

|| 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 >>>](#)

2018 年 6 月 19 日 (火)

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
1. 2018年3月期は「Nintendo Switch」の寄与もあり30.0%の営業増益を達成	01
2. 進行中の2019年3月期は微増益予想だが上振れの可能性も	01
3. 第8次中期経営計画を発表：2021年3月期に経常利益56億円（過去最高）を目指す	01
4. 自社株買い、増配によって株主還元にも前向き	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業概要	05
1. 玩具事業を中心に4つの事業セグメント	05
2. 特色と強み	09
■ 業績動向	10
● 2018年3月期の業績概要	10
■ 今後の見通し	14
1. 2019年3月期の業績見通し	14
2. 2019年3月期のセグメント別見通し	15
■ 第8次中期経営計画	16
1. 基本戦略	16
2. 基本戦略1及び基本戦略2の推進	16
3. 基本戦略3：新規事業に積極的に挑戦する	18
4. ステークホルダーとの関係	18
5. 定量的目標：2021年3月期に経常利益56億円（過去最高）を目指す	19
■ 株主還元策	20

■ 要約

国内最大級の玩具卸売会社で映像音楽・ゲームソフトなども扱う。 2021 年 3 月期には経常利益 56 億円（過去最高）を目指す

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、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扱っている。

1. 2018 年 3 月期は「Nintendo Switch」の寄与もあり 30.0% の営業増益を達成

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高 197,607 百万円（前期比 13.5% 増）、営業利益 4,806 百万円（同 30.0% 増）、経常利益 4,701 百万円（同 35.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 4,031 百万円（同 97.6% 増）となった。主力の玩具事業はヒット商品に恵まれなかったことなどから減収減益となったが、映像音楽事業は M&A 効果や一部ヒット商品に恵まれ増収増益、ビデオゲーム事業も「Nintendo Switch」の寄与などから大幅増益となった。加えて（株）SRA との訴訟による受取賠償金 1,198 百万円を特別利益として計上したことから、親会社株主に帰属する当期純利益は前期比で大幅な増益となった。

2. 進行中の 2019 年 3 月期は微増益予想だが上振れの可能性も

2019 年 3 月期の連結業績は、売上高 230,000 百万円（前期比 16.4% 増）、営業利益 5,000 百万円（同 4.0% 増）、経常利益 4,800 百万円（同 2.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 3,200 百万円（同 20.6% 減）が予想されている。玩具事業で増益を見込むが、映像音楽事業では大きなヒット商品が見当たらないことや新規連結子会社によるコスト増などから減益を予想している。ビデオゲーム事業とアミューズメント事業は前期の水準が高かったこともあり、利益は横ばいを見込んでいる。ただし各事業部門の予想はかなり堅めと思われ、年末商戦の状況などによっては全体の利益が上振れする可能性もありそうだ。

3. 第 8 次中期経営計画を発表：2021 年 3 月期に経常利益 56 億円（過去最高）を目指す

2021 年 3 月期を最終年度とする第 8 次中期経営計画「Shinka2020: ビジネススタイルの Shinka（進化・深化・真価）による企業価値の向上」を発表した。基本戦略として、「流通事業を Shinka させ、更なる成長を図る」「ビジネスネットワークを創出し、メーカー事業を強化する」「新規事業に積極的に挑戦する」の 3 つを掲げ、定量的な目標として 2021 年 3 月期に経常利益 56 億円（過去最高）を目指している。

要約

4. 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月期は年間40円配当を行ったが、特殊要因で当期純利益が大幅増となったため配当性向は21.6%に低下した。2019年3月期も年間40円配当（予想配当性向27.2%）を予定しているが、配当性向30%を目途とすると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月期に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、ゲームソフトなどの卸売会社。バンダイ製品がメイン
- ・2018年3月期はビデオゲーム事業の回復で30.0%の営業増益を達成
- ・2019年3月期は微増益予想だが、中期経営計画で2021年3月期には過去最高の経常利益を計画

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とした玩具、映像音楽ソフト、 ゲームソフトなど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、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、バンダイナムコホールディングスの関連会社だが、バンダイ以外の製品も幅広く取扱っている。

2. 沿革

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）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。

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2018年3月末現在、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27.0%（588.3万株）を保有している。

ハピネット | 2018年6月19日(火)
 7552 東証1部 | <http://www.happinet.co.jp/>

会社概要

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・ジェイピーに会社分割 (株)トヨクニの株式を取得
2002年 3月	(株)ハピネット・ジェイピーと(株)トヨクニが、(株)ハピネット・ジェイピーを存続会社として合併 (株)ハピネット・ジェイピーが、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・ジェイピー、(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、プロコリー<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)
2018年 3月	音楽・映像流通業界最大手の(株)星光堂の音楽・映像商材卸売部門を承継

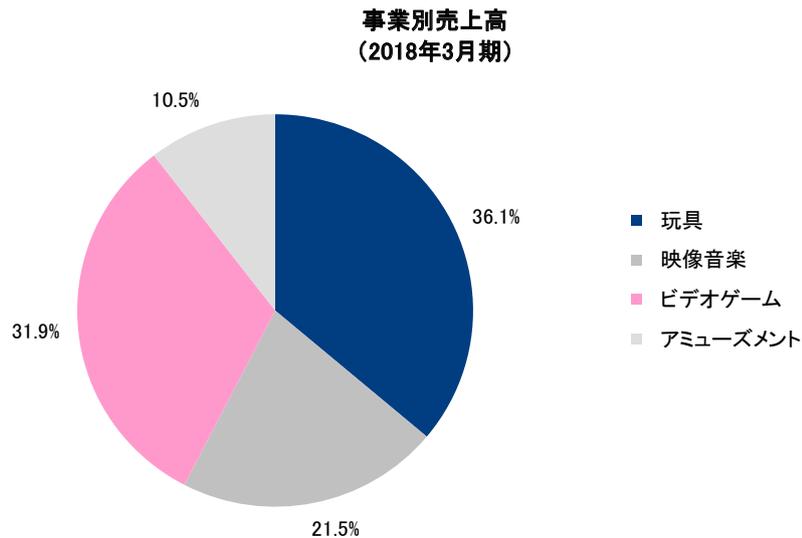
出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 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、2018年3月期の事業別売上高は、玩具 71,403 百万円（売上高構成比 36.1%）、映像音楽 42,466 百万円（同 21.5%）、ビデオゲーム 63,107 百万円（同 31.9%）、アミューズメント 20,630 百万円（同 10.5%）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。

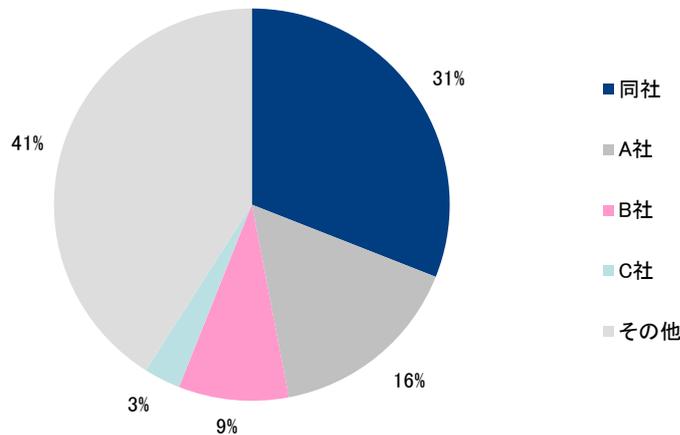
(1) 玩具事業

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

ハピネット | 2018年6月19日(火)
 7552 東証1部 | <http://www.happinet.co.jp/>

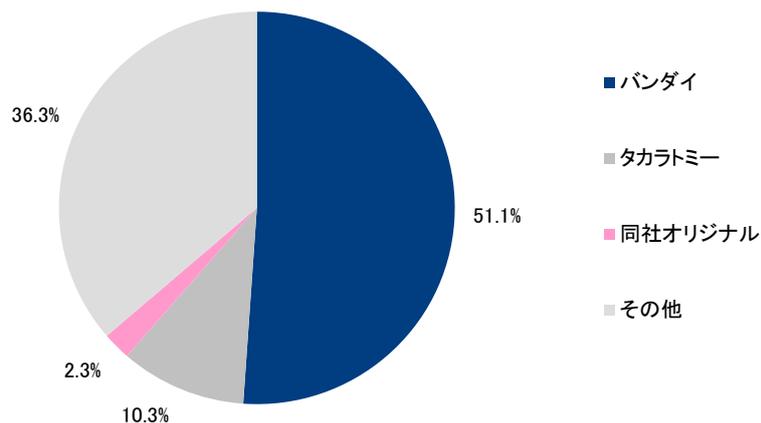
事業概要

玩具中間流通市場シェア



出所：会社資料よりフィスコ作成

メーカー別の売上高構成比（2018年3月期）は、バンダイが51.1%、タカラトミーが10.3%、その他メーカーが36.3%となっているが、同社のオリジナル製品も2.3%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。

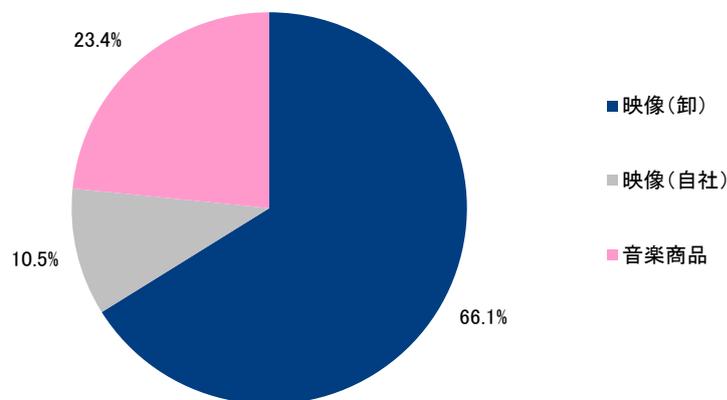
 玩具事業メーカー別売上高構成比
 (2018年3月期実績)


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11%と推定され、第2位であった。しかし2018年3月に業界トップである星光堂の映像音楽卸事業を承継したことから両社を合わせたシェアは約28%となり業界のトップとなった。商品別の売上高構成比(同)は、映像商品が76.6%(うち卸商品が66.1%、自社製品が10.5%)、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
(2018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)、ネット配信なども行っている。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。

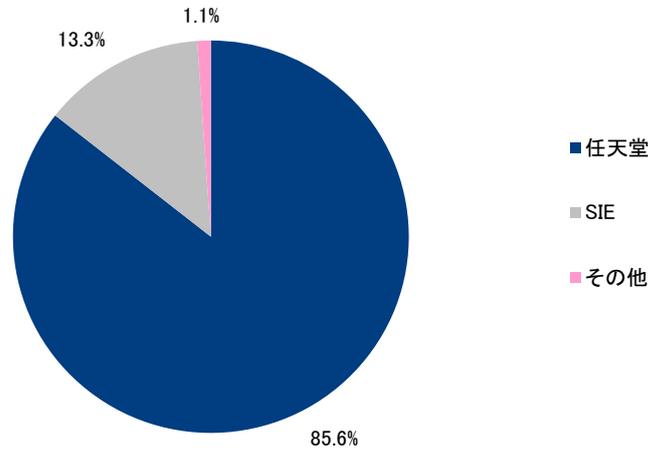
(3) ビデオゲーム事業

任天堂<7974>、(株)ソニー・インタラクティブ・エンタテインメント(以下、SIE PlayStationシリーズ)、日本マイクロソフト(株)(Xbox)のハード及びソフトなどの卸売を行う事業。2018年3月期の商品別の売上高構成比は、任天堂85.6%、SIEが13.3%、その他が1.1%となっている。

市場シェアは、任天堂商材の取扱いは、以前は業界第4位であったが、2013年にトイズユニオン(株)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75%となっているが、任天堂の直系販社であり、同社のように取扱商品が分散されていない。また、SIE PlayStationシリーズ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
(2018年3月期)

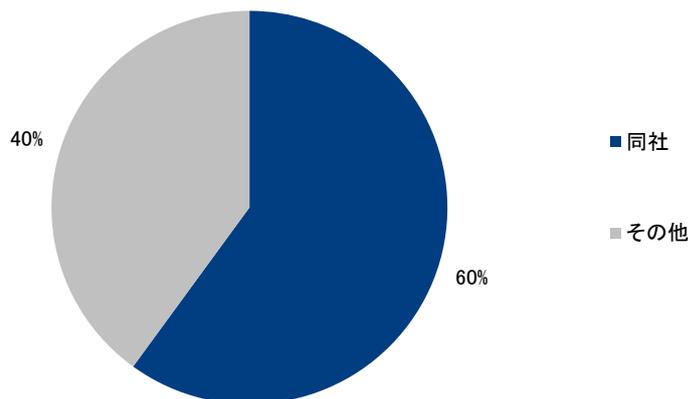


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(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。全国約5,000ヶ所に設置している。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。2018年3月期の商品別売上高構成比は、カプセル玩具が52.9%、カードゲームが39.2%、その他が7.9%となっている。

アミューズメント商品市場シェア



出所：会社資料よりフィスコ作成

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、後述す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68,778m²に及ぶ。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、リアルタイムかつ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、連結子会社のハピネット・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10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：会社資料よりフィスコ作成

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

「Nintendo Switch」にけん引されビデオゲーム事業が増益、映像音楽事業にて一部ヒット作に恵まれたこともあり 30.0% の営業増益を確保

● 2018 年 3 月期の業績概要
(1) 損益状況

2018 年 3 月期の連結業績は、売上高 197,607 百万円(前期比 13.5% 増)、営業利益 4,806 百万円(同 30.0% 増)、経常利益 4,701 百万円(同 35.1% 増)、親会社株主に帰属する当期純利益 4,031 百万円(同 97.6% 増)となった。

主力の玩具事業はヒット商品に恵まれなかったことなどから減収減益となったが、ビデオゲームで「Nintendo Switch」が好調だったために玩具の売上げが影響された面もある。映像音楽事業は M&A 効果や一部ヒット作に恵まれ増収増益、ビデオゲーム事業は「Nintendo Switch」の寄与などから大幅増益となった。アミューズメント事業は売上高は微減ながら効率改善などにより営業増益を確保した。また親会社株主に帰属する当期純利益は、SRA との訴訟による受取賠償金 1,198 百万円を特別利益として計上したことから前期比で大幅な増益となった。

業績動向

2018年3月期の連結業績概要

(単位：百万円、%)

	17/3期		18/3期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	174,059	100.0	197,607	100.0	23,548	13.5
売上総利益	21,971	12.6	22,880	11.6	909	4.1
販管費	18,273	10.5	18,074	9.1	-199	-1.1
営業利益	3,698	2.1	4,806	2.4	1,108	30.0
経常利益	3,479	2.0	4,701	2.4	1,222	35.1
親会社株主に帰属する当期純利益	2,040	1.2	4,031	2.0	1,991	97.6

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、%)

	17/3期		18/3期		増減額	増減率
	金額	構成比	金額	構成比		
売上高	174,059	100.0	197,607	100.0	23,548	13.5
玩具事業	73,725	42.4	71,403	36.1	-2,322	-3.2
映像音楽事業	34,890	20.0	42,466	21.5	7,576	21.7
ビデオゲーム事業	44,793	25.7	63,107	31.9	18,314	40.9
アミューズメント事業	20,649	11.9	20,630	10.5	-19	-0.1
セグメント利益	3,698	-	4,806	-	1,108	30.0
玩具事業	3,044	-	2,467	-	-577	-19.0
映像音楽事業	418	-	882	-	464	111.9
ビデオゲーム事業	384	-	1,180	-	796	207.0
アミューズメント事業	1,281	-	1,678	-	397	31.0
(内部消去)	-1,430	-	-1,402	-	-	-

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71,403百万円（前期比3.2%減）、セグメント利益は2,467百万円（同19.0%減）となった。バンダイの「仮面ライダービルド」や「HUGっと！プリキュア」などの一部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商材がなく、さらに最大の商戦期である年末商戦でビデオゲームの好調が玩具に影響した。また適正在庫に努めたものの、在庫処分金額が1,300百万円（前期700百万円、前々期1,800百万円）となったこともあり、セグメント利益は前期を下回った。

メーカー別売上高では、主力のバンダイ製品が36,500百万円（前期比3.0%減）となり、メーカー別の売上比率は51.1%（前期は51.0%）となった。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7,300百万円（前期比4.0%増）と増加したことから、メーカー別売上比率も10.3%（前期は9.6%）へわずかに上昇した。

業績動向

b) 映像音楽事業

売上高は 42,466 百万円（前期比 21.7% 増）と大幅増収となったが、主な要因は業界最大手である星光堂の音楽映像パッケージの卸売部門の権利を承継したこと（2018 年 3 月期は売上高で約 5,600 百万円の増収効果）。映画「君の名は。」や自社作品映画である「キセキーあの日のソビト」などが好調に推移して増収増益に寄与した。増収となったことから、セグメント利益も 882 百万円（同 111.9% 増）と大幅増益となった。

c) ビデオゲーム事業

2017 年春に発売された「Nintendo Switch」のハード及び「スプラトゥーン 2」や「スーパーマリオ オデッセイ」などの関連ソフトが大ヒットしたことや、「PlayStation4」のソフト「モンスターハンター：ワールド」などが好調に推移したことから、セグメント売上高は 63,107 百万円（前期比 40.9% 増）、セグメント利益は 1,180 百万円（同 207.0% 増）となり、大幅な増収増益となった。

商材別売上高では、任天堂が 53,900 百万円（同 59.4% 増）、SIE が 8,300 百万円（同 15.3% 減）、その他が 700 百万円（同 28.9% 減）となったことから、任天堂の構成比率が前期の 75.6% から 85.6% へ上昇した。

d) アミューズメント事業

カードゲーム商材は低調であったが、カプセル玩具は高速道路のサービスエリアや駅構内、大型ショッピングモールなどの優良ロケーションを獲得したことに加え、仮面ライダー関連商品などが好調であったことから売上高は 20,630 百万円（前期比 0.1% 減）とほぼ前期並みを確保した。利益面では、オペレーションの効率化やロケーションの見直しを行ったことから利益率が改善し、セグメント利益は 1,678 百万円（同 31.0% 増）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) 財務状況

2018 年 3 月期末の財務状況は、流動資産は 60,484 百万円（前期末比 11,509 百万円増）となったが、主に現金及び預金の減少 147 百万円、受取手形及び売掛金の増加 8,721 百万円（内、星光堂分が 8,326 百万円）、たな卸資産の増加 1,728 百万円（内、星光堂分が 1,850 百万円）などによる。固定資産は 14,838 百万円（同 2,477 百万円増）となったが、こちらも星光堂の音楽・映像部門の継承に伴うのれんの増加（658 百万円）やソフトウェア等の増加（802 百万円、星光堂分を含む）による無形固定資産の増加（同 1,460 百万円）と投資その他の資産（主に投資有価証券）の増加 1,035 百万円による。その結果、2018 年 3 月期末の総資産は 75,323 百万円（同 13,985 百万円増）となった。

負債は 38,624 百万円（前期末比 9,598 百万円増）となったが、売掛債権の増加に伴う仕入債務の増加 6,235 百万円（内、星光堂分が 6,478 百万円）、未払金の増加 1,263 百万円（同 630 百万円）などによる。純資産は 36,698 百万円（前期末比 4,387 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 3,271 百万円、その他有価証券評価差金額の増加 1,014 百万円などによる。

業績動向

貸借対照表

(単位：百万円)

	17/3 期末	18/3 期末	増減額
現金及び預金	11,605	11,458	-147
受取手形及び売掛金	28,258	36,979	8,721
たな卸資産	6,300	8,028	1,728
流動資産計	48,975	60,484	11,509
有形固定資産	777	758	-19
無形固定資産	1,005	2,465	1,460
投資その他の資産	10,579	11,614	1,035
固定資産計	12,361	14,838	2,477
資産合計	61,337	75,323	13,986
支払手形及び買掛金	21,550	27,785	6,235
未払金	2,184	3,447	1,263
流動負債計	25,188	34,354	9,166
退職給付に係る負債	2,906	2,993	87
固定負債計	3,837	4,269	432
負債合計	29,026	38,624	9,598
自己株式	-1,997	-1,917	80
純資産合計	32,311	36,698	4,387

出所：決算短信よりフィスコ作成

(3) キャッシュ・フローの状況

2018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4,453百万円の収入であった。主な収入は税金等調整前当期純利益の計上5,823百万円、減価償却費350百万円、仕入債務の増加6,234百万円などで、一方で主な支出は、売上債権の増加8,719百万円、法人税等の支払額839百万円などによる。投資活動によるキャッシュ・フローは3,837百万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755百万円、投資有価証券の取得による支出163百万円、星光堂からの事業譲受に伴う支出3,000百万円などによる。財務活動によるキャッシュ・フローは762百万円の支出となったが、主な支出は配当金の支払額761百万円による。

この結果、2018年3月期の現金及び現金同等物は147百万円の減少となり、期末残高は11,458百万円となった。

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/3 期	18/3 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,055	4,453
税金等調整前当期純利益	3,047	5,823
減価償却費	440	350
売上債権の増減額 (-は増加)	-5,356	-8,719
たな卸資産の増減額 (-は増加)	-256	-98
仕入債務の増減額 (-は減少)	3,268	6,234
法人税等の支払額	-662	-839
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,107	-3,837
有形・無形固定資産の取得による支出	-701	-755
投資有価証券の取得による支出	-370	-163
事業譲受による支出	-	-3,000
財務活動によるキャッシュ・フロー	-1,754	-762
自己株式の取得による支出	-1,090	-0
配当金の支払額	-663	-761
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	192	-147
現金及び現金同等物の期末残高	11,605	11,458

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2019年3月期は微増益予想だが、 ヒット作品によっては利益上方修正の可能性はある

1. 2019年3月期の業績見通し

2019年3月期の連結業績は、売上高 230,000 百万円（前期比 16.4% 増）、営業利益 5,000 百万円（同 4.0% 増）、経常利益 4,800 百万円（同 2.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 3,200 百万円（同 20.6% 減）が予想されている。

今後の見通し

2019年3月期の業績予想

(単位：百万円、%)

	18/3期		19/3期(予)		
	金額	構成比	金額	構成比	増減率
売上高	197,607	100.0	230,000	100.0	16.4
玩具事業	71,403	36.1	72,000	31.3	0.8
映像音楽事業	42,466	21.5	78,000	33.9	83.7
ビデオゲーム事業	63,107	31.9	60,000	26.1	-4.9
アミューズメント事業	20,630	10.5	20,000	8.7	-3.1
セグメント利益	4,806	-	5,000	-	4.0
玩具事業	2,467	-	2,850	-	15.5
映像音楽事業	882	-	700	-	-20.7
ビデオゲーム事業	1,180	-	1,200	-	1.6
アミューズメント事業	1,678	-	1,650	-	-1.7
(内部消去)	-1,402	-	-1,400	-	-
経常利益	4,701	-	4,800	-	2.1
当期純利益	4,031	-	3,200	-	-20.6

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 2019年3月期のセグメント別見通し

(1) 玩具事業

売上高 72,000 百万円（前期比 0.8% 増）、セグメント利益 2,850 百万円（同 15.5% 増）が予想されている。特別に大きなヒット商品を見込んでいないことから、前期比微増収予想だが、在庫管理の徹底（処分損の削減）などによって増益を見込んでいる。

(2) 映像音楽事業

売上高 78,000 百万円（同 83.7% 増）、セグメント利益 700 百万円（同 20.7% 減）と増収減益を予想している。大幅増収となるのは星光堂の卸部門承継の影響によるが、一方でこれに伴う各種経費が先行する可能性があることから減益を予想している。しかしながら、この部門はヒット商品（作品）次第では利益が大きく増加する可能性はある。

(3) ビデオゲーム事業

売上高 60,000 百万円（前期比 4.9% 減）、セグメント利益 1,200 百万円（同 1.6% 増）を予想している。「Nintendo Switch」については、ハード（本体）はそれほど伸びないと見ているが、ソフトの内容や発売状況、特にサードパーティからの作品内容や発売時期が読めない、不透明であることからほぼ前期並みの予想となっている。言い換えれば、ソフトの発売時期や内容によっては上方修正される可能性はある。

(4) アミューズメント事業

売上高 20,000 百万円（同 3.1% 減）、セグメント利益 1,650 百万円（同 1.7% 減）を予想している。引き続き優良口ケーションの開発、既存口ケーションの見直しなどを行うことで、前期並みの利益を確保する計画だ。

■ 第8次中期経営計画

「Shinka2020」：ビジネススタイルの Shinka（進化・深化・真価）による企業価値の向上

1. 基本戦略

同社は、2019年3月期を初年度、2021年3月期を最終年度とする第8次中期経営計画を発表したが、その基本方針として「Shinka2020：ビジネススタイルの Shinka（進化・深化・真価）による企業価値の向上」を掲げている。また以下の3つを基本戦略としている。

- 基本戦略1：流通事業を Shinka させ、更なる成長を図る。
- 基本戦略2：ビジネスネットワークを創出し、メーカー事業を強化する
- 基本戦略3：新規事業に積極的に挑戦する

2. 基本戦略1及び基本戦略2の推進

基本戦略1及び2を推進するため、各事業セグメントでは、以下のような施策を実行していく。

(1) 玩具事業

基本方針として「取引先との戦略的パートナーシップを深化させ、流通シェアを拡大する」を掲げ、以下の施策を実行する。

a) バンダイグループをはじめとした各メーカーとの取組みを強化

「営業機能強化」「メーカーとの連携強化」「最適売場や販促企画の立案実行強化」「新規販売チャネルの開拓」「独占流通商材の取扱い拡大」「コンビニエンスストア流通の販売拡大」などを推進する。

b) オリジナル商品の拡充

新機能を生かした新商品開発を推進する（例：X-Base）。

(2) 映像音楽事業

基本方針として「流通ビジネスモデルの革新、メーカー事業強化、事業領域拡大への挑戦により、映像音楽事業の進化を図る」を掲げ、以下の施策を実行する。

a) 中間流通市場シェアの拡大

同社の調べによれば、国内映像音楽（パッケージ）中間流通市場でのシェアは、星光堂が約17%でトップ、同社が約11%で第2位、A社が約10%で第3位、その他が約3%、残りの59%がメーカー直取引となっていた。

したがって、今回の星光堂の映像音楽卸部門の譲受により同社のシェアは約28%とトップとなるため、今後はこの統合による効率化とシナジー効果を最大限に生かし、更なるシェアアップを図る。また依然として59%を占めるメーカー直取引においても、メーカーとの取組みを強化してメーカー内シェアの拡大を図る。

b) アニメ・邦画を中心にメーカー事業を強化

今期も既に「友罪」「かくりよの宿飯」などをリリースしたが、引き続きメーカー事業の強化に注力する。

c) ライブ・イベントなどの周辺事業に参入する

(3) ビデオゲーム事業

基本方針として「収益モデルの転換を図るため、外部パートナーとの連携を強化し、ビジネスモデルを深化させる」を掲げ、以下の施策を実行する。

a) 「Nintendo Switch」の販売最大化

引続きハードの販売を強化すると同時に、今後発売されるであろうソフトの販売にも備え、同商品関連の販売を最大化させる。

b) 独占流通商品の拡大

今後も独占流通商品の拡大に注力する。

c) ゲーム周辺ビジネスの拡大

「Nintendo Switch」アクセサリ、「マイクラフト」グッズ、「スマートフォン用VRゴーグル」など、ゲーム周辺市場の拡大にも注力する。

d) メーカー事業の強化及びアライアンスの強化

世界に向けて発信していく同社の新しいゲームブランドとして「Asakusa Studios」を上げたが、今後も引き続きメーカー事業やアライアンスを強化していく。

(4) アミューズメント事業

基本方針として『「新たな需要の創出」と『オペレーションスタイルの進化』で、事業基盤を強化・拡充する』を掲げ、以下の施策を実行する。

a) ロケーションと商品の企画・開発によるユーザー層の拡大

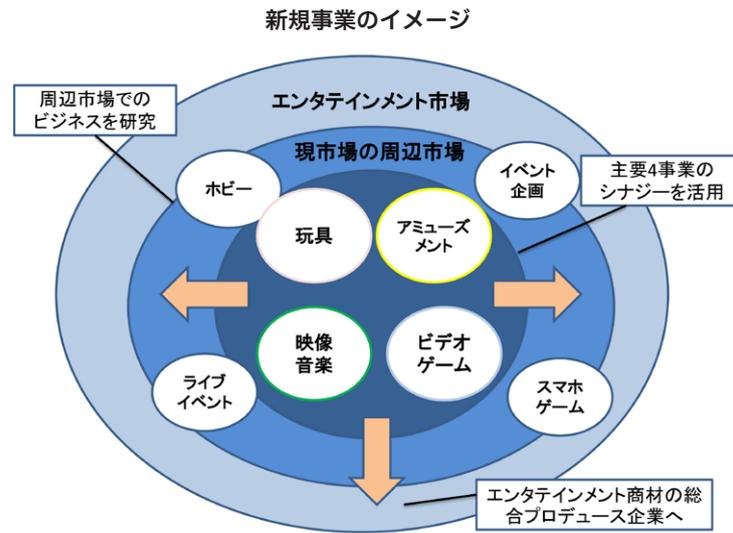
開拓した交通系ロケーションでの常設化を図ると同時に、新たな業種・業態への設置先を拡大する。同時に商品開発を強化し、イベントも実施していく。

b) オペレーション改革の継続による営業効率の向上

ITをフルに活用して、ロケーション特性に合わせた商品投入、補充のための巡回業務の効率化、遠隔での在庫データ取得、設置店舗/エリアごとの売上分析などを積極的に進める。

3. 基本戦略3：新規事業に積極的に挑戦する

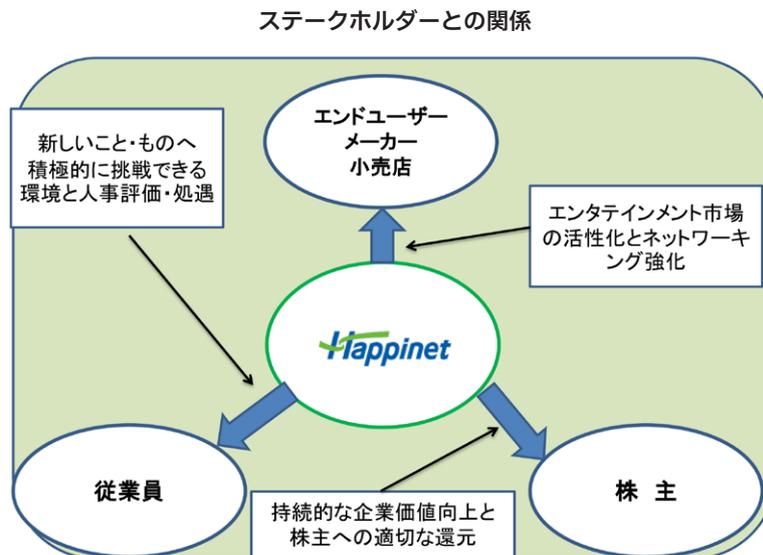
現在、新規事業としての具体的な案件はないが、今後はエンタテインメントを軸としながら既存事業領域にとらわれない様々なマーケットニーズに応える新規事業の研究・開発に挑戦していく方針だ。新規事業のイメージは以下のとおり。



出所：会社資料よりフィスコ作成

4. ステークホルダーとの関係

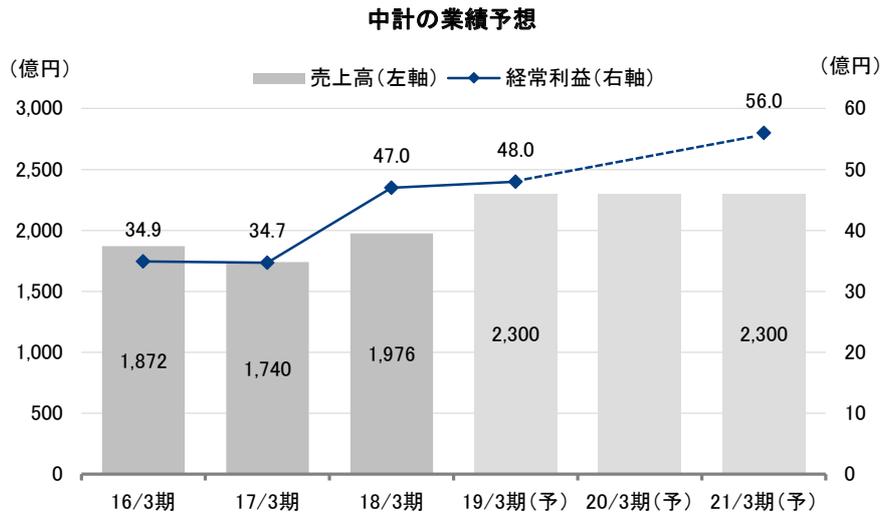
今回の第8次中期経営計画では、ステークホルダーとともに更なる成長を目指すことも重要課題の1つに掲げている。要約すると以下のようになる。



出所：会社資料よりフィスコ作成

5. 定量的目標：2021年3月期に経常利益56億円（過去最高）を目指す

今回の第8次中期経営計画の定量的目標としては、2021年3月期に売上高230,000百万円、営業利益5,800百万円、経常利益5,600百万円、経常利益率2.43%を目指している。商品構成の変化により売上高は大きくは伸びない見込みだが、経常利益は過去最高の5,600百万円を達成する計画だ。



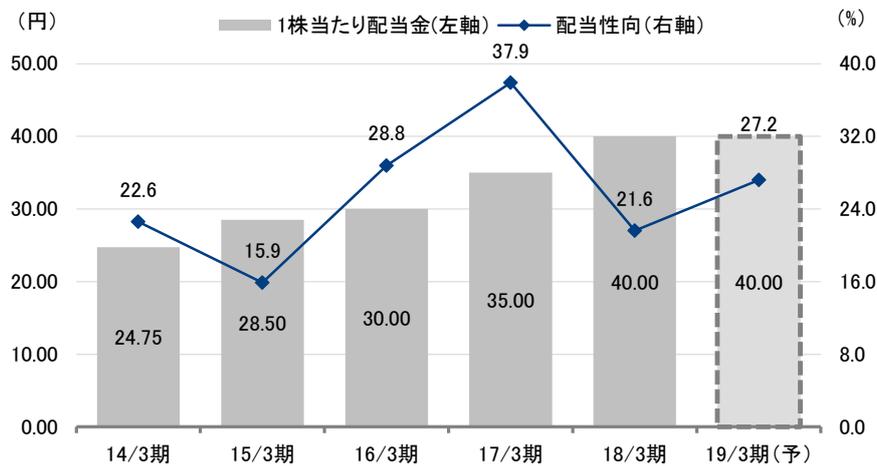
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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6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。2019年3月期は普通配当の年間40円（配当性向27.2%）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。また同社は2017年3月期に自社株買いを行っており、普通株式100万株を総額1,090百万円で取得し、2018年3月期末の自己株式数は2,273,050株（1,917百万円）となっている。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良いだろう。

1株当たり配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

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