

## ダイコク電機

6430 東証 1 部

2015 年 7 月 10 日 (金)

Important disclosures  
and disclaimers appear  
at the back of this document.

企業調査レポート  
執筆 客員アナリスト  
柴田 郁夫

※ 射幸性の高い機種を制限する  
ものであり、パチンコ遊技台が  
2015 年 11 月より、パチスロ遊  
技台は 2015 年 12 月より適用が  
予定されている。

## ■ 他社の追随を許さない圧倒的な優位性

ダイコク電機<6430>は、パチンコホール向けコンピュータシステムの開発・製造・販売、並びにパチンコ・パチスロ遊技機の表示・制御ユニット、パチスロ遊技機の開発・製造・販売等を 2 本柱としている。主力のホールコンピュータ分野では、デファクトスタンダードとなっている管理手法の提供等により、業界 No.1 の市場シェア約 35% を握る。また、パチンコホールの経営を支援する業界唯一の会員制情報サービス「DK-SIS」では、会員ホール数 3,719 店 (2015 年 3 月期末現在) とのネットワークを形成し、同社の事業基盤を支えている。自社開発パチスロ遊技台の製造・販売にも本格参入した。

同社は、年々縮小傾向にあるパチンコ市場等をふまえ、中長期を見据えた事業改革に着手した。事業改革の柱は、1) 次世代ホールコンピュータの開発、2) ストック収益モデルへの転換、3) 自社開発パチスロ遊技機の拡大である。特に次世代ホールコンピュータは、数年間で約 100 億円 (周辺機器を含む) の開発費を投入する計画を進めているが、クラウドサーバーを駆使したビッグデータ対応による高度な分析機能を有しており、他社の追随を許さない圧倒的な優位性により市場シェアの拡大を目指す。

2015 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 5.1% 減の 54,043 百万円、営業利益が同 73.3% 減の 1,425 百万円と減収減益であった。売上高はほぼ計画線であり、研究開発費等による利益水準の押し下げも想定内であったものの、取引先遊技機メーカーの自己破産に伴う損失など一時的なコスト要因がさらに利益を圧迫した。したがって、注力する周辺機器の伸長や自社開発パチスロ遊技台の順調な立ち上がりに目を向ければ、同社の業績は概ね計画どおりに進捗しているとみていだろう。

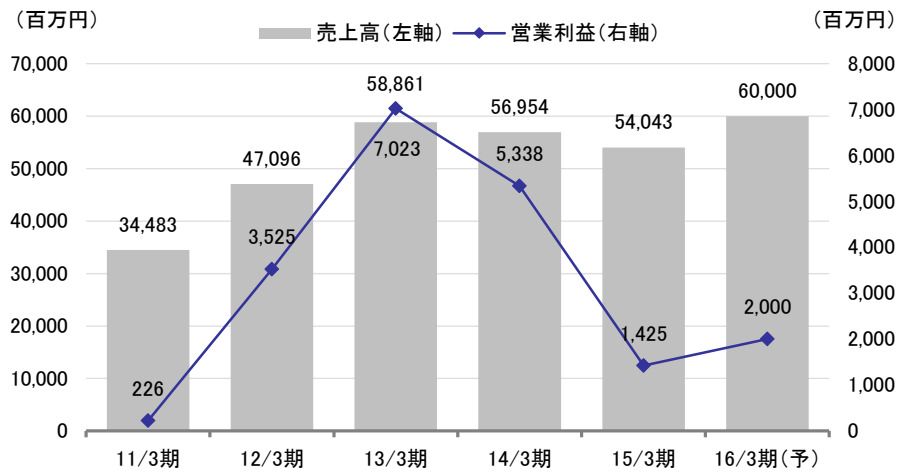
2016 年 3 月期の業績予想について同社は、売上高を前期比 11.0% 増の 60,000 百万円、営業利益を同 40.3% 増の 2,000 百万円を見込んでいる。年度後半に予定されている業界の自主規制の影響※が懸念されるものの、自社ブランドによるパチスロ遊技台の本格展開が同社の業績の伸びをけん引する計画となっている。

弊社では、自主規制の影響とパチスロ遊技台の販売動向が同社の業績を左右するものとみているが、これまでの実績や計画の前提条件等を勘案したうえで、同社の業績予想の達成は可能であると判断している。

## ■ Check Point

- ・パチンコホールコンピュータ業界 No.1 の市場シェア
- ・情報システムは 3 期連続で過去最高の売上
- ・今期はパチスロ遊技機の本格展開が大きく寄与

### 通期業績の推移



## ■ 事業内容

### パチンコホールコンピュータ業界 No.1 の市場シェア

ダイコク電機は、パチンコホール向けコンピュータシステムの開発・製造・販売を主力として、パチンコ・パチスロ遊技機の表示・制御ユニットや自社開発パチスロ遊技機の製造・販売等も手掛けている。

パチンコホールの経営を支えるホールコンピュータのパイオニアとして、データ管理を重視した管理手法の提案や、革新的機能を搭載した周辺機器の投入、業界唯一の会員制情報提供サービスなどにより、ホールからの信頼とファンの満足度を高め、業界No.1となる市場シェアを誇ってきた。

現在、同社のホールコンピュータを導入しているホール数は全国の優良店を中心に約 4,100 店舗あり、市場シェアは約 35%と推定される。

事業セグメントは、「情報システム事業」と「制御システム事業」の 2 つに区分されるが、情報システム事業が売上高の約 68.6% を占めるとともに同社の安定収益源となっている。

#### (1) 情報システム事業

ホール内システムの核となる「ホールコンピュータ」を軸に、「景品顧客管理システム」や「情報公開システム」などの周辺機器販売のほか、情報機器を通じて得たデータの収集・分析を含めた各種サービスを行う「ホールの経営支援サービス」、業界唯一の情報戦略ツールである「会員制情報提供サービス」など、パチンコホール運営に必要な情報機器やサービスを展開している。

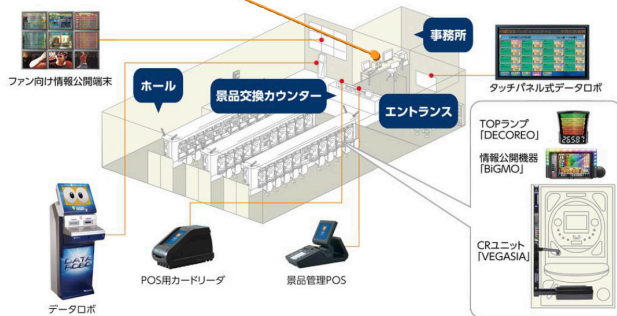
ホールコンピュータとは、店内に設置してある台ごとの稼動状況や売上データなどを管理する経営支援システムである。ホールコンピュータは、景品顧客管理システムや情報公開システムなど周辺機器とも連動するほか、会員制情報提供サービスの基盤となっており、ホールコンピュータの導入によって、周辺機器やサービスが一括で販売できるところに特長がある。なお、同社は、情報機器の販売に加えて、販売後の経営支援サービスや情報提供サービスによる手数料ビジネスの強化を図っており、ストック型収益モデルへの転換を図っている。

2015 年 7 月 10 日 (金)

ホールコンピュータと主な周辺機器



= 市場の約35%のトップシェア

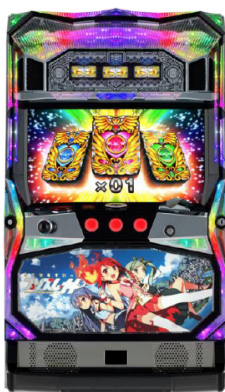


(2) 制御システム事業

遊技台メーカー向けに遊技機の表示及び制御ユニットの製造、販売のほか、遊技機に使用する部品の販売等を行っている。ホールコンピュータとして長年培った遊技台データ分析のノウハウを生かし、人気機種種の傾向分析に基づく仕様の提案や人気キャラクターの著作権獲得など、ユニット製造業者の枠を超え、コンテンツにまで関わる開発パートナーとして機能している。

また、2014 年 3 月期からは、連結子会社である DAXEL (株) ブランド (以下、自社ブランド) によるパチスロ遊技機の製造、販売にも参入した。「まじがるすいーとプリズム・ナナ」や「ささみさん@がんばらないすろと」がエンターテインメント性を重視した独自の価値創造により相次いでヒット作品となっており、アニメに特化したハイクオリティのブランドイメージが定着してきた。

自社開発パチスロ機の実績



まじがるすいーと  
PRISM NANA  
MAGICAL SUITE PRISM NANA™

2013 年 1 月発売

販売台数  
4,000 台

© 2012 prismnana  
© DAXEL



ささみさん  
@  
がんばらないすろと

2014 年 9 月発売

販売台数  
6,000 台

© 日田・小学館 / 制作委員会@がんばらない

### 業界初の情報機器を投入、オリジナルキャラクターで新市場も開拓

#### (1) 革新的な価値提供による市場開拓型の成長モデル

同社は、創業以来、常に新たなカテゴリーの製品やサービスを企画・開発することで市場を開拓し、成長を遂げてきた。単に機能性に優れているだけでなく、「データ管理の重要性」と「情報公開の必要性」を提唱し、様々な局面からホール経営に対する付加価値を提供してきたところに同社の強みがある

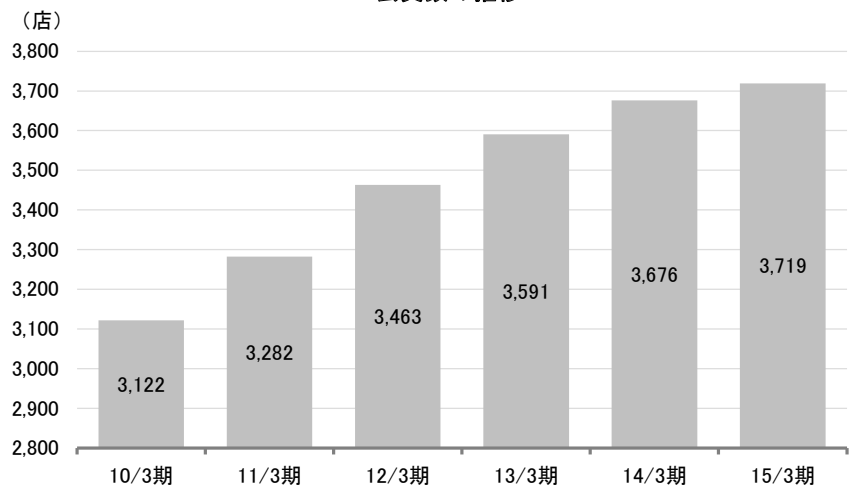
1974年に発売した「ホールコンピュータ」は、それまで簡易なデータ集計程度だったパチンコホールに対して、「データ管理」に基づく管理手法を提案し、デファクトスタンダードにまで発展させた。その後も、パチンコ台の様々な機種情報を来店客に提供する情報端末「データロボ」など、革新的機能を搭載した「業界初」となる情報機器を相次いで投入しており、ホール経営の効率化やファンの満足度を高める価値提供により、ホールの業績向上に貢献してきた。

また、新規事業として注力する自社開発パチスロ遊技機についても、射幸性の高さで選別されがちなパチンコ、パチスロとは一線を画している。人気イラストレーターによるオリジナルキャラクターの採用、アニメーションや声優などを含め、徹底した質へのこだわりがアニメ好きのパチスロファンの心をつかみ、同社ならではの新たな市場を開拓している。

#### (2) 会員ホールとの強固なネットワーク

また、ホールコンピュータを基盤とした会員制情報提供サービスも同社の強みとなっている。同社と会員ホールをネットワークで結び、各ホールから日々送られてくるデータを分析・加工したうえで、ホール経営に役立つ情報をフィードバックするサービスである。ホールは、全国の遊技台情報や機種ごとの営業データなど、外部からの有益な情報を使った適切な店舗運営が可能となるとともに、同社にとっても、会員との強固なネットワークは事業基盤の支えとなっている。さらに、業界のシンクタンク的な役割も担っており、リーディングカンパニーとして同社のブランド力向上にもつながっている。現在の会員ホール数は3,719店、データ保有遊技台は約137万台（設置シェア30.0%）、売上規模10.2兆円のデータを保有している。

会員数の推移

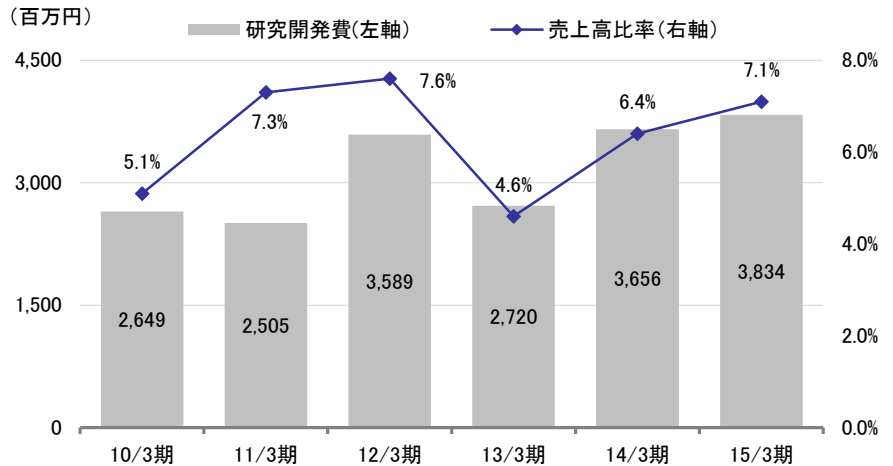


2015 年 7 月 10 日 (金)

### (3) 安定収益基盤が将来に向けた投資を支える

同社の競争力の源泉は、研究開発費を始めとする将来の成長に向けた積極的な先行投資にある。ここ数年を見ても、パチスロ遊技機や次世代ホールコンピュータの開発など、今後の成長ドライバーとなる分野に積極的な投資を続けてきた。一方、それを可能としているのは、利益率の高い情報システム事業が安定収益源（キャッシュカウ）として機能しているからにほかならない。既存事業の収益力の高さと将来の成長に向けた投資のバランスが同社の持続的な価値創造を実現していると考えられる。

#### 研究開発費(売上高比率)の推移

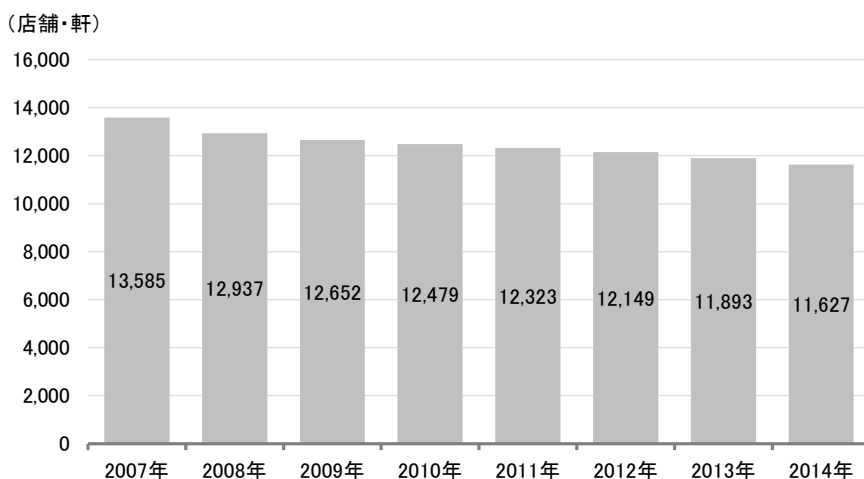


## ■ 業界環境

### 店舗の大型化は追い風、市場規模は 4 兆円回復へ

パチンコ業界は、遊技人口の減少、低貸玉化への流れ、消費税増税の影響などを受けて厳しい環境が続いている。警察庁によれば、パチンコ店舗数は年々減少傾向にあり、2010年からの5年間で年平均1.7%減となっている。2014年のパチンコ店舗数は11,627店舗（前年比266店舗減）であるが、同社の顧客数が約4,100店舗であることから市場シェアは約35%と推定される。なお、同社の顧客層は地域一番の優良店が多いことから、比較的景気変動に対する抵抗力が強く、投資余力にも優れているとみられる。

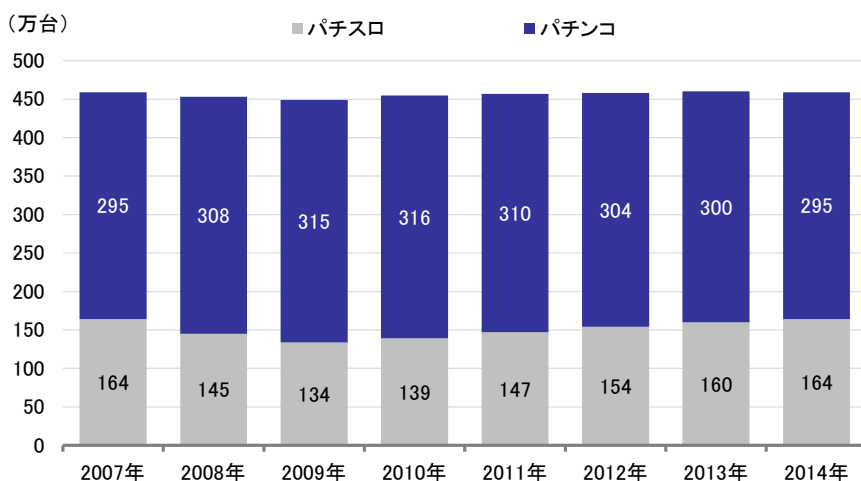
### ホール数の推移



出所：警視庁生活安全局保安課「平成26年における風俗関係事犯の取締状況等について」

一方、同社推計によれば、遊技台数については、パチンコ遊技機が減少しているものの、パチスロ遊技機が増加したことから全体ではほぼ横ばいで推移しており、店舗数の減少と合わせて店舗の大型化が示されている。スケールメリットが活かされる店舗の大型化は、機能性や付加価値による高い投資効果を訴求できる同社にとっては追い風と考えられる。

### 遊技台数の推移

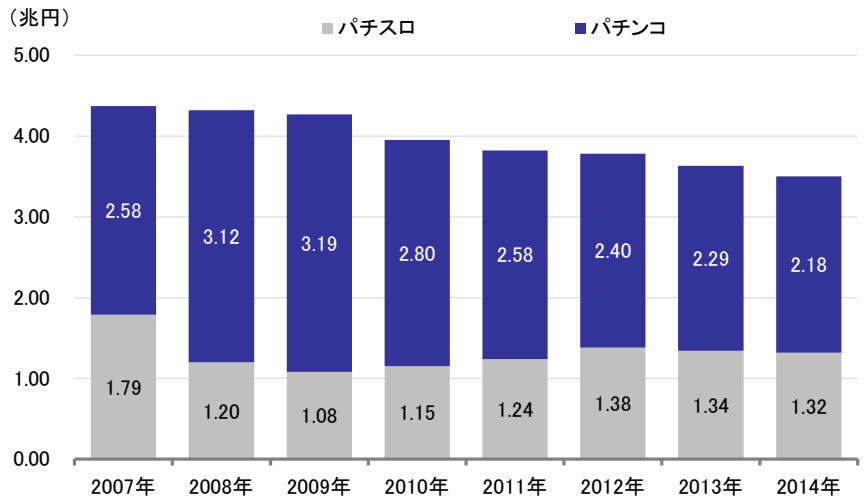


出所：警視庁生活安全局保安課「平成26年における風俗関係事犯の取締状況等について」

ただ、同社推計による市場規模（総粗利ベース）で見ると、店舗数と同様、年々縮小傾向にあることから、パチンコ、パチスロ 1 台当たりの粗利は減少しており、店舗の大型化が進むなかでも、ホール経営は厳しい局面を迎えていると言える。同社は、消費税増税による影響が一巡し、東京オリンピックの開催に向けてデフレ経済が解消されていけば、中期的には市場規模 4 兆円に向かって回復していくものと予想している。



市場規模の推移



なお、2016 年 3 月期は、射幸性の高い機種を制限する業界の自主規制の適用が予定されている（パチンコ遊技機が 2015 年 11 月より、パチスロ遊技機が 2015 年 12 月より適用予定）。過去においても、射幸性の高い機種の制限がホールの業績低迷を招いた経験があり、今回もその影響が懸念されるが、別の見方をすれば、射幸性に頼らないホール経営に転換が進むものと考えられる。

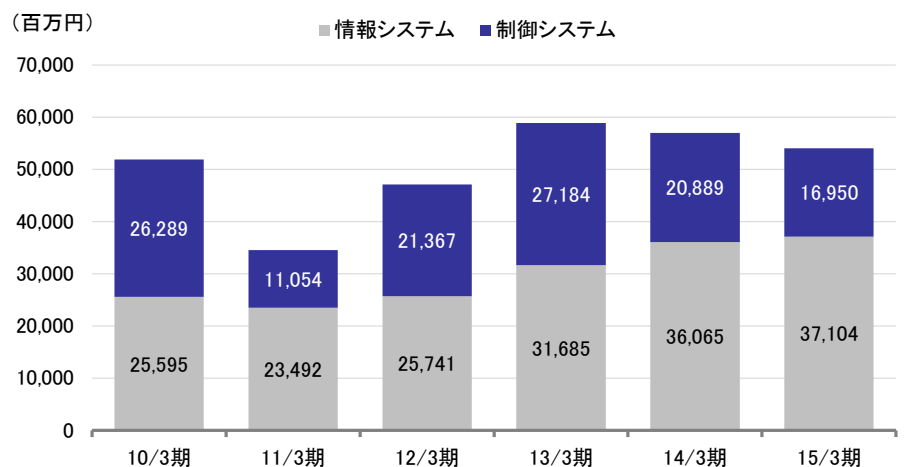
■ 決算概要

情報システムは 3 期連続で過去最高の売上

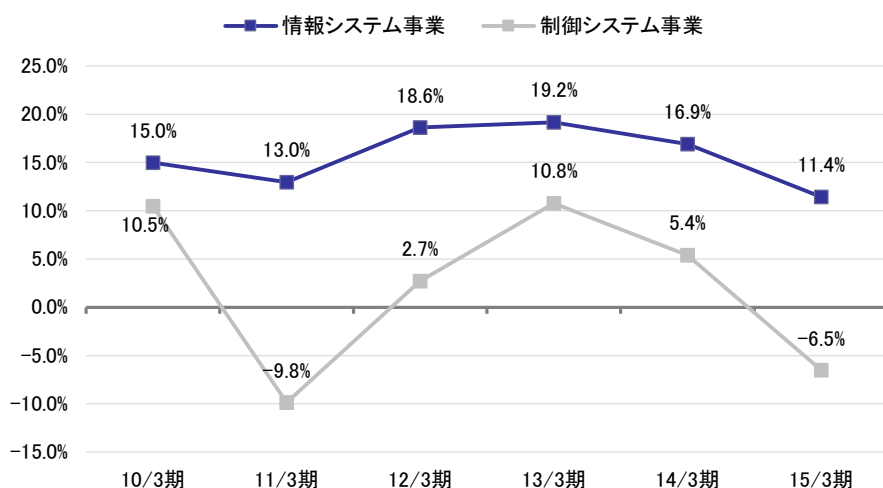
(1) 過去の業績推移

過去 6 期分の業績を振り返ると、個人消費の冷え込みと東日本大震災の影響とが重なった 2011 年 3 月期に業績の落ち込みがあったが、その後はパチンコ業界が縮小傾向にあるなかでも、同社の業績は順調に回復してきた。特に高い市場シェアを誇る情報システム事業は、2015 年 3 期まで 3 期連続で過去最高の売上高を更新しており、同社の業績を支えてきた。

売上高の推移



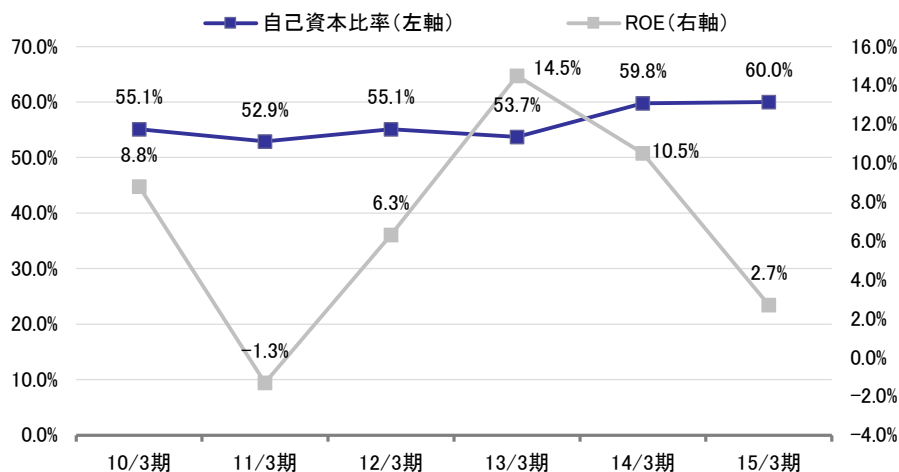
### セグメント利益率の推移



また、損益面でも、情報システム事業が同社の安定収益源となっており、業績の回復とともに高い利益率が維持されてきた。2014 年 3 月期以降は次世代ホールコンピュータ向けの開発費の増加等により低下しているが、その分を考慮すれば、依然高い水準を確保していると言える。

財務面では、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は、内部留保の積み上げ等により上昇傾向にあり、2015 年 3 月期は 60.0% の水準に到達した。また、短期の支払能力を示す流動比率についても、潤沢な現預金を中心に 175.5% の高い水準を確保している。一方、資本効率性を示す ROE は 2015 年 3 月期に 2.7% の水準（前期は 10.5%）に落ち込んだが、一時的なコスト要因によるところが大きい。

### 自己資本比率及びROEの推移





2015 年 7 月 10 日（金）

## (2) 2015 年 3 月期決算の概要

2015 年 3 月期の業績は、売上高が前期比 5.1% 減の 54,043 百万円、営業利益が同 73.3% 減の 1,425 百万円、経常利益が同 71.4% 減の 1,566 百万円、当期純利益が同 73.3% 減の 874 百万円と減収減益となった。期初会社予想との対比では、売上高が 98.3% とほぼ計画線となったものの、営業利益は 47.5% と大きく計画を下回った。ただ、営業利益における計画差異（約 1,575 百万円）の大部分は、取引先遊技機メーカーの自己破産に伴う損失（約 950 百万円）や受託ソフトウェア開発における見積原価の変更に伴う損失（約 350 百万円）といった一時的なコスト要因によるものである。

事業別売上高で見ると、情報システム事業が好調な周辺機器（CR ユニットや情報公開機器）に支えられて想定以上に大きく伸長したものの、制御システム事業が販売機種数の減少やリユース品比率の上昇により想定を大幅に下回ったことから、結果としてほぼ計画線の着地となった。

損益面では、収益モデルの転換や研究開発費の増加（前期比 4.9%）による利益水準の押し下げはほぼ想定範囲内であったが、取引先遊技機メーカーの自己破産に伴う損失などの一時的なコスト要因がさらに利益を圧迫したことにより、営業利益率は 2.6%（前期は 9.4%）と大きく低下した。

財務面では、財務基盤の安定性を示す自己資本比率は 60.0%（前期末は 59.8%）と高い水準を維持している一方、資本効率を示す ROE は一時的なコスト要因により 2.7%（前期は 10.5%）に落ち込んだ。

## 2015 年 3 月期決算の概要

（単位：百万円）

	14/3 期 実績		15/3 期 実績		増減		15/3 期 期初会社予想		計画差異	
		構成比		構成比		増減率		構成比		達成率
売上高	56,954	-	54,043	-	-2,911	-5.1%	55,000		-957	98.3%
情報システム	36,065	63.3%	37,104	68.7%	1,039	2.9%	33,000	60.0%	4,104	112.4%
制御システム	20,889	36.7%	16,950	31.4%	-3,939	-18.9%	22,000	40.0%	-5,050	77.0%
調整	0	0.0	-11	-0.0	-11	-	0	-	-11	-
売上原価	38,288	67.2%	38,407	71.1%	119	0.3%	37,000	67.3%	1,407	103.8%
販管費	13,353	23.4%	14,233	26.3%	880	6.6%	15,000	27.3%	-767	94.9%
営業利益	5,338	9.4%	1,425	2.6%	-3,913	-73.3%	3,000	5.5%	-1,575	47.5%
情報システム	6,093	10.7%	4,244	7.9%	-1,849	-30.3%	4,300	7.8%	-56	98.7%
制御システム	1,127	2.0%	-1,105	-	-2,232	-	500	0.9%	-1,605	-
調整	-1,883	-	-1,713	-	-	-	-1,800	-	-	-
経常利益	5,474	9.6%	1,566	2.9%	-3,908	-71.4%	3,000	5.5%	-1,434	52.2%
当期純利益	3,278	5.8%	874	1.6%	-2,404	-73.3%	2,000	3.6%	-1,126	43.7%

研究開発費	3,656		3,834		178	4.9%
情報システム	1,628		2,710		1,082	66.5%
制御システム	2,028		1,124		-904	-44.6%

売上高の主な内訳						
情報システム事業						
情報公開システム	9,562		8,971		-591	
景品顧客システム	3,838		2,968		-870	
MGサービス	2,862		3,380		518	
制御システム事業						
表示ユニット売上	10,083		7,775		-2,308	
部品売上	7,243		5,518		-1,725	

事業別の業績は以下のとおりである。

2015 年 7 月 10 日（金）

情報システム事業は、売上高が前期比 2.9% 増の 37,104 百万円、セグメント利益が同 30.3% 減の 4,244 百万円と増収ながら減益となった。ホールコンピュータの販売台数は 131 台（前期は 203 台）にとどまったものの、CR ユニット「VEGASIA」や情報公開機器「BiGMO PREMIUM」など周辺機器の販売が想定以上に好調であったことが増収に寄与した。また、同社が推進している経営支援サービス（MG サービス）の売上高は、DK-SIS 会員数の順調な伸びなどにより 3,380 百万円（前期比 18.0% 増）に拡大している。

ただ、損益面では、次世代ホールコンピュータ向けの開発費の増加（前期比 33.6% 増）に加えて、大きく伸長した CR ユニットの収益モデルの転換（製品利益率を低く設定する一方、月々のデータ管理料を徴収）によりセグメント利益率は低下している。なお、収益モデルの転換による影響は、販売時の製品利益率の低下を招くものの、販売後の継続的な課金収入を見込むことができるため、同社の収益力が低下しているものではないことに注意が必要である。

制御システム事業は、売上高が前期比 18.9% 減の 16,950 百万円、セグメント損失が 1,105 百万円（前期は 1,127 百万円の利益）と、減収及びセグメント損失に転落した。機種数の減少等により表示ユニットの販売台数が減少（前期比 17.7% 減）したことに加えて、遊技機メーカーのコスト削減の動きに伴ってリユース品比率が 66.8%（前期は 24.4%）に上昇したことが計画を下回る減収を招いた。

損益面では、減収による利益の下押しに加えて、取引先遊技機メーカーの自己破産に伴う損失や受託ソフトウェア開発における見積原価の変更に伴う損失といった一時的なコスト要因により、セグメント損失に転落した。

なお、同社が注力している自社開発パチスロ遊技機については、2 機種で約 7,000 台を販売した。特にヒット作品となった「ささみさん@がんばらないすろっと」は約 6,000 台を販売するとともに、高稼動機種としてホールの業績にも大きく貢献した。損益分岐点となる販売台数は約 7,000 ～ 8,000 台と推定されることから、まだ黒字転換には達していないようであるが、今期（2016 年 3 月期）からの本格展開に向けて、確かな手応えをつかんだと言える。

## 2015 年 3 月期の販売実績

	販売実績（情報システム事業）		
	14/3 期 実績	15/3 期 実績	増減
ホールコンピュータ	203 台	131 台	-72 台
呼び出しランプ			
BiGMO シリーズ	45,924 台	17,125 台	-28,799 台
BiGMO PREMIUM	48,046 台	58,587 台	10,541 台
IL-X シリーズ	104,873 台	82,747 台	-22,126 台
CR ユニット「VEGASIA」	77,223 台	109,561 台	32,338 台
顔認証システム	23 店	11 店	-12 店

	販売実績（制御システム事業）		
	14/3 期 実績	15/3 期 実績	増減
表示ユニット機種数	18 機種	14 機種	-4 機種
販売台数	300,807 台	247,649 台	-53,158 台

※連結子会社 DAXEL のパチスロ機を含まない

2015 年 7 月 10 日 (金)

## 今期はパチスロ遊技機の本格展開が大きく寄与

### (3) 2016 年 3 月期の業績予想

同社は 2016 年 3 月期の業績予想について、売上高が前期比 11.0% 増の 60,000 百万円、営業利益が同 40.4% 増の 2,000 百万円、経常利益が同 27.7% 増の 2,000 百万円、当期純利益が同 60.2% 増の 1,400 百万円と増収増益を見込んでいる。

期初時点の前提条件として、業界の自主規制の影響が懸念されるものの、パチンコ・パチスロ業界は総じてほぼ横ばいで推移するものとみているようだ。

事業別売上高では、情報システム事業が、前期までの新商品効果の一巡などにより減収を見込むものの、制御システム事業におけるパチスロ遊技機の本格展開が増収に大きく寄与する想定となっている。

また、損益面では、次世代ホールコンピュータ向けの開発費や、パチスロ遊技機の販売台数増加による業務委託費、販売促進費及び販売手数料により販売管理費が 18,000 百万円（前期比 26.5% 増）に拡大するものの、前期の一時的なコスト要因の解消等により営業利益率は 3.3%（前期は 2.6%）に改善する見込みである。

### 2016 年 3 月期の業績予想

(単位：百万円)

	15/3 期 実績		16/3 期 予想		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	54,043		60,000		5,957	11.0%
情報システム	37,104	68.6%	35,000	58.3%	-2,104	-5.7%
制御システム	16,950	31.4%	25,000	41.7%	8,050	47.5%
調整	-11	-	0	-	-	-
売上原価	38,407	71.1%	-	-	-	-
販管費	14,233	26.3%	18,000	30.0%	3,767	26.5%
営業利益	1,425	2.6%	2,000	3.3%	575	40.4%
情報システム	4,244	11.4%	2,900	8.3%	-1,344	-31.7%
制御システム	-1,105	-	1,000	4%	2,105	-
調整	-1,713	-	-1,900	-	-	-
経常利益	1,566	2.9%	2,000	3.3%	434	27.7%
当期純利益	874	1.6%	1,400	2.3%	526	60.2%
研究開発費	3,834		5,600		1,766	46.1%
情報システム	2,710		3,700		990	36.5%
制御システム	1,124		1,900		776	69.0%
売上高の主な内訳						
情報システム事業						
情報公開システム	8,971		8,900		-71	-0.8%
景品顧客システム	2,968		2,800		-168	-5.7%
MGサービス	3,380		3,700		320	9.5%
制御システム事業						
表示ユニット売上	7,775		7,400		-375	-4.8%
部品売上	5,518		4,400		-1,118	-20.3%

事業別の業績予想は以下のとおりである。



ダイコク電機

6430 東証 1 部

2015 年 7 月 10 日（金）

情報システム事業は、売上高を前期比 5.7% 減の 35,000 百万円、セグメント利益を同 31.7% 減の 2,900 百万円と見込んでいる。ホールコンピュータの販売台数は 150 台（前期比 14.5% 増）を想定している。ただ、前期まで新商品効果より想定を上回るペースで拡大してきた周辺機器（CR ユニットや情報公開機器）の一巡や稼働利益の縮小を保守的に見積もったことが減収予想となった要因である。一方、同社が推進している経営支援サービス（MG サービス）の売上高は 3,720 百万円（前期比 10.0% 増）と着実な伸びを見込んでおり、利益率の高いサービスが業績の下支えになるものとみられる。

また、損益面では、減収による利益の下押しに加えて、次世代ホールコンピュータ向けの開発費を 3,700 百万円（前期比 36.5% 増）に拡大する計画であり、セグメント利益率は 8.3%（前期は 11.4%）に低下する見込みである。

制御システム事業は、売上高を前期比 47.5% 増の 25,000 百万円、セグメント利益を 1,000 百万円（前期は 1,105 百万円の損失）と大幅な業績の回復を見込んでいる。前期に引き続き、表示ユニットの販売台数が機種数の伸び悩みやリユース品比率が昨年並と見込むものの、自社ブランドによるパチスロ遊技機の本格展開が業績の伸びを大きくけん引する想定となっている。具体的には、4 機種で合計 30,000 台の販売計画の下、売上高 10,000 百万円と黒字転換を見込んでいるようだ。

また、損益面では、研究開発費が 1,900 百万円（前期比 69.0% 増）と拡大するものの、増収により吸収するとともに、前期の一時的なコスト要因の解消等により、セグメント利益率は 4.0%（前期は 1,105 百万円の損失）に大きく改善する見込みである。

2016 年 3 月期の販売計画

販売実績（情報システム事業）			
ホールコンピュータ	131 台	150 台	19 台
呼び出しランプ			
BiGMO シリーズ	17,125 台	20,000 台	2,875 台
BiGMO PREMIUM	58,587 台	60,000 台	1,413 台
IL-X シリーズ	82,747 台	85,000 台	2,253 台
CR ユニット「VEGASIA」	109,561 台	90,000 台	-19,561 台
顔認証システム	11 店	30 店	19 店

販売実績（制御システム事業）			
表示ユニット機種数	14 機種	14 機種	±0 機種
販売台数	247,649 台	238,000 台	-9,649 台

弊社では、自主規制の影響とパチスロ遊技台の販売動向が今期の業績を左右するものとみている。前者は年度後半に向けてネガティブインパクトとなる可能性があるが、同社では十分にその影響を分析したうえで予想に織り込んでいることから、業績の下振れ要因にはならないものと判断している。また、後者についても、前期のヒット作品「ささみさん@がんばらないすろっと」の実績が示すとおり、同社ブランドがアニメに特化したハイクオリティのブランドとして認知されてきており、1 機種平均 7,500 台の販売計画は、さほど高いハードルではないものとみている。

## ■ 沿革

### 業界のリーディングカンパニー、業界で初の経団連の会員

同社は、1964 年、現代表取締役社長の栢森秀行（かやもりひでゆき）氏の実父である栢森新治（かやもりしんじ）氏によって大阪に電子計算機の代理店として設立された。その後、電磁カウンター（計数器）の販売や、バッティングセンターのピッチングマシンに搭載するコイン数値制御装置の開発などで実績を上げた。1968 年にパチンコ玉をカウントする装置を開発したのがパチンコ業界との付き合いの始まりである。1974 年にホールコンピュータ事業に参入すると、遊技機の電子化が進んだ 90 年代以降、ホールコンピュータはホール経営の最重要ツールとして業界の土台を支えるまでになった。

1990 年には、パチンコホール向け会員制情報提供サービス「DK-SIS」や、大当たり情報を表示できる業界初の呼び出しランプを開始すると、1991 年にはファン向け情報公開端末「データロボ」を発売。データ管理と情報公開を意識した革新的な機能を開発することで、ホール経営の効率化を支援するとともに、ファンに対しても新しい楽しみ方の提供等を通じて、ホールの業績向上に貢献してきた。

業界のリーディングカンパニーとして盤石な事業基盤を築いてきた同社であったが、1996 年にパチンコ業界で遊技機内規変更が行われ、「社会的不適合機」と呼ばれた射幸性が高い機種約 70 万台が自主撤去された時期には、同社の業績も落ち込み、年間約 100 人の従業員が辞める事態に陥った。そのような環境下で同社に入社した現代表取締役社長の栢森秀行氏は、京都大学大学院で情報工学を学んだ経歴を持ち、現状の基盤拡充はもちろん、大量に保有するデータに着眼した次世代事業の構想を描いている。

また、パチンコ・パチスロをアミューズメントに変えるという強い思いの下、2006 年にはパチスロメーカー「DAXEL（ダクセル）（株）」を立ち上げ、自らパチスロ事業へも参入した。

株式上場は 2002 年 11 月。東証 2 部及び名証 2 部に上場すると、2004 年 4 月には東証 1 部及び名証 1 部へ指定替えとなった。2014 年は、創業から 50 年を迎えるとともに、遊技業界をコアにビジネスを手掛ける企業で初めて日本経済団体連合会（経団連）の会員になった。

## ■ 成長戦略

### 大型開発のできる体力に大きなアドバンテージ

同社は 2015 年 3 月期を初年度とする 3 ヶ年の中期経営計画を進めている。次世代ホールコンピュータが完成するまでの重要な投資期間として位置づけており、業界全体の発展とさらなる成長を実現するための事業改革に取り組んでいる。具体的な数値目標は公表されていないが、戦略の柱は以下の 3 つに集約でき、それぞれが同社の中長期的な成長をけん引するものと考えられる。



2015 年 7 月 10 日（金）

### 1) 次世代ホールコンピュータの開発

同社が 2014 年 3 月期から開発に着手した次世代ホールコンピュータは、クラウドサーバーを駆使し、ビッグデータ対応による高度な分析サービスを実現するものである。特に、これまでのホールコンピュータにはなかった人間の行動分析までを意識しており、ホール業界の発展に大きく貢献するとともに、他の分野にも応用できる画期的なものを予定している。前期（2015 年 3 月期）から 3 年間で約 100 億円（周辺機器を含む）の研究開発費を計画しているが、発売時期については未定である。同社は、他社の追従を許さない圧倒的な優位性を誇る次世代ホールコンピュータにより、東京オリンピックの開催に向けて中期的な市場シェアを 50% にまで引き上げる計画である。2014 年 9 月の春日井工場の拡張も情報システム事業のシェア拡大を視野に入れたものとみられる。

### 2) ストック型収益モデルへの転換

同社は、情報システム事業の収益モデルを、情報機器販売後の利用料で回収するストック型へと転換を進めている。これによって、ホールコンピュータや周辺機器を安く提供することができることから、価格競争力を高める（導入のハードルを引き下げる）ことにより市場シェアの拡大を図ることが可能となるとともに、販売後の利用料は継続的な安定収益源として期待できる。

### 3) 自社開発パチスロ遊技機の拡大

今後の成長ドライバーの 1 つとして自社ブランドによるパチスロ遊技機の開発にも注力している。2014 年 3 月期にリリースした「まじかるすいーとプリズム・ナナ」は、オリジナルキャラクターの採用による独自の世界観などが評価されて約 4,000 台の販売実績を残した。また、前期のヒット作品となった「ささみさん@がんばらないすろっと」も、TV アニメ全 12 話を濃縮収録するとともに、大画面全面液晶と大容量 64GbitROM 搭載により、ストーリー性を重視した新感覚のパチスロエンターテインメントの形を実現しており、アニメに特化したハイクオリティのブランドイメージを定着させた。今後も、「アニメ世代」に注目されている「萌えスロ」を中心に展開していく方針であり、出玉の数だけで楽しむのではなく、パチスロ遊技機そのものにストーリー性のあるコンテンツを組み込み、目標とする「アミューズメント化」の実現を目指していく。今期（2016 年 3 月期）での単年度黒字化を見込んでいるが、中期的には 5～10% の市場シェアを目標としており、そのための開発投資も積極的に継続している計画である。

弊社では、パチンコ・パチスロ業界が厳しい環境にあるなかで、次世代ホールコンピュータの開発に約 100 億円の投資を行うことができる同社には大きなアドバンテージがあるものとみている。市場が縮小傾向をたどっても、市場シェアを高めることにより成長を実現することは十分に可能と考えられる。また、ホール業界も資本力のあるところを中心に淘汰されていく可能性が高く、業界再編の動きは同社にとってプラスに働くものとみている。

一方、自社開発パチスロ遊技台については、今期から本格展開であり、今後の実績を見守る必要がある。既存メーカーと比べて、1 機種に十分な開発費用や時間をかけることができることや、データ分析力を生かした魅力あるゲーム性の追求という点において、同社の優位性が発揮される可能性は十分にあり、新たな成長ドライバーとして同社の業績を大きくけん引するものとみている。ただ、既存市場のシェアを奪うというよりも、同社ならではの独自の価値創造により、アニメファンなどの新しいターゲット層を取り込むことで、市場全体を活性化させるところにこそ成功のカギがあるとみており、その成果にも注目していきたい。



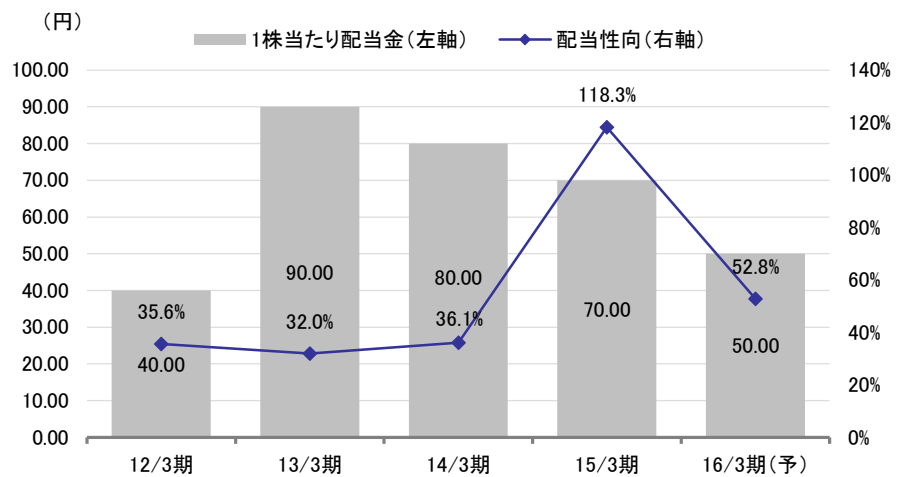
## ■ 株主還元

### 業績に合わせて配当の上乗せを判断

同社は、これまで年間配当金を 1 株当たり最低 40 円(安定配当部分)とし、業績に応じて「特別配当」という形で上乗せしていく方針をとってきたが、2016 年 3 月期からは安定配当部分を 1 株当たり 50 円に引き上げた。

2015 年 3 月期は、期初時点で年間 40 円配当を予想していたが、経営基盤強化への施策が進んでいることを理由として、最終的には年間 70 円配当(中間 10 円、期末 60 円)に決定した。2016 年 3 月期は、現時点で年間 50 円配当(中間 10 円、期末 40 円)を予想している。ただし、前述のとおり、同社は業績に合わせて配当の上乗せを判断する方針であることから、配当の増額修正の可能性はある。

1 株当たり配当金と配当性向の推移



#### ディスクレーマー（免責条項）

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・表示したのですが、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・加工することは強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・譲渡することは強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