

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## 藤商事

6257 東証 JASDAQ スタンダード

[企業情報はこちら >>>](#)

2022年1月17日(月)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst **Yuzuru Sato**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要	01
2. 2022年3月期の業績見通し	01
3. 重点施策	01
■ 会社概要	02
1. 会社沿革	02
2. 事業の特徴	03
■ 業績動向	04
1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要	04
2. パチンコ機・パチスロ機の販売状況	05
3. 財務状況と経営指標	06
■ 今後の見通し	07
1. 業界動向と市場シェア	07
2. 2022年3月期の業績見通し	10
3. 重点課題	12
■ 株主還元策	14
■ 生産工程におけるセキュリティ対策	14
■ ファン層の拡大に向けた取り組み	15

## ■ 要約

### 大型タイトル「P とある科学の超電磁砲（レールガン）」を 2022年1月に投入、前機種を上回るヒットに期待

藤商事 <6257> は、パチンコ・パチスロ遊技機の中堅メーカーで、新規性のある演出の企画開発力に定評がある。ジャンルとしては、「ホラー」系を中心に、若年層向けに「萌え」「アニメ」、シニア向けに「時代劇」に注力している。無借金経営で手元キャッシュは170億円超と潤沢にあり、財務の健全性は高い。

#### 1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要

2022年3月期第2四半期累計(2021年4月-9月)の連結業績は、売上高で前年同期比18.2%増の7,823百万円、営業損失で3,428百万円(前年同期は3,373百万円の損失)とおおむね計画通りの進捗となった。新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)の影響でパチンコホールの経営環境は厳しい状況が続いているものの、2022年1月末の旧規則機の撤去期限に向けて新規機種への入替が進んでいる。こうしたなか、同社のパチンコ遊技機販売台数も前年同期比53.4%増の25.5千台、売上高で同18.3%増の7,821百万円と増収に転じた。パネル販売やリユース機の販売比率が上昇したことにより平均販売単価は低下したが、売上総利益率の改善により売上総利益は同26.7%増となった。一方で研究開発費を中心に販管費が増加したことにより、営業損失は前年同期並みの水準にとどまった。

#### 2. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の業績は売上高で前期比28.5%増の34,600百万円、営業利益で同421.3%増の2,000百万円と期初計画を据え置いた。パチンコ遊技機では主力タイトルを下期に投入し、通期の販売台数は前期比27.7%増の90千台を見込む。特に、前期に追加増産により2.6万台を超える販売台数を記録した「P とある魔術の禁書目録(インデックス)」の後継機種「P とある科学の超電磁砲(レールガン)」を2022年1月に投入する予定になっており、前作を上回る販売台数が期待される。一方、パチスロ遊技機も2年ぶりに新機種を投入した。費用面では、研究開発費等の増加が見込まれるものの、増収効果で吸収できる見通しだ。また、半導体等の部材不足の影響が懸念されるものの、リユース品の活用等により現時点で生産面の影響は出ていないもようだ。

#### 3. 重点施策

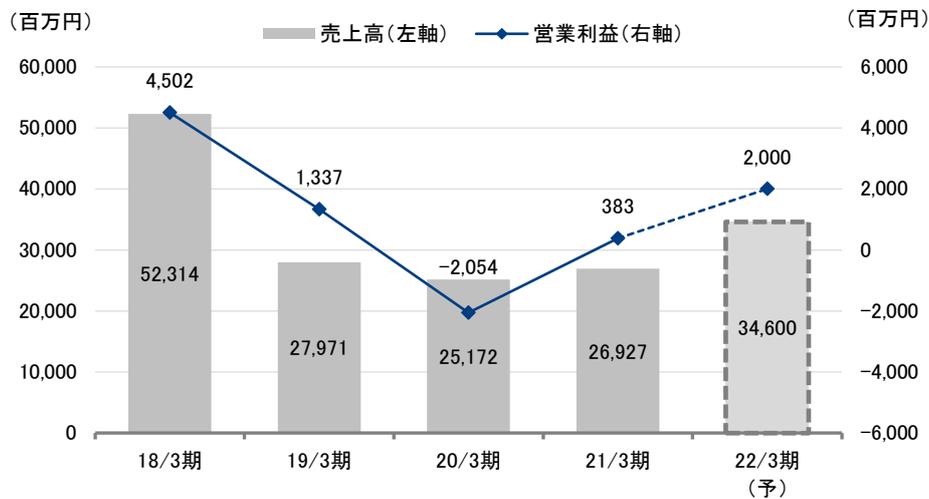
同社は成長に向けた重点施策として、前期に引き続き「稼働力向上」を掲げている。徹底した遊技者目線をベースに、市場ニーズの追求と斬新なアイデアを取り混ぜながら、稼働力の高い新機種を開発・投入していくことで、販売台数の増加を目指していく。また、2023年3月期以降、スマートパチンコ、スマートパチスロの投入が見込まれており、同社はその開発を推進していく。スマートパチンコは循環式、スマートパチスロはデジタル式となり、球やメダルに触れることがなくなるため感染防止対策にもつながる。詳細な規格は今後明らかとなる見通しだが、市場縮小が続いている遊技機業界の活性化につながる可能性があり、その内容が注目される。

要約

Key Points

- ・ホール軒数の減少傾向が続くも、2022年1月末の旧規則機の撤去期限に向けた入替によりパチンコ遊技機の需要は回復見込み
- ・2022年1月に期待の大型タイトル「Pとある科学の超電磁砲（レールガン）」を投入し、通期で大幅な増収増益を見込む
- ・2023年3月期以降に導入が見込まれるスマートパチンコ、スマートパチスロの開発を推進

業績推移



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斬新な機種開発に定評

#### 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、1992年に開発したアレンジボール「アレジン」の大ヒットが、ブランド力向上の契機となった。その後、事業領域を拡大すべく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した。

※ 麻雀牌に見立てた入賞口に玉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。

## 会社概要

2007年にジャスダック（現 東京証券取引所 JASDAQ スタンド）市場に株式を上場し、2013年には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している。サン電子からは制御基板などの部材を調達しており、同社の主要調達先の1社となっている。2005年に設立した子会社の（株）JFJでパチンコ遊技機の開発・製造及び販売を開始したため、2019年3月期から連結決算を開始している。また、2019年8月に（株）ミラクル、（株）オレンジを子会社として新設している。

## 会社沿革

年月	主な沿革
1966年10月	じゃん球遊技機の開発、製造及び貸付けを目的とし、（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	パチスロ遊技機の生産・販売を開始
2005年 6月	JFJ を設立
2007年 2月	ジャスダック市場に株式を上場
2013年 3月	サン電子と資本業務提携契約を締結
2019年 8月	ミラクル、オレンジを設立

出所：ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

## 2. 事業の特徴

同社の特徴として、新しい遊技の仕組みを発案して業界でいち早く新機種の開発に活かしていることや、アニメなど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。新しい仕組みとしては、今では一般的となったパチンコ遊技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、2003年に発売した「CR サンダーバード 2」や、2004年に発売した「CR 暴れん坊将軍」などが大ヒットした。

ここ数年は「ホラー」系の機種で一定のブランド力を獲得している。2007年に投入した「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1.5万台にとどまったが、導入したホールで女性の固定客ファンが徐々に増加するなど高稼働率を維持し、評価が高まった。2011年に発売した後継機種「CR リング 呪いの7日間」では長期間の高稼働実績を残し、シリーズ累計7万台を販売する大ヒット機種となり、現在では「ホラー」系で複数の機種をシリーズ化し、コンスタントに発売するまでになっている。最近の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もシリーズ機種が多くなっている背景にある。このため、初代機種の販売は伸びにくい、稼働率が高ければ後継機種以降も安定した販売が見込めることになる。

一方、パチスロ遊技機は、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徐々に認知度が高まっている。

## 業績動向

### 2022年3月期第2四半期累計業績は、パチンコ遊技機の販売台数回復により増収に転じる

#### 1. 2022年3月期第2四半期累計業績の概要

2022年3月期第2四半期累計の連結業績は、売上高で前年同期比18.2%増の7,823百万円、営業損失で3,428百万円（前年同期は3,373百万円の営業損失）、経常損失で3,382百万円（同3,332百万円の経常損失）、親会社株主に帰属する四半期純損失で2,616百万円（同3,823百万円の純損失）となり、おおむね計画通りの進捗となった。

#### 2022年3月期第2四半期累計連結業績

(単位：百万円)

	21/3期2Q累計		22/3期2Q累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	6,617	-	7,823	-	18.2%
（パチンコ遊技機）	6,612	99.9%	7,821	100.0%	18.3%
売上総利益	2,985	45.1%	3,783	48.4%	26.7%
販管費	6,358	96.1%	7,212	92.2%	13.4%
営業利益	-3,373	-51.0%	-3,428	-43.8%	-
経常利益	-3,332	-50.4%	-3,382	-43.2%	-
特別損益	-19	-	142	-	-
親会社株主に帰属する 四半期純利益	-3,823	-57.8%	-2,616	-33.4%	-
販売台数（台）	16,600	-	25,500	-	53.6%
パチンコ遊技機（台）	16,600	-	25,500	-	53.6%
パチスロ遊技機（台）	0	-	0	-	-

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

コロナ禍でパチンコホールの厳しい経営環境が続くなかで、パチンコ遊技機の販売台数は前年同期比53.4%増の25.5千台と回復した。前年同期は緊急事態宣言の発令により4～5月にかけてパチンコホールで営業を自粛する動きがあり、販売台数が大きく落ち込んでいたことや、2022年1月末に到来する旧規則機の撤去期限に向けて新規則機への入替需要が発生したことが増加要因となった。とは言え、水準としてはまだ低く損益の分岐点に達するまでには至らなかった。

業績動向

## 2. パチンコ機・パチスロ機の販売状況

新機種に関しては「P 地獄少女 きくりのお祭り LIVE」（2021年4月発売）、「P 真・暴れん坊将軍 双撃」（同年7月発売）の主力タイトル2機種を投入したほか、「P リング 呪いの7日間2」など、その他のシリーズ機種も追加販売した。新機種の稼働力に関してはパチンコホールへの客足の戻りが限定的なものにとどまったこともあり、いずれもやや想定を下回ったようだ。なお、パチスロ遊技機については前期に引き続き新機種の投入が無かった。

パチンコ機種別販売台数

21/3期 2Q 累計	台数	22/3期 2Q 累計	台数
P リング 呪いの7日間2	9,900	P 地獄少女 きくりのお祭り LIVE	3,700
P 遠山の金さん2 遠山桜と華の密偵	6,700	P 真・暴れん坊将軍 双撃	4,500
その他	0	P 緋弾のアリア ~緋弾覚醒編~ (再販)	2,900
		その他甘デジなど (リングシリーズほか)	14,100
<b>合計</b>	<b>16,600</b>	<b>合計</b>	<b>25,500</b>

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

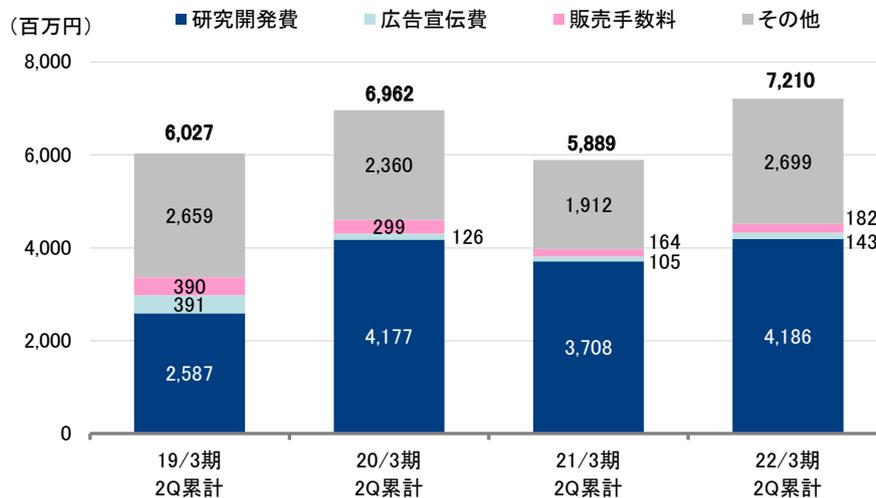
パチンコ遊技機の売上高は前年同期比 18.3% 増の 7,821 百万円となり、平均販売単価で見ると 306 千円と同 23.0% 低下した。これはパネル販売※やリユース機の販売増加が要因と見られる。パネル販売については本体販売（外枠付き販売）に比べて材料費が少なくなるため販売価格も低くなる。ただ、材料費率の低下で売上総利益率は高くなり、当第 2 四半期累計の売上総利益率は前年同期比で 3.2 ポイント上昇した。引き続きリユース品の採用率を高めたことも改善要因となっている。一方で、1 台当たりの売上総利益については販売構成比の変化を主因として前年同期比 17% 程度減少しており、販売台数の増加によって売上総利益が伸長した格好となっている。

※ 販売形態は外枠も含めた本体販売と、外枠を残したまま盤面（パネル）とサイドユニットのみを入れ替えるパネル販売の 2 通りがある。本体販売では売上総利益率が低下するものの、営業利益ベースでの影響はほとんどない。一方、パネル販売を行うことでホール側から見れば次機種への入れ替えコストを低く抑えることが可能となるため、シェアの維持向上につなげていく販売戦略となっている。

販管費率は前年同期の 96.1% から 92.2% に低下したが、金額ベースでは同 854 百万円増の 7,212 百万円となった。項目別で見ると、研究開発費が同 478 百万円増、販売手数料が同 18 百万円増、広告宣伝費が同 38 百万円増、その他経費が同 787 百万円増となり、研究開発費とその他経費が主な増加要因となった。なお、特別利益として投資有価証券売却益 139 百万円を計上している。

業績動向

### 販管費の内訳



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 無借金経営で手元キャッシュは170億円超え、財務の健全性は高い

### 3. 財務状況と経営指標

2022年3月期第2四半期末の総資産は前期末比8,361百万円減少の42,434百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は現金及び預金・有価証券が1,334百万円減少したほか、売上債権が6,074百万円減少した。また、固定資産では繰延税金資産が894百万円増加した一方で、有形固定資産が190百万円、投資有価証券が1,522百万円と、それぞれ減少した。

負債合計は前期末比4,561百万円減少の5,400百万円となった。流動負債で仕入債務が2,860百万円減少したほか、未払法人税等が533百万円減少するなど、主に流動負債の減少によるものとなっている。また、純資産は同3,799百万円減少の37,034百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純損失2,616百万円の計上と、配当金支出559百万円により利益剰余金が減少したほか、その他有価証券評価差額金が552百万円減少した。

財務指標を見ると、自己資本比率は87.3%と引き続き高水準を維持しており、無借金経営で手元キャッシュも減少したとはいえ170億円超と潤沢なことから、財務の健全性は確保されているものと判断される。当面の課題は収益の回復となり、パチンコ遊技機だけでなくパチスロ遊技機において、稼働力の高い新機種をいかに増やしていくことができるかが鍵を握ることとなる。

藤商事

2022年1月17日(月)

6257 東証 JASDAQ スタANDARD

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

業績動向

**連結貸借対照表**

(単位：百万円)

	19/3 期	20/3 期	21/3 期	22/3 期 2Q	増減額
流動資産	34,473	30,582	32,960	25,507	-7,453
（現預金・有価証券）	22,913	21,822	18,787	17,452	-1,334
（棚卸資産）	4,712	3,883	3,607	3,935	328
固定資産	19,084	16,075	17,834	16,927	-907
総資産	53,557	46,657	50,795	42,434	-8,361
負債合計	7,827	6,651	9,962	5,400	-4,561
（有利子負債）	-	-	-	-	-
純資産合計	45,729	40,006	40,833	37,034	-3,799
(安全性)					
流動比率	565.6%	631.2%	400.3%	696.9%	296.6pt
自己資本比率	85.4%	85.7%	80.4%	87.3%	6.9pt

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### ホール軒数の減少傾向が続くも、2022年1月末の旧規則機の撤去期限に向けた入替需要によりパチンコ遊技機の需要は回復見込み

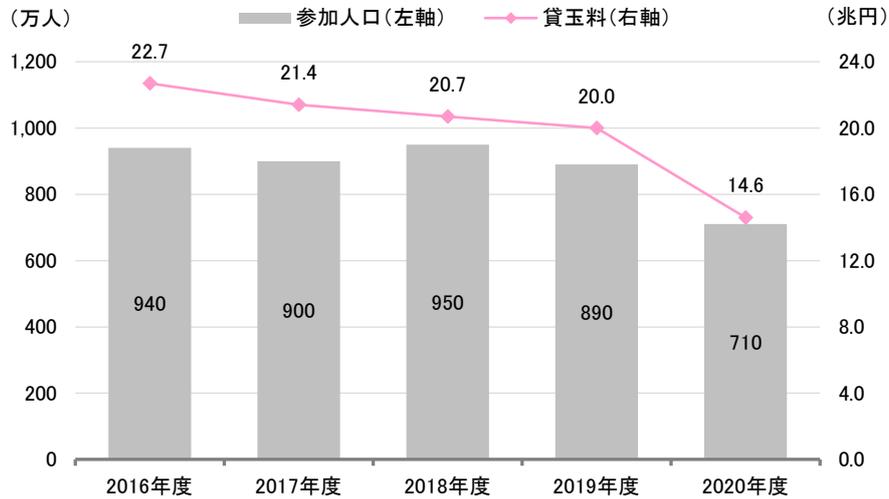
#### 1. 業界動向と市場シェア

##### (1) 業界動向

パチンコホール業界はここ数年、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、ホール軒数の減少傾向が続いていたが、2020年以降はコロナ禍の影響で客足が大きく減少したこともあり、減少傾向に拍車がかかっている。2020年末時点のホール軒数は9,035軒（前年末比6.3%減）であったが、業界団体のデータでは直近は8,000店舗に割り込む水準まで落ち込んでおり、経営体力のない中小事業者の淘汰が進んでいるものと見られる。遊技機の設置台数について見ても、ホール軒数の減少とともに減少傾向が続いており、2020年末時点ではパチンコ遊技機で243万台（前年比4.9%減）、パチスロ遊技機で157万台（同4.0%減）となっているため、2021年末はさらに落ち込むことが見込まれている。

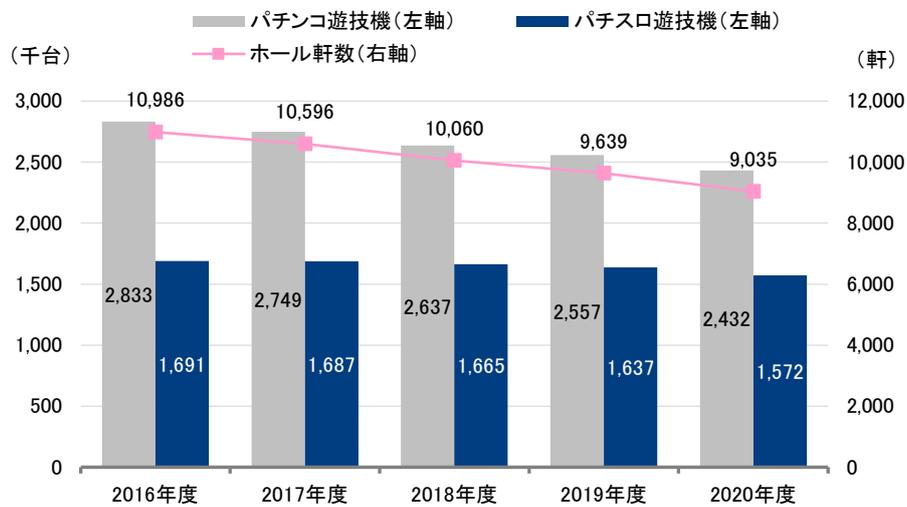
今後の見通し

### 参加人口と貸玉料の推移



出所：公益財団法人日本生産性本部よりフィスコ作成

### ホール軒数と遊技機設置台数



出所：警察庁発表よりフィスコ作成

こうしたなか、2021年度の出荷台数については前年度比で増加に転じる見通しとなっている。パチンコ遊技機、パチスロ遊技機ともに、旧規則機の撤去期限である2022年1月末に向けて、新規則機への入替需要が発生するためだ。同社の推計によれば、2021年9月末時点で設置台数に占める新規則機の比率はパチンコ遊技機で80%、パチスロ遊技機で60%となっており、2022年1月末までにパチンコ遊技機で46万台、パチスロ遊技機で61万台の入替需要が発生することになる。

今後の見通し

パチンコ遊技機についてはホール側での入替が順調に進んでおり、2021年度の業界全体の出荷台数は当社が期初に想定していた120万台（前年度比38.4%増）となる見通しだ。一方、パチスロ遊技機については新規機種の稼働率が低く、ホール側での導入ペースが遅れており、ホールによってはベニヤ板営業（旧規則機の撤去のみ）を行って、稼働力の高い機種が出た段階で導入を検討するところも出てきている。このため、当社ではパチスロ遊技機の出荷台数について当初見込みの70万台から50万台（同5.5%増）に引き下げている。いずれにしても、当社では入替需要を取り込むべく、パチスロ遊技機も含めて下期に新機種の投入を積極的に行っていくことにしている。

## (2) 市場シェア

同社の販売シェアは人気機種の販売時期によって変動があるものの、パチンコ遊技機はおおむね5～9%で安定して推移しており、年間6～8機種のペースで新機種を開発、販売してきた。2021年3月期は「Pとある魔術の禁書目録（インデックス）」が2万台を超えるヒット機種となったこともあり、市場全体の販売台数が落ち込むなかで逆に販売台数を伸ばし、市場シェアも8%弱に上昇した。2022年3月期は販売台数が増加するものの、業界全体が回復することもあって市場シェアは8%弱と若干低下する見込みとなっている。一方、パチスロ遊技機は年間2～3機種のペースで新機種を投入してきたが、2021年3月期は新機種の投入がなく、2022年3月期に1機種を投入する予定となっている。

遊技機業界は参加人口やホール軒数の減少により、当面厳しい市場環境が続くと予想されるが、当社ではユーザーの年齢層別にターゲットを合わせたジャンルを強化し、主力タイトルの開発・育成に取り組んでいる。ジャンルとしては「ホラー」や「時代劇」「萌え」などに加えて、「Pとある魔術の禁書目録」のヒットにより「アニメ」系でも主力タイトルの創出に成功している。今後も各ジャンルで主力タイトルの開発・育成に取り組み、パチンコ・パチスロ遊技機の双方で販売シェアを拡大していく戦略となっている。

### ターゲットユーザー

年齢層	パチンコ参加率	ジャンル	主力タイトル
10代～20代	約99.4万人 (14.0%)	ホラー(全年代向け)	リング・地獄少女
30代～40代	約281.1万人 (39.6%)	萌え(10～30代向け)	緋弾のアリア
		アニメ(20～40代向け)	とある魔術の禁書目録・FAIRY TAIL
50代以上	約329.4万人 (46.4%)	時代劇(シニア向け)	暴れん坊将軍・遠山の金さん
参加人口合計	710万人		

引用:「レジャー白書2021」パチンコ参加人口率

今後の見通し

## 2022年1月に期待の大型タイトル 「Pとある科学の超電磁砲（レールガン）」を投入、 通期で大幅増収増益を見込む

### 2. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の連結業績は、売上高で前期比28.5%増の34,600百万円、営業利益で同421.3%増の2,000百万円、経常利益で同311.0%増の2,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で11.4倍の1,400百万円と期初計画を据え置いた。営業利益率では4期ぶりに5%を上回る見通しだ。コロナ禍が長引くなかで、パチンコ業界の市場環境は依然として逆風が続いているものの、前述したように旧規則機からの入替需要を取り込むべく、主力タイトルの新機種を順次投入し、販売台数の拡大により増収増益を目指す。パチンコ遊技機の販売台数は前期比27.7%増の90千台、パチスロ遊技機は5千台の販売を計画している。

#### 2022年3月期業績見通し（連結）

（単位：百万円）

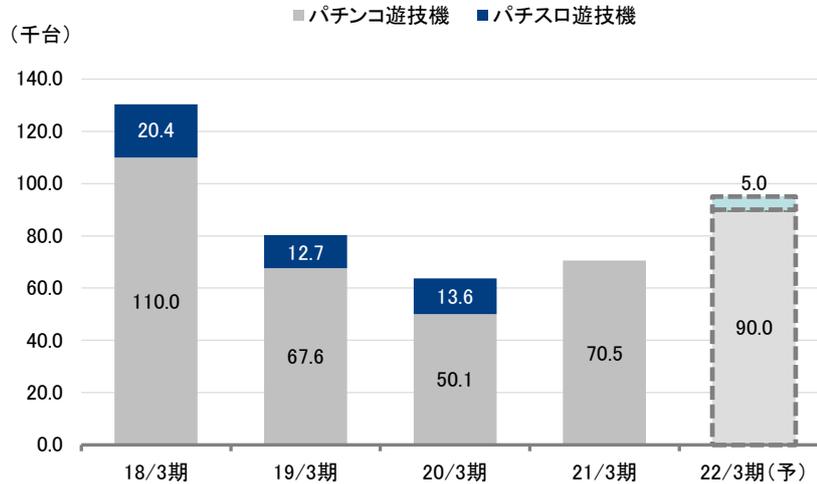
	21/3 期		22/3 期		
	実績	対売上比	会社計画	対売上比	前期比
売上高	26,927	-	34,600	-	28.5%
売上総利益	12,978	48.2%	17,504	50.6%	34.9%
販管費	12,595	46.8%	15,484	44.8%	22.9%
営業利益	383	1.4%	2,000	5.8%	421.3%
経常利益	486	1.8%	2,000	5.8%	311.0%
親会社株主に帰属する当期純利益	122	0.5%	1,400	4.0%	1,047.5%
1株当たり当期純利益（円）	5.49		62.51		
販売台数（台）	70,500	-	95,000	-	34.8%
（パチンコ遊技機）	70,500	100.0%	90,000	94.7%	27.7%
（パチスロ遊技機）	0	0.0%	5,000	5.3%	-

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

パチンコ遊技機では第3四半期に「P地獄少女華」（2021年11月導入）を投入、計画を上回る販売台数となったほか、2022年1月には前期に26千台を超えるヒットを記録した「Pとある魔術の禁書目録」の後継機種「Pとある科学の超電磁砲」を投入する予定となっている。「とある魔術の禁書目録」はライトノベル作品として大ヒットし、その後アニメ化やゲーム化もされた人気コンテンツである。パチンコ遊技機としても2020年11月に同社が発売し、追加増産を行うほどのヒット機種となった。今回投入する「Pとある科学の超電磁砲（レールガン）」はそのスピンオフ作品となるが、ライトノベル史上最も人気を博した女性キャラクターを主人公とした作品で、「とあるシリーズ」のなかでも最大ヒットを記録したことから期待度は大きい。機種のスペックは前作が大当たり確立1/319のミドル機であったのに対して、今回は1/239とライトミドル機に寄せたスペックとなっているが、そのなかでも出玉を最大限獲得しやすい作りとなっている。同社は前作同様、SNSなどを活用したプロモーションを積極展開しており、前作を上回るヒットが期待される。また、「Pとある魔術の禁書目録」でも異なるスペックの機種を第4四半期に投入する予定としている。一方、パチスロ遊技機では「Sリング 運命の秒刻」（2021年12月導入）を投入した。パチスロ遊技機に関しては新規機になって射幸性が低下し、客足の戻りが鈍い状態が続いているため、どの程度販売できるか未知数だが、2020年3月期に投入した「リング」シリーズでは3.8千台の販売実績であった。

今後の見通し

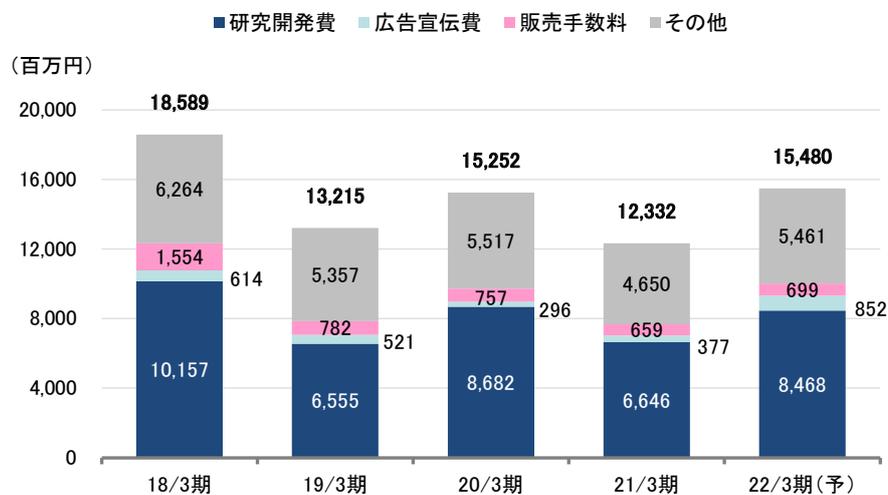
### パチンコ・パチスロ遊技機の販売台数



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

売上総利益率は50.5%と前期から2.3ポイント上昇する見通しである。パチンコ遊技機におけるパネル販売比率の上昇が主因だ。半導体等の部材不足が懸念されるものの、リユース品を活用するなどしており、現時点では生産面での影響は出ていないようだ。一方、販管費率は増収効果で44.7%と前期から2.1ポイント低下する。金額ベースでは前期比22.9%増の15,484百万円となり、主な内訳を見ると新機種の開発プロジェクトの増加により研究開発費が同1,822百万円増加するほか、広告宣伝費が同475百万円増と2倍強の増加を見込んでいる。新機種の拡販に向けてYouTubeやTwitterなどSNSを活用したプロモーション施策を積極的に展開していく予定にしている。その他販管費についても同811百万円の増加を見込んでいる。ただ同社は例年、販管費について保守的に予算を組む傾向があり、実際には計画をやや下回る可能性がある。

### 販管費の内訳

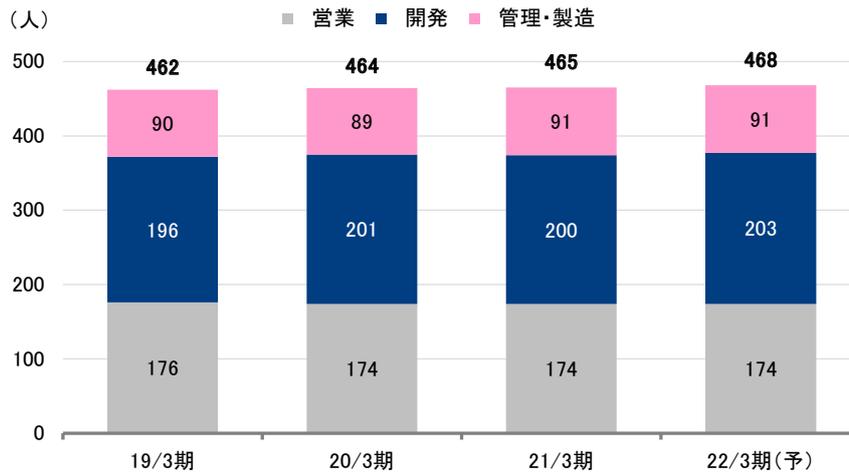


出所：決算説明資料よりフィスコ作成

今後の見通し

人員体制については、前期末比で3名増の468名を計画している。営業や管理・製造については前期比横ばいで、開発スタッフを3名増員する。今後も基本的に人員体制については横ばい水準が続く見込みで、開発体制についても工数削減等による効率化を推進していく方針となっている。

**連結従業員数の推移**



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

## 2023年3月期以降導入が見込まれるスマートパチンコ、スマートパチスロの開発を推進

### 3. 重点課題

2022年3月期の最重点課題として「稼働力向上」を掲げており、稼働力の高い機種を継続的に市場投入することを目指している。前期と同様、徹底した遊技者目線と、市場ニーズの変化を的確に捉えながら、斬新なアイデアによる魅力的な機種を開発することで、稼働力の向上を図っていく。

同社は2019年より全国のパチンコホールを訪問して、稼働力が低迷する原因を徹底調査し、競合メーカーの機種との比較も含めて綿密な分析を行い、開発部門にフィードバックして新機種の開発を一から見直すなどの開発体制を刷新した。改善項目は、音や映像の表現方法から玉の出方、ハンドルの形状に至るまですべて洗い出し、新機種の開発に反映させている。こうした取り組みの成果が、2021年3月期から投入した新機種に反映されており、「Pとある魔術の禁書目録」のロングヒットにもつながったと弊社では見ている。第2四半期末までに投入した2機種については、やや稼働力が想定を下回る結果となったが、下期以降に販売される主カタイトルの新機種で稼働力を向上できるかどうか注目される。

藤商事

2022年1月17日(月)

6257 東証 JASDAQ スタンダード

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

## 今後の見通し

商品戦略としては従来の「ホラー」「時代劇」「萌え」ジャンルに加えて、「アニメ」ジャンルを新たに確立できたことでラインナップの幅が広がり、販売台数の増加につながるものと期待される。特に、パチンコホールでは若年層の取り込みが課題となっており、キラーコンテンツとして「アニメ」ジャンルで主力の機種を複数育てることができれば、シェアの拡大にもつながる。遊技機業界全体は逆風が続いているものの、同社のパチンコ遊技機の市場シェアはまだ数%台と低く、シェアの拡大による成長余地は大きい。当面の目標として市場シェア10%の達成を掲げている。

また、2023年3月期以降、新規格としてスマートパチンコ、スマートパチスロが導入される見込みとなっており、これらの開発も推進中だ。スマートパチンコとは出玉を排出しないよう循環式に変えたもので、アミューズメント施設等でよく見かけるタイプに近いものと想定される。また、スマートパチスロも同様で、完全デジタル式にしたメダルレスタイプの機種となる模様だ。遊技客は物理的に出玉やメダルに接触することが無くなるため、コロナ禍での感染防止対策になり、現在、規制当局と業界団体で細かい仕様などを固めている状況にある。遊技機業界ではプリペイドカード方式が導入された1992年以来の大きな変革となり、パチンコホールにとっては新たな投資が必要となるため、集客力が回復するような仕組みが導入される可能性がある。また、スマートパチンコでもゲーム性の幅を広げるほか、外枠や内部機構を共通化することで部材コストの低減が進むと言われている。長く縮小トレンドが続いた遊技機業界にとって、起爆剤となる可能性もあるだけに、その動向が注目される。

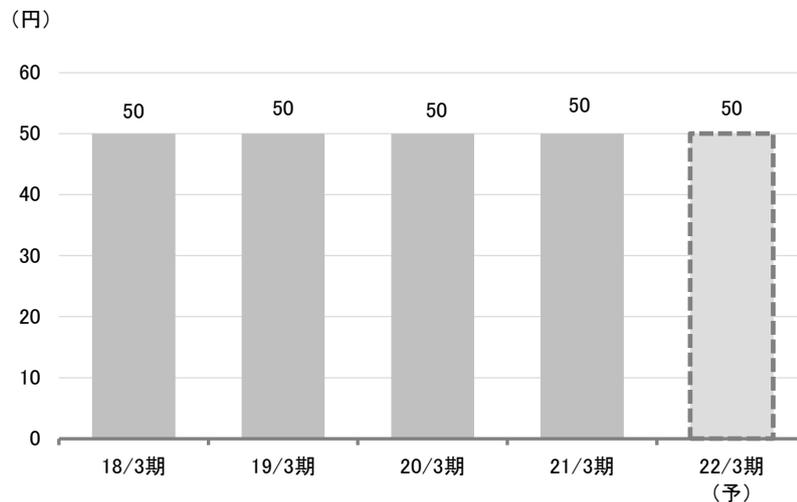
そのほか、従前から取り組んでいる部材の見直し、リユース品の活用による原価の低減に取り組んでいく。リユース品を多く使用できるかどうかは、旧機種をどれだけ下取り回収できるかにかかっているが、現状、下取り回収率についてはまだ改善の余地があると見ている。また、販管費についても研究開発部門の生産性向上や広告宣伝費の効率化、業務効率の向上を図ることによって抑制していく方針で、利益体質の強化に取り組んでいく。

## 株主還元策

### 業績及び配当性向を勘案し、安定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。安定配当を継続して行うこと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額を決定する方針となっている。2022年3月期の1株当たり配当金については前期と同額の50円(配当性向80.0%)を予定している。年間配当支出金は11億円程度となるものの、手元キャッシュが170億円超と潤沢で配当余力も大きいことから、問題のない水準と言える。

1株当たり配当金の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 生産工程におけるセキュリティ対策

パチンコ・パチスロ遊技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か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」を動画で掲載しており、セキュリティ対策なども紹介している。

## ■ ファン層の拡大に向けた取り組み

同社ではファンに向けた取り組みの一環として、イベント出展などを行っている。2019年度は8月に開催された「コミックマーケット96」、12月に開催された「コミックマーケット97」へのブース出展、9月に開催された日本電動式遊技機工業協同組合主催「パチスロサミット2019」への出展などを積極的に行った。2020年度はコロナ禍の影響でリアルイベント開催が中止となったものの、SNSを活用したプロモーションを実施した。2021年度は日本遊技機工業組合とパチンコ・パチスロ生活向上委員会が主催する「みんなのパチンコフェス ONLINE2021」に出展。同社にとっては初のオンラインイベントへの出展となった。今後についてもSNSの活用などにより、ファン層の拡大につなげていく方針だ。また、ファンに向けてイベントの様子や新機種の解説動画などをYouTubeチャンネルで公開している。

藤商事公式 YouTube チャンネル「Fujishoji Channel」:

<https://www.youtube.com/channel/UC5Gczn2J9pdfhj7hORCk0XA>

藤商事準公式 YouTube チャンネル「FUJI ちゅ〜ぶチャンネル」:

<https://www.youtube.com/channel/UCPs855L6qgDplQg3r3w5J0g>

#### 重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp