証券が 445 百万円それぞれ減少した。

負債合計は前期末比 4,329 百万円増加の 14,489 百万円となった。買掛金が 3,637 百万円、未払法人税等が 1,123 百万円増加したことによる。また、純資産は前期末比 735 百万円増加の 47,946 百万円となった。剰余金の配当 853 百万円、自己株式の取得 1,157 百万円の支出があったが、四半期純利益の計上 2,706 百万円で賄った。

経営指標を見ると、自己資本比率は負債の増加額が大きかったこともあり前期末の 82.3% から 76.8% に低下したものの、有価証券も含めた手元キャッシュは 25,249 百万円と豊富で有利子負債もないことから、財務の健全性は極めて高いと判断される。

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.

貸借対照表と経営指標

(単位：百万円)

	14/3 期末	15/3 期末	16/3 期末	17/3 期末	18/3 期 2Q 末	増減額
流動資産	40,249	49,490	42,635	38,545	44,690	6,145
(現金及び預金・有価証券)	27,726	34,544	26,789	22,397	25,249	2,851
(棚卸資産)	2,965	3,863	3,325	3,998	4,400	402
固定資産	13,965	15,203	17,145	18,824	17,744	-1,079
(有形固定資産)	6,739	6,475	6,973	10,078	10,423	344
(無形固定資産)	171	162	128	211	330	119
(投資等その他の資産)	7,053	8,565	10,043	8,534	6,991	-1,543
総資産	54,214	64,694	59,781	57,370	62,435	5,065
負債合計	7,209	13,596	9,087	10,159	14,489	4,329
(有利子負債)	-	-	-	-	-	-
純資産合計	47,004	51,098	50,693	47,210	47,946	735
(安全性)						
流動比率	712.1%	413.3%	550.0%	451.5%	350.3%	
自己資本比率	86.7%	79.0%	84.8%	82.3%	76.8%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

下期はパチンコ機で主力タイトルなどを投入、通期でも増収増益を見込む

1. 2018 年 3 月期の業績見通し

2018 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 51.7% 増の 50,000 百万円、営業利益が 2,500 百万円（前期は 2,271 百万円の損失）、経常利益が 2,500 百万円（同 2,280 百万円の損失）、当期純利益が同 1,700 百万円（同 1,944 百万円の損失）と期初会社計画を据え置き、2 期ぶりの黒字転換を見込んでいる。

2018 年 3 月期業績見通し

(単位：百万円)

	17/3 期		18/3 期				
	通期実績	対売上比	2Q 実績	下期計画	通期計画	対売上比	前期比
売上高	32,953	-	29,553	20,447	50,000	-	51.7%
売上総利益	15,583	47.3%	13,696	8,404	22,100	44.2%	41.8%
販管費	17,855	54.2%	9,522	10,026	19,548	39.1%	9.5%
営業利益	-2,271	-6.9%	4,173	-	2,500	5.0%	-
経常利益	-2,280	-6.9%	4,258	-	2,500	5.0%	-
特別損益	-227	-0.7%	-5	-	-	-	-
当期純利益	-1,944	-5.9%	2,706	-	1,700	3.4%	-
販売台数（台）	97,800		70,700	59,300	130,000		+32,200
パチンコ機	96,600		50,300	54,700	105,000		+8,400
パチスロ機	1,200		20,400	4,600	25,000		+23,800

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.

今後の見通し

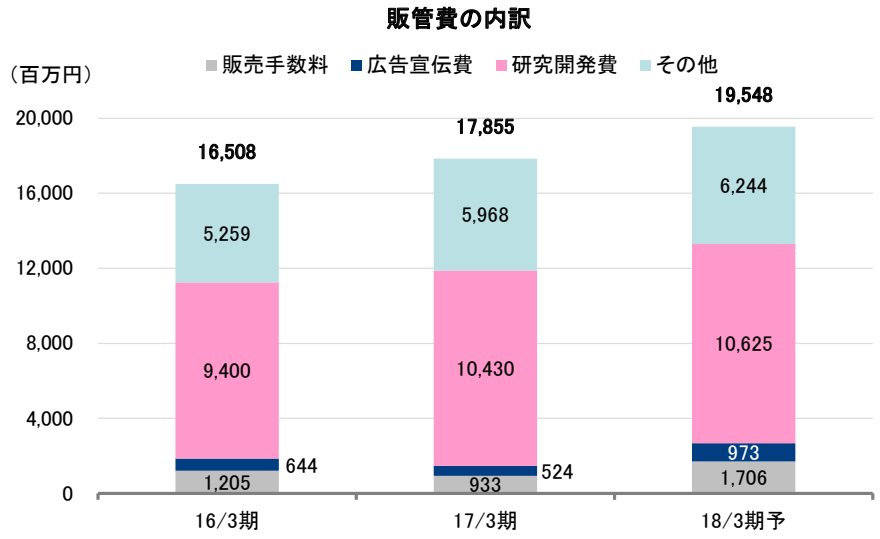
第 3 四半期以降のパチンコ機は、11 月に大人気アニメをパチンコ機で再現した「CR 喰霊 - 零 -」を発売した。開発時に「コンテンツ研究会」を発足させ、ファンならではの視点を取り入れた「ストーリー進行型 ST※」やオリジナル演出によってパチンコと原作の世界観の融合を図った機種に仕上がっている。アニメの BS 再放送や雑誌広告等の積極的なプロモーションも実施し、当初の販売計画に沿って推移している模様である。

※ ST（Supecial Time）…大当たり後に、機種ごとに設定された既定の回転数まで高確率状態が続く確変のこと。

また、第 4 四半期に投入する機種としては、同社の主力タイトルである「CR 地獄少女 宵伽（よいのとぎ）」などを用意しており、通期の販売台数で前期比 8.7% 増の 10.5 万台を計画している。なお、「CR 喰霊 - 零 -」については汎用サイドユニット、「CR 地獄少女 宵伽（よいのとぎ）」は専用サイドユニットで販売する。一方、パチスロ機については第 4 四半期に新規タイトルを投入する予定となっており、通期で前期比 21 倍増の 2.5 万台を計画している。

販売台数が計画どおりであれば、実売単価が当初の想定を上回っていることから業績は上振れする可能性もあるが、前述したように現行規則での型式試験でどの程度の機種数を申請し、検定を得られるかで販売戦略も変わってくるため、現段階では流動的と言える。

なお、売上総利益率は新本体枠や新筐体の採用による原材料費の上昇により、前期の 47.3% から 44.2% へ低下すると見ている。また、販管費が下期にやや偏重する計画となっているが、これは研究開発費が上期比で 417 百万円増加する見込みとなっているのが主因だ。2018 年 1 月末の型式試験の申請期限に間に合わせるため、開発費を積極的に投下していく。通期の販管費では前期比 9.5% 増の 19,548 百万円を見込んでいる。主な増加要因としては、販売手数料で前期比 773 百万円増、広告宣伝費で 449 百万円増、研究開発費で 195 百万円増となる。販売手数料については販売台数が増加することに加え、手数料率の高いパチスロ機が伸びることが増加要因となる。また、広告宣伝費については「CR リング」発売 10 周年に関連したプロモーションを積極的に行ったこと、また、後述する新作のスマートフォン用ゲームアプリの広告宣伝費も積極的に投下していることが増加要因となっている。



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.

開発力および利益体質の強化に取り組む

2. 2018 年 3 月期の取り組み施策

同社は「変わる挑戦」をテーマとして、開発力及び利益体質の強化を 2018 年 3 月期の重点施策として取り組んでいる。

(1) 開発力の強化

開発力の強化では、投入機種の長期稼働の実現、パチンコ・パチスロタイアップ戦略、斬新な演出やアイデアなどの積極的な採用、差別化された商品性の実現をテーマに今までになかったものづくりに取り組んでいる。長期稼働の実現に関しては、投入した機種でほぼ会社目標の稼働週数を達成し、また、パチンコ・パチスロタイアップ戦略も「リング」や「地獄少女」などのパチスロ市場への投入で一定の評価を獲得している。このため、今後も有力シリーズでのタイアップ戦略を継続していくものと予想される。

また、斬新な演出やアイデアなどの積極的な採用については従来から同社の得意とするところであったが、今回の規則改正により射幸性が一段と抑えられるなかで、今後は演出力などによっていかに楽しめる機種を開発できるかが差別化要因となってくる。パチンコ機での大当たり確率の設定機能を生かしたゲーム性や独創的な役物、サイドユニットなどを使った娯楽性の高い機種の開発が期待される。

(2) 利益体質の強化

利益体質の強化では、損益分岐点台数の低減を目標に開発から営業まですべての工程においてコスト低減に取り組んでいる。材料費率の低減施策としては、新規リユース部品の採用や複数回リユース部品の拡充、リユース対象機種の拡充と調達力の強化に取り組んでいる。特に、ホールからのリユース対象機種の回収率はまだ低く、調達ルートの見直しも含めて今後の検討課題となっている。同社はこれらの取り組みを進めていくことで、材料費率を現状からさらに 2 ～ 4 ポイント引き下げることが可能と見ている。

開発工程では内製化率の向上や、開発プロセスの効率化、仕様の見直しを行うことで 1 機種当たりの開発コスト削減を目指している。また、部材調達では部品の共通化や発注数量の最適化によるコスト削減、製造面ではパチスロ機専用の新工場稼働に伴う生産効率向上、営業面では販促ツールのデジタル化によるコスト低減などに取り組んでいる。

このうち、パチスロ機の新工場については 2017 年 8 月に稼働している。部材の自動搬入システムを導入するなど生産ラインのオートメーション化を進め、人員を増やさずに生産能力を従来の日産 400 台から 1,500 台と 3 倍以上に拡大している。能力が拡大したことで急激な受注変動にも対応できる体制が整備されたことになる。当面は年間 3 機種程度のペースで開発、生産し、市場評価を高めてから機種数を増やして、市場シェアを拡大していく戦略となっている。

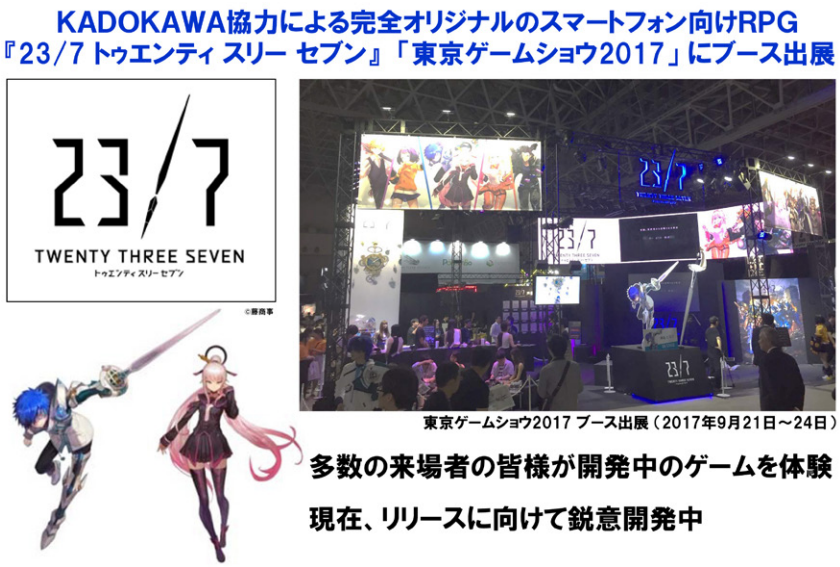
本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーマー）をお読みください。
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

3. スマートフォン用ゲームアプリに本格展開

同社は新たな事業展開として、スマートフォン用ゲームアプリの市場に本格参入する。2016 年 3 月に美少女系の本格対戦 RPG「マギアコネクト」、同年 7 月に麻雀バトルゲーム「アドヴェントガール」をテストマーケティングも兼ねて配信、いずれも短期間で終了したが、運営ノウハウが蓄積できたことから、本格的な事業展開を進めていくこととした。タイトル名は「23/7（トゥエンティ スリー セブン）」で完全オリジナルのファンタジー RPG ゲームとなる。声優やキャラクターデザイナーに著名人を起用したほか、コミカライズ作品を月刊誌「電撃マオウ」で連載、「東京ゲームショウ 2017」にもブース出展するなどプロモーション活動も積極的に行っている。今冬にリリース予定となっており、今後の動向が注目される。

パチンコ・パチスロ機メーカーでゲームコンテンツを開発しているのは、現状ではセガサミーホールディングス <6460> やフィールズ <2767> など一部に限られており、今後の差別化要因となる可能性がある。

スマートフォンアプリの取り組み



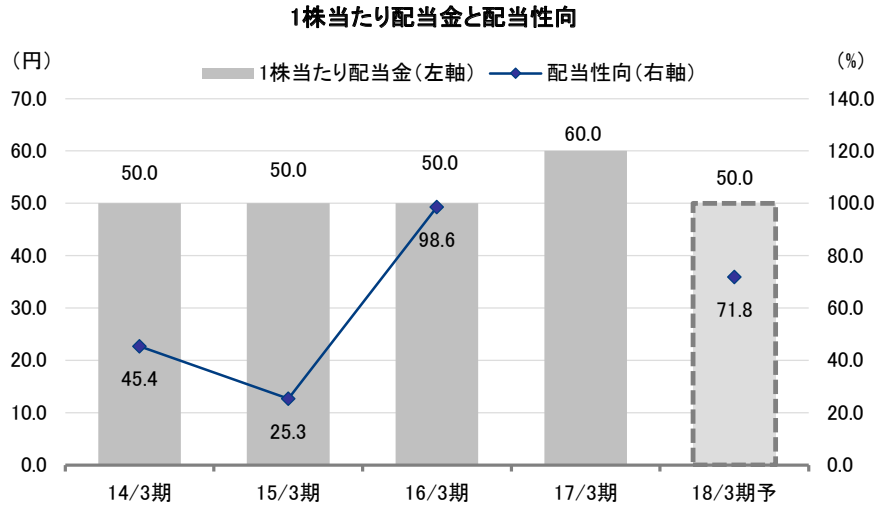
出所：決算説明会資料

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.

株主還元策

業績動向及び配当性向を勘案し、継続配当を基本方針とする

同社は株主還元策として配当を実施している。継続した配当を基本方針としつつ、業績動向や配当性向などを総合的に勘案して配当を実施していく方針となっている。2018 年 3 月期の 1 株当たり配当金は 50 円を予定している。前期は 60 円となっているが、このうち創立 50 周年の記念配当が 10 円含まれており、普通配当ベースでは前期並みの水準となる。



注：17/3 期は記念配当 10.0 円含む
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.

生産工程におけるセキュリティ対策

パチンコ・パチスロ機は不正防止対策として、搭載される電子デバイスについて厳しい管理が行われている。部材調達段階で仕様に適合しているが厳正なチェックが行われるほか、製造から梱包、出荷の各工程では厳重な管理のもとで運営されている。なお、同社ではホームページに「パチンコ･パチスロの製造工程」を掲載しており、セキュリティ対策なども紹介されている。
(https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/individuals/production.html)

パチンコ・パチスロの製造工程

出所：ホームページより掲載

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.

FISCO

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