

ハピネット

7552 東証 1 部

<http://www.happinet.co.jp/ir/index.html>

2016 年 12 月 20 日 (火)

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
寺島 昇

[企業情報はこちら >>>](#)

■ 縮小傾向の市場において新コンテンツの開発、新しい顧客層、流通チャネルの開拓を進め、更なる成長を目指す

ハピネット<7552>の主要事業は、玩具や映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハードとソフト）、アミューズメント商品などの卸売である。仕入れ先約 700 社、販売先約 1,200 社と取引のある業界トップクラスの企業である。バンダイナムコホールディングス<7832>の関連会社だが、(株)バンダイ以外の製品も幅広く取り扱っている。

2017 年 3 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高 72,448 百万円（前年同期比 13.7% 減）、営業利益 844 百万円（同 54.0% 減）、経常利益 741 百万円（同 60.1% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益 329 百万円（同 72.2% 減）となった。期初から減益予想ではあったが、その予想も下回る結果となった。大ヒットした「妖怪ウォッチ」に替わるヒット商品がなかったことから主力の玩具事業が減益となったことに加え、アミューズメント事業もリード商材がなかったことから減益となった。

2017 年 3 月期の連結業績は、売上高 190,000 百万円（前期比 1.5% 増）、営業利益 4,000 百万円（同 15.9% 増）、経常利益 4,000 百万円（同 14.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,600 百万円（同 10.2% 増）が予想されており、期初予想と変わっていない。主力の玩具事業はヒット商品の有無に左右されるが前年並みを予想、利益増のほとんどはビデオゲーム事業の回復（損失から利益）によるもの。

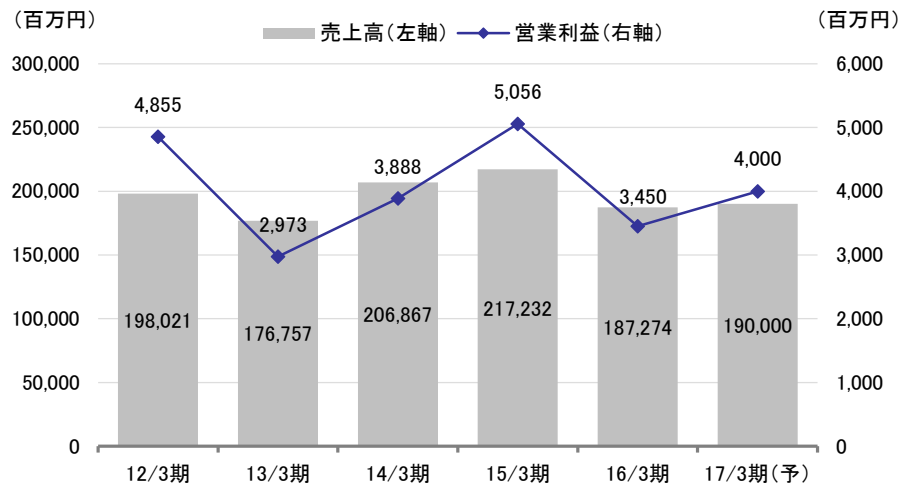
なお 2015 年 12 月、ブロッコリー<2706>が実施する第三者割当増資を引き受け、ブロッコリーが持分法適用関連会社となった。ハピネットの有する様々な取引先との流通プラットフォームと最適流通システムを駆使した商品ニーズの把握力や商品提案能力及びタイムリーで精度の高い物流システムを融合することにより、新コンテンツの開発、新しい顧客層・流通チャネルの開拓を両社共同して推進していく計画だ。

中長期的には、少子化による玩具市場やゲーム市場の縮小、ネット配信による映像音楽パッケージ市場の縮小が予想されるなかで、同社は流通事業でのシェア拡大、周辺商材の取扱い拡大、メーカー事業での選択と集中による確実な利益確保などによって成長を維持する計画だ。少子化が懸念される市場の中の勝ち組として、同社の今後注目する必要がある。

■ Check Point

- ・ 国内最大手のバンダイと太いパイプを持ち、高い収益性を誇る
- ・ 「妖怪ウォッチ」に替わる商品がなく、主力の玩具事業は減益
- ・ 流通事業の更なる成長拡大とメーカー事業の選択と集中を図る

連結業績推移



■ 会社概要

国内メーカーの卸売以外に、自社での製造、企画制作も行う

(1) 会社沿革

バンダイを退社した河合洋（かわいひろし）氏が 1969 年に設立した（有）トウショウが同社の前身である。その後 1991 年に玩具卸 2 社を吸収合併して商号を株式会社ハピネットに変更、1994 年にはバンダイの関連会社となり、さらに同年に初めて「PlayStation（プレイステーション）」「セガサターン」の取扱いを開始してゲーム業界へ参入した。

また 1999 年には DVD 卸を子会社化して映像業界へ参入、2001 ～ 2002 年には玩具卸 2 社を子会社化・営業譲受することで玩具業界での販社の地位を確立した。さらに 2007 年にはカプセル玩具卸 2 社を子会社化することで同業界のトップとなり、2009 年には CD・DVD 卸を子会社化することで音楽業界への参入も果たした。また 2013 年にはゲーム卸大手を子会社化してゲーム業界でのシェアを大幅に拡大している。

この間、株式については 1997 年に店頭公開（現東京証券取引所 JASDAQ 市場）、1998 年に東京証券取引所市場 2 部上場、2000 年には同市場 1 部上場を果たしている。なお 2016 年 3 月末現在、バンダイナムコホールディングスが筆頭株主として、所有比率 24.46%（588.3 万株）を保有している。



ハピネット

7552 東証 1 部

<http://www.happinet.co.jp/ir/index.html>

2016 年 12 月 20 日 (火)

沿革

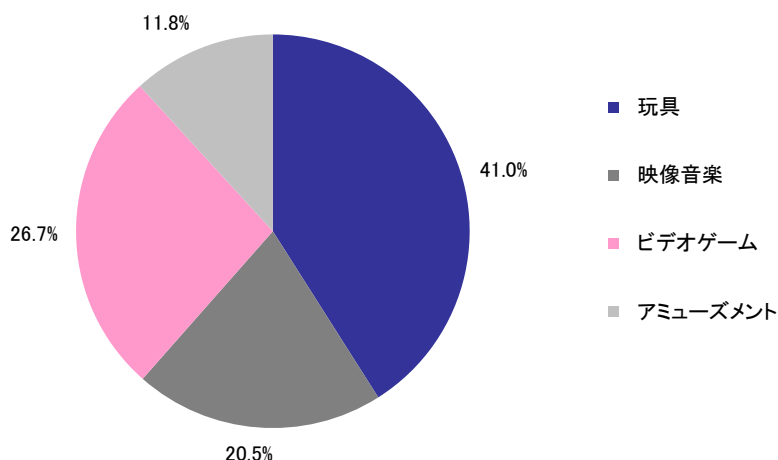
1969年 6月	東京都北区滝野川六丁目 51 番 3 号に有限会社トウショウを設立
1972年 9月	株式会社ポビー (現 株式会社バンダイ) と本格的に取引を開始 有限会社トウショウを株式会社トウショウに組織変更
1991年10月	株式会社ダイリン及び株式会社セイコーを吸収合併し商号を株式会社ハピネットに変更
1994年 8月	本社を東京都台東区駒形二丁目 4 番 5 号に移転
1994年11月	株式会社バンダイが同社の株式を追加取得し、同社は株式会社バンダイの関連会社となる
1997年 8月	日本証券業協会に株式を店頭登録
1998年12月	東京証券取引所市場第 2 部に株式を上場
1999年12月	株式会社ビームエンタテインメントの株式を取得
2000年 3月	東京証券取引所市場第 1 部に指定
2001年 4月	物流業務全般の受託を目的として千葉県市川市に株式会社ハピネット・ロジスティクスサービスを設立 (現 連結子会社)
2001年10月	同社の玩具卸売部門を株式会社ハピネット・ジェイビーに会社分割 株式会社トヨクニの株式を取得
2002年 3月	株式会社ハピネット・ジェイビーと株式会社トヨクニが、株式会社ハピネット・ジェイビーを存続会社として合併 株式会社ハピネット・ジェイビーが、地方玩具卸売業の松井栄玩具株式会社より営業を譲受
2004年 4月	株式会社ハピネット・ジェイビー、株式会社ハピネット・ピクチャーズ、株式会社ハピネット・ロビンを 同社に吸収合併
2005年12月	株式会社バンダイの関連会社株式管理業務の一部が会社分割により株式会社バンダイナムコホールディングスへ移管されたことに伴い、同社は株式会社バンダイナムコホールディングスの関連会社となる
2006年 6月	株式会社モリガングの株式を取得
2007年 4月	株式会社モリガングの玩具事業を会社分割により、株式会社ベストハートに事業承継し、 社名を株式会社モリゲームズに変更
2007年11月	株式会社サンリンクの株式を取得 (現 連結子会社) 株式会社アップルの株式を取得
2008年 2月	株式会社ハピネット・マーケティングを設立 (現 連結子会社)
2008年10月	株式会社アップル及び株式会社サンリンク九州のアミューズメント事業を会社分割により、株式会社 サンリンクに承継し、同社及び株式会社ハピネット・エーエムサービスのアミューズメント事業を移管し、 株式会社サンリンクの社名を株式会社ハピネット・ペンディングサービスに変更
2009年 3月	株式会社ウイントの株式を取得
2011年 4月	同社の映像音楽事業販売部門を株式会社ウイントに移管し、 株式会社ウイントの社名を株式会社ハピネット・ビーエムに変更
2013年 7月	トイズユニオン株式会社の株式を取得 (現 連結子会社)
2014年 4月	株式会社ハピネット・ビーエムを同社に吸収合併
2014年 7月	トイズユニオン株式会社が株式会社モリゲームズを吸収合併し、社名を株式会社マックスゲームズに変更
2015年12月	2015 年 11 月締結の資本業務提携契約に基づき、株式会社プロッローの株式を第三者割当増資の引受 けにより取得 (現 持分法適用関連会社)
2016年 2月	ハピネット・ライブエンタテインメント合同会社を共同設立 (現 非連結子会社)

出所: 会社資料よりフィスコ作成

(2) 事業内容

同社の主要事業は、玩具、映像音楽ソフト、ビデオゲーム (ハード、ソフト)、アミューズメント商品の卸売であるが、一部を自社で製造、企画、製作も行っている。同社側ではこれらの商品・製品を「玩具」「映像音楽」「ビデオゲーム」「アミューズメント」の 4 つの事業に分けており、2016 年 3 月期の事業別売上高 (構成比) は、玩具 76,874 百万円 (41.0%)、映像音楽 38,367 百万円 (20.5%)、ビデオゲーム 50,009 百万円 (26.7%)、アミューズメント 22,023 百万円 (11.8%) となった。「妖怪ウォッチ」ブームが一段落したことなどから玩具事業の売上高比率が若干だが低下した。

事業別売上高
(2016年3月期)



出所：説明会資料よりフィスコ作成

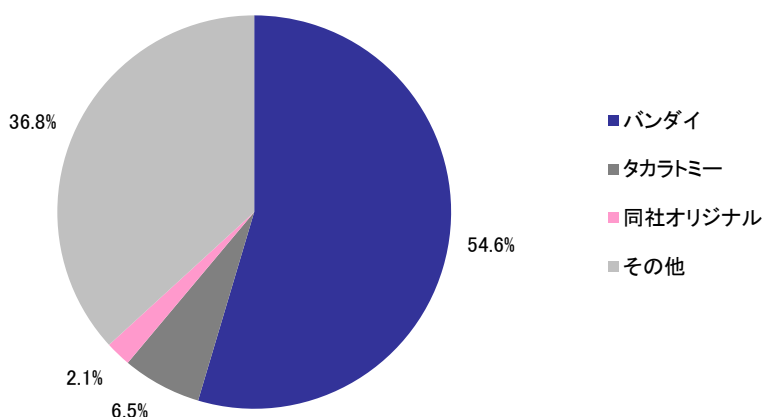
以下は各事業の詳細内容である。

a) 玩具事業

バンダイは言うに及ばず、タカラトミー<7867>、(株)セガトイズなどの多くの国内メーカーの商品を取り扱っており、中間流通業界では最大手（推定シェア 30%）である。

メーカー別の売上高構成比（2016 年 3 月期）は、バンダイが 54.6%、タカラトミーが 6.5%、その他メーカーが 36.8%となっているが、同社のオリジナル製品も 2.1%を占めている。売上総利益率は商品によってまちまちであるが、バンダイ商品と自社商品が比較的高い。

玩具事業メーカー別売上高構成比
(2016年3月期実績)

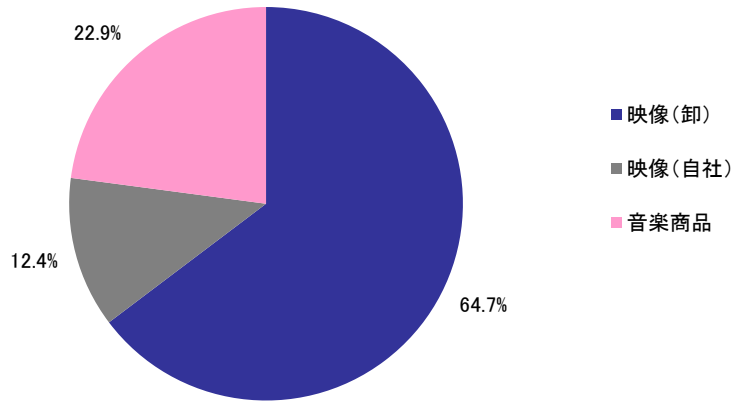


出所：説明会資料よりフィスコ作成

b) 映像音楽事業

DVD・CDなどの映像・音楽作品を仕入れて販売する事業で、中間流通業界でのシェアは約 14%と推定され、トップクラスである。商品別の売上高構成比（2016 年 3 月期）は、映像商品が約 77.1%（うち卸商品が 64.7%、自社製品が 12.4%）、音楽商品が 22.9%となっている。

映像音楽事業商品別売上高構成比
(2016年3月期)



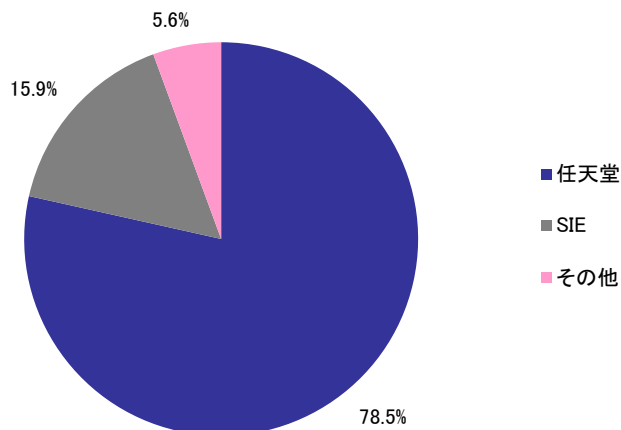
出所：説明会資料よりフィスコ作成

同事業では単に一般的な作品の流通だけでなく、カンヌ国際映画祭、アメリカンフィルムマーケットなどでの直接買付（独占販売権取得）も行っている。さらに自社での出資製作をする場合もあり、これらの自社製作作品は、劇場興行、DVD・ブルーレイ（パッケージ）、ネット配信等も行っている。同事業は、自社製作や共同出資の作品がヒットすれば利益率が大きく向上するが、反対に損失を出す可能性もある。将来の収益拡大のために、自社製作は続けていく方針である。

o) ビデオゲーム事業

任天堂<7974>、SIE（ソニー・インタラクティブエンタテインメント）、Xbox（日本マイクロソフト（株））に関するハードとソフトの卸売を行う事業。2016年3月期の商品別の売上高構成比は、任天堂（携帯型）が53.6%、任天堂（据置型）が24.9%、SIE（携帯型）が8.9%、SIE（据置型）が7.0%、その他が5.6%となっている。なお、任天堂の売上高比率が高くなっているのは、2013年7月に子会社化したトイズユニオン（株）（現（株）マックスゲームズ）の影響による。

ビデオゲーム事業商品別売上高構成比
(2016年3月期)



出所：説明会資料よりフィスコ作成

市場シェアは、任天堂商材の取扱い以前、業界第 4 位であったが、既述のトイズユニオンを子会社化したことで推定シェアが約 25% となり業界 2 位と肩を並べる規模となった。ちなみに第 1 位の A 社のシェアは約 30%、同じく 2 位規模の B 社のシェアは約 25% となっているが、これらの競合企業は任天堂専門の卸であり、同社のように取扱商品が分散されていない。また、Xbox については国内で同社が国内総代理店、PlayStation についてはメーカーの直接販売を除いた玩具業界で同社が独占的な地位となる。

d) アミューズメント事業

キッズカードやカプセル玩具を自社が設置した機械によって販売する事業。以前は約 8,600 ヶ所の機械を全国に設置していたが、採算性の見直しによって一時期 4,800 ヶ所前後まで減らし、採算性の見直しも一巡し 2014 年 3 月期からは横ばいで推移している。なお、同社の市場シェア（推定）は約 60% で、残りはほとんどが中小業者となっている。

国内最大手のバンダイと太いパイプを持ち、高い収益性を誇る

(3) 特色と強み

同社は玩具や映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハード、ソフト）、アミューズメント商品の中間流通市場で高いシェアを誇る最大手クラスの企業であるが、その特色や強みは以下のような点に要約される。

a) 豊富な仕入れ先と販売先

既述のように同社の仕入れ先は約 700 社、さらに販売先は約 1,200 社に上る。同社がこれら企業の中に位置することで、メーカーと販売先へそれぞれの情報をフィードバックすることが可能になり、これが双方に対して新製品開発支援や販売支援につながっている。このため、同社の存在は、メーカーと販売店の両サイドにとって欠かせないものとなっている。数多くのメーカーや販売先との取引があるのは同社の強みである。

特に国内最大手の玩具メーカーであるバンダイと太いパイプを持っていることは、他社に比べて比較的高い利益率を得られるだけでなく、販売店側から見ても同社と取引することによって最大手メーカーであるバンダイ商品の動向などの情報を得られることになり、このメリットは大きいだろう。これも同社の強みの 1 つである。

b) 事業ポートフォリオ：安定した収益基盤

玩具やゲーム機器、さらに映像音楽作品などは、商品や作品によって当たりや外れが大きい。そのため流通卸の企業でも特定の商品や特定メーカーの製品に偏っていると、収益が大きく伸びる場合もあるが、一方で落ち込むのも早く、経営基盤が大きく崩落するリスクもある。

この点、同社の取扱商品は既述のように玩具、映像音楽ソフト、ビデオゲーム（ハード、ソフト）、アミューズメント商品と分散している。この結果、特定の商品の当たり外れによって収益が大きく崩れるリスクは同業他社に比べて少なく、収益基盤は安定していると言える。この事実は、収益のブレが大きい玩具やゲーム業界において強みとなっており、後に述べるような今後の拡大戦略にもつながってくる。

c) 最適流通システム

さらに同社の情報力を支えているのが、EDI（Electronic Data Interchange：電子データ交換）、POS、Webなどを活用し、メーカーから小売店までを結んだ「最適流通システム」である。その拠点となるのが国内3ヶ所にあるロジスティクスセンターで、これらの合計面積は66,284平方メートルに達する。このような大規模、高効率の物流センターを有することで、リアルタイム・高精度の在庫管理と迅速かつ適切な出荷業務が可能となり、サプライチェーンマネジメントによる生産数量の適正化支援や流通在庫のスリム化など流通の合理化に寄与している。なお、ロジスティクスセンターは、連結子会社（株）ハピネット・ロジスティクスサービスが運営している。

ロジスティクスセンターの拠点

	稼動	所在地	床面積
東日本ロジスティクスセンター	2001年4月	千葉県市川市	24,741 m ²
東日本第二ロジスティクスセンター	2016年10月	千葉県船橋市	20,093 m ²
西日本ロジスティクスセンター	2008年1月	兵庫県尼崎市	21,450 m ²

出所：会社資料よりフィスコ作成

d) 信用力、資金力

今後の国内エンタテインメント市場、特に玩具市場を中長期的な視点から考察すると、人口構成の点から残念ながら必ずしも成長市場とは言えず、むしろ縮小していく可能性が高いと考えられる。そうになると、市場の寡占化が進み、M&Aなども頻繁に起こる可能性が考えられる。そのような環境下で成長を続けるために必要なのは、経営力に加えて信用力、資金力である。この点で同社はバンダイナムコグループの一員であること、上場企業であること、業界最大手規模であることなどから、同業他社に比べて信用力や資金力が高いと言える。これも同社の強みである。

また玩具、映像音楽ソフトやゲームソフトなどの商品は「鮮度」が重要であり、長期間の在庫保有はリスクが高い。その一方で少量在庫しか持たないと商機を逸することになり、市場動向を予測しながら常に適正な在庫を保有することが収益性を高めるポイントとなる。このような適正在庫を保有するには、やはりある程度の資金力が必要であり、この点も同社の強みと言える。

■業績動向

「妖怪ウォッチ」に替わる商品がなく、主力の玩具事業は減益

(1) 2017年3月期第2四半期の業績概要

a) 損益状況

2017年3月期第2四半期の連結業績は、売上高72,448百万円（前年同期比13.7%減）、営業利益844百万円（同54.0%減）、経常利益741百万円（同60.1%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益329百万円（同72.2%減）となった。売上高の低迷により在庫圧縮を進めたことから、2017年3月期第2四半期の在庫処分金額は515百万円（前年同期は825百万円）にとどまった。

ハピネット

7552 東証 1 部

<http://www.happinet.co.jp/ir/index.html>

2016 年 12 月 20 日 (火)

大ヒットした「妖怪ウォッチ」に替わるヒット商品がなかったことから主力の玩具事業が減益となったことに加え、アミューズメント事業もリード商材がなかったことから減益となった。映像音楽事業は減収ながらメーカー部門の収益が改善したことから微増益となった。ビデオゲーム事業は売上高は大幅減となったが、在庫評価損の減少によりわずかだが損失幅が縮小した。

2017 年 3 月期第 2 四半期の連結業績概要

(単位：百万円、%)

	16/3 期 2Q		17/3 期 2Q			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	83,993	100.0	72,448	100.0	-11,545	-13.7
売上原価	73,386	87.4	62,911	86.8	-10,475	-14.3
売上総利益	10,606	12.6	9,537	13.2	-1,069	-10.1
販管費	8,769	10.4	8,693	12.0	-76	-0.9
営業利益	1,837	2.2	844	1.2	-993	-54.0
経常利益	1,857	2.2	741	1.0	-1,116	-60.1
親会社株主に帰属する 四半期純利益	1,185	1.4	329	0.5	-856	-72.2

出所：決算短信よりフィスコ作成

セグメント別売上高及びセグメント利益

(単位：百万円、%)

	16/3 期 2Q		17/3 期 2Q			
	金額	構成比	金額	構成比	増減額	増減率
売上高	83,993	100.0	72,448	100.0	-11,545	-13.7
玩具事業	34,742	41.4	31,585	43.6	-3,157	-9.1
映像音楽事業	17,352	20.6	16,516	22.8	-836	-4.8
ビデオゲーム事業	20,212	24.1	14,302	19.7	-5,910	-29.2
アミューズメント事業	11,686	13.9	10,045	13.9	-1,641	-14.0
営業利益	1,837	2.2	844	1.2	-993	-54.0
玩具事業	1,256	-	768	-	-488	-38.9
映像音楽事業	144	-	146	-	2	1.6
ビデオゲーム事業	-50	-	-36	-	14	-
アミューズメント事業	1,154	-	642	-	-512	-44.4
(内部消去)	-667	-	-675	-	-	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

注：セグメント利益は内部消去前

各事業の状況は以下のようであった。

1) 玩具事業

売上高は 31,585 百万円（前年同期比 9.1% 減）、セグメント利益は 768 百万円（同 38.9% 減）となった。「仮面ライダーゴースト」や「魔法つかいプリキュア！」などバンダイの一部商品は堅調に推移したが、そのほかの商品が伸び悩み前年同期比では減収となった。また一昨年に大ヒットした「妖怪ウォッチ」が前年上半期には既に低下傾向にはあったものの、それなりの水準であったことも今上半期の減収要因になった。一方で損益面では、在庫処分金額は 340 百万円（前年同期は 520 百万円）と減少したものの、売上低迷による売上総利益の減少によってセグメント利益は大幅減となった。

メーカー別売上高では、主力のバンダイ製品が 15,400 百万円（前年同期比 18.9% 減）となったことから、構成比率は前年同期の 54.9% から 48.9% へ低下した。

2) 映像音楽事業

売上高は 16,516 百万円 (前年同期比 4.8% 減)、セグメント利益は 146 百万円 (同 1.6% 増) となった。パッケージ市場全体が低迷するなかで同社の売上高も低調に推移したが、利益面では「ドラゴンボール超」や「アイカツ！」等の同社が発売元のアニメ作品が堅調であったことから、セグメント利益はわずかではあるが前年同期を上回った。

なお 2015 年 12 月、ブロッコリーが実施する第三者割当増資 (4,059 百万円) を引き受け、ブロッコリーが持分法適用関連会社となった。同社が有する様々な取引先との流通プラットフォームと最適流通システムを駆使した商品ニーズの把握力や商品提案能力、及びタイムリーで精度の高い物流システムを融合することにより、新コンテンツの開発、新しい顧客層・流通チャネルの開拓を両社共同して推進する計画だが、その第一歩として、ブロッコリーと新規レーベル「b-sound (ビーサウンド)」を発足した。「b-sound」においては、ブロッコリーが新規コンテンツを企画・製作し、同社が流通を担う。

3) ビデオゲーム事業

ソフト配信やスマートフォン向けゲームの普及の影響等によりパッケージ市場全体が低迷するなか、同社でもヒット商品の不足により売上高は 14,302 百万円 (前年同期比 29.2% 減) となった。ただし利益面では在庫の処分金額が 20 百万円 (前年同期は 140 百万円) へ減少したことからセグメント損失は 36 百万円 (同 50 百万円の損失) とわずかながら改善した。

商材別売上高では、任天堂が 10,100 百万円 (前年同期比 35.2% 減)、(株)ソニー・インタラクティブエンタテインメントが 3,700 百万円 (同 11.8% 増)、その他が 400 百万円 (同 65.9% 減) となったことから、任天堂の構成比率が前年同期の 77.7% から 71.2% へ低下した。

4) アミューズメント事業

売上高 10,045 百万円 (前年同期比 14.0% 減)、セグメント利益 642 百万円 (同 44.4% 減) となった。移動式を使ったイベント会場での販売など新たな施策を推進したが、カプセル玩具自動販売機、キッズカードゲーム機商材ともにリード商材が不在であったこと等から売上高、利益ともに前年同期を下回った。特に比較的利益率のよいカードゲームでのリード商材不在が利益を大きく下げる結果となった。

b) 財政状況

2017 年 3 月期第 2 四半期末の財政状況は、流動資産は 46,006 百万円 (前期末比 1,100 百万円増) となったが、主に現金及び預金の増加 608 百万円、受取手形及び売掛金の減少 131 百万円、棚卸資産の増加 1,964 百万円などによる。棚卸資産が増加しているのは年末商戦に向けての在庫の積み増しであり、季節性である。固定資産は 12,323 百万円 (同 435 百万円増) となったが、主な要因は投資その他の資産 (主に投資有価証券) の増加 332 百万円による。その結果、四半期末の総資産は 58,329 百万円 (同 1,536 百万円増) となった。

負債は 27,706 百万円 (前期末比 2,267 百万円増) となったが、主に季節性による支払手形及び買掛金の増加 2,756 百万円、未払金の減少 319 百万円による。また純資産は 30,623 百万円 (同 731 百万円減) となったが、主に自己株式の取得による減少 1,090 百万円、その他有価証券評価差金額の増加 362 百万円による。

貸借対照表

(単位：百万円)

	16/3 期末	17/3 期 2Q 末	増減額
現金及び預金	11,412	12,021	+608
受取手形及び売掛金	22,899	22,767	-131
棚卸資産	6,043	8,008	+1,964
流動資産計	44,905	46,006	+1,100
有形固定資産	753	761	+7
無形固定資産	1,086	1,182	+95
投資その他の資産	10,047	10,379	+332
固定資産計	11,887	12,323	+435
資産合計	56,793	58,329	+1,536
支払手形及び買掛金	18,282	21,039	+2,756
未払金	2,461	2,142	-319
流動負債計	21,817	23,923	+2,105
退職給付にかかる負債	2,763	2,848	+85
固定負債計	3,621	3,782	+161
負債合計	25,438	27,706	+2,267
純資産合計	31,355	30,623	-731

出所：説明会資料よりフィスコ作成

o) キャッシュフローの状況

2017 年 3 月期第 2 四半期のキャッシュフローは、営業活動によるキャッシュフローは 2,470 百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前四半期純利益の計上 661 百万円、仕入債務の増加 2,772 百万円などで、一方で主な支出は、棚卸資産の増加 1,964 百万円、法人税等の支払額 396 百万円などによる。投資活動によるキャッシュフローは 418 百万円の支出であったが、主に有形固定資産や無形固定資産の取得によるもの。財務活動によるキャッシュフローは 1,430 百万円の支出となったが、主な支出は自己株式の取得 1,090 百万円、配当金の支払額 339 百万円による。

この結果、2017 年 3 月期第 2 四半期の現金及び現金同等物は 608 百万円の増加となり、四半期末残高は 12,021 百万円（前期末は 11,412 百万円）となった。

キャッシュフロー

(単位：百万円)

	16/3 期 2Q	17/3 期 2Q
営業活動によるキャッシュフロー	-167	2,470
税金等調整前四半期純利益	1,853	661
減価償却費	164	213
売上債権の増減額 (- は増加)	108	133
棚卸資産の増減額 (- は増加)	-2,897	-1,964
仕入債務の増減額 (- は減少)	4,269	2,772
法人税等の支払額	-1,054	-396
投資活動によるキャッシュフロー	-371	-418
有形・無形固定資産の取得による支出	-365	-412
投資有価証券の取得による支出	-5	-5
財務活動によるキャッシュフロー	-336	-1,430
自己株式の取得による支出	-	-1,090
配当金の支払額	-338	-339
現金及び現金同等物の増減額 (- は減少)	-875	608
現金及び現金同等物の四半期末残高	14,992	12,021

出所：説明会資料よりフィスコ作成

17/3 期通期は増収、2 ケタ増益の見通し

(2) 2017 年 3 月期の業績予想

2017 年 3 月期の連結業績は、売上高 190,000 百万円（前期比 1.5% 増）、営業利益 4,000 百万円（同 15.9% 増）、経常利益 4,000 百万円（同 14.4% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 2,600 百万円（同 10.2% 増）が予想されており、期初予想と変わっていない。上半期の業績は予想を下回ったものの、通期の業績は年末年始商戦によって大きく左右されるため期初予想を変えていない。主力の玩具事業は特に大きなヒット商品を見込んでいないことから前年並みが予想されており、利益増のほとんどはビデオゲーム事業の回復（損失から利益化）によるもの。

2017 年 3 月期の業績予想

(単位：百万円、%)

	16/3 期		17/3 期 (予)		
	金額	構成比	金額	構成比	増減率
売上高	187,274	100.0	190,000	100.0	1.5
玩具事業	76,874	41.0	78,000	41.1	1.5
映像音楽事業	38,367	20.5	38,000	20.0	-1.0
ビデオゲーム事業	50,009	26.7	50,000	26.3	-0.0
アミューズメント事業	22,023	11.8	24,000	12.6	9.0
営業利益	3,450	1.8	4,000	2.1	15.9
玩具事業	2,848	-	2,900	-	1.8
映像音楽事業	466	-	500	-	7.3
ビデオゲーム事業	-43	-	500	-	-
アミューズメント事業	1,652	-	1,500	-	-9.2
(内部消去)	-1,473	-	-1,400	-	-
経常利益	3,497	1.9	4,000	2.1	14.4
親会社株主に帰属する当期純利益	2,359	1.3	2,600	1.4	10.2

出所：説明会資料よりフィスコ作成

同社は各事業部門において以下のような施策を実行すると述べている。

a) 玩具事業

売上高 78,000 百万円（前期比 1.5% 増）、セグメント利益 2,900 百万円（同 1.8% 増）が予想されている。「妖怪ウォッチ」のような大きなヒット商品を見込んでいないことからほぼ前期並みの予想となっている。流通事業では以下のような施策を実行する計画だ。

- 1) 需要予測と仕入機能を強化し、適正在庫の維持と処分損金の圧縮を図る。
- 2) オリジナル店頭什器活用による主力商品投入拡大と店頭一等地売場を確保する。

期待される商品群としては、仮面ライダーエグゼイドの「DX ゲームドライバー」、アプリモンスターズの「アプリドライブ」、妖怪ウォッチの「DX 妖怪ウォッチドリーム」、「DX エンブレード」、ウルトラマンオーブの「DX オープリング」、「DX オープカリバー」などがある。

コンテンツ事業の施策としては、最大の商戦期であるクリスマス・年末年始商戦に向けて、定番の女兒玩具とラジオコントロールに傾注し、売上の最大化を目指す。

b) 映像音楽事業

売上高は 38,000 百万円（前期比 1.0% 減）、セグメント利益 500 百万円（同 7.3% 増）とほぼ前期並みを予想している。市場全体は縮小が予想されるが流通事業での重要施策としてまずはシェアアップを狙う。そのための具体的な施策として、セールの実施とホームセンター、GMS での展開を強化して販売の拡大を図る。また下期以降に発売される主カタイトルの受注強化を図る。

■業績動向

コンテンツ事業ではアニメを中心に自社幹事作品に注力する。またライセンスビジネスを拡大させ、コンテンツ保有による利益の最大化を図る。今後の期待される作品としては、「キセキ」、「新宿スワン II」、「フリップフラッパーズ」などがある。

c) ビデオゲーム事業

売上高は 50,000 百万円（前期比 0.0% 減）、セグメント利益 500 百万円（前期は 43 百万円の損失）を予想している。流通事業においては、年末年始商戦に向けて、主カタイトルの受注を強化する。大手法人に対して特典付き販売の提案を行い売上の最大化を図る計画だ。今後の期待商品としては、【3DS】「ポケットモンスターサン / ムーン」、【PS4/XboxONE】「ファイナルファンタジー 15」などがある。また任天堂が 2017 年 3 月発売予定の新型ゲーム機「Nintendo Switch」については、まだ詳細情報が発表になっていないので、今期については計画に含めていないとのこと。

コンテンツ事業ではヒット作である【3DS】「12 歳。」のプロモーションを強化し、売上の最大化を目指す。アニメ第 2 期が 10 月から放送がスタートしているが、これに合わせて番組提供枠 TVCM で商品を紹介していく。さらに小学館発行の「ちゃお」にてタイアップ記事を長期展開する。

d) アミューズメント事業

売上高 24,000 百万円（前期比 9.0% 増）、セグメント利益 1,500 百万円（同 9.2% 減）を予想している。下期の施策としては、イベント販売の実施を強化する。具体的には駅構内でのカプセル玩具イベント販売を強化する。また新規ロケーションの開拓も積極的に行う計画で、具体例として成田国際空港第 1 ターミナル中央ビル 5 階、関西国際空港第 1 ターミナル 1 階到着フロアなどがある。

■ 中期経営計画

流通事業の更なる成長拡大とメーカー事業の選択と集中を図る

同社は 2016 年 3 月期を初年度とする「第 7 次中期経営計画」を発表しているが、その内容は現在でも変わっていない。以下がその概要である。

(1) 第 7 次中期経営計画：基本方針と基本戦略

全社的な基本方針として「流通事業の更なる成長拡大とメーカー事業の選択と集中を図る」を掲げている。さらにそれぞれの事業における基本戦略を以下のように設定した。

a) 基本戦略 1（流通事業）

ビジネスユニットの強みを活かし、継続的な成長と事業領域の拡大を図る

b) 基本戦略 2（メーカー事業）

優位性のある市場へ集中することで収益の改善を図り、新たな成長ステージを目指す

c) 基本戦略 3（管理運用システム）

経営・事業環境の変化に対応する為、様々な仕組みの改革を推進する

(2) 第 7 次中期経営計画：中間流通業での戦略

既述の基本戦略（ビジネスユニットの強みを活かし、継続的な成長と事業領域の拡大を図る）に沿って、各事業においては以下のような戦略、施策を実行していく。

a) 玩具事業

基本戦略：あらゆるエンタテインメント商品のラインアップを活かし、新たな領域を切り開く

具体的な施策としては、今までの玩具関連商品（玩具、カプセル玩具、カードゲームなど）だけでなく、その周辺商品（例：プラモデル、雑貨、文房具、玩具菓子、アパレルなど）の取扱いを拡大する。またグループの強みを活かした商材ミックスで売場の提案を行い、新たな売場展開を図っていく。

b) 映像音楽事業

基本戦略：ビジネスモデルを革新するとともに、メーカーとの協業体制を構築する

具体的な施策としては、メーカーと卸の両方を併せ持つ同社の特色を活かしてシェアの拡大を図る。例としては、(株)ソニー・ピクチャーズエンタテインメントが保有するカタログ作品を同社が独占販売する。劇場公開の大作を含む 200 タイトル以上の旧作を 2015 年夏より発売した。今後も同社が持つメーカー販社機能を活かしてメーカーとの関係を強化していく。

またローコストオペレーションを追求して利益率を向上させる。具体的には、現在は「新譜提案」、「問合せ」、「販促」など業務ごとにバラバラとなっている Web ツールを統合する。さらに仕入先への旧譜補充発注を計数設定し、日々の発注業務を自動化する。これにより、現在「属人化」している発注業務を「システム化」する。

c) ビデオゲーム事業

基本戦略：すべてのプラットフォームを取り扱う強みを活かし、利益額を確保する体制を構築する

多様な販売チャンネルとローコストオペレーションの強みをメーカー、小売店へ提案することや独占販売商品の取扱いを拡大することで利益額を確保する。

d) アミューズメント事業

基本戦略：全国オペレーションネットワークを活かして、新たなロケーション開発とビジネスの創造を図る

提案力の強化（ライブイベント販売、イベント販促ツール開発）や新たなオペレーションモデルの開発（モールワンストップオペレーション、エリア集中開発）などによりロケーション開発を継続し、事業規模を拡大する。

また単品管理システムの更なる拡大等により、オペレーションの高度化を一段と推進して安定した収益体質を構築する。

(3) 第 7 次中期経営計画：メーカー業での戦略

既述の基本戦略（優位性のある市場へ集中することで収益の改善を図り、新たな成長ステージを目指す）に沿って、各事業においては以下のような戦略、施策を実行していく。

a) 玩具事業

基本戦略：オリジナル玩具事業の安定収益を生み出す基盤を構築する

そのために、販売数量の見込める商品へ注力する、ヒット商品を生み出すために顧客ニーズを掴み企画・開発力を強化するなどの施策を実行していく。

b) 映像音楽事業

基本戦略：アニメを中心とした自社幹事作品に、投資を集中する

外部パートナーとの共同制作などにより自社幹事作品へ集中的に投資を行う。また番組提供を継続し、キッズ作品のビデオグラム化権を取得していく。さらに過去の人気アニメのブルーレイ BOX 化権も積極的に取得していく。

c) ビデオゲーム事業

基本戦略：収益基盤となるシリーズの創出と、パブリッシャーとしての体制強化を図る

具体的な施策としては、自社作品を増やすと同時にこれらの作品をシリーズ化していく。これによって同一ブランドで複数商品を出すことができる。

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・表示したものです。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