

|| 企業調査レポート ||

ハピネット

7552 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 6 月 23 日 (金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

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

■ 目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
■ 事業概要	04
■ 業績動向	09
■ 今後の見通し	13
■ 中長期の成長戦略	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

国内最大級の玩具卸売会社で映像音楽・ゲームソフト等も扱う 2018年3月期は主要4事業すべてで増収増益と予想

ハピネット<7552>の主要事業は、玩具や映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハードとソフト）、アミューズメント商品などの卸売である。仕入れ先約700社、販売先約1,200社と取引のある業界トップクラスの企業である。バンダイナムコホールディングス<7832>の関連会社だが、(株)バンダイ以外の製品も幅広く取り扱っている。

1. 2017年3月期は大型ヒット商品が少ないなか、減収ながら営業増益を達成

2017年3月期の連結業績は、売上高174,059百万円（前期比7.1%減）、営業利益3,698百万円（同7.2%増）、経常利益3,479百万円（同0.5%減）、親会社株主に帰属する当期純利益2,040百万円（同13.5%減）となった。玩具を中心にヒット商品に恵まれなかったことなどから全セグメントで減収となったが、適正在庫の維持に努めたことで在庫処分損が減り、営業利益は前期比では増益となった。持分法による投資損失（営業外費用）や固定資産除却損（特別損失）が発生したことで経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益は前期比で減益となった。市場の縮小が続きヒット商品が乏しいなか、健闘した決算であったと言える。

2. 進行中の2018年3月期は増収・増益予想だが上ブレの可能性も

2018年3月期の連結業績は、売上高180,000百万円（前期比3.4%増）、営業利益4,200百万円（同13.6%増）、経常利益4,000百万円（同14.9%増）、親会社株主に帰属する当期純利益2,500百万円（同22.5%増）が予想されている。各セグメントで増益を見込むが、映像音楽事業でヒット商品が出る可能性があり、ビデオゲーム事業も「Nintendo Switch」のソフト販売次第で大幅増益の可能もある。そのため、全体の利益が上ブレする可能性が大きい。

3. 自社株買い、増配によって株主還元にも前向き

同社は過去5年間、毎年増配を実施してきた。この間、配当性向も20%台から30%超となっている。2018年3月期は普通配当の年間30円の予定だが、今後の業績次第では増配の可能性もありそうだ。また2017年3月期は自社株買いも行っており、このような同社の株主還元に対する姿勢は評価に値するだろう。

Key Points

- ・国内最大級の玩具、映像音楽、ゲームソフト等の卸売会社。(株)バンダイ製品がメイン
- ・2017年3月期はヒット作に恵まれず減収だが、在庫管理の徹底で営業増益確保
- ・2018年3月期は微増益予想だが、ヒット作候補があり、上方修正の可能性が高い

要約

連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

バンダイ製品を中心に玩具、映像音楽ソフト、ゲームソフト等で国内最大級の卸売会社

1. 会社概要

同社の主要事業は、玩具や映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハードとソフト）、アミューズメント商品などの卸売。仕入れ先約 700 社、販売先約 1,200 社と取引のある業界トップクラスの企業である。（株）バンダイナムコホールディングスの関連会社だが、（株）バンダイ以外の製品も幅広く取り扱っている。

2. 沿革

（株）バンダイを退社した河合洋（かわいひろし）氏が 1969 年に設立した有限会社トウショウが同社の前身である。その後 1991 年に玩具卸 2 社を合併して商号を株式会社ハピネットに変更、1994 年にはバンダイの関連会社となり、さらに同年に初めて「PlayStation（プレイステーション）」「セガサターン」の取扱いを開始してゲーム業界へ参入した。

また 1999 年には DVD 卸を子会社化して映像業界へ参入、2001～2002 年には玩具卸 2 社を子会社化・営業譲受することで玩具業界での販社の地位を確立した。さらに 2007 年にはカプセル玩具卸 2 社を子会社化することで同業界のトップとなり、2009 年には CD・DVD 卸を子会社化することで音楽業界への参入も果たした。また 2013 年にはゲーム卸大手を子会社化してゲーム業界でのシェアを大幅に拡大している。

ハピネット | 2017年6月23日(金)
 7552 東証1部 | <http://www.happinet.co.jp/>

会社概要

この間、株式については1997年に店頭公開（現東京証券取引所JASDAQ市場）、1998年に東京証券取引所市場2部上場、2000年には同市場1部上場を果たしている。なお2017年3月末現在、(株)バンダイナムコホールディングスが筆頭株主として、所有比率27.1%（588.3万株）を保有している。

沿革

1969年 6月	東京都北区滝野川六丁目51番3号に有限会社トウショウを設立
1972年 9月	(株)ポピー（現(株)バンダイ）と本格的に取引を開始 有限会社トウショウを株式会社トウショウに組織変更
1991年10月	(株)ダイリン及び(株)セイコーを合併し商号を株式会社ハピネットに変更
1994年 8月	本社を東京都台東区駒形二丁目4番5号に移転
1994年11月	バンダイが同社の株式を追加取得し、同社はバンダイの関連会社となる
1997年 8月	日本証券業協会に株式を店頭登録
1998年12月	東京証券取引所市場第2部に株式を上場
1999年12月	(株)ビームエンタテインメントの株式を取得
2000年 3月	東京証券取引所市場第1部に指定
2001年 4月	物流業務全般の受託を目的として千葉県市川市に(株)ハピネット・ロジスティクスサービスを設立 (現連結子会社)
2001年10月	同社の玩具卸売部門を(株)ハピネット・ジェイビーに会社分割 (株)トヨクニの株式を取得
2002年 3月	(株)ハピネット・ジェイビーと(株)トヨクニが、(株)ハピネット・ジェイビーを存続会社として合併 (株)ハピネット・ジェイビーが、地方玩具卸売業の松井栄玩具(株)より営業を譲受
2004年 4月	(株)ハピネット・ジェイビー、(株)ハピネット・ピクチャーズ、(株)ハピネット・ロピンを同社に吸収合併
2005年12月	(株)バンダイの関連会社株式管理業務の一部が会社分割により(株)バンダイナムコホールディングスへ移管されたことに伴い、同社は(株)バンダイナムコホールディングスの関連会社となる
2006年 6月	(株)モリガングの株式を取得
2007年 4月	(株)モリガングの玩具事業を会社分割により、(株)ベストハートに事業承継し、社名を(株)モリゲームズに変更
2007年11月	(株)サンリンクの株式を取得（現連結子会社） (株)アップルの株式を取得
2008年 2月	(株)ハピネット・マーケティングを設立（現連結子会社）
2008年10月	(株)アップル及び(株)サンリンク九州のアミューズメント事業を会社分割により、(株)サンリンクに承継し、 同社及び(株)ハピネット・エーエムサービスのアミューズメント事業を移管し、(株)サンリンクの社名を(株) ハピネット・ペンディングサービスに変更
2009年 3月	(株)ウイントの株式を取得
2011年 4月	同社の映像音楽販売部門をウイントに移管し、ウイントの社名を(株)ハピネット・ピーエムに変更
2013年 7月	トイズユニオン(株)の株式を取得（現連結子会社）
2014年 4月	(株)ハピネット・ピーエムを同社に吸収合併
2014年 7月	トイズユニオン(株)が(株)モリゲームズを吸収合併し、社名を(株)マックスゲームズに変更
2015年12月	2015年11月締結の資本業務提携契約に基づき、ブロッコリー<2706>の株式を第三者割当増資の引受けにより取得 (現持分法適用関連会社)
2016年 2月	ハピネット・ライブエンタテインメント(同)(現ハピネット・ライブエモーション(同))を共同設立 (現非連結子会社)

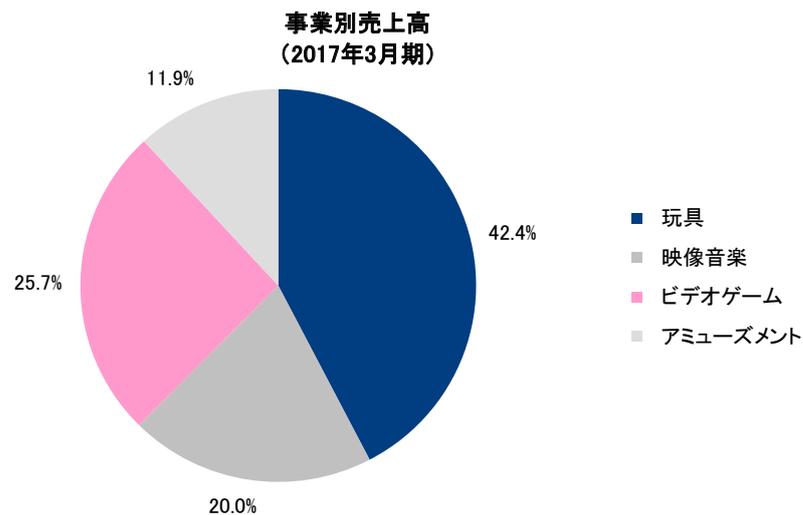
出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 事業概要

玩具卸最大級 映像音楽やゲームソフト、アミューズメント商品も扱う

1. 玩具事業を中心に4つの事業セグメント

同社の主要事業は、玩具、映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハード、ソフト）、アミューズメント商品の卸売であるが、一部を自社で製造、企画、製作も行っている。同社側ではこれらの商品・製品を「玩具」「映像音楽」「ビデオゲーム」「アミューズメント」の4つの事業セグメントに分けており、2017年3月期の事業別売上高は、玩具 73,725 百万円（売上高構成比 42.4%）、映像音楽 34,890 百万円（同 20.0%）、ビデオゲーム 44,793 百万円（同 25.7%）、アミューズメント 20,649 百万円（同 11.9%）であった。



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

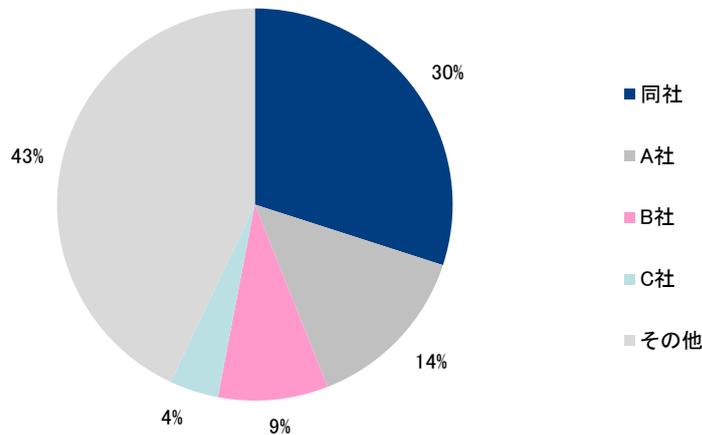
以下は各事業の詳細内容である。

(1) 玩具事業

バンダイは言うに及ばず、タカラトミー <7867>、(株)セガトイズなどの多くの国内メーカーの商品を取り扱っており、中間流通業界では最大手（推定シェア 30% 強）である。

事業概要

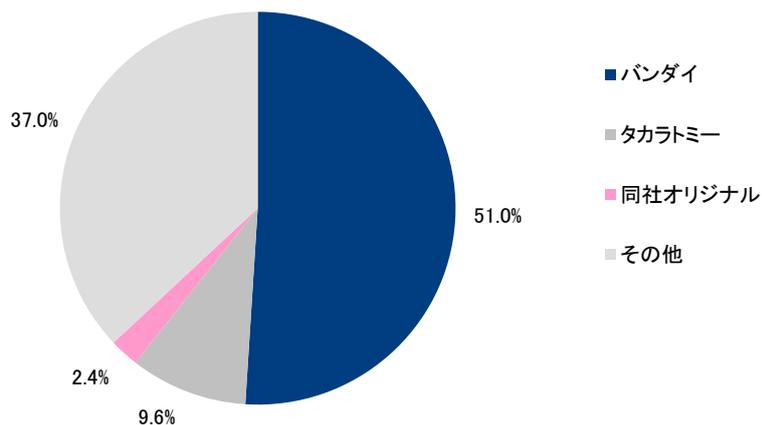
玩具中間流通市場シェア



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

メーカー別の売上高構成比（2017年3月期）は、バンダイが51.0%、タカラトミーが9.6%、その他メーカーが37.0%となっているが、同社のオリジナル製品も2.4%を占めている。売上総利益率は商品によってまちまちであるが、バンダイ商品と自社商品が比較的高い。

玩具事業メーカー別売上高構成比
(2017年3月期実績)

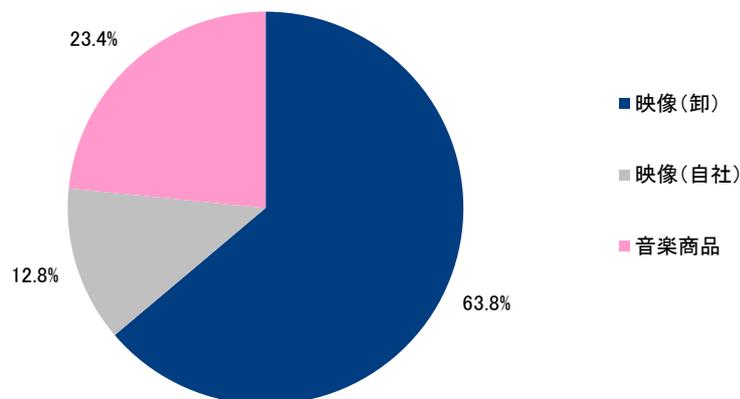


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業概要

(2) 映像音楽事業

DVD・CDなどの映像・音楽作品を仕入れて販売する事業で、中間流通業界でのシェアは約14%と推定され、トップクラスである。商品別の売上高構成比(2017年3月期)は、映像商品が76.6%(うち卸商品が63.8%、自社製品が12.8%)、音楽商品が23.4%となっている。

**映像音楽事業商品別売上高構成比
(2017年3月期)**


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

同事業では単に一般的な作品の流通だけでなく、自社での出資製作をする場合もあり、これらの自社製作作品は、劇場興行、DVD・ブルーレイ(パッケージ)、ネット配信等も行っている。同事業は、自社製作や共同出資の作品がヒットすれば利益率が大きく向上するが、反対に損失を出す可能性もある。将来の収益拡大のために、自社製作は続けていく方針である。

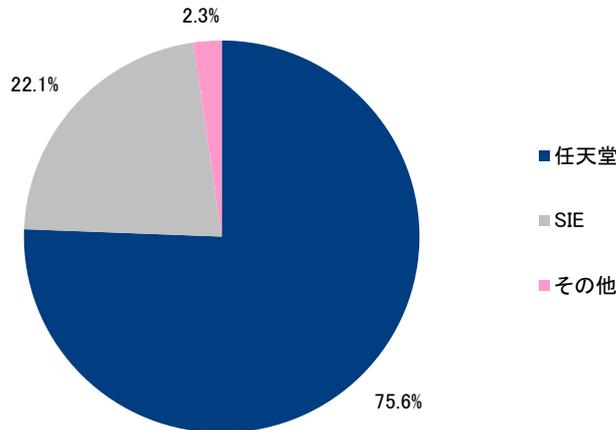
(3) ビデオゲーム事業

任天堂<7974>、SIE((株)ソニー・インタラクティブ・エンタテインメント)、Xbox(日本マイクロソフト(株))に関するハード、ソフト等の卸売を行う事業。2017年3月期の商品別の売上高構成比は、任天堂75.6%、SIEが22.1%、その他が2.3%となっている。なお、任天堂の売上高比率が高くなっているのは、2013年7月に子会社化したトイズユニオン(株)(現(株)マックスゲームズ)の影響による。

市場シェアは、任天堂商材の取扱いは以前、業界第4位であったが、既述のトイズユニオンを子会社化したことで推定シェアが約25%となり業界2位となった。ちなみに第1位の任天堂販売(株)のシェアは約55%となっているが、任天堂の販社であり、同社のように取扱商品が分散されていない。また、Xboxについては国内で同社が国内総代理店、PlayStationについてはメーカーの直接販売を除いた玩具業界で同社が独占的な地位となる。

事業概要

ビデオゲーム事業商品別売上高構成比
(2017年3月期)

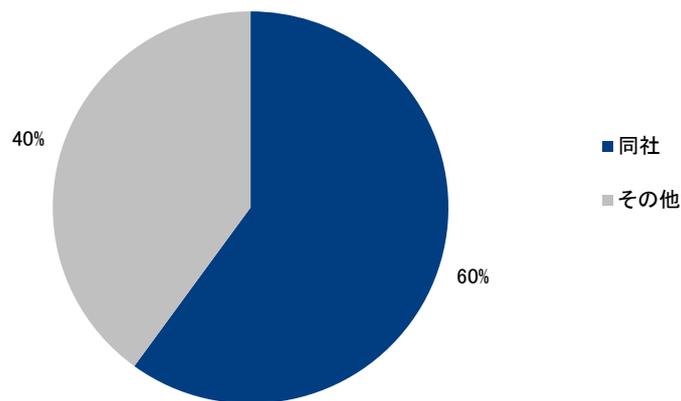


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(4) アミューズメント事業

キッズカードやカプセル玩具を自社が設置した機械によって販売する事業。以前は約 8,600 ケ所の機械を全国に設置していたが、採算性の見直しによって一時期 4,800 ケ所前後まで減らし、採算性の見直しも一巡し 2014 年 3 月期からは横ばいで推移している。なお、同社の市場シェア（推定）は約 60% で、残りはほとんどが中小業者となっている。

アミューズメント商品市場シェア



出所：同社ファクトブックよりフィスコ作成

事業概要

2. 特色と強み

同社は玩具や映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハード、ソフト）、アミューズメント商品の中間流通市場で高いシェアを誇る最大手クラスの企業であるが、その特色や強みは以下のような点に要約される。

(1) 豊富な仕入れ先と販売先

既述のように同社の仕入れ先は約700社、さらに販売先は約1,200社に上る。同社がこれら企業の間位置することで、メーカーと販売先へそれぞれの情報をフィードバックすることが可能になり、これが双方に対して新製品開発支援や販売支援につながっている。このため、同社の存在は、メーカーと販売店の両サイドにとって欠かせないものとなっている。数多くのメーカーや販売先との取引があるのは同社の強みである。

特に国内最大手の玩具メーカーであるバンダイと太いパイプを持っていることは、他社に比べて比較的高い利益率を得られるだけでなく、販売店側から見ても同社と取引することによって最大手メーカーであるバンダイ商品の動向などの情報を得られることになり、このメリットは大きいだろう。これも同社の強みの1つである。

(2) 事業ポートフォリオ：安定した収益基盤

玩具やゲーム機器、さらに映像音楽作品などは、商品や作品によって当たりや外れが大きい。そのため流通卸の企業でも特定の商品や特定メーカーの製品に偏っていると、収益が大きく伸びる場合もあるが、一方で落ち込むのも早く、経営基盤が大きく崩落するリスクもある。

この点、同社の取扱商品は既述のように玩具、映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハード、ソフト）、アミューズメント商品と分散している。この結果、特定の商品の当たり外れによって収益が大きく崩れるリスクは同業他社に比べて少なく、収益基盤は安定していると言える。この事実は、収益のブレが大きい玩具やゲーム業界において強みとなっており、後に述べるような今後の拡大戦略にもつながってくる。

(3) 最適流通システム

さらに同社の情報力を支えているのが、EDI（Electronic Data Interchange：電子データ交換）、POS、Webなどを活用し、メーカーから小売店までを結んだ「最適流通システム」である。その拠点となるのが国内3ヶ所にあるロジスティクスセンターで、これらの合計面積は68,778平方メートルに達する。このような大規模、高効率の物流センターを有することで、リアルタイム・高精度の在庫管理と迅速かつ適切な出荷業務が可能となり、サプライチェーンマネジメントによる生産数量の適正化支援や流通在庫のスリム化など流通の合理化に寄与している。なお、ロジスティクスセンターは、連結子会社（株）ハピネット・ロジスティクスサービスが運営している。

ロジスティクスセンターの拠点

	稼動	所在地	床面積
東日本ロジスティクスセンター	2001年 4月	千葉県市川市	24,741m ²
東日本第二ロジスティクスセンター	2016年10月	千葉県船橋市	20,093m ²
西日本ロジスティクスセンター	2008年 1月	兵庫県尼崎市	23,944m ²

出所：同社ファクトブックよりフィスコ作成

事業概要

(4) 信用力、資金力

今後の国内エンタテインメント市場、特に玩具市場を中長期的な視点から考察すると、人口構成の点から残念ながら必ずしも成長市場とは言えず、むしろ縮小していく可能性が高いと考えられる。そうになると、市場の寡占化が進み、M&Aなども頻繁に起こる可能性が考えられる。そのような環境下で成長を続けるために必要なのは、経営力に加えて信用力、資金力である。この点で同社はバンダイナムコグループの一員であること、上場企業であること、業界最大手であることなどから、同業他社に比べて信用力や資金力が高いと言える。これも同社の強みである。

また玩具、映像音楽ソフトやゲームソフトなどの商品は「鮮度」が重要であり、長期間の在庫保有はリスクが高い。その一方で少量在庫しか持たないと商機を逸することになり、市場動向を予測しながら常に適正在在庫を保有することが収益性を高めるポイントとなる。このような適正在在庫を保有するには、資金力が必要であり、この点も同社の強みと言える。

業績動向

ヒット商品に恵まれず減収だったが、在庫管理の徹底で営業増益を確保

1. 2017年3月期の業績概要

(1) 損益状況

2017年3月期の連結業績は、売上高 174,059 百万円（前期比 7.1% 減）、営業利益 3,698 百万円（同 7.2% 増）、経常利益 3,479 百万円（同 0.5% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,040 百万円（同 13.5% 減）となった。

大型ヒット商品がなかったことから、各セグメントとも減収となったが、適正在在庫処理を行うことができたことから、玩具事業やビデオゲーム事業で在庫処分損が合わせて約 1,521 百万円減少し、営業利益は前期比で増益となった。ただし、営業外費用として持分法による投資損失 283 百万円を計上したことから経常利益はわずかだが減益となり、さらに特別損失として、固定資産除却損 276 百万円（主にソフトウェア）や関係会社（ハピネットライブエモーション）の株式評価損 57 百万円を計上したことから、親会社株主に帰属する当期純利益は前期比 13.5% の減益となった。

2015年3月期に大ヒットした「妖怪ウォッチ」のような大型商材がなかった厳しい環境下で、内部の在庫管理を徹底したことで営業増益を確保したことは評価できるだろう。結果としては、健闘した決算だったと言える。

ハピネット | 2017年6月23日(金)
7552 東証1部 | <http://www.happinet.co.jp/>

業績動向

2017年3月期の連結業績概要

(単位：百万円、%)

	16/3期		17/3期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	187,274	100.0	174,059	100.0	-13,215	-7.1
売上総利益	21,997	11.7	21,971	12.6	-26	-0.1
販管費	18,547	9.9	18,273	10.5	-274	-1.5
営業利益	3,450	1.8	3,698	2.1	248	7.2
経常利益	3,497	1.9	3,479	2.0	-18	-0.5
親会社株主に帰属する当期純利益	2,359	1.3	2,040	1.2	-319	-13.5

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) セグメント別状況

セグメント別売上高及びセグメント利益

(単位：百万円、%)

	16/3期		17/3期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	187,274	100.0	174,059	100.0	-13,215	-7.1
玩具事業	76,874	41.0	73,725	42.4	-3,149	-4.1
映像音楽事業	38,367	20.5	34,890	20.0	-3,477	-9.1
ビデオゲーム事業	50,009	26.7	44,793	25.7	-5,216	-10.4
アミューズメント事業	22,023	11.8	20,649	11.9	-1,374	-6.2
営業利益	3,450	1.8	3,698	2.1	248	7.2
玩具事業	2,848	-	3,044	-	196	6.9
映像音楽事業	466	-	418	-	-48	-10.4
ビデオゲーム事業	-43	-	384	-	427	-
アミューズメント事業	1,652	-	1,281	-	-371	-22.4
(内部消去)	-1,473	-	-1,430	-	-	-

注：セグメント利益は内部消去前

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

a) 玩具事業

売上高は73,725百万円（前期比4.1%減）、セグメント利益は3,044百万円（同6.9%増）となった。バンダイの「仮面ライダーエグゼイド」などのキャラクター商材が好調に推移したものの、大きく市場全体をけん引するところまでには至らず、売上高としては苦戦した。

しかし利益面では、適正在庫の維持に努めたことから在庫処分金額が700百万円（前期1,800百万円、前々期1,600百万円）と大幅に減少したことで、セグメント利益は前期を上回った。

メーカー別売上高では、主力のバンダイ製品が37,600百万円（前期比10.4%減）となり、メーカー別の売上比率は51.0%（前期は54.6%）へ低下した。一方で、ベイブレードのヒットもありタカラトミー製品が7,000百万円（前期比41.6%増）と増加したことから、メーカー別売上比率も9.6%（前期は6.5%）と上昇した。

業績動向

b) 映像音楽事業

売上高は34,890百万円(前期比9.1%減)、セグメント利益は418百万円(同10.4%減)となった。「シン・ゴジラ」など一部ヒット作品はあったものの、パッケージ市場全体が低迷するなかで同社の売上高も低調に推移した。利益面でも、一部の自社作品で投資損失を計上したことから、セグメント利益は前期を下回った。ただしメーカー部門の収益は、期の後半に向かって改善傾向となってきたので、今後の収益改善に期待が持てそうだ。

c) ビデオゲーム事業

ソフト配信やスマートフォン向けゲームの普及の影響等によりパッケージ市場全体が低迷するなか、同社でもヒット商品の不足により売上高は44,793百万円(前期比10.4%減)となった。ただし利益面では在庫の処分金額が100百万円(前期は500百万円)へ減少したことからセグメント利益は384百万円(前期は43百万円の損失)と大幅に改善した。

商材別売上高では、任天堂が33,800百万円(前期比16.5%減)、SIEが9,900百万円(同24.8%増)、その他が1,000百万円(同33.6%減)となったことから、任天堂の構成比率が前期の81.1%から75.6%へ低下した。

「Nintendo Switch」については、3月の発売当初から好調に推移しているが、発売の前にその他商品の買い控えが発生し、2017年3月期の任天堂商材の売上は前期を下回った。SIEの売上高が増加したのは、「PlayStation4」の影響による。

d) アミューズメント事業

売上高は20,649百万円(前期比6.2%減)、セグメント利益は1,281百万円(同22.4%減)となった。イベント会場での販売など新たな施策を推進したが、カプセル玩具自動販売機、キッズカードゲーム機商材ともにリード商材が不在であったこと、さらに新型キッズカードゲーム筐体の導入等に伴う費用(約550百万円)が発生したこと等により売上高、利益ともに前期を下回った。特に比較的利益率のよいカードゲームでのリード商材不在が利益を大きく下げる結果となった。

期末の現金及び預金は110億円超 将来の投資への資金は潤沢

2. 2017年3月期の財務状況とキャッシュ・フロー

(1) 財務状況

2017年3月期末の財務状況は、流動資産は48,975百万円(前期末比4,070百万円増)となったが、主に現金及び預金の増加192百万円、受取手形及び売掛金の増加5,359百万円、棚卸資産の増加256百万円などによる。棚卸資産が増加しているのは、意図的な在庫の積み増しであり、4月以降は順調に出荷されている。固定資産は12,361百万円(同473百万円増)となったが、主な要因は投資その他の資産(主に投資有価証券)の増加531百万円による。その結果、2017年3月期末の総資産は61,337百万円(同4,544百万円増)となった。

業績動向

負債は29,026百万円（前期末比3,588百万円増）となったが、主に売掛債権の増加に見合う仕入債務の増加3,268百万円、未払金の減少277百万円などによる。また純資産は32,311百万円（前期末比955百万円増）となったが、主に親会社株主に帰属する当期純利益の計上に伴う利益剰余金の増加1,374百万円、自己株式の取得による減少1,090百万円、その他有価証券評価差金額の増加510百万円などによる。

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/3 期末	17/3 期末	増減額
現金及び預金	11,412	11,605	192
受取手形及び売掛金	22,899	28,258	5,359
棚卸資産	6,043	6,300	256
流動資産計	44,905	48,975	4,070
有形固定資産	753	777	23
無形固定資産	1,086	1,005	-81
投資その他の資産	10,047	10,579	531
固定資産計	11,887	12,361	473
資産合計	56,793	61,337	4,544
支払手形及び買掛金	18,282	21,550	3,268
未払金	2,461	2,184	-277
流動負債計	21,817	25,188	3,371
退職給付に係る負債	2,763	2,906	142
固定負債計	3,621	3,837	216
負債合計	25,438	29,026	3,588
自己株式	-906	-1,997	-1,090
純資産合計	31,355	32,311	955

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) キャッシュ・フローの状況

2017年3月期のキャッシュ・フローは、営業活動によるキャッシュ・フローは3,055百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前当期純利益の計上3,047百万円、減価償却費440百万円、仕入債務の増加3,268百万円などで、一方で主な支出は、売上債権の増加5,356百万円、棚卸資産の増加256百万円、法人税等の支払額662百万円などによる。投資活動によるキャッシュ・フローは1,107百万円の支出であったが、主に有形固定資産や無形固定資産の取得による支出701百万円、投資有価証券の取得による支出370百万円による。財務活動によるキャッシュ・フローは1,754百万円の支出となったが、主な支出は自己株式の取得1,090百万円、配当金の支払額663百万円による。

この結果、2017年3月期の現金及び現金同等物は192百万円の増加となり、期末残高は11,605百万円となった。

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	16/3期	17/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー	978	3,055
税金等調整前当期純利益	3,538	3,047
減価償却費	381	440
売上債権の増減額 (-は増加)	2,783	-5,356
棚卸資産の増減額 (-は増加)	702	-256
仕入債務の増減額 (-は減少)	-1,832	3,268
法人税等の支払額	-1,282	-662
投資活動によるキャッシュ・フロー	-4,752	-1,107
有形・無形固定資産の取得による支出	-621	-701
投資有価証券の取得による支出	-4,160	-370
財務活動によるキャッシュ・フロー	-677	-1,754
自己株式の取得による支出	-0	-1,090
配当金の支払額	-679	-663
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-4,455	192
現金及び現金同等物の期末残高	11,412	11,605

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018年3月期も増益予想だが、映像事業とゲーム事業でヒット作出現の公算があり、利益上方修正の可能性はある

1. 2018年3月期の業績見通し

2018年3月期の連結業績は、売上高180,000百万円(前期比3.4%増)、営業利益4,200百万円(同13.6%増)、経常利益4,000百万円(同14.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,500百万円(同22.5%増)が予想されている。全ての事業セグメントで増益を見込んでいるが、後に述べるように映像音楽事業でヒット作が出る可能性があり、ビデオゲーム事業においても「Nintendo Switch」のソフト販売次第では大幅増益の可能性はある。そのため、今期の予想利益が上方修正される可能性は高く、今後の各商品の販売動向は大いに注視する必要があるようだ。

今後の見通し

2018年3月期の業績予想

(単位：百万円、%)

	17/3期		18/3期(予)		
	金額	構成比	金額	構成比	増減率
売上高	174,059	100.0	180,000	100.0	3.4
玩具事業	73,725	42.4	75,000	41.7	1.7
映像音楽事業	34,890	20.0	37,000	20.6	6.0
ビデオゲーム事業	44,793	25.7	46,000	25.6	2.7
アミューズメント事業	20,649	11.9	22,000	12.1	6.5
営業利益	3,698	2.1	4,200	2.3	13.6
玩具事業	3,044	-	3,250	-	6.7
映像音楽事業	418	-	550	-	31.4
ビデオゲーム事業	384	-	450	-	17.0
アミューズメント事業	1,281	-	1,350	-	5.3
(内部消去)	-1,430	-	-1,400	-	-
経常利益	3,479	2.0	4,000	2.2	14.9
当期純利益	2,040	1.2	2,500	1.4	22.5

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 全社基本方針と重点施策

同社は、「新たな成長に向け、組織改編を行い、事業領域の拡大と業務改革を推進する」を全社の基本方針として掲げ、以下のような重点施策を実行していくと述べている。

(1) 重点施策

- 事業領域拡大のためのアライアンスを積極的にはかっていく
- 成長実現のために新規商材の取扱いを推進する
- 業務改革を推進し、利益率の向上をはかる
- 企業価値向上のための資本政策を推進し、磐石な経営体制を構築する

(2) 組織改編

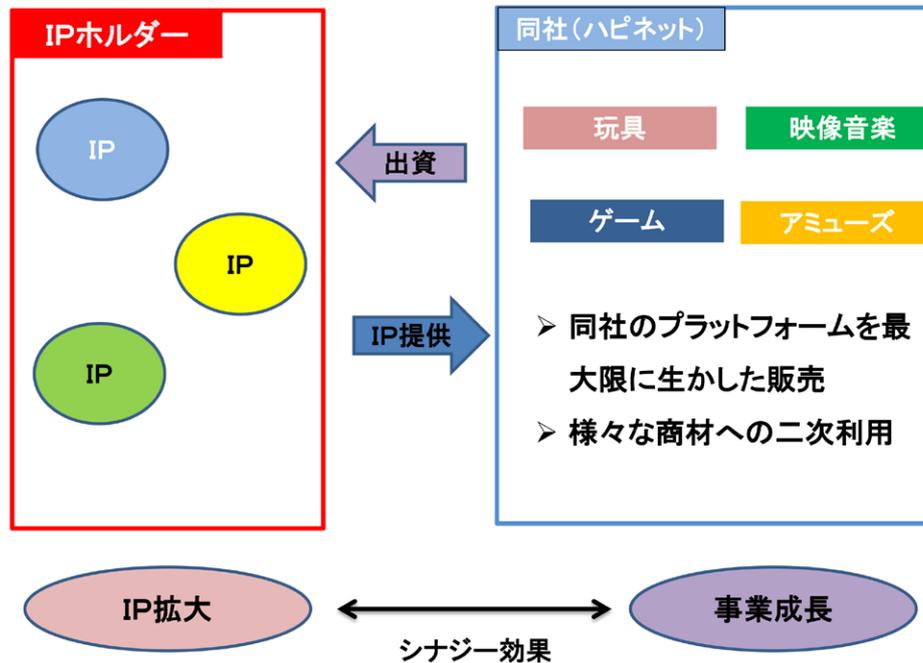
上記の基本方針を遂行するために、大きな組織変更を実行した。以前は、同社の各事業はそれぞれの中で「流通業」(卸売業)と「メーカー業」(自社製品の開発や自社作品の製作)に分かれていたが、今回この「流通」と「メーカー」の壁を取り払い、映像・音楽とビデオゲームを「デジタル事業本部」とし、残りの事業を社長直轄の組織とした。この組織変更の狙いは、「流通」と「メーカー」の壁を取り払うことで、それぞれの事業の中で利益を生み出すために何が求められ、何が必要で、何をすべきかを共有させるためである。

(3) アライアンスの強化

今後、優良な IP (Intellectual Property、知財) を保有する企業との協業を積極的に進め、同社の 4 事業の成長・発展を図っていく方針だ。これを実行するために、2018 年 3 月期にはアライアンス専門の部署「事業企画部」を設置した。

今後の見通し

アライアンスのイメージ



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 2018年3月期のセグメント別見通しと重点施策、期待商品

(1) 玩具事業

売上高 75,000 百万円（前期比 1.7% 増）、セグメント利益 3,250 百万円（同 6.7% 増）が予想されている。特に大きなヒット商品を見込んでいないことから、前期比微増収、微増益の予想となっている。以下のような施策を実行する計画だ。

a) 市場シェアの拡大を図る

- 1) ホビー商材のシェア拡大を目指す
- 2) 同社限定の流通商材の拡大を目指す（例：Halloween Collection）
- 3) 既存販売先の取扱商材拡大と販売チャンネルの新規開拓を推進する

b) 業務内容や人身体制を見直し、安定した利益の創出を図る

- 1) 重要予測に基づいた仕入精度の向上により処分損金の圧縮を図る
- 2) 組織体制を見直し、効率化を図る

期待される商品群としては、「宇宙戦隊キュウレンジャー」、「マイワンダフルディズニーパソコン」、「キラキラ☆プリキュアアラモード」、「ベイブレード」などがある。また同社のオリジナル商品としては、「ホバーシャーク」、「おえかきピカットボード」などが期待されている。

(2) 映像音楽事業

売上高は 37,000 百万円 (同 6.0% 増)、セグメント利益 550 百万円 (同 31.4% 増) と増収・増益を予想している。増益率は高いが、利益の増加額は必ずしも多くはない。重要施策は以下のものである。

a) メーカー販社化に向けた機能を強化する

- 1) 大手販売店の販売支援を強化し、売上の最大化を図る
- 2) 販売チャネルの新規開拓を推進する

b) 自社幹事、出資作品において確実に利益を創出する

- 1) 劇場ヒット作品をパッケージ、ライセンスにつなげるビジネスモデルを構築する
- 2) 時期公開作品の製作に着手する

期待される作品として、制作では「ナミヤ雑貨店の奇蹟」、「DRAGONBALL 超」、「ブラッド・ファザー」など、パッケージでは「ローグ・ワン」、「君の名は。」、「SING/ シング」、「この世界の片隅に」などがある。また同社幹事作品では、(株)KADOKAWA (カドカワ <9468>) 人気ノベル 2 作品 (「ゼロから始める魔法の書」、「天使の 3 P!」) をアニメ化する。

映像音楽事業のセグメント利益は、現時点では上記のように僅かな増益見込みとなっているが、ヒットの可能性のある作品が 2 つある。1 つ目は、同社幹事作品として劇場上映された「キセキーあの日のソビト」で、興行収入は 1,480 百万円のヒットとなったが、これのパッケージ版 (Blu-ray 及び DVD) が 7 月から発売される。ヒット状況によってはセグメント利益増に大きく貢献しそうだ。

2 つ目の期待作品は、パッケージとして同じく 7 月に発売される「君の名は。」である。こちらも映画の興行収入は 250 億円超を記録しており、あのヒット作「アナと雪の女王」に匹敵する作品と言われている。そのため、パッケージ商品としてもヒットする公算が高く、セグメント利益の上乗せが期待できる。

(3) ビデオゲーム事業

売上高は 46,000 百万円 (前期比 2.7% 増)、セグメント利益 450 百万円 (同 17.0% 増) を予想している。重点施策は以下のようになっている。

a) 「Nintendo Switch」の販売最大化を図る

- 1) 各販売チャネルに最適な支援策を提案、実施する
- 2) 任天堂販売 (株) との協働により、流通、サービスの最適化を図る

b) 同社独占流通商品とゲーム周辺商材の拡大により、利益率の向上をはかる

独占流通ソフト + アクセサリー + キャラクターグッズ + VR

今後の見通し

期待される商品としては、「Nintendo Switch」専用ソフト「スプラトゥーン2」(2017年7月21日発売予定)、同「スーパーマリオオデッセイ」(2017年発売予定)、ニンテンドー3D及びPlayStation4向けソフト「ドラゴンクエストXI」(2017年7月29日発売予定)、PlayStation4専用ソフト「New みんなのGOLF」(2017年8月31日発売予定)などがある。一方で、同社のオリジナル商品としては、「国内女兒向けカテゴリー」を継続的に展開し、年末商戦期のリリースに向けて開発を進めている。また「新規カテゴリー」でも、自社オリジナルタイトルを第3四半期のリリースに向けて開発中である。

(4) アミューズメント事業

売上高 22,000 百万円(同 6.5% 増)、セグメント利益 1,350 百万円(同 5.3% 増)を予想している。重点施策は、以下のようである。

a) 優良ロケーションの開発を強化し、売上の最大化をはかる

- 1) 交通系ロケーションでの販売拡大を目指す
- 2) 新規販売チャネルのビジネスモデルを構築する

b) オリジナル・独占販売商品の拡大と既存ロケーションの見直しにより利益率の向上をはかる

- 1) 独占販売商品を拡大する
- 2) オリジナル商品の拡大を目指す
- 3) 既存ロケーションの見直しを行う

商品ラインアップとしては、「仮面ライダーブットバソウル」、「ドラゴンボールヒーローズ」、「ディズニーキャラクター関連」、その他国民的アーティスト、TVゲーム、アニメ関連の強力コンテンツのカプセルトイを継続的に販売していく。

■ 第7次中期経営計画

全社基本方針 流通事業の更なる成長拡大とメーカー事業の選択と集中を図る

基本戦略1 流通事業

ビジネスユニットの強みを活かし、継続的な成長と事業領域の拡大を図る

当社グループが展開する各事業の市場環境に応じて、当社グループの強みを最大限活かし、中間流通業として持続的かつ収益性のある成長を実現してまいります。玩具事業では、業界最大手の中間流通としてのノウハウを活かし、新たな商品領域を切り開いてまいります。アミューズメント事業は、全国オペレーションネットワークを活かし、新たなロケーションの開発やビジネスモデルの創造に挑戦してまいります。また、映像音楽事業やビデオゲーム事業においては、メーカー各社様との連携をさらに強化し、中間流通としてのシェア拡大を図り、利益額の確保を目指してまいります。

基本戦略2 メーカー事業

優位性のある市場へ集中することで収益の改善を図り、新たな成長ステージを目指す

当社グループでは、映像音楽、ゲーム、玩具等の各分野において、メーカー事業として幅広く商品を展開してまいりました。さらなる収益の改善を図るため、映像音楽はアニメを中心に投資を集約するなど、各分野において当社グループが優位性を発揮できるカテゴリーを見定め、選択と集中を図って投資するとともに、人材育成を中心とした基盤を作ることにより、安定した利益が創出できる事業へと変革してまいります。

基本戦略3 管理運用システム

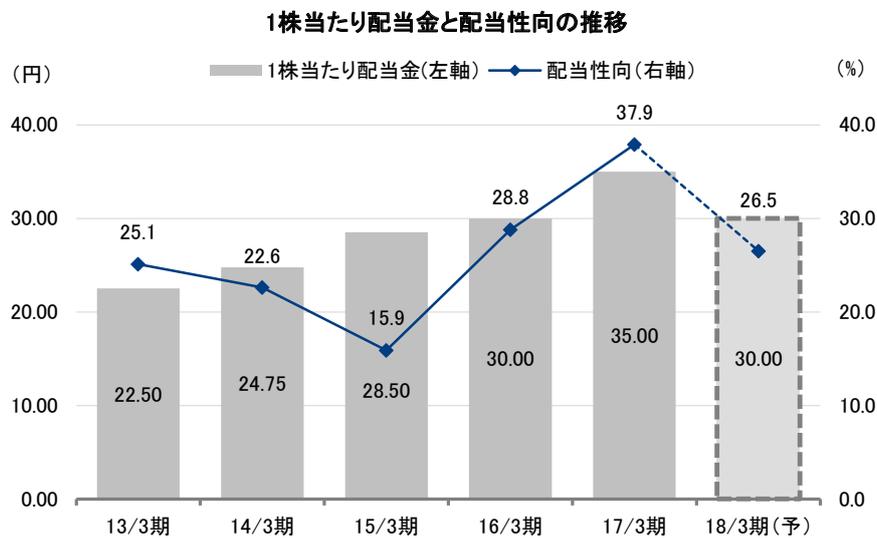
経営・事業環境の変化に対応する為、様々な仕組みの改革を推進する

流通事業、メーカー事業の戦略を実現するため、基幹システムの整備や物流体制・機能の高度化を図り、グループ全体の効率性と生産性の向上を追求してまいります。また、組織運用や人事制度の変革をはじめとした経営管理の仕組みを進化させることにより、当社グループの経営資源を効率的に活用し、ステークホルダーの皆さまに利益を還元できる体制を構築してまいります。

■ 株主還元策

増配、自社株買い合わせて株主還元には積極的

同社は過去5年間、毎年増配を実施してきた。この間、配当性向も20%台から30%超となっている。2018年3月期は普通配当の年間30円の予定だが、今後の業績次第では増配の可能性もありそうだ。また2017年3月期は自社株買いも行っており、このような同社の株主還元に対する姿勢は評価に値するだろう。



出所：決算短信よりフィスコ作成

また同社は自社株買いも積極的に行っており、2017年3月期には普通株式100万株を総額1,090百万円で取得し、期末の自己株式数は2,368,110株(1,997百万円)となった。配当増と合わせたこのような同社の株主還元の姿勢は、大いに評価に値すると言ってよいだろう。

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