



ゲームカード・ジョイコホールディングス | 6249

COVERAGE INITIATED ON: 2011.07.11

LAST UPDATE: 2019.08.08

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。



目次

SRLレポートの読み方：本レポートは、直近更新内容・業績動向セクションから始まります。ビジネスモデルに馴染みのない方は、事業内容セクションからご覧ください。

主要経営指標の推移-----	3
直近更新内容-----	4
概略-----	4
業績動向-----	5
事業内容-----	12
ビジネス-----	12
ビジネスモデル-----	12
収益構造-----	15
SW (Strengths, Weaknesses) 分析-----	20
市場とバリューチェーン-----	21
過去の業績-----	26
その他情報-----	32
沿革-----	32
ニュース&トピックス-----	33
大株主-----	33
企業概要-----	34

主要経営指標の推移

損益計算書 (百万円)	10年3月期 単体	11年3月期 単体	12年3月期 連結	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	18年3月期 連結	19年3月期 連結	20年3月期 会社予想
売上高	32,834	37,005	43,575	39,545	34,192	25,741	23,885	20,405	16,928	17,375	15,000
前年比	6.0%	12.7%	-	-9.2%	-13.5%	-24.7%	-7.2%	-14.6%	-17.0%	2.6%	-13.7%
売上総利益	9,660	11,199	13,093	11,884	10,980	9,665	8,413	8,250	7,871	7,446	
前年比	-6.4%	15.9%	-	-9.2%	-7.6%	-12.0%	-13.0%	-1.9%	-4.6%	-5.4%	
売上総利益率	29.4%	30.3%	30.0%	30.1%	32.1%	37.5%	35.2%	40.4%	46.5%	42.9%	
営業利益	1,566	4,322	4,459	2,668	1,764	816	-1,440	1,919	3,596	2,423	900
前年比	-41.4%	176.0%	-	-40.2%	-33.9%	-53.7%	-	-	87.4%	-32.6%	-62.9%
営業利益率	4.8%	11.7%	10.2%	6.7%	5.2%	3.2%	-6.0%	9.4%	21.2%	13.9%	6.0%
経常利益	1,508	4,208	4,543	2,692	1,849	836	-1,383	1,945	3,594	2,419	900
前年比	-44.4%	179.0%	-	-40.7%	-31.3%	54.7%	-	-	84.8%	-32.7%	-62.8%
経常利益率	4.6%	11.4%	10.4%	6.8%	5.4%	3.2%	-5.8%	9.5%	21.2%	13.9%	6.0%
当期純利益	918	2,338	4,573	1,598	900	293	-2,117	27	2,318	1,429	500
前年比	-59.3%	154.7%	-	-65.1%	-43.7%	-67.4%	-	-	-	-38.3%	-65.0%
純利益率	2.8%	6.3%	10.5%	4.0%	2.6%	1.1%	-8.9%	0.1%	13.7%	8.2%	3.3%
一株当たりデータ (円、株式分割調整後)											
期末発行済株式数 (千株)	11,413	11,413	14,263	14,263	14,263	14,263	14,263	14,263	14,263	14,263	14,263
EPS	80.4	204.9	320.6	112.1	63.2	20.5	-148.5	2.0	162.6	100.3	35.1
EPS (潜在株式調整後)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DPS	50.0	50.0	60.0	60.0	60.0	60.0	60.0	30.0	35.0	35.0	35.0
BPS	2,838.8	2,991.8	2,881.7	2,930.5	2,933.2	2,893.7	2,684.3	2,654.0	2,771.4	2,836.2	
貸借対照表 (百万円)											
現金・預金・有価証券	18,071	22,642	24,848	26,731	32,009	25,020	25,529	23,475	26,000	32,099	
流動資産合計	36,273	41,670	51,055	51,567	56,522	45,284	43,934	40,015	40,038	46,428	
有形固定資産	-2,190	2,005	2,369	2,120	2,193	1,486	776	469	373	333	
無形固定資産	6,540	5,506	4,636	3,509	2,624	2,896	2,226	3,188	2,619	2,140	
投資その他の資産計	7,628	6,991	7,921	8,313	3,315	9,413	7,844	6,975	6,480	1,295	
資産合計	52,431	56,173	65,983	65,510	64,655	59,081	54,781	50,648	49,511	50,197	
買掛金	3,320	3,453	4,423	3,675	3,040	2,211	2,402	2,019	1,334	1,598	
短期有利子負債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
カード未精算残高	4,323	3,578	3,308	2,770	2,660	2,591	2,530	2,335	2,143	1,968	
流動負債合計	11,927	12,237	13,905	13,183	13,448	10,107	10,363	7,932	6,188	6,425	
長期有利子負債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
固定負債合計	8,104	9,790	10,977	10,528	9,370	7,702	6,132	4,862	3,795	3,319	
負債合計	20,032	22,028	24,882	23,712	22,819	17,809	16,496	12,795	9,983	9,744	
純資産合計	32,399	34,145	41,101	41,798	41,835	41,272	38,230	37,830	39,506	40,453	
有利子負債 (短期及び長期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
キャッシュフロー計算書 (百万円)											
営業活動によるキャッシュフロー	2,615	5,082	4,266	5,109	4,631	3,844	1,828	2,264	3,466	1,952	
投資活動によるキャッシュフロー	-4,319	77	-13,950	1,133	-1,146	-5,046	-841	1,381	-6,008	-240	
財務活動によるキャッシュフロー	-1,504	-1,639	-1,998	-2,360	-2,194	-1,799	-1,476	-699	-828	-654	
財務指標											
総資産経常利益率 (ROA)	2.9%	7.7%	7.4%	4.1%	2.8%	1.4%	-2.4%	3.7%	7.2%	4.9%	
自己資本純利益率 (ROE)	2.8%	7.0%	11.1%	3.9%	2.2%	0.7%	-5.3%	0.1%	6.0%	3.6%	
純資産比率	61.8%	60.8%	62.3%	63.8%	64.7%	69.9%	69.8%	74.7%	79.8%	80.6%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**2011年3月期実績までは日本ゲームカード社。2012年3月期よりゲームカード・ジョイコホールディングス。

直近更新内容

概略

2019年8月8日、株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングスは2020年3月期第1四半期決算を発表した。
(決算短信へのリンクは[こちら](#)、詳細は業績動向の項目を参照)

同日、同社は自己株式の取得および自己株式立会外買付取引 (ToSTNeT-3) による自己株式の買付けに関して発表した。
(リリース文へのリンクは[こちら](#))

取得の方法

同日の終値1,310円で、2019年8月9日午前8時45分の東京証券取引所の自己株式立会外買付取引 (ToSTNeT-3) において買付けの委託を行う。

取得の内容

- ▷ 取得対象株式の種類：同社普通株式
- ▷ 取得する株式の総数：350千株（発行済株式総数に対する割合2.45%）
- ▷ 取得価額の総額：500百万円（上限）

2019年6月17日、同社への取材を踏まえ、本レポートを更新した。

2019年5月9日、同社は2019年3月期通期決算を発表した。

過去の会社発表は、ニュース&トピックスを参照

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移 (累計期間) (百万円)	19年3月期				20年3月期				20年3月期 (進捗率) 通期会予	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q		
売上高	4,121	8,466	12,890	17,375	4,045				27.0%	15,000
前年比	-7.4%	-1.1%	-1.7%	2.6%	-1.8%					-13.7%
売上総利益	1,949	3,868	5,762	7,446	1,849					
前年比	-6.4%	-5.9%	-6.4%	-5.4%	-5.1%					
売上総利益率	47.3%	45.7%	44.7%	42.9%	45.7%					
販管費	988	2,141	3,200	5,023	1,133					
前年比	-12.6%	-1.8%	-0.9%	17.5%	14.7%					
売上高販管費比率	24.0%	25.3%	24.8%	28.9%	28.0%					
営業利益	960	1,726	2,562	2,423	716				79.6%	900
前年比	1.1%	-10.6%	-12.6%	-32.6%	-25.4%					-62.9%
営業利益率	23.3%	20.4%	19.9%	13.9%	17.7%					6.0%
経常利益	963	1,727	2,564	2,419	728				80.9%	900
前年比	0.5%	-10.4%	-12.4%	-32.7%	-24.4%					-62.8%
経常利益率	23.4%	20.4%	19.9%	13.9%	18.0%					6.0%
当期 (四半期) 純利益	693	1,177	1,690	1,429	399				79.8%	500
前年比	-0.1%	-15.9%	-15.1%	-38.3%	-42.4%					-65.0%
当期 (四半期) 純利益率	16.8%	13.9%	13.1%	8.2%	9.9%					3.3%

四半期業績推移 (百万円)	19年3月期				20年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	4,121	4,345	4,423	4,486	4,045			
前年比	-7.4%	5.8%	-3.0%	17.7%	-1.8%			
売上総利益	1,949	1,919	1,894	1,684	1,849			
前年比	-6.4%	-5.5%	-7.5%	-1.6%	-5.1%			
売上総利益率	47.3%	44.2%	42.8%	37.5%	45.7%			
販管費	988	1,153	1,059	1,823	1,133			
前年比	-12.6%	9.8%	1.1%	74.3%	14.7%			
売上高販管費比率	24.0%	26.5%	23.9%	40.6%	28.0%			
営業利益	960	765	835	-139	716			
前年比	1.1%	-22.0%	-16.5%	-	-25.4%			
営業利益率	23.3%	17.6%	18.9%	-	17.7%			
経常利益	963	763	837	-145	728			
前年比	0.5%	-21.3%	-16.3%	-	-24.4%			
経常利益率	23.4%	17.6%	18.9%	-	18.0%			
当期 (四半期) 純利益	693	483	512	-261	399			
前年比	-0.1%	-31.5%	-13.4%	-	-42.4%			
当期 (四半期) 純利益率	16.8%	11.1%	11.6%	-	9.9%			

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**会社予想は直近の数値。

販売品目別業績推移 (四半期累計)

販売品目別業績推移 (四半期累計) (百万円)	18年3月期				19年3月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
売上高	4,451	8,557	13,117	16,928	4,121	8,466	12,890	17,375
前年比	-6.2%	-12.2%	-16.2%	-17.0%	-7.4%	-1.1%	-1.7%	2.6%
機器売上高	1,564	2,862	4,634	5,732	1,478	3,186	5,006	6,949
前年比	-3.9%	-19.6%	-27.4%	-29.8%	-5.5%	11.3%	8.0%	21.2%
カード収入高	820	1,609	2,403	3,170	730	1,485	2,230	2,963
前年比	-11.2%	-11.8%	-12.7%	-12.2%	-11.0%	-7.7%	-7.2%	-6.5%
システム使用料収入	1,951	3,867	5,745	7,584	1,793	3,552	5,269	6,950
前年比	-6.2%	-6.4%	-6.7%	-6.9%	-8.1%	-8.1%	-8.3%	-8.4%
その他の収入	115	218	333	440	118	241	383	514
前年比	0.9%	-4.0%	-11.2%	-8.1%	2.6%	10.6%	15.0%	16.8%
売上総利益	2,082	4,112	6,159	7,871	1,949	3,868	5,762	7,446
前年比	-4.6%	-5.3%	-6.9%	-4.6%	-6.4%	-5.9%	-6.4%	-5.4%
売上総利益率	46.8%	48.1%	47.0%	46.5%	47.3%	45.7%	44.7%	42.9%
機器	239	457	725	703	235	443	666	737
前年比	-3.6%	-4.8%	-15.0%	4.5%	-1.7%	-3.1%	-8.1%	4.8%
売上総利益率	15.3%	16.0%	15.6%	12.3%	15.9%	13.9%	13.3%	10.6%
カード収入高	523	1,042	1,533	2,029	472	961	1,430	1,889
前年比	-13.4%	-13.6%	-12.4%	-10.3%	-9.8%	-7.8%	-6.7%	-6.9%
売上総利益率	63.8%	64.8%	63.8%	64.0%	64.6%	64.7%	64.1%	63.8%
システム使用料	1,289	2,560	3,815	5,022	1,200	2,378	3,530	4,648
前年比	-0.6%	-1.1%	-2.0%	-2.8%	-6.9%	-7.1%	-7.5%	-7.4%
売上総利益率	66.1%	66.2%	66.4%	66.2%	66.9%	67.0%	67.0%	66.9%
その他	31	52	84	116	41	83	134	173
販管費	1,131	2,181	3,228	4,274	988	2,141	3,200	5,023
前年比	-24.7%	-29.1%	-35.5%	-32.5%	-12.6%	-1.8%	-0.9%	17.5%
売上高販管費比率	25.4%	25.5%	24.6%	25.2%	24.0%	25.3%	24.8%	28.9%
人件費	416	852	1,230	1,611	362	789	1,175	1,578
研究開発費	82	155	273	393	94	281	408	1,206
営業利益	950	1,931	2,931	3,596	960	1,726	2,562	2,423
前年比	39.7%	52.8%	81.9%	87.4%	1.1%	-10.6%	-12.6%	-32.6%
営業利益率	21.3%	22.6%	22.3%	21.2%	23.3%	20.4%	19.9%	13.9%

販売品目別業績推移 (四半期) (百万円)	18年3月期				19年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	4,451	4,106	4,560	3,811	4,121	4,345	4,423	4,486
前年比	-6.2%	-17.8%	-22.9%	-19.7%	-7.4%	5.8%	-3.0%	17.7%
機器売上高	1,564	1,298	1,772	1,098	1,478	1,708	1,819	1,943
前年比	-3.9%	-32.9%	-37.1%	-38.6%	-5.5%	31.6%	2.7%	77.0%
カード収入高	820	789	794	767	730	754	744	733
前年比	-11.2%	-12.5%	-14.3%	-10.5%	-11.0%	-4.4%	-6.3%	-4.4%
システム使用料収入	1,951	1,916	1,878	1,839	1,793	1,759	1,717	1,681
前年比	-6.2%	-6.5%	-7.2%	-7.7%	-8.1%	-8.2%	-8.6%	-8.6%
その他の収入	115	103	115	107	118	123	141	131
売上総利益	2,082	2,030	2,047	1,712	1,949	1,919	1,894	1,684
前年比	-4.6%	-5.9%	-10.1%	4.8%	-6.4%	-5.5%	-7.5%	-1.6%
売上総利益率	46.8%	49.4%	44.9%	44.9%	47.3%	44.2%	42.8%	37.5%
機器	239	218	268	-22	235	208	222	71
前年比	-3.6%	-6.0%	-28.2%	-	-1.7%	-4.6%	-17.2%	-
売上総利益率	15.3%	16.8%	15.1%	-	15.9%	12.2%	12.2%	3.7%
カード収入高	523	519	491	496	472	489	468	459
前年比	-13.4%	-13.8%	-9.7%	-2.9%	-9.8%	-5.8%	-4.7%	-7.5%
売上総利益率	63.8%	65.8%	61.8%	64.7%	64.6%	64.9%	62.9%	62.6%
システム使用料	1,289	1,271	1,255	1,207	1,200	1,178	1,152	1,118
前年比	-0.6%	-1.5%	-3.7%	-5.6%	-6.9%	-7.3%	-8.2%	-7.4%
売上総利益率	66.1%	66.3%	66.8%	65.6%	66.9%	67.0%	67.1%	66.5%
その他	31	21	32	32	41	42	50	39
販管費	1,131	1,050	1,047	1,046	988	1,153	1,059	1,823
前年比	-24.7%	-33.3%	-45.8%	-21.1%	-12.6%	9.8%	1.1%	74.3%
売上高販管費比率	25.4%	25.6%	23.0%	27.4%	24.0%	26.5%	23.9%	40.6%
人件費	416	436	378	381	362	426	386	403
研究開発費	82	73	118	120	94	187	127	798
営業利益	950	981	1,000	665	960	765	835	-139
前年比	39.7%	68.0%	188.2%	115.9%	1.1%	-22.0%	-16.5%	-
営業利益率	21.3%	23.9%	21.9%	17.4%	23.3%	17.6%	18.9%	-

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

業績関連数値

四半期累計	18年3月期				19年3月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
機器出荷台数 (千台)	12.0	20.8	33.6	43.6	11.2	25.8	40.7	61.7
前年比	-5.3%	-29.2%	-38.3%	-38.3%	-6.7%	23.7%	21.2%	41.5%
加盟店数 (店舗)	3,889	3,826	3,778	3,674	3,612	3,543	3,482	3,401
前年比 (増減)	-219	-240	-242	-283	-277	-283	-296	-273
前年比	-5.3%	-5.9%	-6.0%	-7.2%	-7.1%	-7.4%	-7.8%	-7.4%
前四半期比 (増減)	-68	-63	-48	-104	-62	-69	-61	-81
前四半期比	-1.7%	-1.6%	-1.3%	-2.8%	-1.7%	-1.9%	-1.7%	-2.3%

四半期	18年3月期				19年3月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
機器出荷台数 (千台)	12.0	8.8	12.8	10.0	11.2	14.6	15.0	20.9
前年比	-5.3%	-47.3%	-49.0%	-38.6%	-6.7%	65.1%	17.2%	109.6%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2020年3月期第1四半期実績

- ▷ 売上高：4,045百万円（前年同期比1.8%減）
- ▷ 営業利益：716百万円（同25.4%減）
- ▷ 経常利益：728百万円（同24.4%減）
- ▷ 親会社株主に帰属する四半期純利益：399百万円（同42.4%減）

同社の主な顧客先であるパチンコホールにおいては、IR推進法に伴う「のめり込み防止対策」の検討や、風営法施行規則等の改正・施行により先行き不透明な状況にある中、一部には競争力の維持・向上を企図した大手・中堅企業によるM&Aや、関東、近畿などの商圏人口の多い都市部への出店が続いている。

同社グループは加盟店シェアの維持・向上を図るため、積極的な営業活動を推進している。販売代理店との関係強化策の実行や積極的なリプレースの推進、財務基盤を活用した機器販売を行ったが、加盟店舗数の減少や市場規模縮小に伴う競合企業との競争激化等により、減収減益となった。

過去の四半期実績と通期実績は、過去の業績へ

今期会社予想

(百万円)	18年3月期			19年3月期			20年3月期
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	通期会予
売上高	8,557	8,371	16,928	8,466	8,909	17,375	15,000
前年比	-12.2%	-21.5%	-17.0%	-1.1%	6.4%	2.6%	-13.7%
売上原価	4,444	4,613	9,057	4,599	5,330	9,929	
売上総利益	4,112	3,759	7,871	3,867	3,579	7,446	6,300
前年比	-5.3%	-3.9%	-4.6%	-6.0%	-4.8%	-5.4%	
売上総利益率	48.1%	44.9%	46.5%	45.7%	40.2%	42.9%	42.0%
販売費及び一般管理費	2,181	2,093	4,274	2,140	2,883	5,023	5,400
売上高販管費比率	25.5%	25.0%	25.2%	25.3%	32.4%	28.9%	
営業利益	1,931	1,665	3,596	1,726	697	2,423	900
前年比	52.8%	154.2%	87.4%	-10.6%	-58.1%	-32.6%	-62.9%
営業利益率	22.6%	19.9%	21.2%	20.4%	7.8%	13.9%	6.0%
経常利益	1,927	1,667	3,594	1,727	692	2,419	900
前年比	50.9%	149.6%	84.8%	-10.4%	-58.5%	-32.7%	-62.8%
経常利益率	22.5%	19.9%	21.2%	20.4%	7.8%	13.9%	6.0%
当期純利益	1,399	919	2,318	1,177	252	1,429	500
前年比	76.9%	-	-	-15.9%	-72.6%	-38.3%	-65.0%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*前年比が100%超の場合は“-”を表示。

会社予想詳細

(百万円)	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	通期実績	通期実績	通期会予
機器販売台数 (台)	43,593	61,673	52,000
前年比	-38.3%	41.5%	-15.7%
加盟店舗数 (店舗)	3,674	3,401	3,108
前年比	-7.2%	-7.4%	-8.6%
売上高	16,928	17,375	15,000
前年比	-17.0%	2.6%	-13.7%
機器売上高	5,732	6,949	5,500
前年比	-29.8%	21.2%	-20.9%
カード収入高	3,170	2,962	2,500
前年比	-12.2%	-6.6%	-15.6%
システム使用料収入	7,584	6,950	6,000
前年比	-6.9%	-8.4%	-13.7%
その他の収入	440	513	1,000
売上総利益	7,871	7,446	6,300
前年比	-4.6%	-5.4%	-15.4%
売上総利益率	46.5%	42.9%	42.0%
販管費	4,274	5,023	5,400
前年比	-32.5%	17.5%	7.5%
販管費率	25.2%	28.9%	36.0%
人件費	1,611	1,577	1,689
前年比	-24.7%	-2.1%	7.1%
研究開発費	393	1,206	1,612
前年比	-56.6%	206.9%	33.7%
売上高研究開発費率	2.3%	6.9%	10.7%
その他	2,269	2,239	2,140
前年比	-30.9%	-1.3%	-4.4%
営業利益	3,596	2,423	900
前年比	87.4%	-32.6%	-62.9%
営業利益率	21.2%	13.9%	6.0%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

2020年3月期会社予想

2020年3月期会社予想は、売上高15,000百万円（前年同期比13.7%減）、営業利益900百万円（同62.9%減）、経常利益900百万円（同62.8%減）、親会社株主に帰属する当期純利益500百万円（同65.0%減）を見込んでいる。

同社の主な顧客先であるパチンコホールを取り巻く経営環境は、2018年に施行された改正風営法施行規則等やギャンブル等依存対策基本法の影響により、市場の縮小傾向が継続する可能性が高いと考えているという。

そのため、パチンコホール数減少に伴うシステム使用料収入の減少など、同社の業績も影響を受けると考えているとしている。そのような状況下で、同社は既存加盟店維持を最重要課題と位置付け、「消費税増税に向けたシステム切替提案」「のめりこみ防止等の商品開発」「積極的な人材確保」に取り組むとしている。

- ▷ 予想の前提条件として、機器販売に関しては販売台数52,000台（前期比15.7%減）を見込んでいる。
- ▷ 加盟店舗数は3,108店（前期比8.6%減）を予想している。加盟店舗数の過去5年の減少ペースは平均年率6.5%減であったが、今期は過去の減少ペースを上回る減少を想定している。2019年12月までのパチスロ旧基準機の撤去などに伴ってパチンコホールの閉店が増えることを予想しているという。

売上高は品目別には機器売上高を中心に減少するが、カード収入高およびシステム使用料収入も減少を見込んでいる。

- ▷ 機器売上高は5,500百万円（前期比20.9%減）を見込む。機器売上高の減収率は、機器販売台数の減少率を上回る想定としており、販売価格の低下を織り込んでいるとSR社は考えている。
- ▷ カード収入高は2,500百万円（前期比15.6%減）を見込む。加盟店舗数の減少、低玉貸遊技機の設置増加に伴うカード消費高の減少による情報管理料の減収を予想している。加盟店舗数を前期比8.6%減と予想しているが、カード収入高の減収率はそれを上回る見込みとしている。
- ▷ システム使用料収入は6,000百万円（前期比13.7%減）を見込む。加盟店舗数の減少に伴う減収を見込んでいる。加盟店舗数を前期比8.6%減と予想しているが、システム使用料収入の減収率はそれを上回る見込みとしている。

売上総利益は6,300百万円（前期比15.4%減）、売上総利益率は42.0%（前期比0.9ポイント低下）を予想している。品目別には売上総利益率が前期比で大きな変化がないと予想しているが、品目のミックスで利益率が低下する予想である。

販売費及び一般管理費は5,400百万円（前期比7.5%増）を予定している。特に研究開発費が1,612百万円（同33.7%増）に増加する計画である。新製品、新サービスの開発、安定サービスの提供のための商品開発等のために研究開発費が増加する予定であるという。

配当

配当については、1株当たり年間配当金を35円（中間配当17.5円・期末配当17.5円、前期年間配当は35円）とする予定である。

中長期展望

同社の中期的な業績には、遊技機設置台数、パチンコホール売上などの市場動向、ホール店舗数（ホール間の競合・淘汰）、同社の加盟店舗シェア、研究開発費の推移が影響しよう。

加えて、2018年2月に施行された規則改正によって、管理遊技機が実現可能となることから、中期的にカードユニット（遊技球を貸し出す機械）の入れ替え需要が発生する可能性があるとしてSR社は考えている。

遊技機設置台数/市場規模/ホール全店舗数

遊技機設置台数、市場規模、ホール店舗数は同社にとっては、直接コントロールできない外部環境といえよう。2019年3月期までの状況を見る限り、遊技機設置台数、市場規模、ホール店舗数ともに長期的な減少傾向が継続しており、同社にとっては厳しい環境が続いてきた（「市場とバリューチェーン」の項参照）。

加盟店舗シェア

同社のシェアに関していえば、同社はジョイコシステムズ社との統合によって、業界内で過半の加盟店舗シェアを握ることができた。しかし、新規参入のダイコク電機社（東証1部 6430）のシェアが上昇していることもあり、同社の加盟店舗数のシェアは漸減傾向にある。

加盟店舗数およびシェア

	09年12月	10年12月	11年12月	12年12月	13年12月	14年12月	15年12月	16年12月	17年12月	18年12月
加盟店舗数（店）	5,451	5,429	5,047	4,974	4,836	4,529	4,272	4,020	3,778	3,482
前年比	-3.1%	-0.4%	-7.0%	-1.4%	-2.8%	-6.3%	-5.7%	-5.9%	-6.0%	-7.8%
シェア	53.3%	53.3%	52.1%	51.7%	50.9%	48.7%	46.7%	45.1%	43.6%	42.0%

出所：一般社団法人プリペイドシステム協会資料をもとにSR社作成

研究開発費の推移

- ▷ 同社は、2013年3月期以降、売上高の減少が続くなか、2016年3月期まで研究開発費を増やし続けた。研究開発費の使途としては「G∞WIN'Z」の機能拡張、次世代システムの研究開発、新規事業領域の創出等をあげていた。しかし、2016年3月期において、電子マネーサービスを主軸とした「他業種連携サービス」の研究開発を進めていたが、同サービスの収益性・投資回収について検討した結果、研究開発を中止することとした。当該研究開発中止に伴う費用も影響し、2016年3月期の研究開発費は3,931百万円となった。
- ▷ 2017年3月期には、2016年3月期に発生した研究開発の中止に伴う費用が発生しなかったことに加え、開発投資の選択と集中を掲げ、削減に取り組んだ結果、研究開発費は906百万円にまで減少した。さらに2018年3月期には研究開発費は393百万円にまで減少した。2019年3月期には、のめりこみ防止や新規則に沿った製品の開発を進めたこと、安定サービスの提供のための商品開発等のために、研究開発費は1,206百万円に増加した。
- ▷ 2020年3月期は、新製品、新サービスの開発、安定サービスの提供のための商品開発等のために研究開発費は1,612百万円に増加する予定である。

研究開発費の推移

	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期	20年3月期
	単体	単体	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	会社予想
売上高（百万円）	32,834	37,005	43,575	39,545	34,192	25,741	23,885	20,405	16,928	17,375	15,000
研究開発費（百万円）	1,733	672	1,820	2,724	2,978	3,146	3,931	906	393	1,206	1,612
研究開発費/売上高	5.3%	1.8%	4.2%	6.9%	8.7%	12.2%	16.5%	4.4%	2.3%	6.9%	10.7%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

**2011年3月期実績までは日本ゲームカード社。2012年3月期よりゲームカード・ジョイコホールディングス。

管理遊技機によるカードユニットの入れ替え需要

SR社の認識では、2018年2月施行の規則改正によって、管理遊技機が実現可能となる（「市場とバリューチェーン」の項参照）。管理遊技機では、現行の遊技機と異なるため、管理遊技機を導入する際にはカードユニットを一新する必要がある。これによって、中期的にカードユニット（遊技球を貸し出す機械）の入れ替え需要が発生する可能性がある。

2018年2月施行の規則改正によって、管理遊技機が実現可能となる

2017年9月公布、2018年2月施行の「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律施行規則及び遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則の一部を改正する規則」において、遊技機の規格として、「遊技球数表示装置」を搭載しているもの（いわゆる「管理遊技機」）が追加された。これによって、同規則改正後は管理遊技機が実現可能であり、中期的にカードユニット（玉を貸し出す機械）の入れ替え需要が発生する可能性があるとしてSR社は考えている。

管理遊技機と現行の遊技機の違い

現行の遊技機では、遊技者はカードユニットから遊技球を借りて（遊技球はいったん物理的に遊技機の外部に放出される）、その遊技球を遊技機に投入、ハンドルで遊技球を打ち出し、チャッカー入賞後には遊技機から外部に賞球が出る仕組みとなっている。それに対して、管理遊技機では、「遊技者が遊技球に触れることができない構造を有する」とあり、貸玉が遊技機の外部に出ることはなく、電磁的方法によって管理されるとSR社は認識している。すなわち、遊技者はカードユニットから遊技球を借りることは現行機と同様であるが、その球は遊技機の外部に出ることなく、貸玉購入金額に応じた遊技球数が電磁的方法によって表示される。賞球があった場合には遊技球数の増加が表示される仕組みとなる。

管理遊技機の現行遊技機に対する優位性

SR社の認識では、現行の遊技機と比較して管理遊技機は以下の通り、依存症対策、不正防止、遊技機レイアウトの自由度向上、パチンコホールの費用削減効果といった優位性をもつ。

- ▷ 出玉情報を管理することにより、遊技機の射幸性を抑制し、依存症対策につながる。
- ▷ 遊技者が遊技球に触れることができない構造を有するため、不正防止につながる。
- ▷ 管理遊技機では、遊技球を複数台で補給装置によって循環させる現行の仕組みと比較し、遊技球を1台の遊技機で循環させ、補給装置を排除できる。そのため、パチンコホールにとっては遊技機のレイアウトの自由度が向上し、費用の削減が可能となる

なお、詳細は不明であるが、パチンコスロット機においても、パチンコ機と同様、管理遊技機に向けた動きがみられる。

事業内容

ビジネス

同社はパチンコ用プリペイド（前払い）カードシステム事業を行っており、当該事業では業界トップの加盟店舗（パチンコホール）数を誇るリーディングカンパニーである。組織形態としては2011年4月1日に設立されたゲームカード・ジョイコホールディングス社の100%子会社として、日本ゲームカード社、ジョイコシステムズ社が存在する。

ビジネスモデル

日本ゲームカード社は、パチンコホール（以下、ホール）向けに第三者発行型プリペイドカードシステムを提供している。一方、ジョイコシステムズ社はホール向けに自家発行型プリペイドカードシステムを提供している。2019年3月末現在、同社のプリペイドカードシステムを導入しているホール数は3,401店舗（シェア41.6%）である。

以下、日本ゲームカード社を中心にそのビジネスモデルについて記載する。

プリペイドカードシステムとパチンコ・パチスロ機

パチンコ機の多くは「CR（Card Reader、カードリーダー）機」である。「CR機」はプリペイドカード対応型であり、カードを通じてパチンコ機内部からパチンコ玉がプレイヤーに貸し出される。

CRパチンコ機の遊技方法は以下の手順となる。

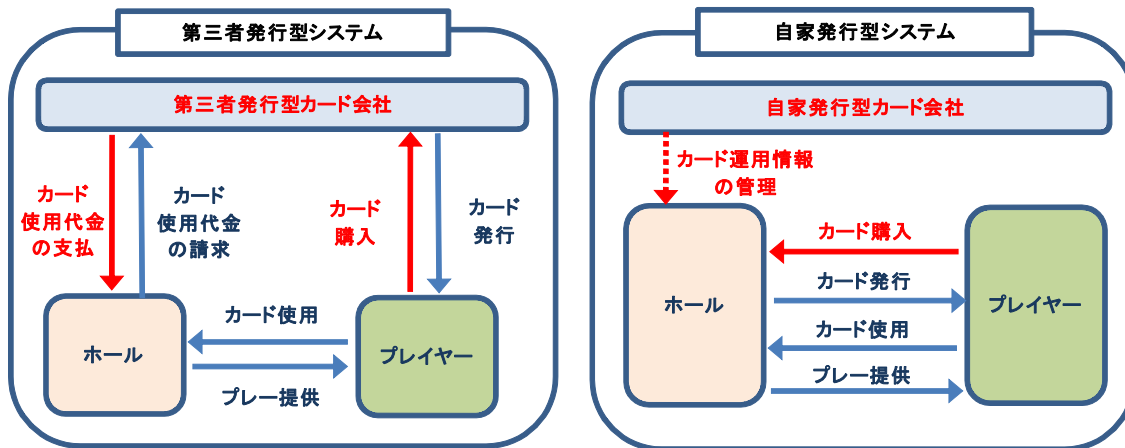
- ▷ プリペイドカードを購入する（この際、券売機を使用してプリペイドカードを購入）
- ▷ （現在は直接カードユニットに現金を投入しプリペイドカードを購入する形態がほとんどである）IC型のプリペイドカードであれば、あらかじめカードユニットに内蔵されているプリペイドカードに入金情報が書き込まれ（チャージされ）、それをもとに玉が貸し出される。
- ▷ パチンコをプレーする（この際、カードユニットを使用）
- ▷ パチンコのプレー終了後はプリペイドカードの残額（未使用残高）を精算（この際、精算機を使用）する

一方、パチスロ機には「CR機」は存在しないが、同一ホール内において、プリペイドカードが共通利用できることから、パチスロ機においても、カードシステムに対応したメダル貸機を導入するホールが増加している。

第三者発行型システムvs.自家発行型システム

プリペイドカードシステムには、「第三者発行型システム」と「自家発行型システム」の2つの仕組みが存在する。「第三者発行型システム」とは、販売者（ホール）と購入者（プレイヤー）との間の決済を、第三者であるカード会社が担う仕組みである。一方、「自家発行型システム」において、カードシステム提供会社はカードの情報のみを管理している。その情報に基づき、ホールがカードを発行し、決済を行うことになる。

日本ゲームカード社は2019年5月現在において、唯一「第三者発行型システム」を手掛ける会社である。一方、ジョイコシステムズ社は「自家発行型システム」を提供している。



出所：会社資料よりSR社作成

「自家発行型システム」と比較した「第三者発行型システム」のメリットとしては以下の点が考えられる。

- ▷ ホールへの現金の支払いは全てカード会社を通じて行われることになり、完全な経理の透明化（「インのクリア」）を実現することができる
- ▷ ホールが倒産・廃業した場合、カード会社がカード残金をプレイヤーに支払うため、消費者保護の観点から優れている（ただし、プレイヤーはプレー終了後に当日中にホールに設置してある精算機を使って、カード残金を現金化することが多い）

一方、デメリットとしては資金決済をカード会社が担っていることにより、セキュリティを高める必要が生じる。そのため、「自家発行型システム」と比べて、開発費やランニングコストが割高になる傾向がある点があげられる。SR社は「自家発行型システム」に比べて、「第三者発行型システム」は3-4割程度、コストが割高になるものと推測している。その他、SR社の理解では、機能自体において「第三者発行型システム」と「自家発行型システム」との間で大きな差はない。

関連する規制

パチンコプリペイドカード業界は、直接的な法規制を受けていない。しかし、顧客であるホールは、「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律（以下、風適法）」、「国家公安委員会規則」及び「都道府県条例」などの規制を受けている。そのため、カードユニットの使用に当たっては使用許可取得または使用届けが義務付けられている。従って、各種法規制の改正が行われた場合、カードユニットなどのホールへの販売・設置に際して同社が営業上の影響を受ける可能性がある。

一方、日本ゲームカード社は、「資金決済に関する法律（2010年4月1日施行、それ以前は「前払式証券の規制等に関する法律」）」に基づいて「第三者型発行者」の登録を、財務省関東財務局に対して行っている。そのため、カード残高補償の関係上、カード未使用額面の50%以上を供託することとなっている。

主な商品

B ∞ LEX（ビーレックス）

2009年11月に発売を開始した商品である。特徴は、1) 既存の同社商品と併設が可能であること、2) 「各台計数システム」などの付加機能を後付けできること（バージョンが幾つか分かれている）、3) 各台計数機について取り外しが簡単なこと、4) フルカラーパネルを搭載していることなどである。

各台計数システム

「各台計数システム」とは、パチンコ機1台ごとに設置されたカードユニットを通じて、出玉を計数するシステムである。従来、ホールでは出玉を一度玉箱（通称：ドル箱）に入れ、プレー終了時にパチンコホールの店員が玉箱をパチンコ機と

は別の場所に設置された計数器（ジェットカウンター）まで運び、その計数機に出玉を投入することで計数していた。しかし、玉箱は重量があり、その計数機まで運ぶ人手が必要となるほか、パチンコの大当たり時には、大量の出玉があるため、プレイヤーの玉箱が満杯になった際は追加で空の玉箱をプレイヤーに運ぶ作業があるなど、多くの店員数を必要とした（＝人件費の増加）。市場環境が厳しいなか、ホールは収益向上策として、スタッフの少人数化や工事費の節減などによってコストダウンを図る傾向にある。そのため、プリペイドカードシステムもホールのコストダウンや顧客満足度向上に資するものが求められる。およその目安として、各台計数システムを導入した場合には、パチンコホールはホールスタッフを半分から3分の1程度にまで減らすことが可能であるという。重い玉箱を運ぶ作業がなくなることから、労働環境の改善にもつながる。

また、1円パチンコに代表される低玉貸し営業の普及に伴い、1円貸しのパチンコと4円貸しのパチンコを併設する店舗において、1円貸しパチンココーナーから4円貸しパチンココーナーへの玉の流入（低料金で玉貸しを行い、通常料金のパチンコ機で遊技されてしまう問題）を防ぐ対策も求められていた。「各台計数システム」は1円貸しパチンココーナーから4円貸しパチンココーナーへの玉の流入の防止策としても機能する。

同社は、2009年11月に「各台計数システム」を搭載した「B∞LEX（ビーレックス）」を市場に投入。使い勝手の良さや後からでも「各台計数システム」を導入できる拡張性等の面で、市場から高い評価を得ることができた。

G∞WIN'Z（ジーウインズ）

2015年3月にB∞LEXの後継機として発売を開始した。2019年5月現在において同社の主力商品である。B∞LEXの機能に加え、消費税増税対応として玉数調整方式とカード減算方式に対応しており、パチンコホール側で選択が可能であること、フルカラー5インチLCDを搭載し、オリジナル動画、静止画の配信・表示等、遊技機のプロモーションムービーの配信等に対応していること、着脱可能ノズルを搭載し、端玉を遊技機の上皿に払い出すことができることなどである。

カード減算方式と玉・メダル数調整方式：SR社の認識では、従来、貸し玉/貸しメダルは内税方式であり、消費税はパチンコホールが負担していた。パチンコホールの新店・改装に際して、消費税増税対応機器を入れ替える傾向が強まっている。消費税増税対応機器にはカード減算方式と玉・メダル数調整方式があり、カード減算方式とは、貸し玉/貸しメダルの数量を維持し、貸し玉/貸しメダル料金に消費税を加えた額をプリペイドカードから減額する方式である。一方、玉・メダル数調整方式とは、金額を固定し、消費税分の貸し玉/貸しメダルの数量を減少させる方式である。カード減算方式では、プリペイドカードの利用額に1円単位の端数が生じ、全額を使い切れないといったデメリットがある。

G∞WIN'Z



出所：同社資料

(パチンコ) ユニットの設置イメージ



(パチスロ) メダル貸し機設置イメージ



収益構造

収益構造

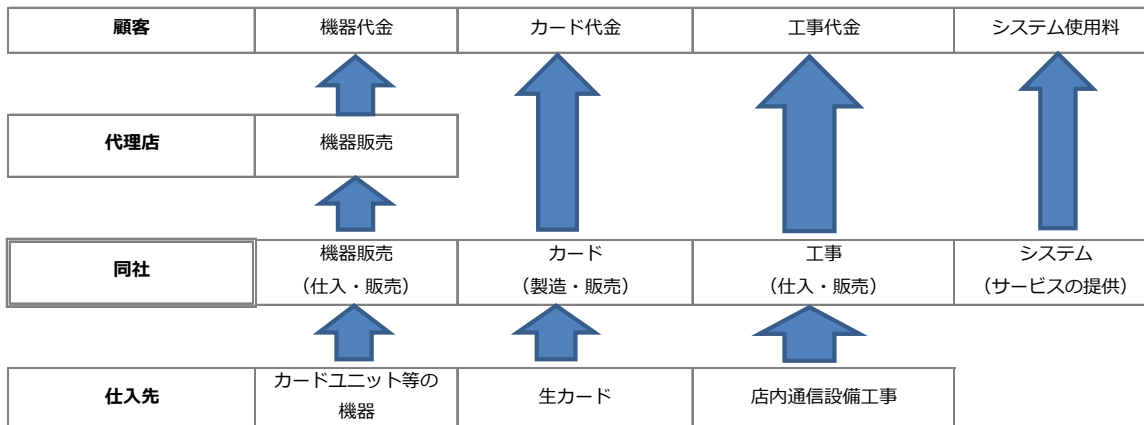
(百万円)	10年3月期	11年3月期	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期
	単体	単体	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高	32,834	37,005	43,575	39,545	34,192	25,741	23,885	20,405	16,928	17,375
(前年比)	6.0%	12.7%	-	-9.2%	-13.5%	-24.7%	-7.2%	-14.6%	-17.0%	2.6%
機器売上高	16,650	21,336	25,978	22,295	18,506	11,395	10,654	8,167	5,732	6,949
(前年比)	22.2%	28.1%	-	-14.2%	-17.0%	-38.4%	-6.5%	-23.3%	-29.8%	21.2%
(構成比)	50.7%	57.7%	59.6%	56.4%	54.1%	44.3%	44.6%	40.0%	33.9%	40.0%
カード収入高	4,865	4,797	5,530	5,587	4,854	4,229	3,957	3,609	3,170	2,963
(前年比)	-7.4%	-1.4%	-	1.0%	-13.1%	-12.9%	-6.4%	-8.8%	-12.2%	-6.5%
(構成比)	14.8%	13.0%	12.7%	14.1%	14.2%	16.4%	16.6%	17.7%	18.7%	17.1%
システム使用料収入	10,793	10,421	11,581	11,230	10,409	9,612	8,808	8,148	7,584	6,950
(前年比)	-6.4%	-3.4%	-	-3.0%	-7.3%	-7.7%	-8.4%	-7.5%	-6.9%	-8.4%
(構成比)	32.9%	28.2%	26.6%	28.4%	30.4%	37.3%	36.9%	39.9%	44.8%	40.0%
その他の収入	524	450	485	432	422	503	465	479	440	514
売上総利益	9,660	11,199	13,093	11,884	10,980	9,665	8,413	8,250	7,871	7,446
(前年比)	-6.4%	15.9%	-	-9.2%	-7.6%	-12.0%	-13.0%	-1.9%	-4.6%	-5.4%
(売上総利益率)	29.4%	30.3%	30.0%	30.1%	32.1%	37.5%	35.2%	40.4%	46.5%	42.9%
機器売上高	1,904	3,333	3,757	2,569	2,356	1,187	554	673	703	737
(前年比)	16.5%	75.1%	-	-31.6%	-8.3%	-49.6%	-53.3%	21.5%	4.5%	4.8%
(売上総利益率)	11.4%	15.6%	14.5%	11.5%	12.7%	10.4%	5.2%	8.2%	12.3%	10.6%
(構成比)	19.7%	29.8%	28.7%	21.6%	21.5%	12.3%	6.6%	8.2%	8.9%	9.9%
カード収入高	2,971	2,828	3,199	3,285	2,952	2,811	2,468	2,261	2,029	1,889
(前年比)	-13.3%	-4.8%	-	2.7%	-10.1%	-4.8%	-12.2%	-8.4%	-10.3%	-6.9%
(売上総利益率)	61.1%	59.0%	57.8%	58.8%	60.8%	66.5%	62.4%	62.6%	64.0%	63.8%
(構成比)	30.8%	25.3%	24.4%	27.6%	26.9%	29.1%	29.3%	27.4%	25.8%	25.4%
システム使用料	5,044	5,213	6,261	6,028	5,600	5,523	5,340	5,169	5,022	4,648
(前年比)	-7.8%	3.4%	-	-3.7%	-7.1%	-1.4%	-3.3%	-3.2%	-2.8%	-7.4%
(売上総利益率)	46.7%	50.0%	54.1%	53.7%	53.8%	57.5%	60.6%	63.4%	66.2%	66.9%
(構成比)	52.2%	46.5%	47.8%	50.7%	51.0%	57.1%	63.5%	62.7%	63.8%	62.4%
その他	-259	-175	-125	0	71	143	50	145	116	173
販売管理費	8,093	6,877	8,633	9,216	9,216	8,848	9,854	6,331	4,274	5,023
(売上高販売費比率)	24.6%	18.6%	19.8%	23.3%	27.0%	34.4%	41.3%	31.0%	25.2%	28.9%
人件費	1,749	1,818	2,206	2,228	2,278	2,164	2,163	2,139	1,611	1,578
研究開発費	1,733	672	1,820	2,724	2,978	3,146	3,931	906	393	1,206
その他	4,611	3,493	4,607	4,264	3,960	3,538	3,760	3,286	2,270	2,239
営業利益	1,566	4,322	4,459	2,668	1,764	816	-1,440	1,919	3,596	2,423
(前年比)	-41.4%	176.0%	-	-40.2%	-33.9%	-53.7%	-	-	87.4%	-32.6%
(営業利益率)	4.8%	11.7%	10.2%	6.7%	5.2%	3.2%	-6.0%	9.4%	21.2%	13.9%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

売上高

同社の売上高は、1.機器売上高、2.カード収入高、3.システム使用料収入、4.その他の収入（工事・保守など）の4つに分類できる。SR社の理解では、同社のビジネスは携帯電話キャリアのビジネスに似ている側面がある。すなわち、携帯電話キャリアの「携帯電話端末の売上高」に該当するのが、同社でいえば「機器売上高」。同じく、「月額基本使用料」に該当するのが「システム使用料収入」、「通話料金」や「パケット使用料」など従量制課金部分に該当するのが「カード収入高」といえよう。



出所：会社資料よりSR社作成

注：生カードとはプリペイドカードとして必要な情報が記録される前のカード

機器売上高（2019年3月期売上高構成比：40.0%、同売上総利益構成比：9.9%）

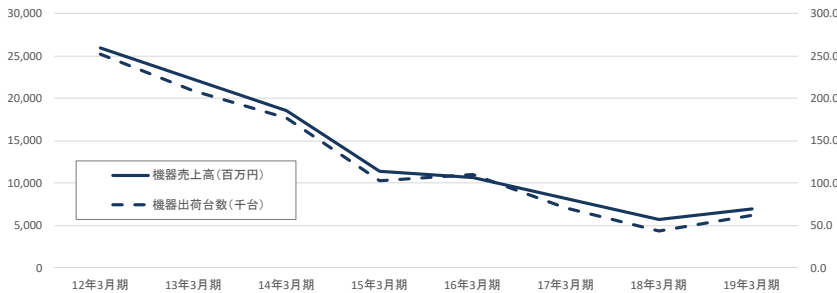
同社はカードユニット、メダル貸機、精算機などを代理店経由でホールに販売している。機器売上高は単純化すると、それぞれの機器の販売台数に販売価格を乗じた金額となる。機器の販売台数はパチンコホールの新店出店数、設備入替需要、同業との競争状況によって変化する。また、販売価格は同社の販売戦略によって変動する。

カードユニット：（CR）パチンコ機とパチンコ機の間にある玉を貸し出す機械（入金額と利用額との決済を行うために必要な機器）
 メダル貸機：パチスロ機とパチスロ機の間にあるメダルを貸し出す機械
 精算機：「IC型プリペイドカード」または「IC型プリペイドコイン」の残額（未使用残高）を精算する機械

主力商品であるカードユニット（玉貸し機）やメダル貸機は、機種によりマミヤ・オーピー株式会社（東証1部 7991）、インターナショナル・カード・システム株式会社（株式会社SANKYO（東証1部 6417）の子会社）等より調達している。

同社によれば、パチンコホールによる機器の買い替えサイクルは概ね5年超10年未満であるという。また、年数の他に機能追加等（例、各台計数機能など）による買い替えも生じるとのことだ。

機器売上高と機器出荷台数の推移



*機器売上高は左軸、機器出荷台数は右軸

	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期
機器出荷台数 (千台)	251.7	209.0	177.1	103.4	110.5	70.7	43.6	61.7
前年比	-	-17.0%	-15.3%	-41.6%	6.9%	-36.0%	-38.3%	41.5%
機器売上高 (百万円)	25,978	22,295	18,506	11,395	10,654	8,167	5,732	6,949
前年比	-	-14.2%	-17.0%	-38.4%	-6.5%	-23.3%	-29.8%	21.2%

出所：同社資料をもとにSR社作成

カード収入高（2019年3月期売上高構成比：17.1%、同売上総利益構成比：25.4%）

カード収入高は、カード販売売上、情報管理料、カード未精算勘定取崩高からなる。

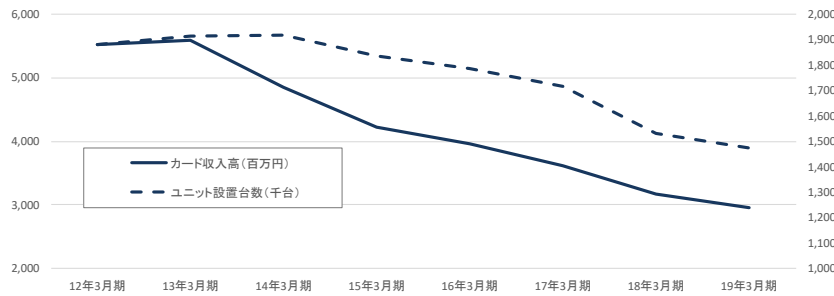
- ▷ カード販売売上は、同社がホールにプリペイドカードを販売することによる売上であり、主にプリペイドカードの販売枚数によって変動する。
- ▷ 情報管理料は、プレイヤーが遊技した際のカードの決済に関わる手数料について、同社がパチンコホールから受領している。「情報管理料」はプレイヤーの利用額（カード発行高）に応じて決まる。カード収入高の大半が「情報管理料」である。

プリペイドカード：パチンコホールの売上（玉貸料、メダル貸料）を管理する情報記録媒体。従来は、1回のみ使用可能な（使い切りの）磁気カードが主流だったが、2000年代に入り、非接触型ICチップ埋め込み型のICカードへの移行が進んだ。

- ▷ カード未精算勘定取崩高は、プレイヤーの購入によって発行されたもののチャージ金額の全額を使用されていないカードの未使用額面残高について、法人税法上、4年間が経つと取り崩して、収益計上するものである。ICカードの場合、プ

レイヤーが未使用残高をホールに設置された精算機で、精算してしまうことが多いため、磁気カードからICカードへの移行が進むにつれて、未使用残高ならびに当該収益は減少傾向にある。

カード収入高とユニット設置台数の推移



*機器売上高は左軸、機器出荷台数は右軸

	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期
ユニット設置台数 (千台)	1,879	1,914	1,919	1,836	1,784	1,715	1,532	1,474
前年比	0.0%	1.9%	0.3%	-4.3%	-2.8%	-3.9%	-10.6%	-3.8%
カード収入高 (百万円)	5,530	5,587	4,854	4,229	3,957	3,609	3,170	2,963
前年比	-	1.0%	-13.1%	-12.9%	-6.4%	-8.8%	-12.2%	-6.5%

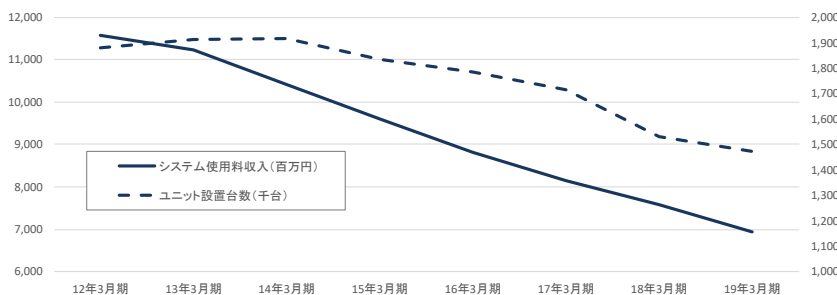
出所：同社資料をもとにSR社作成

システム使用料収入 (2019年3月期売上高構成比：40.0%、同売上高総利益構成比：62.4%)

同社がプリペイドカードシステムを提供することの対価として、加盟店舗からカードユニットの設置台数に応じたシステム使用料を徴収している。システム使用料は定期的に受け取る格好となっている。

プリペイドカードシステムは、株式会社エヌ・ティ・ティ・データ（東証1部 9613）のシステム設計をベースとしており、システムの改善や機能追加等のシステム改造はエヌ・ティ・ティ・データ社に開発委託している。また、全国の加盟店舗からのカードの利用額情報の集信と情報処理業務をエヌ・ティ・ティ・データ社に委託している。

システム使用料とユニット設置台数の推移



*システム使用料は左軸、ユニット設置台数は右軸

	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期
ユニット設置台数 (千台)	1,879	1,914	1,919	1,836	1,784	1,715	1,532	1,474
前年比	-	1.9%	0.3%	-4.3%	-2.8%	-3.9%	-10.6%	-3.8%
システム使用料収入 (百万円)	11,581	11,230	10,409	9,612	8,808	8,148	7,584	6,950
前年比	-	-3.0%	-7.3%	-7.7%	-8.4%	-7.5%	-6.9%	-8.4%

出所：同社資料をもとにSR社作成

その他の収入 (工事・保守等による収入)

カードユニットなどの機器の設置工事および保守は、SANKYO社等の同社代理店が加盟店舗との契約に基づき、行っている。同社が加盟店舗に設置し、貸与する通信設備 (T-BOX (注)) などの工事については、委託業者に工事を委託し、工事代金を同社が加盟店舗に請求している。

注) T-BOX (ターミナルボックス) : 同社がホールに提供するプリペイドカードシステムの情報集信機器。ホール内に設置されたカードユニットやメダル貸機から売上情報などを集中管理し、集信センターへオンライン送信し、ホール運営を一元管理する

売上総利益

同社の売上総利益率は30~50%の範囲で推移している。売上総利益率は売上高のミックスによって変動する。売上高の区分のうち、売上総利益率が高いのは「カード収入高」と「システム使用料収入」である。

- ▷ 「カード収入高」の売上総利益の大半は「情報管理料」によるものであり、「カード収入高」からの売上総利益率は概ね60%を上回る水準にある。なお、「情報管理料」の売上高と売上総利益が同額 (=売上総利益率が100%) であることを踏まえれば、プリペイドカードの販売による「媒体料」の利益率は相対的に低位であるということがいえよう。
- ▷ 「システム使用料収入」の売上総利益率は概ね60%を上回る水準にあるうえ、全社ベースでみた売上総利益に占める比率も60%強と高い。
- ▷ 一方、「機器売上高」は2019年3月期において、売上高構成比は40.0%であるものの、売上総利益率は10.6%と他の収入源に比べれば利益率は相対的に低く、売上総利益の構成比は9.9%に留まる。機器販売台数の変動による利益影響は限定的であるものの、累計機器販売台数を基盤として、中期的な「情報管理料」、「システム使用料収入」が生み出されるとSR社は理解している。

販売費及び一般管理費

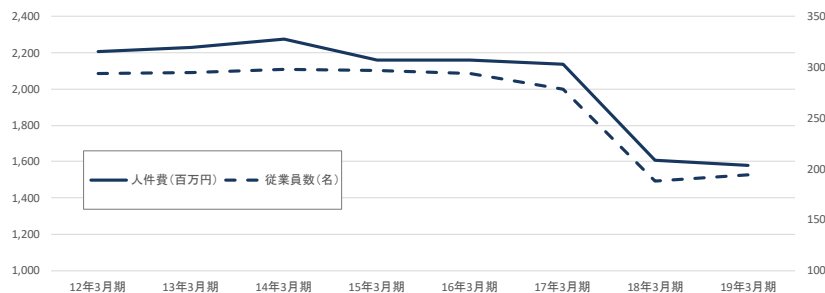
販売費及び一般管理費の主要項目は、人件費 (2019年3月期における販管費の構成比31.4%) および研究開発費 (同24.0%) である。その他に地代家賃、減価償却費、支払手数料などが含まれる。

2010年3月期から2019年3月期の過去10年では2016年3月期をピークに全体的に費用を低減し、2018年3月期まで大きく減少した。

人件費

人件費は2018年3月期に大きく減少している。2017年4月に希望退職を実施したことによって、2018年3月期の従業員数は2017年3月期と比較して32.6%減少し、それに伴い人件費は減少した。

人件費と従業員数の推移



*人件費は左軸、従業員数は右軸

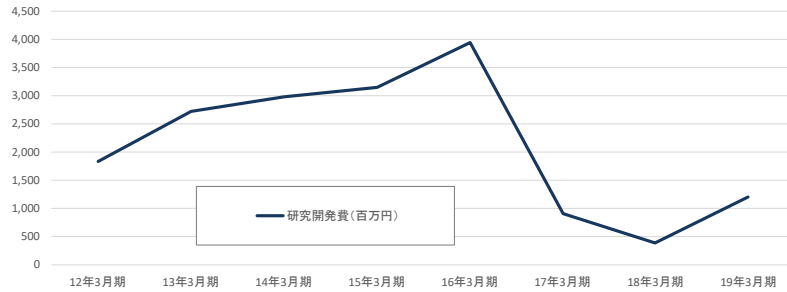
	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期
従業員数 (名)	294	295	298	297	294	279	188	194
前年比	-	0.3%	1.0%	-0.3%	-1.0%	-5.1%	-32.6%	3.2%
人件費 (百万円)	2,206	2,228	2,278	2,164	2,163	2,139	1,611	1,578
前年比	-	1.0%	2.2%	-5.0%	0.0%	-1.1%	-24.7%	-2.0%

出所: 同社資料をもとにSR社作成

研究開発費

研究開発費は2016年3月期まで増加傾向で推移したが、開発項目の絞り込みや開発体制の見直し等によって2017年3月期および2018年3月期に大きく減少した。

研究開発費の推移



	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期
研究開発費 (百万円)	1,820	2,724	2,978	3,146	3,931	906	393	1,206
前年比	-	49.7%	9.3%	5.6%	25.0%	-77.0%	-56.6%	206.9%

出所：同社資料をもとにSR社作成

SW (Strengths, Weaknesses) 分析

強み (Strengths)

- **業界No.1企業**：同社は加盟店舗数や業界全体に占める決済額において高シェアを保持していること、顧客ニーズを汲み取って次の商品開発に反映させるなど、常に技術革新を目指しており、他社の先手を取っていけるというメリットがあるとSR社は考える。
- **遊技機メーカーが主要株主**：株式会社SANKYOやサミー株式会社(セガサミーホールディングス株式会社(東証1部6460)子会社)、株式会社平和(東証1部6412)などの(有力)パチンコ・パチスロ機メーカーが同社の主要株主である。つまり、パチンコ機やパチスロ機の付帯設備(注1)を手掛ける同社にとっては、メーカーとの間で連携を図ることができるという優位性がある。SR社の理解では、供給サイドから業界の流れを大きく左右するのは、メーカーの動向である。
- **プリペイドカードシステムに特化**：その他のパチンコ・パチスロ周辺機器(注2)も手掛ける競合他社とは異なり、同社はプリペイドカードシステムに特化している。そのため、周辺機器など他分野においては、当該分野のトップ企業と連携を図ることができる。仮に、新たなホールが組織的に次々と出店されていく状況であれば、パチンコに関連する機器(パチンコ付帯設備と周辺機器)を一気通貫体制で担う企業がシェアアップを図る余地が大きいかもしれない。しかし、現状のように既存設備の更新需要が中心であり、設備の更新も部分毎に行われるのであれば、同社のように他社の周辺機器と互換性がある商品を提供している方が有利とSR社は考える。

注1：ここでいう「付帯設備」とは、カードユニット等、プリペイドカードシステム導入のために必要な機器をいう

注2：ここでいう「周辺設備」とは、会員システムや景品交換、呼出しランプ等の機器をいう

弱み (Weaknesses)

- **縮小傾向にある市場**：同社はリーディングカンパニーだけに、市場動向の影響を受けやすい。パチンコ市場は縮小傾向が続いている。
- **単一の収益源**：中核事業の市場が縮小するなか、他の事業に活路を見出すことは、あくまで成長を追い求めるのであれば、一つの選択肢といえよう。ただし、同社はあくまで本業に徹していく方針であり、今後も収益はパチンコ市場の動向に大きく左右されることになるだろう。
- **規制業種であること**：同社の顧客であるパチンコホールは、「風適法」など厳しい法制度の適用を受けている。つまり、同社の業績は、法制度によって左右される側面もある。

市場とバリューチェーン

マーケット概略

同社の収益をみる際に参考となる統計データとして、遊技機設置台数の増減は同社の「機器売上高」に影響を及ぼす。また、ホールの売上高の増減は「カード収入高（情報管理料）」に、ホール店舗数の増減は同社の「システム使用料収入」にそれぞれ影響を与える。従って、パチンコ市場規模の変動のみならず、ホールの収益環境やホール間の競合・淘汰にも注視しておく必要がある。

2017年度における国内余暇市場の規模は69.9兆円（前年比0.2%増）であった（出所：「レジャー白書2018」公益財団法人日本生産性本部）。そのなかでパチンコ・パチスロの市場規模（貸玉料総計）は19.5兆円（同4.3%減）であった。パチンコ・パチスロの市場は余暇市場の中で巨大市場を形成し、余暇市場全体の28%を占めている。

業界内のトレンド

パチンコ・パチスロ業界の状況を捉えるうえでSR社が注視している指標とその動向は下表の通りである。

パチンコ・パチスロ業界の主要指標

指標	数値	増減率	備考
遊技参加人口	900万人（2017年）	年平均4.7%減（過去10年）	長期的な減少傾向
パチンコ・パチスロの市場規模	19.5兆円（2017年）	年平均4.3%減（過去10年）	2005年をピークに遊技参加人口減少に伴い減少
パチンコホール数	10,596店（2017年）	年平均2.5%減（過去10年）	パチンコ・パチスロの市場規模の縮小に伴って減少。 パチンコホール一店舗あたりの遊技機平均設置台数は増加。
遊技機設置台数	443万台（2017年）	年平均0.4%減（過去10年）	微減傾向。

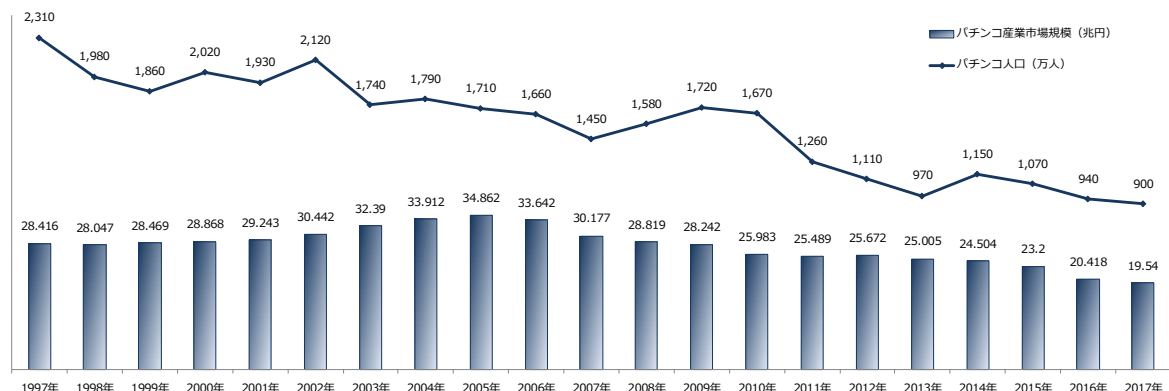
出所：各種資料をもとにSR社作成

*回転率は遊技機販売台数÷遊技機設置台数

遊技参加人口、パチンコホール数は減少傾向

- ▷ パチンコ産業は遊技人口、市場規模の長期的な漸減傾向にある。遊技参加人口は、1995年に2,900万人であったが、2017年に900万人まで減少した。
- ▷ 市場規模（貸玉料総計）は、2005年までは遊技参加人口の減少にもかかわらず、遊技参加者1人あたり年間貸玉料の増加を背景に拡大した。2005年の34.9兆円をピークに縮小し、2017年には19.5兆円になった。

遊技参加人口とパチンコ産業市場規模の推移



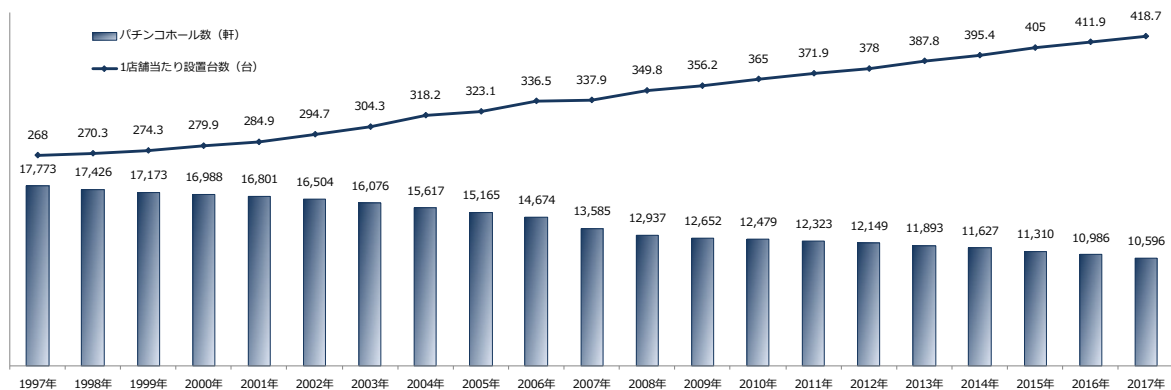
	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
パチンコ人口 (万人)	2,310	1,980	1,860	2,020	1,930	2,120	1,740	1,790	1,710	1,660	1,450	1,580	1,720	1,670	1,260	1,110	970	1,150	1,070	940	900
パチンコ産業市場規模 (兆円)	28.4	28.0	28.5	28.9	29.2	30.4	32.4	33.9	34.9	33.6	30.2	28.8	28.2	26.0	25.5	25.7	25.0	24.5	23.2	20.4	19.5

出所：レジャー白書をもとにSR社作成

パチンコホールは二極化

- ▷ 市場の縮小に伴い、パチンコホール数は、1997年の17,773店舗から、2017年の10,596店舗へと減少している（出所：警察庁）。
- ▷ ただし、パチンコホール数は減少傾向にあるものの、パチンコ機・パチスロ機の総設置台数は1997年の473万台から2017年の443万台と大きくは変わっていない。一方、パチンコホール1店舗当たりの遊技機平均設置台数は1997年の268台から2017年には419台に増加している。
- ▷ 一部の小規模パチンコホールは、新規投資向けキャッシュ・フロー減少により、店舗売却や閉店を余儀なくされている一方、店舗の大型化が進むことで、大手チェーン店が規模を拡大していると推測され、市場全体は二極化が続いている。

パチンコホールの軒数と1店舗あたりの設置台数推移



	1997年	1998年	1999年	2000年	2001年	2002年	2003年	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
パチンコホール数 (軒)	17,773	17,426	17,173	16,988	16,801	16,504	16,076	15,617	15,165	14,674	13,585	12,937	12,652	12,479	12,323	12,149	11,893	11,627	11,310	10,986	10,596
1店舗あたり設置台数 (台)	268.0	270.3	274.3	279.9	284.9	294.7	304.3	318.2	323.1	336.5	337.9	349.8	356.2	365.0	371.9	378.0	387.8	395.4	405.0	411.9	418.7

出所：警視庁統計をもとにSR社作成

規制の状況

同社の業績影響がある遊技機の規制等の状況は以下の通りである。2015年以降、以下の通り、パチンコ機、パチスロ機ともに行き過ぎた射幸性を抑える自主規制または規則改正が実施された。

- ▷ 2015年11月にパチンコ機、2015年12月にパチスロ機で、業界団体による自主規制が実施された。また、2017年10月にパチスロ機の新たな自主規制が導入された。
- ▷ 2018年2月にはギャンブル依存症対策として遊技機の獲得性能に係る基準を見直すなど、「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律施行規則及び遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則の一部を改正する規則」が施行された。

パチンコ機の射幸性抑制策等の影響

パチンコメーカー組合団体の日工組（日本遊技機工業組合）は、パチンコ機に対する射幸性抑制及び健全化策として、2015年11月以降、パチンコ機の最大当たり確率の下限値をそれ以前の1/400から1/320に変更する自主規制を実施した。2015年11月以降、遊技機メーカーは2015年10月以前においてパチンコホールでの設置・稼動が主流となっている最大当たり確率が1/370～1/399のMAXタイプの機種を販売、新台設置することが出来なくなった。

また、2016年5月以降に日工組はパチンコ機における確率変動の継続率上限を80%程度から65%に変更する自主規制を実施した（2018年11月にパチンコ機の内規が変更され、最大当たり継続率の上限を65%とする規定が撤廃された）。

これらの自主規制を実施する背景として、パチンコホールが、コアな顧客層の要求に応えるために最大当たり確率1/370～1/399のMAXタイプの設置を進め、パチンコホールにおいてMAXタイプの設置が約4割を占めることとなったことがある。その結果、プレイヤー1人当たりの参加費用が高騰し、遊技参加人口の減少が生じたと捉え、自主規制によって、パチン

コの射幸性を抑え、遊技参加人口の回復を目指したものである。

パチスロ機における業界団体自主規制の影響

パチスロ機における業界団体自主規制（5.5号機規制）

2014年9月、保安通信協会（保通協）によるパチスロ機の型式試験の試験方法が変更された。従前の任意の試射方法において出玉率下限値（20分の11以上＝55%以上）を満たすという条件から、最も出玉率が低くなる試射方法において、出玉率下限値を満たすように変更された。これを踏まえ同月、パチスロメーカー組合団体の日電協（日本電動式遊技機工業協同組合）は、ペナルティ機能の搭載不可、AT/ART機能の主基板移行に関する自主規制を発表した。

この自主規制以前のパチスロ機はメイン基板とサブ基板を搭載し、それぞれがメダルの払出しを制御する仕組みとしていた。しかし、2015年12月以降は、出玉性能につながるサブ基板のプログラムを、メイン基板に集約させる自主規制が適用された。

AT機：パチスロ機の種類で、アシストタイム機の略語。通常時に小役等が当選しても、押し順規制によって、当たり図柄が揃わないが、AT状態が抽選されると、パチスロ機がディスプレイ画面で小役等の押し順をアシストし、メダルが増える仕組みを搭載した機種。

ART機：パチスロ機の種類で、アシストリプレイタイム機の略語。ART状態が抽選されると、リプレイ当選確率が上昇し、メダルを消費することなく、遊技を継続することができる仕組みを搭載した機種。

パチスロ機における業界団体自主規制（5.9号機規制）

2016年6月、回胴式遊技機製造業者連絡会は2017年10月以降納品のパチスロ機からARTの機能を制限する自主規制を行うことを説明し、当該自主規制に対応したパチスロ機を5.9号機と定義した。現行の5.5号機の新台設置期限は2017年9月末までとなり、2017年10月以降、射幸性を抑えた5.9号機の基準をクリアしたパチスロ機のみが新台設置可能となった。

SR社の認識では、5.9号機では、指示機能（押し順等のナビ機能）に関して、ART等の発動を禁止する通常区間と、ART等の発動を可能とする有利区間の2つの区間を設ける。毎遊技に通常区間から有利区間への移行を抽選し、有利区間は最大1,500ゲームで終了することによって、出玉の総量を3,000枚上限に抑制する。また、有利区間の比率は全体の7割未満と定めた。

風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律施行規則及び遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則の一部を改正する規則

2017年9月、警察庁は、遊技球の獲得性能に係る基準を見直すなど、「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律施行規則及び遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則の一部を改正する規則」を公布し、2018年2月に本規則は施行された。

この規則改正案では、射幸性抑制の観点から遊技機の遊技球獲得性能や遊技機の大当たり時の最高出玉を抑制しているほか、ぱちんこ遊技機への「設定」の導入が盛り込まれている。

出玉規制の強化

出玉規制の強化では、標準的な遊技時間（4時間）における遊技機の遊技球獲得性能に係る基準を新設した。

▷ 遊技機の性能に関する規格として、遊技球の試射試験を4時間行った場合において、獲得する遊技球数の総数が発射させた遊技球数の総数の1.5倍に満たないものであること等を追加した。

ぱちんこの発射玉数は、1分あたり100玉であり、4時間では24,000玉（100玉×240分）となる。新規則では、獲得玉数は発射玉数の150%までと規定されているため、最大獲得玉数は36,000玉（24,000玉×1.5）となる。差引12,000玉、金額では50,000円相当（1玉4円で計算）の賞球となる。

- ▷ また、既存の1時間、10時間に係る基準及び技術上の規格についても4時間の規制と同程度の厳しさとなるよう見直しを行い、従来の3分の2程度の水準とした。
- ▷ 回胴式遊技機についてもぱちんこ遊技機と同様に4時間（回胴式遊技機は、1,600回遊技）における遊技球等獲得性能に係る基準の新設等を行った。

大当たり出玉規制

- ▷ 大当たり出玉規制の強化では、ぱちんこ遊技機について、大当たり時の遊技球数の上限を現行の2,400個から1,500個へと引き下げた。
- ▷ 回胴式遊技機については、遊技メダル数の上限を480枚から300枚へと引き下げるなどの改正を行った。

出玉情報等を容易に確認できる遊技機に係る規格の追加

遊技機の射幸性が過度に高まることを防止するため、出玉情報等を容易に確認できる遊技機に係る規格を定める。

2017年9月公布の「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律施行規則及び遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則の一部を改正する規則」において、遊技機の認定及び型式の検定等に関する規則 別表第2 「技術上の規格における用語の意味」に、「遊技球数表示装置」とは、遊技者が遊技球に触れることができない構造を有する遊技機に備えられる装置であって、遊技者が発射させることができる遊技球の総数を電磁的方法により記録し、表示することができるものをいう。」（すなわち「管理遊技機」のこと）が加えられている。

管理者の業務の追加

客がする遊技が過度にわたることがないようにするため、客に対する情報の提供その他必要な措置を講ずることをぱちんこ屋等の管理者の業務として規定する。

規則改正のスケジュール

- ▷ パチスロについて、2018年1月以前の型式試験で適合を受けたパチスロ5.9号機は2021年1月まで販売可能である。2017年2月に施行された新規則に対応したパチスロ機（パチスロ6.0号機）は2018年10月から導入が始まった。
- ▷ パチンコについては、2018年1月以前に型式試験の適合を受けた旧規則機（出玉数2,400個）が2021年1月まで販売可能である。一方、新規則に対応したパチンコ機は2018年8月からパチンコホールに導入された。

参入障壁

風適法等厳しい法律の適用を受けるホールを顧客とするビジネスであること、既に寡占化されていることなどを踏まえれば、参入障壁は極めて高いといえる。

競合環境

プリペイドカードシステムの加盟店舗数およびシェア

2019年3月末現在、プリペイドカードシステムに加盟するホール数は8,168店（2018年3月末時点では8,491店）で、ホール全店舗10,060店（2018年12月末時点）（前年同月は10,596店）の約80%に相当する。プリペイドカードシステムの加盟ホール数のホール全店舗数に占める比率はあまり変化がない。

加盟店舗数およびシェア

	16年3月期	17年3月期	18年3月期	19年3月期
プリペイドカードシステム導入店計	9,044	8,830	8,491	8,168
日本ゲームカード+ジョイコシステムズ	4,184	3,957	3,674	3,401
シェア	46.3%	44.8%	43.3%	41.6%
グローリーナスカ	2,098	2,076	2,044	2,006
シェア	23.2%	23.5%	24.1%	24.6%
マースエンジニアリング	2,051	2,011	1,948	1,891
シェア	22.7%	22.8%	22.9%	23.2%
ダイコク電機	527	616	679	743
シェア	5.8%	7.0%	8.0%	9.1%
全店舗数	11,310	10,986	10,596	10,060

出所：警察庁生活安全局およびプリペイドシステム協会よりSR社作成

*全店舗数は各年12月末時点の数値。

ホール向けのプリペイドカードシステム業界は、同社、グローリーナスカ社（グローリー株式会社（東証1部6457）子会社。2011年4月1日、同社子会社であるクリエイションカード株式会社と合併。）、マースエンジニアリング社（東証1部6419）の3社の実質的な寡占市場になっていると見て良いだろう。

2019年3月末の実績に基づけば、同社のプリペイドカードシステム加盟店舗シェアは41.6%と業界内では圧倒的なトップである。グローリーナスカ社が同24.6%で続き、マースエンジニアリング社が同23.2%である。

同社と他の2社の違いとしては、第一に、同社が「第三者発行型システム」を手掛けている（ジョイコシステムズ社は「自家発行型システム」だが、同社全体の比率としては「第三者発行型システム」が大きい）のに対し、他の2社が主に「自家発行型システム」を手掛けていることがあげられる。また、同社がプリペイドカードシステムの提供に特化しているのに対し、他の2社は（パチンコ機・パチスロ機以外の）周辺機器も手掛けている点もあげられる。

「第三者発行型システム」と「自家発行型システム」の違い、メリット・デメリットなどに関しては、「ビジネス」の項を参照されたい。一方、同社のようにプリペイドカードシステムに特化し、その他周辺機器は他の企業と連携していく手法が良いか、グローリーナスカ社、マースエンジニアリング社のようにその他周辺機器も手掛ける一気通貫体制を敷いて、顧客を囲い込んでいく手法が良いかの判断は難しい。例えば、ホールでも全国に450店舗（2019年3月現在）を展開しているダイナム社はマースエンジニアリング社のシステムを全面的に採用しており、基本的に同社やその他周辺機器の入り込む余地はない。しかし、全てのホールがダイナム社のように1社だけのシステムを採用しているかというところではない。グローリーナスカ社、マースエンジニアリング社の周辺機器におけるシェアが必ずしも高くない点を踏まえれば、同社のように「餅は餅屋」で各分野において優れた企業と組むことによって展開していく方がより望ましいとみられる。

ちなみに、2012年以降、ホールコンピュータ分野で高シェアを有するダイコク電機社（東証1部6430）がプリペイドカードシステム市場へと新たに参入した。後発ながら徐々に加盟店舗数を増やし、2019年3月末時点で加盟店舗数は743店舗（シェア9.1%）となっている。ダイコク電機社もマースエンジニアリング社同様に一気通貫体制を武器として、顧客の囲い込みを目指している模様である。

過去の業績

2019年3月期通期実績

- ▷ 売上高：17,375百万円（前期比2.6%増）
- ▷ 営業利益：2,423百万円（同32.6%減）
- ▷ 経常利益：2,419百万円（同32.7%減）
- ▷ 親会社株主に帰属する四半期純利益：1,429百万円（同38.3%減）

事業環境および同社の取り組み

同社の主な顧客先であるパチンコホールにおいては、IR推進法に伴う「のめり込み防止対策」の検討や2018年2月施行の風営法施行規則等の改正により先行き不透明な状況にある中、一部には競争力の維持・向上を企図した大手・中堅企業によるM&Aや、関東、近畿などの商圏人口の多い都市部への出店が続いている。

しかし、以下の要因から、パチンコホールの市場規模は縮小傾向で推移している。

- ▷ 射幸性の高い遊技機に対する規制強化
- ▷ スマートフォンの普及を背景とするモバイルゲーム等の台頭による客離れ
- ▷ 低玉貸店舗の増加に伴う消費単価の下落

同社では、主力商品であるG∞WIN'Zへの切替と同商品の拡張性を提案できる土壌を維持・拡大する点に主眼を置き、消費税増税対策のニーズが高まる機会を利用し、ユニット販売台数を伸ばし、売上高の下落に一時的な歯止めをかけることができた。

2019年3月期通期実績の概略

売上高は、市場縮小に伴う加盟店舗数減少によるシステム使用料等の収入下げ止まりに歯止めがかからず、減収となった。利益面では、相対的に利益率の高いシステム使用料収入の減少によって、売上総利益率が42.9%（前期比3.6ポイント低下）となった。また、継続的・安定的な商品供給のための開発が発生したことで販売費及び一般管理費が増加し、営業利益以下の各利益は前期比で減益となった。

売上高の販売品目別実績

- ▷ 機器売上高：6,949百万円（前期比21.2%増）となった。機器販売台数の増加に伴い機器売上高が増加した。機器販売台数は61,673台（同41.5%増）となった。同社では加盟店シェアの維持または向上に向け販売代理店との関係強化および加盟店への機器入れ替え促進策を積極的に展開した。また、第4四半期に消費税対応の入れ替え需要があったことから、機器販売台数が増加した。
- ▷ カード収入高：2,963百万円（同6.5%減）となった。カード発行高の減少に伴い、情報管理料が減少した他、カード販売枚数が減少したことにより、カード販売売上が減少した。カード発行高減少の背景として、加盟店舗数が3,401店（同273店舗減、7.4%減）と減少した。閉店等による加盟店舗数の解約が、新規獲得店舗数を上回った。加盟店の減少に加え、低玉貸し営業の定着などの理由から消費単価が下落し、カード発行高は減少した。
- ▷ システム使用料収入：6,950百万円（同8.4%減）となった。上述の通り加盟店数が減少したことによって、カードユニットの設置台数が1,474千台（同3.8%減）となった。その結果、同社が加盟店舗からカードユニットの設置台数に応じて受領しているシステム使用料が減少した。
- ▷ その他の収入：514百万円（同16.8%増）となった。

売上総利益の販売品目別実績

利益面では、売上総利益は7,446百万円（前期比5.4%減）、売上総利益率は42.9%（前期比で3.6ポイント低下）となった。機器販売に対する売上総利益は増加したが、カード収入高およびシステム使用料収入に対する売上総利益が減少した。ま

た、売上総利益率は、相対的に売上総利益率の低い機器販売の売上高構成比が上昇したことから低下した。ただし、カード収入高およびシステム使用料収入に対する売上総利益率は前年同期並みの水準を維持した。

- ▷ 機器販売に対する売上総利益は737百万円（前期比4.8%増）、売上総利益率は10.6%（前年同期比1.7ポイント低下）となった。売上総利益率は低下したが、機器販売売上高の増収によって売上総利益は増加。
- ▷ カード収入高に対する売上総利益は1,889百万円（同6.9%減）、売上総利益率は63.8%（前期比0.3ポイント低下）となった。
- ▷ システム使用料収入に対する売上総利益は4,648百万円（同7.4%減）、売上総利益率は66.9%（前期比で0.7ポイント上昇）となった。原価低減によって利益率の確保に努めた。

販売費及び一般管理費

販売費及び一般管理費は5,023百万円（前期比17.5%増）、内訳として、人件費は1,578百万円（同2.0%減）、研究開発費は1,206百万円（同206.5%増）となった。研究開発費は、のめりこみ防止や新規に沿った製品の開発を進めたこと、安定サービスの提供のための商品開発等のために増加した。

以上の結果、営業利益以下の各利益は、前年同期比で減益となった。

2019年3月期第3四半期実績

- ▷ 売上高12,890百万円（前年同期比1.7%減）
- ▷ 営業利益2,562百万円（同12.6%減）
- ▷ 経常利益2,564百万円（同12.4%減）
- ▷ 親会社株主に帰属する四半期純利益1,690百万円（同15.1%減）

事業環境および同社の取り組み

同社の主な顧客先であるパチンコホールにおいては、2018年2月施行の風営法施行規則等の改正や2018年7月施行のギャンブル等依存症対策基本法などの規制の厳格化による縮小傾向にあり、また度重なる自然災害の発生の影響を受けた。

同社グループでは加盟店シェアの維持・向上を図るため、積極的な営業活動を推進し、販売代理店との関係強化策の実行や積極的なリプレースの推進、財務基盤を活用した機器販売を行った。

2019年3月期第3四半期累計期間実績の概略

売上高は、加盟店舗数の減少や市場規模縮小に伴う競合企業との競争激化等により、減収となった。利益面では、売上高の減少に加え、売上総利益率が44.7%（前年同期比2.3ポイント低下）となったことから、売上総利益以下の各利益が減益となった。

2019年3月期通期会社予想に対する進捗

2019年3月期通期会社予想に対する進捗率は、売上高で85.9%（2018年3月期通期実績に対する前年同期の進捗率は77.5%）、営業利益で128.1%（同81.5%）、経常利益で128.2%（同81.4%）、親会社株主に帰属する四半期純利益で120.7%（同85.8%）となった。第3四半期累計期間において、営業利益以下の各利益は通期会社予想を上回り、前年同期と比較しても高い進捗率となった。機器販売台数が計画を超えた他、カード収入高およびシステム使用料収入も計画を上回った。ただし、第4四半期（2019年1-3月）は研究開発の増加などによって、販管費の水準が第1四半期（2018年4-6月）から第3四半期（2018年10-12月）より高くなる予定であり、営業利益以下の各利益は損失となる計画である。

売上高の販売品目別実績

- ▷ 機器売上高：5,006百万円（前年同期比8.0%増）となった。機器販売台数の増加に伴い機器売上高が増加した。機器販売台数は40,739台（同21.2%増）となった。同社によれば、労働力不足への対応から、各台計数システムなどの業務効率化につながる機械への切り替え需要があったという。それに加えて、同社では加盟店シェアの維持または向上に向け販売代理店との関係強化および加盟店への機器入れ替え促進策を積極的に展開した結果、機器販売台数が増加した。
- ▷ カード収入高：2,230百万円（同7.2%減）となった。カード発行高の減少に伴い、情報管理料が減少した他、カード販売枚数が減少したことに加え、「媒体料」が減少した。カード発行高減少の背景として、加盟店舗数が3,482店（同296店舗減、7.8%減）と減少した。閉店等による加盟店舗数の解約が、新規獲得店舗数を上回った。加盟店の減少に加え、低玉貸し営業の定着などの理由から消費単価が下落し、カード発行高は減少した。
- ▷ システム使用料収入：5,269百万円（同8.3%減）となった。上述の通り加盟店数が減少したことによって、同社が加盟店舗からカードユニットの設置台数に応じて受領しているシステム使用料が減少した。
- ▷ その他の収入：383百万円（同15.0%増）となった。

売上総利益の販売品目別実績

利益面では、売上総利益は5,762百万円（前年同期比6.4%減）、売上総利益率は44.7%（前年同期比で2.3ポイント低下）となった。その他を除く全販売品目で売上総利益が減少した。また、売上総利益率は相対的に売上総利益率の低い機器販売の売上高構成比が上昇したことにより低下した。ただし、カード収入高およびシステム使用料収入に対する売上総利益率は前年同期並みの水準を維持した。

- ▷ 機器販売に対する売上総利益は666百万円（前年同期比8.1%減）、売上総利益率は13.3%（前年同期比2.3ポイント低下）となった。機器販売台数の増加によって機器販売売上高は増収となったが、売上総利益率の低下によって売上総利益は減少した。
- ▷ カード収入高に対する売上総利益は1,430百万円（同6.7%減）、売上総利益率は64.1%（前年同期比0.3ポイント上昇）となった。
- ▷ システム使用料収入に対する売上総利益は3,530百万円（同7.5%減）、売上総利益率は67.0%（前年同期比で0.6ポイント上昇）となった。

販売費及び一般管理費

販売費及び一般管理費は3,199百万円（前年同期比0.9%減）、内訳として、人件費は1,175百万円（同4.5%減）、研究開発費は408百万円（同49.5%増）となった。研究開発費は、のめりこみ防止や新規則に沿った製品の開発を進めたこと、安定サービスの提供のための商品開発等のために増加した。

以上の結果、営業利益以下の各利益は、前年同期比で減益となった。

2019年3月期第2四半期実績

2019年3月期第2四半期累計期間（上期）の実績は、売上高8,466百万円（前年同期比1.1%減）、営業利益1,726百万円（同10.6%減）、経常利益1,727百万円（同10.4%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益1,177百万円（同15.9%減）となった。

同社の主な顧客先であるパチンコホールにおいては、2018年2月施行の風営法施行規則等の改正やギャンブル等依存症対策基本法案の動向などによる影響を受けた。インターネットやスマートフォンの普及などを背景とする娯楽の多様化によるパチンコ参加人口の減少が続いており、厳しい経営環境が続いた。一方、低玉貸し営業の定着および改正後の風営法施行規則等に則し、射幸性が抑えられた遊技機の普及により、社会的ニーズである「のめり込み防止」へ繋がることも期待されている。

同社グループでは前期より「構造改革の完成と効果の最大化」を柱として、経営のスリム化に取り組んだ。営業活動を推進し、加盟店シェアの維持・向上を図り、販売代理店との関係強化や既存加盟店の入替推進を行った。研究開発においては、業界の再活性化に向け、「のめり込み防止」や新規則に沿った製品の開発を進めると同時に、継続的・安定的なサービス提供のための企画開発も進めた。その結果、厳しい経営環境であったが、売上高は前年同期並みを維持した。利益面では、売上総利益率が45.7%（前年同期比2.4ポイント低下）となったことから減益となった。

2019年3月期通期会社予想に対する進捗率は、売上高で56.4%（2018年3月期通期実績に対する前年同期の進捗率は50.5%）、営業利益で86.3%（同53.7%）、経常利益で86.3%（同53.6%）、親会社株主に帰属する四半期純利益で84.0%（同60.4%）となった。同社は2018年11月に2019年3月期通期会社予想の上方修正を発表したが、上期実績は上方修正後の会社予想に対して、利益の進捗が高水準となった。下期は機器売上高を中心として全体的な売上の減少を見込むことに加え、研究開発費の計上が下期に集中する予定である。

売上高の販売品目別実績は以下のとおりであった。

- 機器売上高：3,186百万円（前年同期比11.3%増）となった。機器販売台数の増加に伴い機器売上高が増加した。機器販売台数は25,786台（同23.7%増）となった。同社によれば、上期において、新規則対応の遊技機への期待の高まりから、ホールでは周辺機器への投資需要が高まった。また、労働力不足への対応から、各台計数システムなどの業務効率化につながる機械への切り替え需要があったという。それに加えて、同社では加盟店シェアの維持向または向上に向け販売代理店との関係強化および加盟店への機器入れ替え促進策を積極的に展開した結果、機器販売台数が増加した。
- カード収入高：1,485百万円（同7.7%減）となった。カード発行高の減少に伴い、情報管理料が減少した他、カード販売枚数が減少したことに加え、「媒体料」が減少した。カード発行高減少の背景として、加盟店舗数が3,543店（同283店舗減、7.4%減）と減少し、加盟店シェア42.5%（前期末の加盟店シェアは43.3%）と低下した。閉店等による加盟店の減少が、新規獲得を下回った。加盟店の減少に加え、低玉貸し営業の定着などの理由から消費単価が下落し、カード発行高は減少した。
- システム使用料収入：3,552百万円（同8.1%減）となった。上述の通り加盟店数が減少したことによって減収となった。
- その他の収入：241百万円（同10.6%増）となった。

利益面では、売上総利益は3,868百万円（前年同期比5.9%減）、売上総利益率は前年同期比で2.4ポイント低下の45.7%となった。その他を除く全販売品目で売上総利益が減少し、売上総利益率は相対的に売上総利益率の低い機器販売の売上高構成比が上昇したことから低下した。

- 機器販売に対する売上総利益は443百万円（前年同期比3.1%減）、売上総利益率は前年同期比2.1ポイント低下の13.9%となった。
- カード収入高に対する売上総利益は961百万円（同7.8%減）、売上総利益率は前年同期比並みの64.7%となった。
- システム使用料収入に対する売上総利益は2,378百万円（同7.1%減）、売上総利益率は前年同期比で0.7ポイント上昇の66.9%となった。

販売費及び一般管理費は2,140百万円（前年同期比1.9%減）、内訳として、人件費は789百万円（同7.4%減）、研究開発費は281百万円（同81.3%増）となった。研究開発費は、のめりこみ防止や新規則に沿った製品の開発を進めたこと、安定サービスの提供のための商品開発等のために増加した。

以上の結果、営業利益以下の各利益は、前年同期比で減益となった。

2019年3月期第1四半期実績

売上高4,121百万円（前年同期比7.4%減）、営業利益960百万円（同1.1%増）、経常利益963百万円（同0.5%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益693百万円（同0.1%減）となった。

同社グループの主な顧客先であるパチンコホールにおいては、2018年2月施行の風営法施行規則等の改正やギャンブル等依存症対策基本法案の動向などによる影響の不透明感がある中、娯楽の多様化によるパチンコ参加人口の減少や低玉貸し営業の定着など、厳しい経営環境が続いた。

同社グループでは社会的なニーズ及びパチンコホール・パチンコファンのニーズを迅速かつ的確にキャッチし、業界の再活性化およびホール経営に資する提案を継続して行った。また、前期より「構造改革の完成と効果の最大化」を柱として、経営のスリム化にも継続して取り組んだ。その結果、売上高は機器販売台数の減少、加盟店数の減少等から減収となったが、営業利益以下の各利益は販売費及び一般管理費が減少したことから前年同期並みとなった。

2019年3月期通期会社予想に対する進捗率は、売上高で29.0%（2018年3月期通期実績に対する前年同期の進捗率は26.3%）、営業利益で80.0%（同26.4%）、経常利益で80.3%（同26.7%）、親会社株主に帰属する四半期純利益で86.6%（同29.9%）となった。機器単価が会社の想定通りに推移したこと、研究開発費の計上が下期に集中する予定であることから、総じて高い進捗率となった。

売上高の販売品目別実績は以下のとおりであった。

- 機器売上高：1,478百万円（前年同期比5.5%減）となった。機器販売台数の減少に伴い機器売上高が減少した。機器販売台数は11,208台（同6.7%減）となった。上述の通り、2018年2月施行の風営法施行規則等の改正などによる影響の不透明感がある中、パチンコホールの周辺設備への投資意欲は限定的となり、新規出店が限られた。機器販売はパチンコホールの新規出店が限られ、既存加盟店の買い替え需要中心となった。
- カード収入高：730百万円（同11.0%減）となった。カード発行高の減少に伴い、情報管理料が減少した他、カード販売枚数が減少したことに伴い、「媒体料」が減少した。カード発行高減少の背景として、加盟店舗数が3,612店（同277店舗減、7.1%減）と減少した。また、加盟店の減少に加え、低玉貸し営業の定着などの理由から消費単価が下落し、カード発行高は減少した。
- システム使用料収入：1,793百万円（同8.1%減）となった。上述の通り加盟店数が減少したことによって減収となった。
- その他の収入：118百万円（同2.6%増）となった。

利益面では、売上総利益は1,949百万円（前年同期比6.4%減）、売上総利益率は前年同期比で0.5ポイント上昇の47.3%となった。その他を除く全販売品目で売上総利益は減少したが、売上総利益率は上昇した。

- 機器販売に対する売上総利益は235百万円（前年同期比1.7%減）、売上総利益率は前年同期比0.6ポイント上昇の15.9%となった。機器販売は既存加盟店の買い替え需要中心となった。
- カード収入高に対する売上総利益は472百万円（同9.8%減）、売上総利益率は前年同期比0.9ポイント上昇の64.7%となった。
- システム使用料収入に対する売上総利益は1,200百万円（同6.9%減）、売上総利益率は前年同期比で0.9ポイント上昇の66.9%となった。更新用機材の使用開始および費用計上が後ろ倒しとなり、売上総利益率が上昇した。

販売費及び一般管理費は988百万円（前年同期比12.6%減）、内訳として、人件費は362百万円（同13.0%減）、研究開発費は94百万円（同14.6%増）となった。

以上の結果、営業利益以下の各利益は、前年同期並みとなった。

その他情報

沿革

日本ゲームカード社

創業期（1989年から1994年）

日本ゲームカード社は1989年8月、大阪に設立された。日本ゲームカード社の設立当時を振り返ると、ホールの脱税、不正換金などの反社会問題の解決が求められていた。そこで、パチンコ業界を監督する警察庁が中心となり、ホールの売上高を透明化し、同業界のイメージアップと健全化を図るため、パチンコホールの売上高をカード会社が把握できるプリペイドカードシステムの導入に踏み切った。このことを背景に、プリペイドカード事業の展開を目的として「先行3社」と呼ばれる、日本レジャーカードシステム株式会社（1988年設立、当時は三菱商事株式会社（東証1部8058）が筆頭株主）、日本ゲームカード社（当時は住友商事株式会社（東証1部8053）が筆頭株主）、日本アドバンスカードシステム株式会社（1995年設立、当時は三井物産株式会社（東証1部8031）が筆頭株主）が設立された。

1993年以降、プリペイドカードを使用するパチンコ機、いわゆるCRパチンコ機の普及とともに、プリペイドカードシステムも広がり、一気に成長を遂げた。

混迷期（1995年から2001年）

しかし、1996年には、偽造カード問題がパチンコ業界に広がり、同社も被害拡大に対する対応や再発防止対策に追われることとなった。その間、後発企業がランニングコストの低さなどを武器に続々と新規参入を始めた。ナスカ株式会社（1998年参入、現グローリーナスカ社）、クリエイションカード情報システム株式会社（1998年参入、現グローリーナスカ社）、マースエンジニアリング社（1999年参入）、株式会社セタ（2000年参入、現ユニバーサルET社（大証JASDAQ 6425））、ジョイコシステムズ社（下記参照）などである。こうした企業はいずれも、先行3社の「第三者発行型」方式とは異なる、「自家発行型」の方式を採用した。

再構築期（2001年以降）

2001年に筆頭株主がそれまでの住友商事社から遊技機メーカーの株式会社SANKYOに変わった。同社によれば、これを機にパチンコホールのニーズや利便性を重視する姿勢を強く打ち出す姿勢に転換したとのことである。

同社はその後、2003年10月に日本アドバンスカードシステム社と、2008年4月には日本レジャーカードシステム社と、それぞれ経営統合を行った。また、その間、2006年4月にはJASDAQ証券取引所（現東京証券取引所JASDAQ（スタンダード））に上場している。

ジョイコシステムズ社

ジョイコシステムズ社は2001年3月に設立された。ゲームカード社とは異なる自家発行型プリペイドカードシステムを採用し、システム維持費用が比較的安価であることが顧客に評価され、加盟店数については一定規模まで増加した。しかし、業界に最後発で参入したため、既に業界全体の規模が縮小するタイミングに差し掛かっていたこと、新商品の市場投入が競合他社に比べて後れをとっていたため、近年は加盟店舗数を減らす状況が続いていた。

ゲームカード・ジョイコホールディングス社

日本ゲームカード社とジョイコシステムズ社は、株式移転により共同持株会社「株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス」を2011年4月1日に設立、経営統合した。

ニュース&トピックス

2018年11月

2018年11月8日、同社は業績予想修正に関して発表した。

2019年3月期通期業績予想の修正

- ▷ 売上高：15,000百万円（前回予想14,200百万円）
- ▷ 営業利益：2,000百万円（同1,200百万円）
- ▷ 経常利益：2,000百万円（同1,200百万円）
- ▷ 親会社株主に帰属する当期純利益：1,400百万円（同800百万円）
- ▷ 1株当たり当期純利益：98円16銭（同56円09銭）

修正の理由

同社は前期より「構造改革の完成と効果の最大化」をテーマとし、経営のスリム化に取り組みつつ、積極的な営業活動を推進した結果、売上高が期初予想を上回る見通しとなった。

一方、研究開発においては、改正後の風営法施行規則等に沿った製品の開発について、一部の開発計画が来期以降へずれ込むため、営業利益、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益が期初予想を上回る見込みとなった。

大株主

大株主の状況	所有株式数 (千株)	割合
株式会社SANKYO	2,131	14.94%
株式会社データ・アート	632	4.43%
株式会社平和	612	4.29%
京楽産業.株式会社	611	4.29%
サミー株式会社	611	4.29%
株式会社大一商会	611	4.29%
株式会社ニューギン	611	4.29%
株式会社藤商事	611	4.29%
サクサ株式会社	510	3.57%
株式会社サンセイアールアンドディ	463	3.24%
株式会社三洋物産	463	3.24%
株式会社大都技研	463	3.24%
株式会社高尾	463	3.24%
株式会社竹屋	463	3.24%
豊丸産業株式会社	463	3.24%
計	9,723	68.17%

出所：会社データよりSR社作成（2019年3月31日現在）

企業概要

企業正式名称	本社所在地
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス	110-0005 東京都台東区上野一丁目1番10号 オリックス上野1丁目ビル
代表電話番号	上場市場
03-6803-0301	JASDAQスタンダード
設立年月日	上場年月日
2011年4月1日	2011年4月1日
HP	決算月
https://www.gamecard-joyco.co.jp/index.html	3月
IRコンタクト	IRページ
管理本部 経理部	https://www.gamecard-joyco.co.jp/ir/
IRメール	IR電話
-	03-5812-7595

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。SR社の現在のレポートカバレッジは以下の通りです。

株式会社アイスタイル	株式会社クリーク・アンド・リバー社	長瀬産業株式会社
アイベツ損害保険株式会社	ケイアイスター不動産株式会社	ナノキャリア株式会社
あいホールディングス株式会社	ケネディクス株式会社	日医工株式会社
株式会社アイモバイル	株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス	日進工具株式会社
株式会社アクセル	株式会社ココカラファイン	日清紡ホールディングス株式会社
アコーディア・ゴルフ・トラスト	コムシスホールディングス株式会社	ニプロ株式会社
株式会社アジパンコスメジャパン	コンドールテック株式会社	日本KFCホールディングス株式会社
株式会社アズーム	サトーホールディングス株式会社	日本工営株式会社
アズビル株式会社	株式会社サニックス	日本駐車場開発株式会社
アズワン株式会社	サンバイオ株式会社	日本電計株式会社
アニコムホールディングス株式会社	株式会社サンリオ	株式会社日本マイクロニクス
アネスト岩田株式会社	株式会社ザッパラス	ネットワンシステムズ株式会社
A P A M N株式会社	株式会社シグマックス	株式会社ハウスドゥ
株式会社アパント	シッヘルズケアホールディングス株式会社	伯東株式会社
株式会社あらた	株式会社SHIFT	株式会社ハビネット
アンジェス株式会社	株式会社シンクロ・フード	株式会社Hamee
and factory株式会社	シンバイオ製薬株式会社	株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
アンリツ株式会社	株式会社シーアールイー	株式会社バン・パシフィック・インターナショナルホールディングス
アース製薬株式会社	株式会社ジンスホールディングス	株式会社ビジョナリーホールディングス
アトスパークホールディングス株式会社	株式会社ジェイ・エス・ビー	株式会社ビジョン
株式会社RVH	株式会社ジェイテックコーポレーション	BEENOS 株式会社
株式会社イエローハット	Jトラスト株式会社	ビジョン株式会社
イオンデベロッパー株式会社	株式会社JPホールディングス	株式会社ビーロット
株式会社イオンファンタジー	ジャパンベストレスキューシステム株式会社	フィールズ株式会社
株式会社イグニス	GCA株式会社	株式会社フェイスネットワーク
伊藤忠テクノサービス株式会社	スター・マイカ・ホールディングス株式会社	株式会社フェローテックホールディングス
株式会社IDOM	株式会社ストライク	藤田観光株式会社
福産産業株式会社	株式会社スノーピーク	フリービット株式会社
株式会社インテリジェントウェイブ	株式会社スリー・ディー・マトリックス	株式会社ブロードリーフ
インフォコム株式会社	生化学工業株式会社	株式会社FRONTEO
株式会社インフォーマット	株式会社セリア	株式会社ベネフィット・ワン
株式会社エイジア	株式会社セレス	株式会社ベルパーク
株式会社エイチーム	ソレイジア・ファーマ株式会社	株式会社マキュリアインベストメント
株式会社エス・エム・エス	ソースネクスト株式会社	松井証券株式会社
SBSホールディングス株式会社	第一稀元素化学工業株式会社	マネックスグループ株式会社
株式会社FPG	太陽ホールディングス株式会社	株式会社 三城ホールディングス
株式会社エポラブルアジア	株式会社高島屋	株式会社ミライト・ホールディングス
エリアリンク株式会社	タキヒヨー株式会社	株式会社ミルボン
エレコム株式会社	株式会社タイセイキ	メトピア株式会社
エン・ジャパン株式会社	中国塗料株式会社	株式会社メディカルシステムネットワーク
オイシックス・ラ・大地株式会社	株式会社チヨダ	株式会社メディネット
株式会社大泉製作所	株式会社テイクアンドギヴ・ニーズ	森永乳業株式会社
沖電気工業株式会社	株式会社ティア	ユシロ化学工業株式会社
株式会社小野測器	株式会社TKC	株式会社夢真ホールディングス
株式会社オンワードホールディングス	DIC株式会社	夢の街創造委員会株式会社
株式会社オークファン	デジタルアーツ株式会社	株式会社ユーグレナ
亀田製菓株式会社	株式会社デジタルカレッジ	株式会社吉野家ホールディングス
株式会社 CARTA HOLDINGS	株式会社テンポイノベーション	株式会社ラウンドワン
カルナバイオサイエンス株式会社	株式会社TOKAIホールディングス	株式会社ラクーンホールディングス
キャノンマーケティングジャパン株式会社	東洋インキSCホールディングス株式会社	株式会社ラックランド
株式会社キャリアデザインセンター	東洋炭素株式会社	リゾートトラスト株式会社
キュービットホールディングス株式会社	東洋紡株式会社	株式会社良品計画
株式会社グッドコムアセット	株式会社ドリムインキューベータ	レーザーテック株式会社
クミアイ化学工業株式会社	株式会社トライステージ	株式会社レーサム
グランディハウス株式会社	内外トランスライン株式会社	株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご希望の場合は、弊社にレポート作成を受託するよう各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレマー：本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があるにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示：本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.
 東京都文京区千駄木3-31-12
 HP: <https://sharedresearch.jp>
 TEL: 03-5834-8787
 Email: info@sharedresearch.jp