

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12月28日

パチンコ用プリペイドカードシステム首位

ベーシックレポート

(株) QUICK
永田 和子

会社概要

所在地	東京都台東区
代表者	蒔田 穂高
設立年月	2011/04
資本金	5,500百万円 (2017/09/30現在)
上場日	2011/04/01
URL	http://www.gamecard-joyco.co.jp/
業種	機械

主要指標 2017/12/26 現在

株価	1,413円
年初来高値	1,454円 (11/10)
年初来安値	1,200円 (04/07)
発行済株式数	14,263,000株
売買単位	100株
時価総額	20,154百万円
予想配当 (会社)	35円
予想EPS (アナリスト)	140.22円
実績PBR	0.52倍

安定収益源のカード収入、システム使用料収入も漸減傾向

パチンコホール向けプリペイドカードシステム首位。加盟店舗数(17年9月末)は3826店、シェアは44%。17/3期の売上構成比は(a)パチンコホールに対する機器販売40%(右図は主力商品「G∞WIN'Z」のカードユニット)、(b)遊技者のカード消費金額に応じて徴収する情報管理料が中心のカード収入18%



(c)加盟店からのシステム使用料収入40%。(b)(c)はストック型の安定収益源とは言え、加盟店・設置台数の減少に伴い漸減傾向。

構造改革実行 今期営業56%増益予想、規則改正で先行き不透明な来期は「管理遊技機」の研究開発本格化もあり大幅減益へ

前期の構造改革(希望退職者募集、事務所集約等)によるコスト削減で18/3期上期の連結営業利益は前年同期比53%増の19億円。通期会社計画(22億円)は据え置かれたが、QUICK企業価値研究所は前期比56%増の30億円(前回25億円)へ増額。上期の原価低減進捗を織り込んだほか、研究開発費の見通しを引き下げた。18年2月の風適法規則改正で先行き不透明感が一段と強まるなか、19/3期の連結営業利益は同37%減の19億円(同20億円)と予想。依存症対策に資する可能性が注目され今回の規則改正に規格づくりが盛り込まれた「管理遊技機」(旧称「ECO遊技機」)に係る研究開発費が膨らみ、利益を圧迫する見通し。なお、18/3期年間配当の会社計画は年35円/株(前期30円/株)。

パチンコ、パチスロの最大出玉を抑制する今回の規則改正で、ヘビーユーザーのパチンコ、パチスロ離れに一段と拍車がかかる懸念も。厳しい環境下で同社が中長期的な成長軌道に乗るには、新規ビジネスの創出が不可欠。同社が初期段階から関わってきた「管理遊技機」構想(メーカー団体の日工組が主導)がいよいよ実現に向けて動き出したことで、周辺設備を手掛ける同社にとっても、大きなビジネスチャンスとなる可能性が高く、注目したい。ただし、「管理遊技機」関連のビジネスが同社業績へ貢献するのは早くても20/3期以降となる見通し。

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
2017/03 実績	20,405	-14.6	1,919	---	1,945	---	27	---	1.96
2018/03	会社予想 (2017年5月発表)	16,600	-18.7	2,200	14.6	2,200	1,400	---	98.16
	アナリスト予想	17,300	-15.2	3,000	56.3	3,000	2,000	---	140.22
2019/03	アナリスト予想	15,400	-11.0	1,900	-36.7	1,900	1,250	-37.5	87.64

会社概要

会社概要

● 会社概要

パチンコホール向けカードシステム事業を手がけている。11年4月1日に日本ゲームカードとジョイコシステムズが経営統合し、両社を完全子会社とする共同持株会社として同社が設立された。

パチンコホール向けカードシステムは、パチンコホールの経理の透明化を目的として80年代後半に誕生。日本ゲームカードは草創期に設立された企業のなかの1社。その後の業界再編の主導的な役割を果たすとともに、様々な研究開発を経てホール内の機器やサービスとの連携を深めることで、存在感を高めた。

沿革

● 沿革

1988年	10月	日本レジャーカードシステム設立
1989年	8月	日本ゲームカード設立
1995年	3月	日本アドバンスカードシステム設立
2001年	3月	ジョイコシステムズ設立
2003年	10月	日本ゲームカードが日本アドバンスカードシステムを吸収合併
2006年	4月	日本ゲームカードがジャスダック証券取引所に上場
2007年	6月	日本ゲームカードが日本レジャーカードシステムを子会社化
2008年	4月	日本ゲームカードが日本レジャーカードシステムを吸収合併
2011年	4月	日本ゲームカード及びジョイコシステムズが共同株式移転により持株会社ゲームカード・ジョイコホールディングスを設立 大阪証券取引所 JASDAQ スタンダード(現東京証券取引所 JASDAQ スタンダード)上場

(出所)会社資料

企業理念

● 企業理念

「プリペイドカードシステム事業を通じてレジャー産業の健全な発展に貢献し、真に豊かな社会の実現を目指し事業活動に取り組むとともに、より良い社会の実現に向けて、地球・社会・地域への貢献活動を推進」することを使命として掲げている。

大株主

● 大株主（2017年9月30日現在）

ジョイコシステムズとの経営統合により、ホールと太いパイプを持つパチンコ・パチスロメーカーが軒並み同社大株主として名を連ねることとなった。これにより、販売面での協力体制が構築され、同業他社との競合上、大きなアドバンテージとなっている。

	株主	所有株式数 (千株)	所有比率 (%)
1	SANKYO	2,131	14.94
2	データ・アート	632	4.43
3	平和	612	4.29
4	京楽産業.	各 611	各 4.29
	サミー		
	大一商会		
	ニューギン		
9	藤商事	各 611	各 4.29
	サクサ		
	サンセイアールアンドディ		
	三洋物産		
10	大都技研	各 463	各 3.24
	高尾		
	竹屋		
	豊丸産業		

(出所)18/3 期第 2 四半期報告書

経営者

● 経営者

構造改革に一定のメドが立ち、新たな経営体制で更なる発展を目指すため、12年から同社代表取締役会長兼社長を務めてきた石橋保彦氏が17年6月22日付けで退任。同日付けで同社筆頭株主、SANKYO（6417）出身の蒔田穂高氏が同社代表取締役社長に就任した（子会社の日本ゲームカード代表取締役社長、ジョイコシステムズ取締役も兼任）。

蒔田氏は62年生まれ。88年にカシオ計算機、98年にSANKYO入社。05年に日本レジャーカードシステム（同社の前身）監査役就任。10年にSANKYO経営企画部長就任。15年にSANKYO執行役員就任（現任、非常勤）。同年、同社監査役就任。

事業の内容

● 事業の内容

プリペイドカードの発行および販売、遊技機用プリペイドシステム機器の企画・開発・販売・貸与、保守等を行う子会社等の経営管理、それに付帯・関連する事業を手がけている。具体的には、図1に示す通り、カードユニットとプリペイドカードを通じてパチンコホールにおける入金情報・利用額情報を一元管理するシステムを提供している。

17/3期の売上構成比は、(a) 機器売上高 40%、(b) カード収入高 18%、(c) システム使用料収入 40%、(d) その他の収入（工事・保守）2%。以下に、(a)～(c)の詳細を述べる。

図1 パチンコ用プリペイドカードシステムの仕組み



(出所) 同社ホームページを基に当研究所調整

部門別事業内容

● 部門別事業内容

(a) 機器売上高

カードユニット、メダル貸機、券売入金機（カードを発行する装置）、精算機（カード残高の精算を行う装置）等を代理店経由でパチンコホールに販売している。カードユニットとはパチンコ機の左側に設置され、玉を貸し出す機械（図1）。メダル貸機はパチスロ機の右側に設置され、メダルを貸し出す機械。機器は新店および入れ替えの需要に対応しており、現在は入れ替え需要の方が多い。既存店における機器の入れ替えサイクルは5～8年だが、革新的な機能を有した新製品が登場すれば、入れ替えペースが速まる可能性

がある半面、周辺設備に対する投資抑制局面では部品交換等で凌ぎ、入れ替えを後ろ倒しするケースもみられる。

09年に主力商品として「B∞LEX（ビーレックス）」シリーズを投入。各台計数システムへの拡張性を持たせた（各台計数システムを後付けできる）ことで、市場から高い評価を得た（その後、各台計数システムへの拡張性を有したメダル貸機も他社に先駆けて投入）。

コスト削減ニーズや低玉貸し営業定着を背景に各台計数システムが急拡大

各台計数システムとは、パチンコで大当たり時に獲得した出玉の個数を、カードユニットに附属する計数機を用いて計数し、その計数情報がプリペイドカードを通して確認できるシステム。従来は出玉が入った玉箱を通路に積み重ね、従業員が計数機まで持ち運んで計数するのが主流だったため、玉箱運びに手間と人手を要し、ホール経営にとって大きなコスト負担となっていた。各台計数システムの導入により人件費の削減や離職率の低下、防災対策の強化といったメリットがあるほか、近年、増加している低玉貸し（「1円パチンコ」など、通常は1玉4円）コーナーからの持ち込み防止にも役立つ。

低玉（メダル）貸し営業の定着やコスト削減ニーズの高まりを背景に各台計数システムの導入は14/3期にかけて急拡大。その後も増加基調にあり、同社加盟店舗のうち、各台計数システムを導入済みの店舗は17/3期末で2066店と、全体の52%を占めるまでになっている。

15年に「G∞WIN' Z」を投入

15年には「B∞LEX」の基本機能はそのままに、着脱可能な玉払出ノズルを追加搭載するなどした新商品「G∞WIN' Z（ジーウインズ）」を投入（図2）。

図2 「G∞WIN' Z」



（出所）同社ホームページ

「G∞WIN' Z」では搭載した5インチ大型液晶に遊技機のプロモーションムービーや遊技ガイドを表示させるなど、他社商品との差別化を推進。また、14年4月の消費増税以降、パチンコホールの一部でパチスロ中心に「玉（メダル）数調整方式」（貸し出す玉数の調整で消費増税に対応）で消費増税分をユーザーに転嫁する動きが出ていることに対応した。

(b) カード収入高

IC カードおよび IC コイン（リサイクル可能な入金対応式で半永久的に使用可能、券売入金機または入金機能付きカードユニットで入金する）のカードおよびコイン媒体を加盟店に販売している。但し、カード収入高の主体は遊技者の消費金額に応じて加盟店から徴収する情報管理料である。情報管理料は機器の設置台数に加え、稼働状況にも左右される。

(c) システム使用料収入

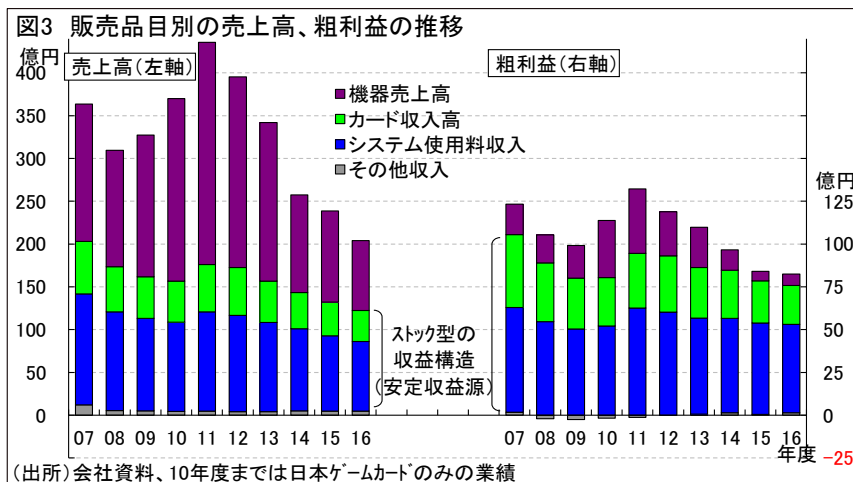
プリペイドカードシステムの運用費用として、加盟店からシステム使用料を徴収している。店舗ごとに機器の設置台数に応じ毎月定額を徴収しているため、加盟店舗数の増減と概ね連動する。

収益構造

ストック型の構造

● 収益構造

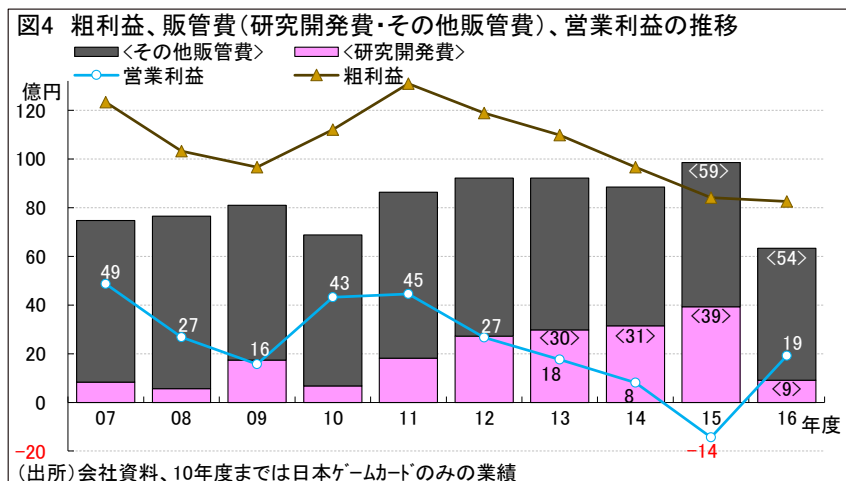
部門別事業内容で述べた (b) のカード収入高、(c) のシステム使用料収入はどちらかと言えばストック型の収益構造（安定収益源）であり、(a) の機器売上高ほど大きな変動はない（図 3 左側）。ただし、加盟店舗数、機器設置台数の減少と連動する形で、(b)、(c) の売上高も漸減傾向にある。なお、(a) は売上高の 4 割を占める（17/3 期）が、粗利益構成比は (a) 8%、(b) 27%、(c) 63%（同）と、図 3 右側の通り、システム使用料収入の利益貢献が大きくなっている。粗利益率は各々、8.2%、62.7%、63.4%（同）。



研究開発費が大きく変動

一方、販管費については、図 4 棒グラフに示す通り、新商品開発に向けた研究開発費の増減によって大きく変動する。日本ゲームカード時代を例にとると、10/3 期に研究開発費が膨らみ営業利益（図 4 線グラフ）が落ち込んだが、その成果として投入された「BooLEX」シリーズが貢献し、11/3 期の営業利益は「V 字」回復を遂げた。だが、競争激化を背景に差別化商品の投入が待ったなしとなったため、13/3 期から 15/3 期にかけて研究開発費は年 30 億円前後に拡大。さらに、16/3 期は電子マネーを主軸とした「他業種連

携サービス」の開発中止、および、高機能版カードユニットの開発見直しを行った影響で40億円近くにまで膨らんだ（中止費用含む）ことから、上場来初（日本ゲームカード時代含む）の営業赤字に転落した。



17/3 期に希望退職募集など構造改革を実施

16/3 期の営業赤字転落を受け、17/3 期は市場縮小局面でも着実に収益を確保できる経営基盤構築を目指し、構造改革に注力。改革の一環として、開発項目の絞り込みや開発体制の見直しを進め、研究開発費を30億円削減したほか、その他販管費も圧縮。大幅な営業損益改善を遂げた。

構造改革では、事業規模に見合った人員体制の構築を目的に従業員全体の約3割に当たる希望退職者を募集。従業員数は3月末279名→9月末191名と大きく減少した。また、業務効率化とコスト削減を目的に16年12月にグループ3社の本社事務所を集約。こうした構造改革の成果を最大限享受するため、同社は(1)事業のスリム化（商品とサービスの選択と集中）、(2)財務のスリム化（在庫と債権のリアルタイム管理）、(3)業務のスリム化（効率とスピード重視の新体制）を柱とする課題を設定。経営のスリム化を目指している。

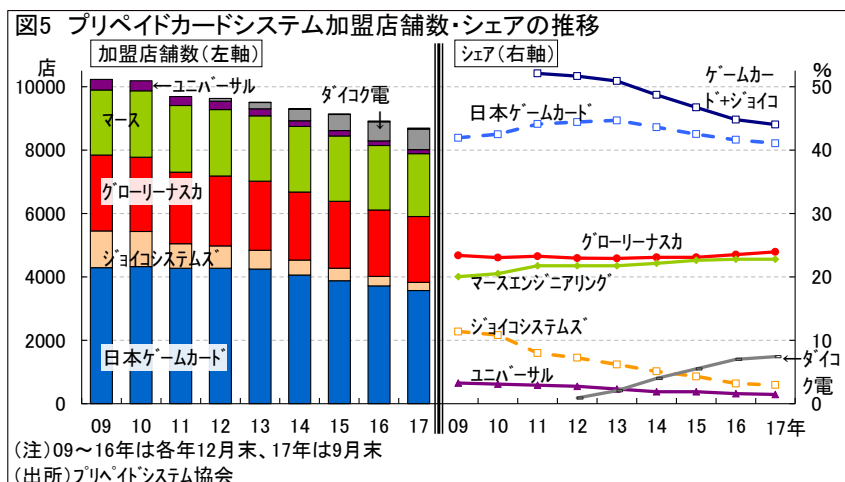
競合分析

● 競合分析

警察庁発表データによれば、16年末の「ぱちんこ営業」店舗数は1万986店。このうち、カードシステム導入店は8689店となっている（17年9月末、出所：プリペイドシステム協会）。

同社シェアは44%
まで低下するも2位
以下とは大差

図5左側に示す通り、同社の加盟店舗数は3826店（17年9月末、以下同）。カードシステム導入店におけるシェアは44.0%（図5右側）。閉店・廃業等による解約店舗数が獲得店舗数を上回る状況が続いており、加盟店舗数は漸減傾向。シェアも15/3期に50%を割ったが、依然として、2位：グローリーナスカ（グローリー（6457）の子会社）の23.9%、3位：マースエンジニアリング（6419）の22.8%に大差をつけている。この3社でほぼ市場を寡占してきたが、12年にホールコンピュータ大手のダイコク電機（6430）が新規参入。人気の高い呼び出しランプ、台毎液晶端末とのセット売りにより販売台数、シェアを伸ばしており（17年9月末シェア7.4%）、規模は小さいものの、市場のかく乱要因に。また、グローリーナスカはパチスロ人気シリーズ「ジャグラー」を擁する遊技機・周辺機器メーカー、北電子との協業（16年～）により、僅かながらもシェアを高めている。



現状は専門のデメリッ
ットが鮮明に

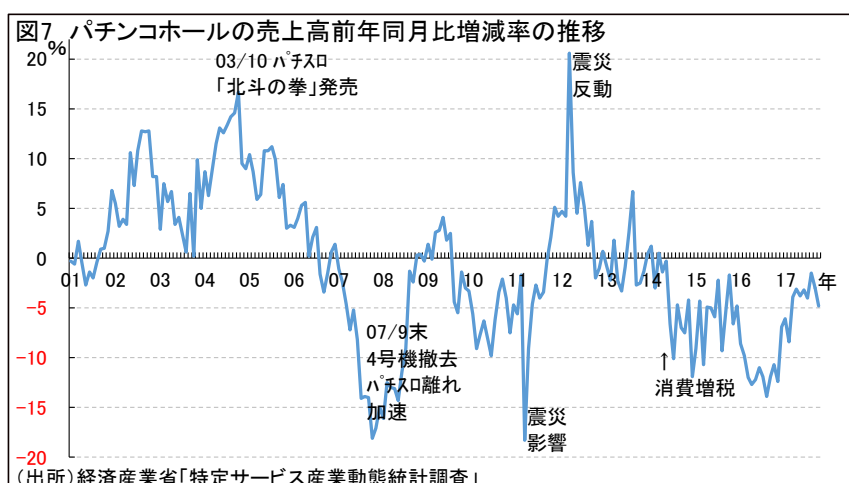
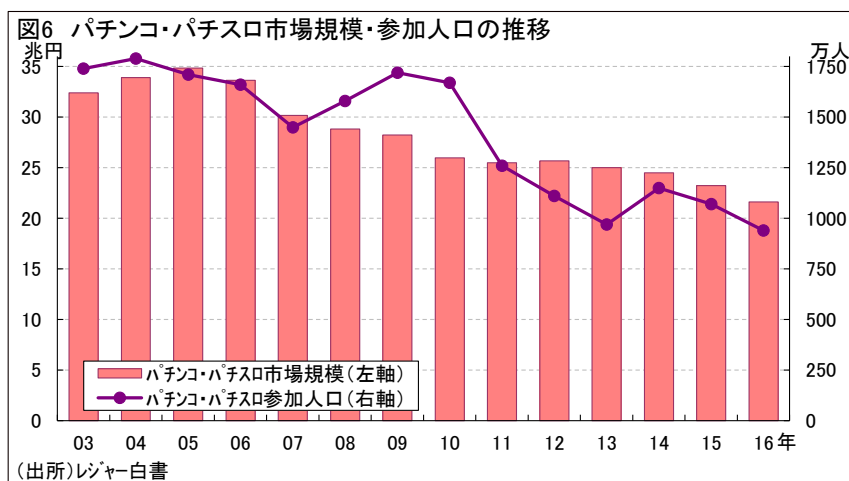
同社と他社（グローリー、マース、ダイコク電）との違いは、同社がカードシステム専門なのに対し、他社は他の周辺機器と一体となった「オール・イン・ワン」型のシステムを展開している点にある。専門ならではの強みとして、同社システムは様々なメーカーの周辺機器（ホールコンピュータ、会員・景品管理システム、呼び出しランプ、台毎液晶端末など）と互換性を持たせているため、入れ替え需要への対応に最適な機器と言える。一方、専門のデメリットとして、他社からの価格攻勢に晒されやすい（他社はカードシステム以外で利益が出ればよい）。商品による差別化が難しい現状は、デメリットの方が鮮明となっている。

市場分析

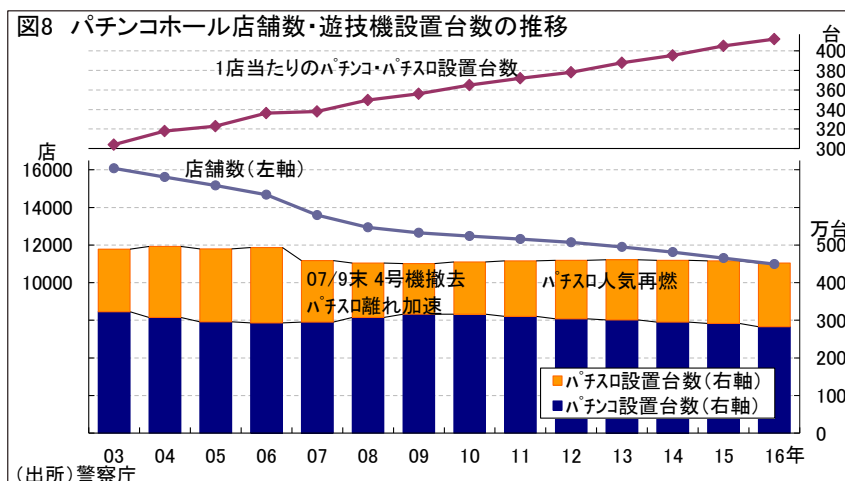
ライトユーザーの
パチンコ離れが加速

● 市場分析

レジャー白書によれば、パチンコ・パチスロの参加人口は11年以降、急激に減少（図6線グラフ）。若者を中心にライトユーザーのパチンコ・パチスロ離れが加速している。パチンコ、パチスロとも勝ち負けの波が荒くなり、気軽に遊べる娯楽ではなくなりつつあるうえ、スマホなどに時間とお金を割かれていることも背景にあると考えられる。他方、パチンコ・パチスロの市場規模（貸玉料・貸メダル料）はピークの05年には35兆円に迫る水準だったが、低玉（メダル）貸し営業の普及もあり06年から10年にかけて一気に落ち込んだ（図6棒グラフ）。10年以降は25兆円前後で低位安定していたが、15年から再び下落基調。また、経済産業省の「特定サービス産業動態統計調査」によれば、パチンコホール業界の売上高は消費増税を機に落ち込みが鮮明となり、17年10月まで43カ月連続の前年割れ（図7）。17年に入り減少率が縮小していたが、足元で再び拡大している。



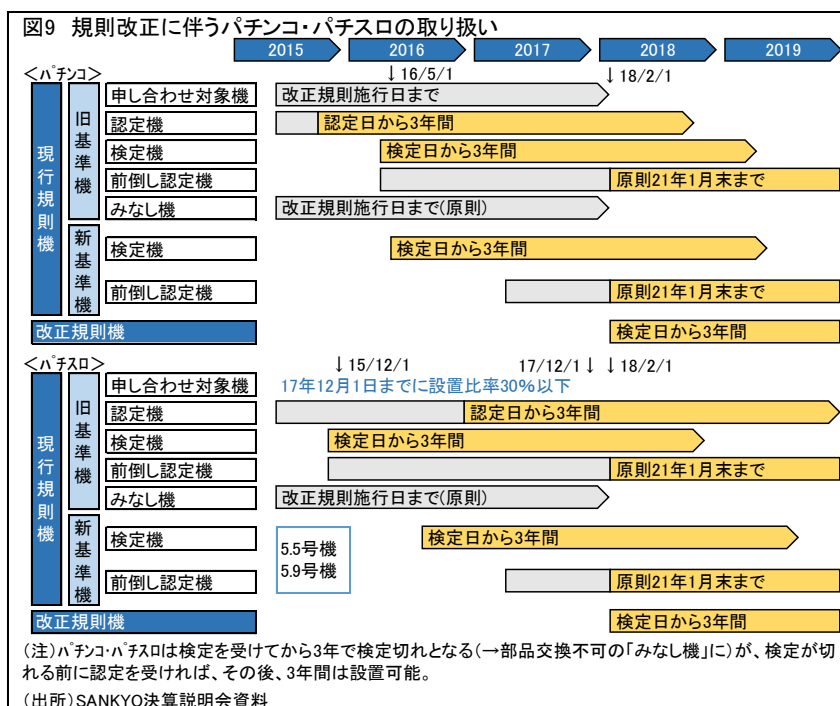
パチンコホールの店舗数も減少の一途を辿り、1万店の大台割れが目前に迫る（図8下段線グラフ）。一方でパチンコ・パチスロの設置台数は横ばい圏で推移（同棒グラフ）。1店当たり設置台数の増加（図8上段）は、ホールの二極化（大手チェーンの大量出店、中小規模店の閉店・廃業）を反映している。



18年2月の風適法規則改正により先行き不透明感強まる

参加人口が落ち込むなか、消費金額の大きいヘビーユーザー化が進行。ヘビーユーザーによる「のめり込み」（ギャンブル依存症）を危惧する警察庁の指導のもと、業界では14年秋以降、「のめり込み」防止に向け射幸性を下げる自主規制が段階的に行われてきた。15年秋にパチンコ、パチスロの主流だったMAXタイプ、AT機（ともに射幸性の高い機種）の新台幣設置が事実上、不可能となったのに続き、設置済みのMAXタイプに関して、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）に該当する大半の機種が16年末までにパチンコホールから完全撤去された。これで規制強化の流れが一段落するかと思われたが、16年末にIR（カジノを含む統合型リゾート）推進法が成立したことで、ギャンブル依存症対策が喫緊の課題として浮上。17年9月に風適法の規則改正が公布され、18年2月1日に施行される（04年以来14年ぶり）ことが決まった。

改正規則機ではパチンコ、パチスロの最大出玉が抑制されるため、ヘビーユーザーのパチンコ、パチスロ離れに拍車がかかる可能性がある。18年1月末までに検定・認定の申請を行えば、現行規則機でも3年間は販売・設置が可能（図9参照）なため、現行規則機が市場に残る21年1月まではユーザーが一気に減ることはないかもしれないが、新台幣による活性化もユーザー繋ぎとめに不可欠なだけに、改正規則機が市場に登場する18年度後半から徐々に影響が出てこよう。既に高射幸機が撤去済みのパチンコと違い、パチスロは『バジリスク 絆』、『ミリオンゴッド-神々の凱旋-』、『アナザーゴッドハーデス』など、警察庁が完全撤去を要請している旧基準AT機が全設置台数の3割弱を占め、ヘビーユーザー繋ぎとめに一役買っている。このため、これらの完全撤去方針、もしくは、認定切れ（19～20年）により、07年の4号機撤去後のようなパチスロ離れ（図7・図8下段参照）が起きる懸念もある。その場合、ホール経営に与えるダメージは大きく、中小規模店の閉店・廃業が加速するリスクがあるほか、ホールが設備投資（出店、改装、新台幣入替え等）を一段と抑制する可能性も高い。従って、周辺設備を手掛ける会社にとっても、事業環境の先行き不透明感は一段と強まっている。



規則改正受け「管理遊技機」の規格制定へ、依存症対策で注目

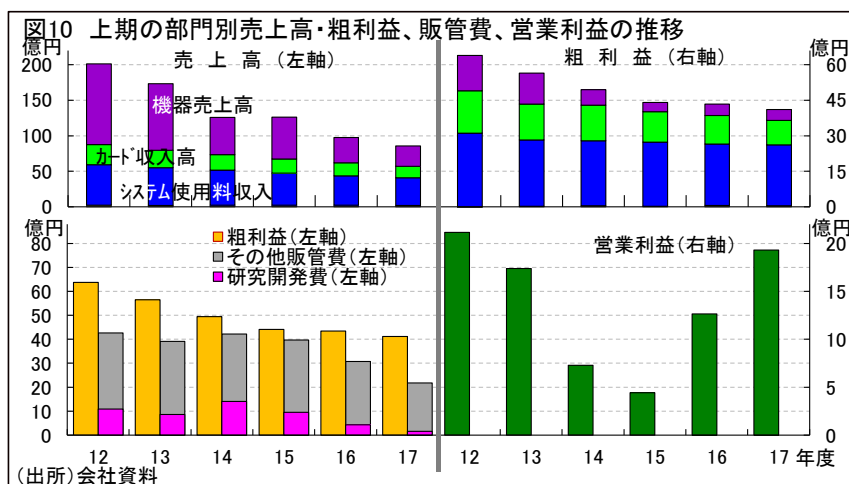
今回の規則改正では出玉が制限される一方、パチンコへの「設定」（ホールの判断で出玉を調整できる機能、パチスロでは実装済み）導入が認められ、遊び方の幅が広がる、パチスロユーザーがパチンコに回遊するといった期待の声も聞かれる。また、これまで日工組（遊技機メーカー団体）を軸に構想実現を目指してきた「管理遊技機」（旧称「ECO（封入式）遊技機」）に関する規格を制定することが今回の規則改正に盛り込まれた。遊技球を盤面内部で循環させる封入式構造によるコストダウン、不正防止、騒音対策などのメリットに加え、ギャンブル依存症対策が急務となるなか、専用ユニットを介し遊技データを一元管理することで「管理遊技機」が依存症対策につながる可能性が注目されている。コストダウンによって還元率を高め、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との期待も大きい。検定・認定ラッシュが一段落する18年2月以降、「管理遊技機」の規則づくりに向けた動きが本格化する見通し。これまでは初期投資負担の重さから「ECO遊技機」構想に難色を示していたホール団体も、「管理遊技機」導入で依存症対策を講じているという体裁が整うのなら、導入を前向きに検討する可能性があるだろう。

18/3 期上期実績

構造改革などによるコスト削減で営業5割増益

● 18/3 期上期実績

18/3 期上期の連結業績は売上高が前年同期比 12%減の 86 億円（図 10 上段左側）、営業利益が同 53%増の 19 億円（同下段右側）。遊技業界の厳しい事業環境を背景としたパチンコホールの投資抑制、閉店・廃業などから売上高は続落したが、設備の再リースなど原価低減により粗利益の落ち込みを小幅にとどめた（同上段右側）うえ、販管費が前年同期 31 億円→22 億円に減少し（同下段左側）、大幅営業増益に。前期に実施した希望退職者募集、本社事務所集約など構造改革の効果で人件費、家賃の削減が実現したほか、研究開発費も前年同期 4.3 億円→1.6 億円に減少。のれんの償却終了も利益を押し上げた。



18/3 期業績予想

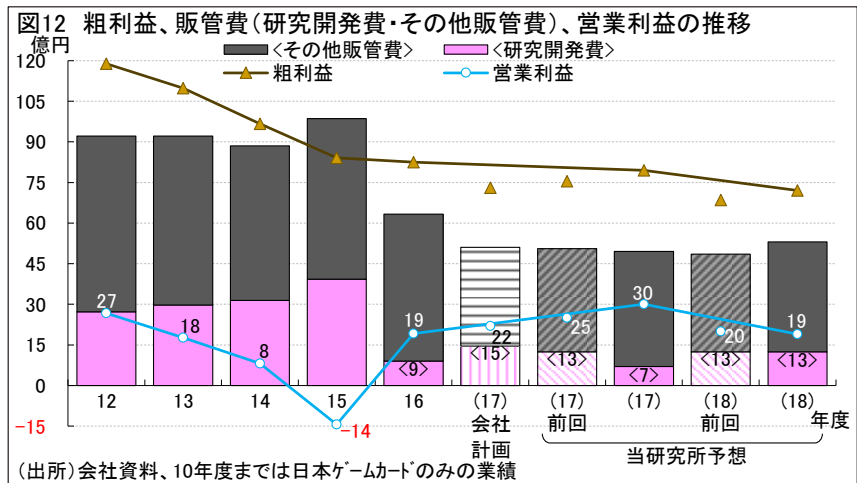
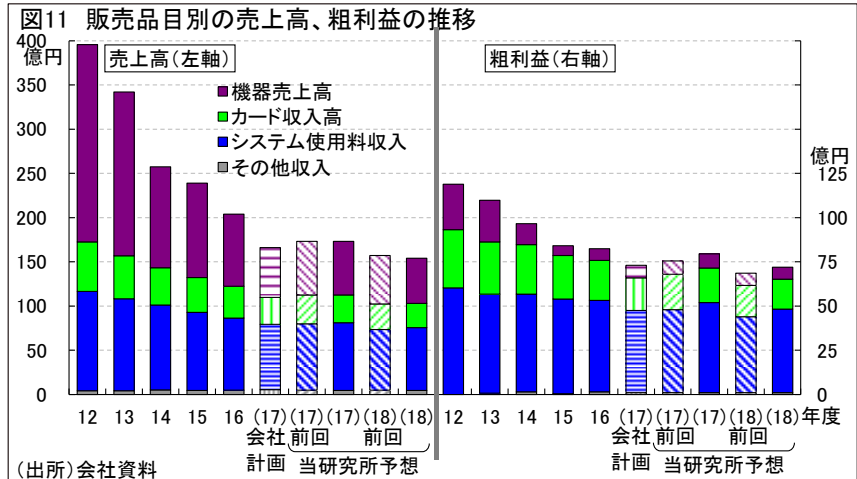
会社計画は据え置き

● 18/3 期業績予想

18/3 期通期連結業績の会社計画は売上高が前期比 19%減の 166 億円、営業利益が同 15%増の 22 億円。下期を各々、前年同期比 25%減、同 59%減と見込む計算。構造改革によるコスト削減効果は一年を通じて利益を押し上げるが、18 年 2 月の風適法改正を控え、先行き不透明感が一段と強まっているうえ、研究開発費の計上タイミングが見通せないため、期初計画が据え置かれた。期初計画では通期の研究開発費を 15 億円（前期 9.1 億円）と見込んでいる。

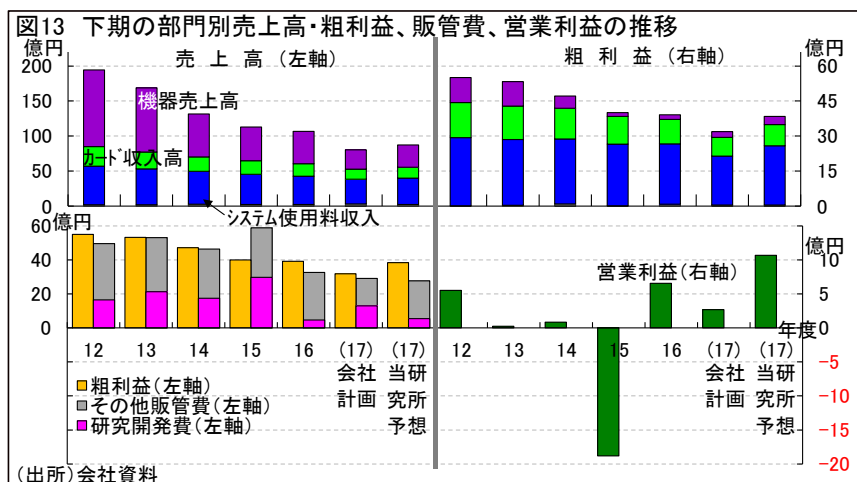
当研究所は営業利益予想を 30 億円へ増額

一方、QUICK 企業価値研究所は上期実績や事業環境の変化などを勘案し、18/3 期通期の連結業績予想を見直した。売上高を前期比 15%減の 173 億円（図 11 左側）、営業利益を同 56%増の 30 億円（図 12 線グラフ）と予想。売上高予想は変えていないが、上期において原価低減が進んだことや研究開発費の想定を引き下げたことを主因に、営業利益予想は前回（25 億円）から上方修正した。



下期については売上高を前年同期比 18%減（図 13 上段左側）、営業利益を同 63%増の 11 億円（同下段右側）と予想。ホール側は規則改正の影響を睨みながら投資様子見姿勢を強めるとみて、減収率は上期より拡大すると見込んだ。ただし、上期同様、粗利益の落ち込みが小幅で済む（同上段右側）うえ、構造改革によるコスト削減効果も加わり大幅増益となる見通し。

「管理遊技機」に係る研究開発がいよいよ本格化へ



下期の研究開発費は 5.5 億円と予想（同下段左側）。同社は日工組が 11 年に「管理遊技機」（当時は「ECO 遊技機」）構想の推進を表明した初期段階から、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、専用ユニットを含むシステムの開発など、「管理遊技機」構想への協力体制を敷いてきた。今回の規則改正により構想が現実味を帯びてきたことで、同社の「管理遊技機」に係る研究開発もいよいよ本格化する見通しだが、規格が定まる前にできることは限られるため、研究開発費が膨らむのは来期からと見込んだ。

19/3 期業績予想

19/3 期は研究開発費が膨らむこともあり営業 37% 減益を予想

● 19/3 期業績予想

当研究所は 19/3 期の連結業績について、売上高を前期比 11% 減の 154 億円（前回予想 157 億円、図 11 左側）、営業利益を同 37% 減の 19 億円（同 20 億円、図 12 線グラフ）と予想。加盟店舗数の漸減、既存加盟店の投資抑制により売上高の減少が続く見通し。同社はホール経営に貢献するサービスの開発を進めているが、当研究所予想に新商品・新サービスの投入は織り込んでいない。売上高を前回予想から若干引き下げたのは、規則改正により先行き不透明感が強まったため。減収影響に加え、前述した通り、「管理遊技機」に係る研究開発が本格化し、営業利益を圧迫する見通し。規則改正を機にヘビーユーザーのパチンコ・パチスロ離れが加速し、中小ホールの閉店・廃業が相次ぐリスクを考慮すると、更なる構造改革が必要となる可能性も。

株 主 還 元

18/3 期は年 35 円/株への増配を計画

● 株主還元

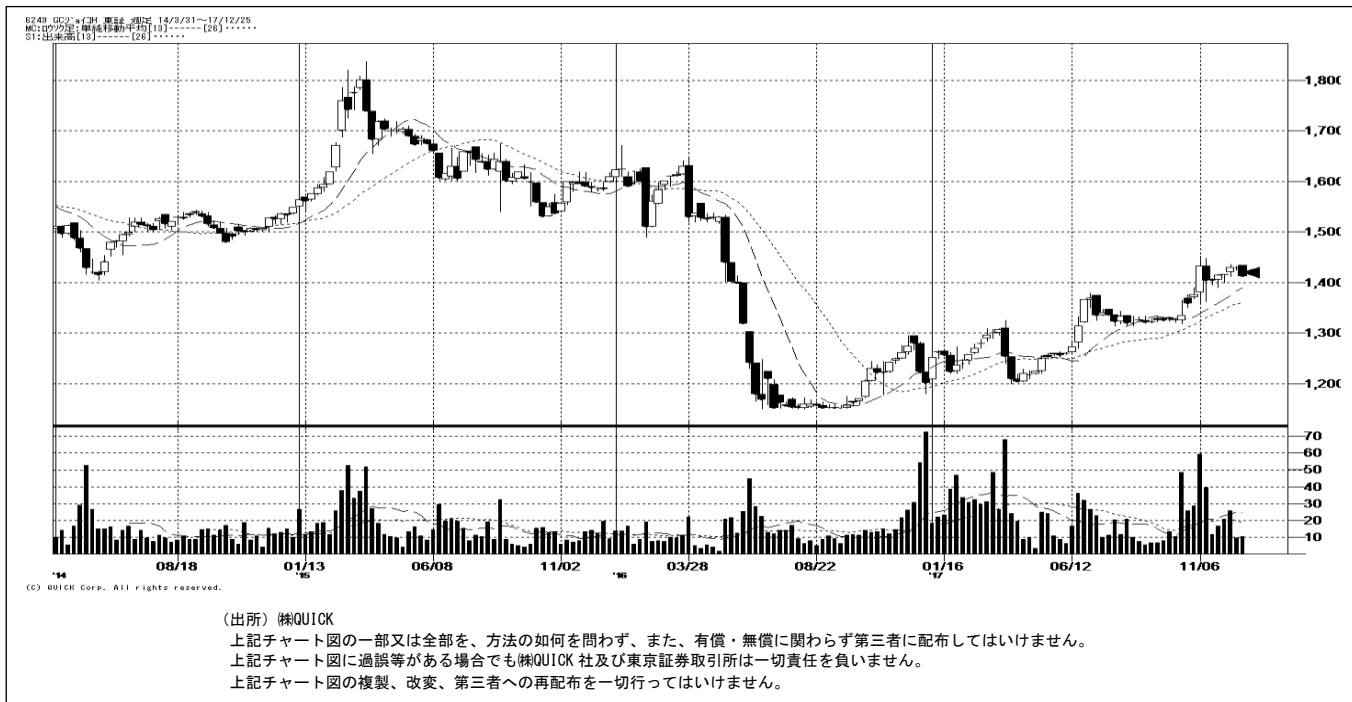
上場から 16/3 期まで年間配当 60 円/株を続けていたが、16/3 期の最終赤字転落に続き、前期は希望退職関連費用など特別損失 13 億円を計上したため、財務健全性維持の観点から前期は 30 円/株へ減配。構造改革による業績回復が見込まれる 18/3 期の配当計画についても、今後の研究開発投資を見据え、期初計画では 35 円/株（うち期末 20 円/株）への増配にとどめている。18/3 期上期末で自己資本比率 79%、現金及び現金同等物残高 147 億円、無借金と、財務基盤は頑強なため、当研究所は大幅営業減益を見込む 19/3 期も 35 円/株を維持する（予想配当性向 40%）とみている。

中 長 期 見 通 し

「管理遊技機」が大きな商機たりうるが、業績貢献は早くも 20/3 期以降

● 中長期見通し

12/3 期の 436 億円をピークに縮小が続いてきた同社売上高（図 3・図 11 の左側）が本格的に反転し、中長期的な利益成長軌道に乗るためには、新規ビジネスの創出が不可欠。「管理遊技機」構想が実現すれば、周辺設備を手掛ける会社にとっても、新たに大きなビジネスチャンスとなる可能性が高い。「管理遊技機」関連のビジネスが同社業績へ貢献するのは早くても 20/3 期以降と考えられるが、中長期的な業績を見通すうえで、今後も「管理遊技機」の動向に注目したい。



			2015/03	2016/03	2017/03	2018/03 予 (アナリスト)
株 価 推 移	株 価 (年 間 高 値)	円	1,839	1,725	1,557	-
	株 価 (年 間 安 値)	円	1,406	1,490	1,150	-
	月 間 平 均 出 来 高	百株	739	550	918	-
業 績 推 移	売 上 高	百万円	25,741	23,885	20,405	17,300
	営 業 利 益	百万円	816	-1,440	1,919	3,000
	経 常 利 益	百万円	836	-1,383	1,945	3,000
	当 期 純 利 益	百万円	293	-2,117	27	2,000
	E P S	円	20.54	-148.49	1.96	140.22
	R O E	%	0.7	-5.3	0.1	5.2
貸 借 対 照 表 主 要 項 目	流 動 資 産 合 計	百万円	45,284	43,934	40,015	-
	固 定 資 産 合 計	百万円	13,796	10,847	10,633	-
	資 産 合 計	百万円	59,081	54,781	50,648	-
	流 動 負 債 合 計	百万円	10,107	10,363	7,932	-
	固 定 負 債 合 計	百万円	7,702	6,132	4,862	-
	負 債 合 計	百万円	17,809	16,496	12,795	-
	株 主 資 本 合 計	百万円	41,204	38,230	37,830	-
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	3,844	1,828	2,264	-
	投 資 活 動 に よ る CF	百万円	-5,046	-841	1,381	-
	財 務 活 動 に よ る CF	百万円	-1,799	-1,476	-699	-
	現 金 及 び 現 金 同 等 物 の 期 末 残 高	百万円	15,020	14,530	17,476	-

リスク分析

業界に関するリスク

● 業界に関するリスク

同社は遊技（パチンコ・パチスロ）業界で事業を展開しているため、遊技参加人口の落ち込みや市場規模の縮小、パチンコホール数の減少、行政による規制強化など、遊技業界の事業環境が大きく変化した場合、同社の経営成績、財政状況等に影響を及ぼす可能性がある。

事業に関するリスク

● 事業に関するリスク

(1) 同業他社との競合激化、(2) 急激な技術革新による同社商品の陳腐化、(3) 巨額の研究開発費を投じた新商品の不発・開発中止、(4) プリペイドカードの偽変造、不正使用問題、(5) 加盟店の倒産等による損失発生、などのリスクに注意する必要がある。

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/index.html>