

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) 2017年4月10日

希望退職による人件費削減が今期営業利益を下支えへ

リサーチノート

(株) QUICK
永田 和子

主要指標 2017/4/7 現在

株 価	1,209 円
発行済株式数	14,263,000 株
時 価 総 額	17,244 百万円

直前のレポート発行日

ベ ー シ ッ ク 2016/12/26

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
2016/3 実績	23,885	-7.2	-1,440	---	-1,383	---	-2,117	---	-148.49
2017/3	新・会社予想 (2017年4月発表)	20,500	-14.2	1,900	---	1,900	100	---	7.01
	旧・会社予想 (2017年2月発表)	20,000	-16.3	2,000	---	2,000	1,000	---	70.11
	旧・会社予想 (2016年5月発表)	21,800	-8.7	170	---	170	-60	---	-4.21
	新・アナリスト予想	20,500	-14.2	1,900	---	1,900	100	---	7.01
	旧・アナリスト予想	19,500	-18.4	1,500	---	1,500	1,150	---	80.63
2018/3	新・アナリスト予想	18,500	-9.8	2,000	5.3	2,000	1,500	---	105.17
	旧・アナリスト予想	17,700	-9.2	1,050	-30.0	1,050	800	-30.4	56.09

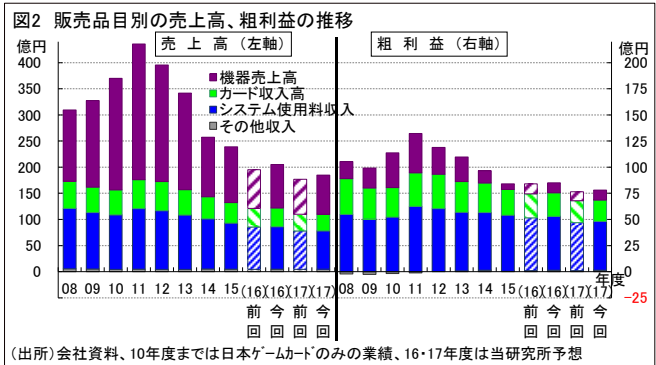
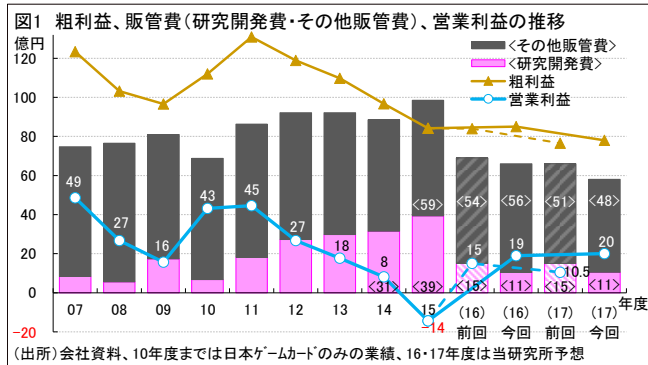
希望退職募集等に係る特損 13 億円を 17/3 期に計上

会社側は4月6日付けで17/3期の連結純利益予想を1.0億円に下方修正(前回予想10億円、期初計画は0.6億円の赤字)。構造改革の仕上げとして3月に募集した希望退職に係る引き当て費用8.5億円、および、収益性が低下した固定資産の減損損失4.4億円を合わせた特別損失13億円を織り込んだ。希望退職は厳しい事業環境のもと、組織体制の適正化を図る狙いで約80名を募集。16年末の従業員285名(臨時雇用含まず)の30%に当たる86名の応募があった。応募者全員が原則、4月末をメドに退職する予定。なお、年間配当については、期末のみ30円/株とした期初計画の修正は行っていない。16/3期まで続けてきた60円/株から大幅な減配となる見通し。

機器の値引き抑制や研究開発費削減で17/3期の営業利益は急回復する見込み

連結営業利益については、3Q決算発表(2月9日)時点で会社側が通期計画を大幅上方修正していた(期初1.7億円→20億円)が、今回は棚卸資産評価減の原価計上を反映し、19億円へと小幅減額された(16/3期は14億円の赤字)。期初計画を大幅に上回る見通しなのは、過度な価格競争による機器の赤字販売に歯止めをかけ粗利益を確保したことに加え、構造改革の一環として開発項目絞り込みや開発体制見直しによる研究開発費の大幅削減やその他の販管費の抑制に努めたことが大きい。16/3期との比較では上記要因に加え、16/3期3Qに計上された一部研究開発の中止に係る費用がなくなることも利益を押し上げる見込み。なお、17/3期3Q累計の連結営業利益は16億円と、前年同期の6億円の赤字から大きく改善。4Qは2.9億円(前年同期は8.0億円の赤字)を見込む計算。QUICK企業価値研究所は昨年12月時点で、17/3期の連結営業利益について会社期初計画を上回る15億円と予想していたが、今回、会社計画と同額に修正した(図

1 線グラフ)。研究開発費の削減が前回想定以上に進む見通し（同棒グラフ）。



事業環境厳しいが18/3期は人件費削減をテコに営業増益を確保すると予想

今期（18/3期）の連結営業利益の当研究所予想は前期比5%増の20億円（前回予想10.5億円）。前回は粗利益の減少をコスト削減ではカバーできず大幅減益が避けられないとみていたが、今回の希望退職による人件費削減額を6.0億円（11カ月分）と想定。17/3期3Qに実施した本店所在地集約効果などと合わせて、粗利益の減少をカバーできる見込み。17/3期は機器の値引き抑制により粗利益減に歯止めがかかったが、18/3期は上記効果が一巡するため、売上減とほぼ連動した粗利益の減少を予想（図2）。取引先であるパチンコホールは厳しい経営環境を背景に出店や改装への設備投資を抑制中。特に周辺設備への投資を先送りする傾向が強く、機器売上高の減少が続く見込み。さらに、パチンコホールの閉店・廃業等に歯止めがかからない（ホールの業界団体である全日遊連傘下の営業店舗数は昨年11月に1万店割れ）ことから、同社プリペイドカードシステムの加盟店舗数も漸減を予想。つれて、安定収益源であるシステム使用料収入、カード収入高も減少しよう。

中長期見通し～「ECO遊技機構想」が実現すれば大きな商機に

12/3期の45億円をピークに縮小を続けてきた連結営業利益（日本ゲームカード時代を含む過去最高は08/3期の49億円）は構造改革によりいったん、悪化に歯止めがかかる格好だが、このままでは19/3期以降、再び悪化軌道に戻りかねない。本格的に反転し、中長期的な成長軌道に乗るためには、新規ビジネスの創出が不可欠。会社側では高い技術力や遊技機メーカーとの緊密な連携といった同社の持つ経営資源を最大限に発揮できる領域として、「ECO遊技機構想」(*)に対応した新たな事業の創出を模索中。「ECO遊技機構想」を主導する日工組（遊技機メーカー団体）が15年から16年にかけて、いわゆる「くぎ曲げ」問題（検定機と性能が異なる可能性のあるパチンコの撤去・回収）の対応に追われたことで、「ECO遊技機構想」に進捗はみられないが、パチンコの撤去・回収は昨年末で完了。さらに、IR推進法案成立でギャンブル依存症への関心が高まってきたこともあり、業界健全化に向け再び「ECO遊技機構想」が動き出す可能性がある。同社は従前から「ECO遊技機構想」に積極的に関わってきただけに、構想が実現すれば、大きなビジネスチャンスとなる可能性が高い。構造改革を進める過程でも「ECO遊技機構想」への開発投資は続けている。同社の中長期的な業績を見通すうえで、今後も「ECO遊技機構想」の行方に注目したい。

(*) ECO遊技機では遊技球を盤面内部で循環させる封入式構造によりコストダウンや不正防止、騒音対策などが可能になるとされる。コストダウンにより還元率を高め、勝ち負けの波が小さい（遊びやすい）「身近な大衆娯楽」として原点回帰できれば、再びライトユーザーや若者を惹き寄せ、市場活性化につながるものとして期待されている。また、遊技データが一元管理されるため、健全化が進む見通し。

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、東証から株式会社 QUICK（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/ir-clips/analyst-report/02.html>