

ゲームカード・ジョイコホールディングス

(6249・JASDAQスタンダード) 2016年3月16日

今期 14 億円の営業赤字見通しに下方修正

リサーチノート

(株) QBR
永田 和子

主要指標 2016/03/15 現在

株 価	1,610 円
発行済株式数	14,263,000 株
時 価 総 額	22,963 百万円

直前のレポート発行日

ベ ー シ ッ ク	2016/01/06
ア ッ プ デ ー ト	2015/07/03

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	
2015/3 実 績	25,741	-24.7	816	-53.7	836	-54.7	293	-67.5	20.54	
2016/3	新・会社予想 (2016年2月発表)	23,100	-10.3	-1,400	-	-1,400	-	-1,300	-	-91.15
	旧・会社予想 (2015年5月発表)	25,400	-1.3	-530	-	-530	-	-570	-	-39.96
	新・アナリスト予想 (2016年3月時点)	23,000	-10.6	-1,400	-	-1,350	-	-1,300	-	-91.15
	旧・アナリスト予想 (2016年1月時点)	25,000	-2.9	-500	-	-450	-	-500	-	-35.06
2017/3	新・アナリスト予想 (2016年3月時点)	20,000	-13.0	-500	-	-450	-	-500	-	-35.06
	旧・アナリスト予想 (2016年1月時点)	28,000	12.0	-250	-	-200	-	-250	-	-17.53

パチンコホールは周辺設備に投資する余力なし、一部 R&D の中止も響く

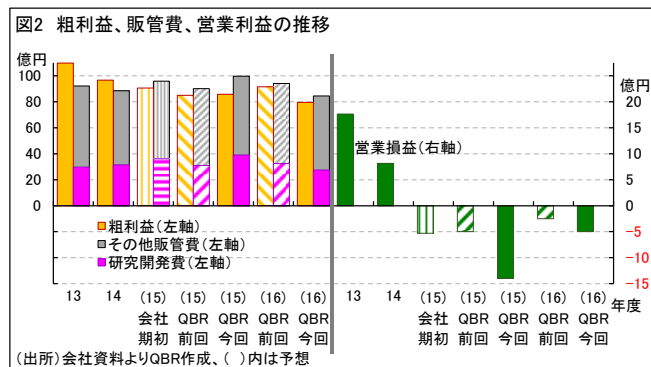
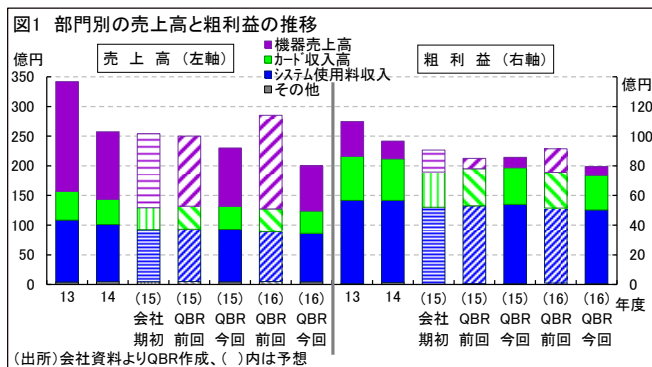
今期 3Q 累計の連結業績は売上高が前年同期比 8%減の 188 億円となり、営業損益は前年同期の 12 億円の黒字から 6.4 億円の赤字に転落した。上期は 4.4 億円の黒字（前年同期は 7.3 億円の黒字）だったが、3Q は 11 億円の赤字（同 4.9 億円の黒字）に。3Q はパチンコ、パチスロともに規制強化前の新機種発売が相次ぎ、パチンコホールに周辺設備投資を行う余力がなかったため、3Q の売上高は同 20%減少。競争激化の影響で販売単価の下落も続いている。さらに、厳しい事業環境を考慮し、電子マネーサービスを主軸とした「他業種連携サービス」に係る研究開発（R&D）の中止を決定。中止に伴う費用を含め、R&D 費が前期 3Q の 5.2 億円から 18 億円（3Q 累計では 19 億円→28 億円）に膨らみ、赤字転落につながった。

年間 60 円/株の配当計画は据え置き

3Q 累計実績を踏まえ、会社側は通期の連結業績計画を下方修正。売上高を前期比 10%減の 231 億円（期初計画 254 億円）、14 億円の営業赤字（同 5.3 億円の赤字、前期は 8.2 億円の黒字）とした。4Q は前年同期比 20%減収、7.6 億円の営業赤字（前年同期は 4.0 億円の赤字）を見込む計算。くぎ曲げ問題（警察庁が検定機と性能が異なるパチンコの可及的速やかな撤去を要請）など遊戯業界を取り巻く事業環境が不透明感を強めているため、パチンコホールの投資意欲は引き続き停滞するとみている。なお、年間 60 円/株（うち期末 30 円/株）の配当計画は据え置かれた。

QBR は従来、今期の連結業績見通しを売上高 250 億円、5.0 億円の営業赤字としていたが、今回、会社修正計画とほぼ同額の売上高 230 億円、14 億円の営業赤字に引き下げる（図 1 左側、図 2 右側）。

粗利益は競争激化の影響を織り込んでいた前回予想通り（図1右側）だが、R&D費が今回39億円（前回予想31億円、会社期初計画36億円、前期実績31億円）に膨らみ（図2左側）、損益を圧迫する見込み。



来期も営業赤字が続く見通し、業績回復には差別化商品に加え業界活性化が不可欠

QBRは従来、パチンコホールを取り巻く事業環境の不透明さから、同社プリペイドカードシステム加盟店の減少傾向が来期も続くと想定。一方で、消費増税（8%→10%）を前に外税対応機への入れ替え需要が出てくること、および、同社から次世代の新品・新サービスが投入されることを前提に、来期の連結業績について売上高280億円（前期比12%増）、2.5億円の営業赤字と、2桁増収、赤字縮小を見込んでいた。事業環境認識や入れ替え需要への期待は変えていないが、会社側が進めていた次世代の新品・新サービス開発のうち、今回、電子マネー関連の開発が中止となったため、来期中に次世代の新品・新サービスが投入される可能性は遠のいたと判断。QBR予想を売上高200億円（同13%減）、5.0億円の営業赤字に引き下げた（図1左側、図2右側）。拡大を見込んでいた機器売上高を大幅下方修正。つれて、粗利益の予想も減額した（図1右側）が、来期は電子マネー関連のR&D費が発生しないため、R&D費を28億円（前回予想33億円）と予想（図2左側）。今期との比較では、R&D費の減少で粗利益の落ち込みをカバーし、営業赤字が縮小する見込み。QBRでは来期も黒字化は難しいとみているものの、15年12月末で自己資本比率71%、現金及び預金残高125億円、短期有価証券120億円、無借金と、同社の財務基盤は依然頑強。年60円/株の配当（配当総額8.6億円）を維持する余力は十分あると考える。

業績の本格回復には、差別化された商品・サービスの投入に加え、遊技業界全体の活性化が不可欠なだけに、くぎ曲げ問題などに端を発する業界健全化の動きに注目したい。なお、前述した通り、一部の開発は中止となったが、次世代の新品・新サービスや新規事業領域創出に係るR&Dは続いている。

ディスクレームー

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、東証から株式会社QBR（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.jpx.co.jp/listing/reports/analystreport/03.html>