

首都圏中心にアミューズメント施設を運営

ベーシックレポート

モーニングスター(株)
藤井 知明

会社概要

所在地	東京都港区
代表者	藤澤 信義
設立年月	1967/12
資本金	4,405 百万円 (2013/3/31 現在)
上場日	1998/11/26
URL	http://www.adores.co.jp/
業種	サービス業

主要指標 2013/7/12 現在

株価	189 円
年初来高値	197 円 (4/30)
年初来安値	69 円 (2/15)
発行済株式数	139,259,092 株
売買単位	1,000 株
時価総額	26,319 百万円
予想配当 (会社)	2.0 円
予想EPS (アナリスト)	4.30 円
実績PBR	2.59 倍

メダルゲームに強み

売上高の82% (13年3月期実績) を占めるアミューズメント事業が主力。他に建築事業や不動産事業を手掛けており、パチンコホールや各種飲食店、娯楽・健康施設の内外装工事も行なっている。アミューズメント施設は首都圏中心に64店舗 (13年5月13日現在) を運営。

アミューズメント事業におけるジャンル別売上高の構成比率 (13年3月期実績) は、メダルゲームが38.8%、アーケードゲームが26.7%、プレイズゲームが21.4%となっており、メダルゲームに強い。



13年3月期の非連結業績は減収減益

13年3月期の非連結業績は、売上高19,314百万円 (前年比11.6%減)、営業利益377百万円 (同62.3%減) となった。売上高は全セグメントで減少。主力のアミューズメント事業では、既存店売上高が前年比92.4%と、在客数、消費単価の双方が減少した。建築事業も、新規受注獲得件数は伸びたものの、前年を下回った。利益面でも、全社的なコスト削減を進めたが、減収の影響が大きく、減益となった。

14年3月期の連結業績は増収増益を見込む

14年3月期の連結業績については、売上高23,000百万円 (前年比15.0%増)、営業利益1,100百万円 (同2.6倍) と、会社側では計画。事業別の見通しは開示されていないが、増収の主因はキーノートとブレイクが連結化され、通期で寄与するためと考えられる。一方、利益面ではこれら2社の寄与に加え、アミューズメント事業の収益性改善も見込んでいるようだ。なお、アミューズメント事業の既存店売上高は、13年4月が92.0%だったものの、5月は96.0%、6月は97.9%まで回復。特にメダルゲームの在客数が順調に推移している。

業績動向	売上高 百万円	前期比 %	営業利益 百万円	前期比 %	経常利益 百万円	前期比 %	当期純利益 百万円	前期比 %	EPS 円	
2013/03 実績	19,991	-	421	-	372	-	165	-	1.36	
2014/03	会社予想 (2013年5月発表)	23,000	15.0	1,100	2.6倍	1,000	2.7倍	600	3.6倍	4.30
	アナリスト予想	23,000	15.0	1,100	2.6倍	1,000	2.7倍	600	3.6倍	4.30
2015/03	アナリスト予想	23,400	1.7	1,250	13.6	1,150	15.0	690	15.0	4.96

※13年3月期より連結決算のため、前期比は記載していない。

会社概要

● 会社概要

アミューズメント施設運営からアミューズメント景品の企画・製造・販売を含む「アミューズメント事業」、各種商業施設の設計・施工を行う「建築事業」、個人・法人向けの不動産売買・中古住宅再生・不動産仲介・テナントリーシングを行う「不動産事業」の3部門にわたって、施設運営・施設設計/施工から企画販売に至る幅広い事業活動を展開している。

主力のアミューズメント施設運営事業におけるジャンル別売上高の構成比率（12年3月期実績）は、当社が得意とするメダルゲームが38.8%。アーケードゲーム（ビデオゲーム）が26.7%、プライズゲームが21.4%となっている。店舗数は首都圏を中心に64店舗（13年5月13日現在）を展開しており、ゲーム機器メーカー系列でない運営特化型企業としてはシェアトップ。メーカー系を含めても業界第6位となっている。当社はメダルゲームが主力で、「メダル会員」と呼ばれる貯玉・再プレイが可能な80万人の会員を有している点が強み。メダル会員の平均客単価は一般客よりも高く、この会員をいかに増やすかがポイントとなる。

当社のもう一つの強みが運営に特化しており、ゲーム機器メーカーに対して中立であること。メーカーが店舗運営を兼ねている場合、競合するメーカーのゲーム機は導入できないこともあるが、当社は運営に特化していることからメーカー間の競争とは無縁で、様々なメーカーの機器を店舗内にそろえることが可能だ。また、競合と差別化を図るため、接客の強化に注力。接客コンテストや全社研修などを実施することで、社員やアルバイトの接客力向上を図っている。

コーポレートアクション

● 直近のコーポレートアクション

13年2月18日、不動産売買業、中古住宅再生事業を主力とするキーノート株式会社（以下、キーノート）とアミューズメント施設向け景品制作・販売を主力事業とする株式会社ブレイク（以下、ブレイク）を株式交換により子会社すると発表した。株式交換の契約締結日は13年2月18日で、効力発生日は13年3月12日。株式交換の割当株式数はキーノート1株に対しアドアーズ18,398株（本交換により交付する株式数は1,103万8,800株）、ブレイク1株に対しアドアーズ4033株（同766万2,700株）。合計で1,870万1,500株を交付することになり、交付株式についてはアドアーズ保有の自己株式400万株の他、あらたに普通株式1,470万1,500株を発行した。この結果、発行済株式数は12年3月期末の1億2,455万7,592株から13年3月期末の1億3,925万9,092株に増加している。

会社概要

経営者

● 経営者

当社の代表取締役会長である藤澤信義氏は、08年6月に株式会社イッコー（現Jトラスト）の代表取締役会長となり、11年6月より代表取締役社長に就任。一方で、08年10月よりNJHDの代表取締役社長（10年10月より取締役会長）でもあった。当社では、09年10月に顧問、10年6月に取締役となり、11年5月より代表取締役会長に就任した。藤澤氏はアミューズメント業界での豊富な経験があり、事業分野へも精通していることから、取締役就任時より経営体制・体質の強化に貢献していたが、11年6月に行われたNJHDへの第三者割当を受けて、同氏の人脈・リーダーシップを最大限に発揮できる経営体制へと転換した。その後は財務体質の健全化を最重要課題として、経営体質の強化を推進。12年3月期は不採算店舗の閉鎖を進める一方、運営体制の強化など収益力の向上を目指した結果、営業利益は前年の3.8倍と、大幅な改善を示した。

一方、代表取締役社長である齊藤慶氏は、13年3月に当社顧問となり、13年6月に代表取締役社長・管理本部長に就任した。前職の株式会社ブレイクでも代表取締役社長を務め、アミューズメント施設向け景品制作・販売で多くの施設運営企業と取引を行ってきた。今回、齊藤氏が社長に就任したことで、プライズジャンルの育成や、オペレーター（施設運営）とディストリビューター（製造・卸売）という異なる視点と経験を活かした経営が期待されている。

企業理念

● 企業理念

「夢と感動あふれる遊空間の提供を通じて、人々にうるおいと笑顔を運ぶ」

設立経緯

● 設立経緯

沿革にあるように、輸入娯楽機を中心としたゲーム機設置営業を目的とした株式会社シグマとして設立された。創業当時は独立系メーカー機能保有オペレーターであり、メダルゲームのパイオニアとして業界を牽引。様々なエポックメイキングな商品も開発したが、多角事業の失敗で財務内容が悪化した。そのため、2000年にはパチスロメーカーであるアルゼ（現ユニバーサルエンターテインメント）グループの一員となったが、メーカー系専門オペレーターとしても苦戦が続き、2007年にはアルゼとの資本関係を解消した。

その後は独立系専門オペレーターとして再スタート。2009年にNJHDと資本業務提携を行い、2011年には第三者割当増資によりNJHDが筆頭株主となったが、2012年にNJHDを消滅会社とする吸収合併が行われたことで、現在はJトラストの連結子会社となっている。

沿革

沿革

● 沿革

1967年	12月	輸入娯楽機を中心としたゲーム機設置営業を目的として、株式会社シグマを設立
1971年	12月	東京都新宿区歌舞伎町の東急文化会館新館内に当社1号店『ゲームファンタジア ミラノ店』開設
1972年	7月	ゲーム機器の自社開発を開始（～2000年迄）
1983年	10月	米国ネバダ州より国外（州外）企業としては初めてのゲーミングマシン（カジノ向け機械）製造業者ライセンスを取得（株式公開準備のため1991年5月に返上）
1985年	7月	東京都豊島区の池袋サンシャイン60通りに、当時の室内アミューズメント施設としては世界最大級の床面積を誇る『ゲームファンタジア サンシャイン店』開設
1997年	12月	東京湾横断道路アクアラインのパーキングエリア『海ほたる』内に、有料道路パーキングエリア内では日本初の本格的アミューズメント施設として『ゲームファンタジア アクアライン店』開設
1998年	11月	日本証券業協会（現大阪証券取引所 JASDAQ 市場）に株式を店頭登録
2000年	2月	アルゼ株式会社の資本参加によりアルゼグループの一員となる
	10月	当社（株式会社シグマ、存続会社）、株式会社テクニカルマネージメント、株式会社環デザインの3社が合併し、社名をアドアーズ株式会社に変更
2006年	3月	アルゼ株式会社（現株式会社ユニバーサルエンターテインメント）が当社株式を一部譲渡し、GF投資ファンド投資事業有限責任組合が筆頭株主となる
2007年	8月	アルゼ株式会社（現株式会社ユニバーサルエンターテインメント）より当社株式1,800万株（発行済株式総数の28.2%）を取得
2009年	5月	株式会社ネクストジャパンホールディングスとの資本業務提携の発表（業務提携・株式持合い）
2010年	3月	第三者割当による株式会社ネクストジャパンホールディングスへの自己株式処分を実施（同社は発行済み株式総数の23.8%を保有する第2位株主となる）
	6月	マカオへの店舗出展に向けた現地子会社設立を発表

2011年	1月	カジノ運営の最大手 SANDS グループ「Venetian Macao Limited」と同社運営のカジノホテル「サンズマカオ」内への出店について基本合意を締結
	4月	株式会社ゲオへのカプセル自販機設置業務一括受託に伴い、新規事業としてベンディング事業を開始
	6月	資本提携先である株式会社ネクストジャパンホールディングスへ普通株式 1,500 万株（総額 8 億 1,000 万円）の第三者割当増資を実施、同社が発行済株式総数の 32.96%を保有する筆頭株主となる（なお、元筆頭の GF 投資ファンド投資事業有限責任組合は 32.91%を保有する第 2 位株主へ異動）
	9月	当社マカオ第 1 号店「ADORE SANDS MACAO」グランドオープン
2012年	1月	レンタルビジネス（主として DVD、音楽 CD のレンタル）について、KC カード株式会社と業務提携に関する基本合意締結
	3月	KC カード株式会社と業務提携を締結、レンタル！アドアーズ第 1 号店となる『レンタル！アドアーズ成増店』を開設（当社は運営の委託）
	6月	J トラスト株式会社（大証 2 部：8508）の連結子会社化に伴い、J トラストグループの一員に
2013年	3月	株式交換により J トラストグループ傘下のキーノート株式会社、株式会社ブレイクを完全子会社化
	5月	子会社であるキーノート株式会社へ建築事業部門を集約し、住宅・商業施設ともに対応可能となる当社グループの事業再編を発表
	6月	齊藤慶氏を代表取締役社長とし、藤澤代表取締役会長との 2 名代表取締役体制へ変更

大 株 主

● 大株主(13年3月31日現在)

	株主	所有株式数 (株)	所有比率 (%)
1	Jトラスト株式会社	59,755	42.91
2	GF 投資ファンド投資事業有限責任組合	41,000	29.44
3	鈴木 昭作	4,092	2.93
4	株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス	3,420	2.45
5	岡田 浩明	1,212	0.87
6	アドアーズ従業員持株会	1,153	0.82
7	株式会社ジョイントマスター	1,066	0.76
8	渡部 眞佐男	1,000	0.71
9	星 久	995	0.71
10	株式会社ユニバーサルエンターテインメント	824	0.59

(有価証券報告書よりモーニングスター作成)

事業概要

事業の内容

● 事業の内容

◇ アミューズメント事業

アドアーズブランドのアミューズメント施設の運営を行っている。なお、13年3月にブレイクを子会社としたため、アミューズメント施設向けの景品企画開発、製造・販売も展開することになった。アミューズメント施設の運営を主力とする同事業は、当社売上高の82%（13年3月期実績）を占め、首都圏中心に64店舗（13年5月13日現在）を運営している。主なカテゴリーはメダルゲーム、プライズゲーム（クレーンゲーム）、アーケードゲーム（ビデオゲーム）、プリクラ。当社の強みであるメダルゲームは擬似カジノスタイルでの運営となっており、現金をメダルに交換して遊ぶ。ゲーム機はスロットマシンのほか競馬やビンゴなど種類は豊富。ただし、メダルの換金は出来ない。メダルゲームの売上高はアミューズメント施設運営事業の中で4割弱を占める（13年3月期実績）。

プライズゲームは主にクレーンゲームで、現金を投入し商品を獲得する。ぬいぐるみやおもちゃ、実用品など景品の種類は増加している。アーケードゲームはビデオゲームに加え、音楽や体感ゲームなどの種類も増加しており、売上への貢献が高まっている。プリクラは写真付きシールがすぐに印刷できるゲームで、女性を中心に子供から大人まで幅広い年齢層で人気となっている。なお、当社の典型的な店舗は、1階がプライズゲームとプリクラ、2階がアーケードゲーム、3・4階がメダルゲームといった構成となっている。



アドアーズ池袋西口店（外観）



アドアーズ錦糸町店（内観）

◇建築事業

パチンコホールを中心に、飲食からカラオケなど各種商業施設の設計・施工を手掛ける。従来は設計・施工事業としてアドアーズ内で展開していたが、13年5月の事業再編により、同事業は子会社であるキーノートで行うことになった。なお、同事業の前身は2000年10月に旧シグマと合併した環デザイン社の事業。合併以降、全てのアドアーズ店舗のデザイン・設計・施工を同事業部門で行なっている。自社店舗の開設で培った「エンターテインメント性」や「効率的な顧客誘導・動線」、「短納期」などの特長を持つことから、安定した受注を獲得している。

現在ではアミューズメント施設やパチンコホールを中心に各種飲食施設や娯楽・健康施設から、オフィスビルなど幅広く展開。外部受注はパチンコホールの設計・施工が多い。全国に協力業者を多く持つことから、地方の大型ホールなども手掛けている。

◇不動産事業

個人から法人に至る、各種不動産開発・販売・リーシングを手掛ける。従来はアドアーズにおいて、自社ビルの賃貸、札幌のプロパティマネジメント、大阪の商業用のサブリースなど、規模は小さいものの安定的な売上が見込める事業を行なっていたが、13年3月にキーノートを子会社としたため、同社が展開する不動産販売による売上高などが加わることになる。なお、キーノートは城南地区を中心に都心エリアで戸建注文住宅を主軸に事業を展開しているほか、中古住宅のリノベーションや不動産コンサルティングも手掛けている。

また、12年3月期より、ベンディング事業（カプセル自販機の設置・運営事業）を開始。株式会社ゲオが運営する全国760店舗に対し、計7,690台のカプセル自販機の設置ならびにその運営について一括して受託していたが、13年7月にこの業務委託は解消された。なお、このベンディング事業の業績は、従来はアミューズメント事業に含まれていた。

事業概要

メダルゲームとアーケードゲームの落ち込みが大きい

● アミューズメント施設運営事業の現状

主力のアミューズメント事業のジャンル別売上高は、下表のように推移。店舗数は12年3月期末の66店舗から13年3月期末は68店舗(連結ベース・単体では65店舗)と増加したが、ほとんどのジャンルで前年を下回った。金額ベースではメダルゲームとアーケードゲームの落ち込みが大きかった。

ジャンル別売上高の推移

(単位:百万円)

	12年3月期	13年3月期	前年比		既存店前年比
			増減額	率	
メダルゲーム	5,798	4,931	-867	85.0%	91.4%
パチンコ・パチスロ機	1,825	1,448	-377	79.3%	85.3%
メダルゲーム小計	7,623	6,379	-1,244	83.7%	89.9%
プライズゲーム	3,869	3,509	-360	90.7%	90.7%
プリクラゲーム	597	555	-42	93.0%	99.2%
アーケードゲーム	5,040	4,387	-653	87.0%	96.4%
その他	900	1,469	569	163.2%	96.2%
売上高合計	18,029	16,426	-1,603	91.1%	92.4%

(会社資料よりモーニングスター作成)

在客延べ人数の減少が減収要因に

一方、経営指標の面から見ると、13年3月期は12年3月期と比べて営業面積は小幅な減少にとどまったものの、在客延べ人数については前年比12.7%減となった。売上高を在客延べ人数で割った顧客単価(概算)は、同1.4%減にとどまっており、在客延べ人数の減少が減収に繋がったと考えられる。アミューズメント事業では、時間ごとに在客数をカウントしており、在客数の落ち込みが大きいのは、①来店顧客数の減少、②長時間滞在する顧客の減少、のいずれか。メダルゲームやアーケードゲームの売上が落ち込んでいることを考えると、②の影響が大きかったのではないと思われる。

ただ、13年2月から従来のメダル単価を変更したことで、メダルゲームの在客数や売上高は回復傾向にあり、14年3月期は改善が期待される。

アミューズメント事業の経営指標推移

	12年3月期	13年3月期	増減	増減率
店舗数(店)	66	68	2	3.0%
出店(店)	0	4	4	-
閉店(店)	14	2	-12	-
営業面積(坪)	13,571	13,346	-225	-1.7%
在客延べ人数(万人)	2,352	2,054	-298	-12.7%
顧客単価(円)	767	756	-11	-1.4%
マシン設置台数(台)	10,534	10,155	-379	-3.6%

(会社資料よりモーニングスター作成)

売上高ではゲームセンター業界で第6位に位置

ゲームセンター業界の主力企業を売上高でみた場合、当社は第6位の位置にある。1位はバンダイナムコホールディングス（7832、以下バンダイナムコ）、2位セガサミーホールディングス（6460、以下セガサミー）、3位はスクウェア・エニックス・ホールディングス（9684）で、それぞれナムコ、セガ、タイトーなどアミューズメント機器メーカーをベースとしたメーカー兼業の企業が占めている。このほか、売上規模は当社よりも小さいが、7位に位置するカプコン（9697）もメーカー兼業の企業だ。

一方、4位がイオンファンタジー（4343）、5位がラウンドワン（4680）となるが、前者はキッズ特化型、後者はボウリング併設など、当社とは店舗の運営スタイルが異なることから、当社はオペレーション特化型企业としては業界最大手に位置すると考えられる。今回は、これら競合企業から、売上上位のバンダイナムコとセガサミー、それに当社とカプコンを加えた4社について、その業績動向を分析してみたい。

バンダイナムコホールディングス(7832)

	11/3期	12/3期	13/3期期初予想	13/3期実績	14/3期予想
売上高(百万円)	62,337	61,032	60,000	60,185	60,000
営業利益(百万円)	1,778	2,380	1,500	1,683	2,000
営業利益率	2.9%	3.9%	2.5%	2.8%	3.3%
期末店舗数(店)	217	211	210	216	225
既存店前年比(%)	101.0	100.1	100.0	95.5	100.0

セガサミーホールディングス(6460)

	11/3期	12/3期	13/3期期初予想	13/3期実績	14/3期予想
売上高(百万円)	45,695	44,608	44,500	42,707	45,500
営業利益(百万円)	342	355	1,000	1,194	200
営業利益率	0.7%	0.8%	2.2%	2.8%	0.4%
期末店舗数(店)	249	241	237	236	197
既存店前年比(%)	99.3	100.5	99.0	93.8	101.8

カプコン(9697)

	11/3期	12/3期	13/3期期初予想	13/3期実績	14/3期予想
売上高(百万円)	11,621	11,729	12,000	10,944	11,000
営業利益(百万円)	1,131	1,787	1,900	1,709	1,700
営業利益率	9.7%	15.2%	15.8%	15.6%	15.5%
期末店舗数(店)	37	37	36	34	32
既存店前年比(%)	99.0	101.0	102.0	95.0	99.0

アドアーズ(4712)

	11/3期	12/3期	13/3期期初予想	13/3期実績	14/3期予想
売上高(百万円)	19,138	18,029	17,290	16,298	
営業利益(百万円)	379	1,497	1,520	932	
営業利益率	2.0%	8.3%	8.8%	5.7%	
期末店舗数(店)	80	66	66	65	
既存店前年比(%)	98.7	99.1	98.7	92.4	

※アミューズメント施設(運営)事業のみの実績を抽出。バンダイナムコとセガサミーの業績は海外分を含む。但し期末店舗数及び既存店前年比は国内直営店の実績。なお、アドアーズの数値は全て単体ベース。
(各社決算資料よりモーニングスター作成)

アミューズメント産業界の実態調査報告書によると、アミューズメント施設の市場規模は、2002年度（03年3月期）に6,000億円超となった後、2006年度（07年3月期）には7,000億円を超えるなど好調に推移。しかし、その後は減少傾向となり、2010年度（11年3月期）には逆に5,000億円を割り込んだ。2011年度も減少しており、当面は市場の縮小が続きそうだ。

13年3月期は業 界全体に低調

このため、各社の決算を見ても、厳しい状況が続いている。12年3月期の実績では、アドアーズ以外の3社が既存店前年比100%以上を維持していたため、13年3月期の期初計画の既存店前年比についても、バンダイナムコが100%、カプコンが102%、セガサミーも99.0%を想定していたが、実績はバンダイナムコが95.5%、カプコンが95.0%、セガサミーも93.8%と、各社とも想定を大きく下回る結果となった。

アドアーズについても、13年3月期の期初計画では既存店前年比は98.7%と想定していたが、実績は92.4%まで落ち込んだ。その要因としては、顧客の消費マインドの低調やそれに伴う顧客単価の低下に加え、夏季オリンピックなどの影響、さらにはスマートフォン等の無料ソーシャルゲームの浸透による集客の伸び悩みなどが挙げられている。特に、ソーシャルゲームについては、ユーザー層が重なる時間消費型の娯楽として影響を与えたと思われ、競合各社も含めて軒並み低調となった大きな要因と考えられる。

14年3月期も楽 観はしづらい

こうした状況のなか、14年3月期の期初計画の既存店前年比は、バンダイナムコが100%、セガサミーが101.8%、カプコンが99.0%を想定。前年が低調だっただけにハードルは低いだろうが、楽観はしづらい。なお、セガサミーの店舗数が大幅に減少する予想となっているが、これはグループ内の施設事業を統合したことにより、既存店対象店舗が変更されたため。また、13年3月期の営業利益が大幅増益となったのも、会計方針の変更による減価償却費の軽減が理由としている。既存店の売上が伸び悩んでいるように、実態はあまり芳しくないようだ。

一方、アドアーズについては、14年3月期のセグメント別の業績予想を開示していないが、既存店前年比は94%前後を想定している。ただ、収益性の改善を図っており、既存店売上がマイナスでも一定の利益を確保できる見通しとしている。今後の各社の動向に注目しておきたい。

13年3月期の業績は計画未達

● 業績解説

13年3月期の非連結業績は、売上高 19,314 百万円（前年比 11.6%減）、営業利益 377 百万円（同 62.3%減）となった。会社側は 12年11月の修正予想で売上高 20,000 百万円、営業利益 400 百万円と計画していたが、売上高で 685 百万円、営業利益で 22 百万円の未達となった。なお、連結業績については、キーノートおよびブレイクの実績のうち、13年3月の1ヵ月のみを取り込んだ結果、売上高 19,991 百万円、営業利益 421 百万円となった。

業績推移

（単位：百万円）

	12/3期	13/3期修正計画	13/3期実績
売上高	21,847	20,000	19,314
営業利益	1,002	400	377
経常利益	931	300	337
純利益	920	130	142

（会社資料よりモーニングスター作成）

アミューズメント事業で既存店売上高の低迷が響く

非連結業績の事業セグメント別の推移は下表の通りで、売上高は全セグメントで減少。主力のアミューズメント事業では、既存店売上高が前年比 92.4%となったように、既存店の在客数、消費単価の双方が減少したことが響いた。建築事業についても、多面的な営業活動を展開した結果、新規受注獲得件数は大幅に伸びたものの、震災後需要が集中した前年の施工高を埋めるまでには至らず、また、業界の価格競争も依然として激しかったことが影響した。利益面でも、全社的なコスト削減を進めたものの、減収の影響が大きく、大幅な減益となった。

セグメント別業績の推移

（単位：百万円）

	アミューズメント	建築	不動産	その他	調整額 (全社費用)	合計
12/3期						
売上高	18,029	2,917	868	31		21,847
営業利益	1,497	113	17	4	-631	1,002
営業利益率	8.3%	3.9%	2.0%	12.9%		4.6%
13/3期						
売上高	16,298	2,155	847	12		19,314
営業利益	932	49	35	7	-646	377
営業利益率	5.7%	2.3%	4.1%	58.3%		2.0%

（会社資料よりモーニングスター作成）

14年3月期の連結業績は増収増益を計画

● 業績予想

14年3月期の連結業績については、売上高 23,000 百万円（前年比 15.0% 増）、営業利益 1,100 百万円（同 2.6 倍）と、会社側では計画している。事業別の見通しは開示されていないが、増収の主因はキーノートとブレイクが連結化され、通期で寄与するためと考えられる。一方、利益面ではこれら2社の寄与に加え、アミューズメント事業の収益性改善も見込んでいるようだ。ちなみに、アミューズメント事業における既存店売上高前年比の想定は94%前後と、会社側ではコメントしている。

アミューズメント事業のメダルゲームで改善の兆し

ただ、アミューズメント事業では、13年2月から、従来のメダル単価を1,000円=500枚へと変更するなど、より楽しめる店舗を試験的に展開。この結果、苦戦が続いたメダルジャンルの売上は3月に入り回復傾向となり、既存店売上高の月次推移のうち、メダルゲームは13年3月の売上高が前年同月比 104.2%、在客数も同 109.5%と、一年半ぶりに前年同月を上回ったほか、メダルゲームの会員においても80万人を突破した。

6月の既存店売上高は前年同月比97.9%まで回復

この流れを受けた14年3月期の既存店売上高は、13年4月が前年同月比92.0%だったものの、5月は同96.0%、6月は同97.9%まで回復。特にメダルゲームの在客数は新貸し出し単価の効果もあり、4月以降も前年水準を上回って推移し、売上高のけん引役となっている模様。5月については、自社株価連動イベント『アドノミクス』（ゲームメダル10万円分を購入した場合、前日の自社株価×100枚のメダルを上乗せ）などのコアユーザー向けイベント等による顧客単価の底上げ効果も寄与した。続く6月も、プライズジャンルにおいて当社限定景品の積極展開などで在客数を伸ばしたほか、メダルジャンルの在客数も引き続き好調だったようだ。

既存店売上高の推移

2012年	4月	5月	6月	7月	8月	9月
既存店売上高前年比(%)	93.8	93.3	95.3	92.5	92.6	90.7

2012~2013年	10月	11月	12月	1月	2月	3月
既存店売上高前年比(%)	91.8	91.0	90.8	90.4	91.4	94.8

2013年	4月	5月	6月	7月	8月	9月
既存店売上高前年比(%)	92.0	96.0	97.9			

(会社資料よりモーニングスター作成)

不動産事業では
キーノートの売上高
が増収要因に

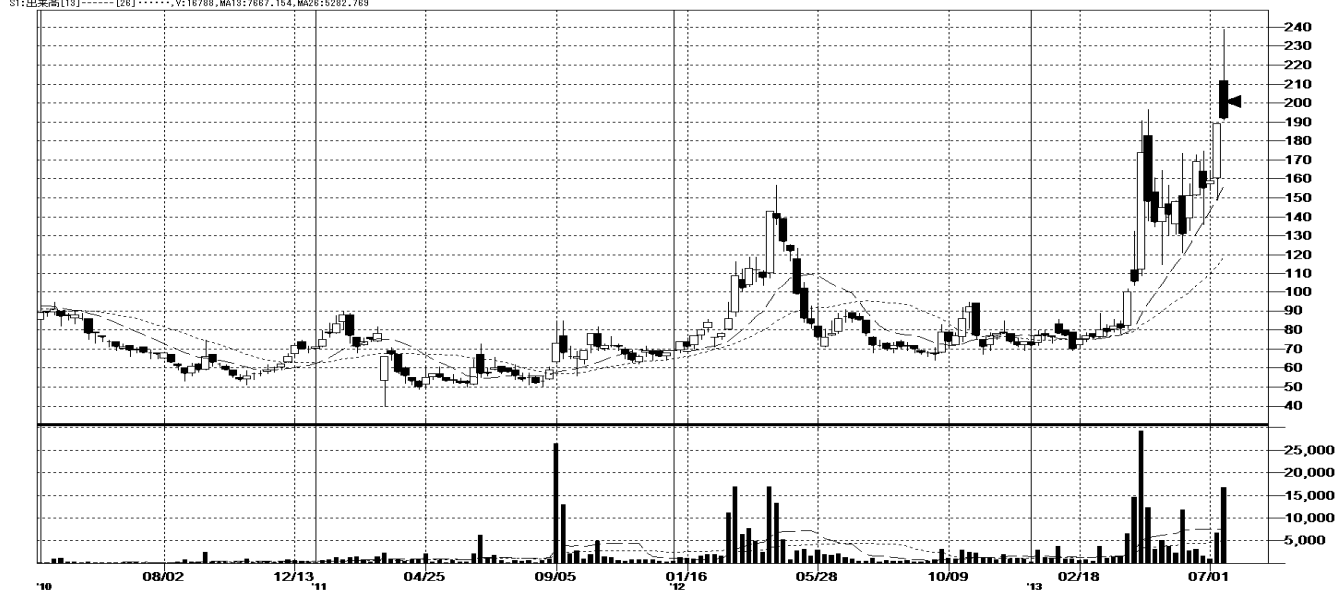
一方、建築事業については、前年に獲得した新規顧客とのリレーションを深化させながら、キーノートと連携したコスト競争力の強化や人的リソースの最大化など、シナジー効果を発揮することで、利益体質の改善を目指す方針。不動産事業でも、テナントリーシングによる安定収益の確保だけでなく、キーノートがもつ戸建住宅開発を通じて得た用地仕入ノウハウや、Jトラストグループが有する様々な経営資源を有効活用した事業展開を拡大する方針だ。なお、キーノートの13年3月期の業績は、売上高3,590百万円、経常利益100百万円。城南地区を中心に都心エリアで戸建注文住宅を主軸に事業を展開しており、これら不動産販売による売上高が不動産事業の増収要因となる見通しだ。ただ、建築事業は従来のアドアーズで展開していた事業がベースとなるため、大幅な増収は期待しづらい。

なお、アミューズメント事業に加わったブレイクについては、13年3月期（決算期変更のため8ヶ月決算）の業績は、売上高1,989百万円、経常利益5百万円（12年7月期は売上高2,947百万円、経常利益103百万円）だが、同社はアドアーズ向けの売上高も大きいため、単純に同程度の純増とはならない見通しだ。ただ、アドアーズ向け以外の売上高拡大や、ブレイクの景品企画・開発力を活かしたプライズジャンルの育成が進展すれば、収益拡大に寄与しそうだ。

こうした状況から、14年3月期の連結業績予想については、モーニングスターでも売上高23,000百万円、営業利益1,100百万円と、会社計画を踏襲する。15年3月期の連結業績予想については、不動産事業の伸びを予想したが、アミューズメント事業や建築事業の業績は保守的に想定し、売上高23,400百万円、営業利益1,250百万円と予想した。

また、13年7月3日付で、ゲオの店舗を対象としたカプセル自販機の設置・運営受託業務すべてを解消し、カプセル自販機本体、ならびにカプセル自販機用景品を同社に売却すると発表。14年3月期の第1四半期において、この売却による特別利益108百万円を計上する見込みとしている。なお、この業務委託解消による事業収益への影響は軽微となる見通しである。

4712 71-A-2 東証 10/9/09-13/7/16
 日付:13/07/18 終:200.00 高:212.00 安:197.00 低:201.49 出来高:1312
 MC:10/25 単純移動平均[18] 263 263 MA13:166.85 MA26:119.08
 SI:出来高[18] 263 263 V:15789 MA13:7897.154 MA26:35262.783



(C) QUICK Corp. All rights reserved.

(出所) 株式会社QUICK

上記チャート図の一部又は全部を、方法の如何を問わず、また、有償・無償に関わらず第三者に配布してはいけません。
 上記チャート図に過誤等がある場合でも株式会社QUICK 社及び東京証券取引所は一切責任を負いません。
 上記チャート図の複製、改変、第三者への再配布を一切行ってはいけません。

			2011/03 (非連結)	2012/03 (非連結)	2013/03 (連結)	2014/03 予 (連結) (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	95	119	157	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	40	49	64	-
	月 間 平 均 出 来 高	千 株	2,380	11,735	9,999	-
業 績 推 移	売 上 高	百 万 円	25,945	21,847	8,759	23,000
	営 業 利 益	百 万 円	263	1,002	421	1,100
	経 常 利 益	百 万 円	74	931	372	1,000
	当 期 純 利 益	百 万 円	-4,197	920	165	600
	E P S	円	-39.77	7.94	1.36	4.30
	R O E	%	-42.5	10.9	1.6	5.7
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百 万 円	8,325	5,491	7,121	-
	固 定 資 産 合 計	百 万 円	16,303	14,420	13,561	-
	資 産 合 計	百 万 円	24,629	19,911	20,683	-
	流 動 負 債 合 計	百 万 円	12,099	9,419	5,073	-
	固 定 負 債 合 計	百 万 円	4,938	1,174	5,448	-
	負 債 合 計	百 万 円	17,037	10,594	10,521	-
	株 主 資 本 合 計	百 万 円	7,527	9,257	10,159	-
	純 資 産 合 計	百 万 円	7,591	9,316	10,162	-
キ ャ ッ シ ュ フ ロ ー 計 算 書 主 要 項 目	営 業 活 動 に よ る CF	百 万 円	3,849	3,954	2,088	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百 万 円	-1,966	-957	-1,232	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百 万 円	-5,273	-3,976	-2,532	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百 万 円	3,577	2,598	1,797	-

リスク分析

事業に関するリスク

● 事業に関するリスク

◇ 人材育成及び確保について

当社の主力事業であるアミューズメント施設・運営のノウハウを活かすためには全社員が当社理念を共有するだけでなく、顧客満足度の追求や効果的な運営手法に対する深い理解を身に付ける必要がある。当社は優秀な人材の確保や育成に力を入れているが、企業間の人材獲得競争は激化しており、優秀な人材を確保できない可能性がある。

◇ 出店地域での大規模災害の発生について

当社のアミューズメント施設運営事業売上の大半は有人型店舗の有人消費により構成されており、その出店地域も、一部の店舗を除き首都圏に集中している。そのため、首都圏を中心とした大規模災害が発生した場合、一時閉鎖もしくは営業継続が難しい状況に陥る可能性があり、当社の業務運営に支障が生じ、業績へ影響を与える可能性がある。

◇ 不動産事業の需要動向について

当社の不動産事業は、対法人向けのテナントリーシング、対個人向けの戸建分譲住宅売買を行っており、景気動向、金利動向、地価動向および住宅税制等といった外的要因により、賃借人あるいは購買者の需要動向が左右される。このため、これらの要因の変動により、賃借・購買需要が縮小した場合、業績に影響を及ぼす可能性がある。

業界に関するリスク

● 業界に関するリスク

◇ 法的規制に関するリスク

ゲームセンターの運営は「風俗営業等の規制及び業務の適正化に関する法律」、その他政令や関連法令による規制を受ける。その内容は、店舗開設及び、運営に関する許認可申請制度、営業時間の制限、入場者の時間帯による年齢制限、出店地域の制限、施設の構造・内装・照明・騒音などに関する規制となっている。今後規制がさらに強化された場合、当社業績へ影響を与える可能性がある。

ディスクレーム

1. 本レポートは、株式会社東京証券取引所（以下「東証」といいます。）が実施する「アナリストレポート・プラットフォーム」を利用して作成されたものであり、東証が作成したものではありません。
2. 本レポートは、本レポートの対象となる企業が、その作成費用を支払うことを約束することにより作成されたものであり、その作成費用は、当該企業が東証に支払った金額すべてが、東証からモーニングスター株式会社（以下「レポート作成会社」といいます。）に支払われています。
3. 本レポートは、東証によるレビューや承認を受けておりません（ただし、東証が文面上から明らかに誤りがある場合や適当でない場合にレポート作成会社に対して指摘を行うことを妨げるものではありません）。
4. レポート作成会社及び担当アナリストには、この資料に記載された企業との間に本レポートに表示される重大な利益相反以外の重大な利益相反の関係はありません。
5. 本レポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的として作成されたもので、有価証券の取引及びその他の取引の勧誘又は誘引を目的とするものではありません。有価証券の取引には、相場変動その他の要因により、損失が生じるおそれがあります。また、本レポートの対象となる企業は、投資の知識・経験、財産の状況及び投資目的が異なるすべての投資者の方々に、投資対象として、一律に適合するとは限りません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、投資者ご自身の判断でなされるようお願いいたします。
6. 本レポート作成にあたり、レポート作成会社は本レポートの対象となる企業との面会等を通じて、当該企業より情報提供を受けておりますが、本レポートに含まれる仮説や結論は当該企業によるものではなく、レポート作成会社の分析及び評価によるものです。また、本レポートの内容はすべて作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
7. 本レポートは、レポート作成会社が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、東証及びレポート作成会社は、本レポートの記載内容が真実かつ正確であり、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことやこの資料に記載された企業の発行する有価証券の価値を保証又は承認するものではありません。本レポート及び本レポートに含まれる情報は、いかなる目的で使用される場合におきましても、投資者の判断と責任において使用されるべきものであり、本レポート及び本レポートに含まれる情報の使用による結果について、東証及びレポート作成会社は何ら責任を負うものではありません。
8. 本レポートの著作権は、レポート作成会社に帰属しますが、レポート作成会社は、本レポートの著作権を東証に独占的に利用許諾しております。そのため本レポートの情報について、東証の承諾を得ずに複製、販売、使用、公表及び配布を行うことは法律で禁じられています。

<指標の説明について>

本レポートに記載の指標に関する説明は、東京証券取引所ウェブサイトに掲載されております。

参照 URL ⇒ <http://www.tse.or.jp/listing/analystreport/index.html>