

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

藤商事

6257 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2025年12月17日 (水)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2026年3月期中間期の業績概要	01
2. 2026年3月期の業績見通し	01
3. 成長戦略	02
4. 株主還元策と企業価値向上に向けた取り組み	02
■ 会社概要	03
1. 会社沿革	03
2. 事業の特徴	04
■ 業績動向	05
1. 2026年3月期中間期の業績概要	05
2. パチンコ遊技機の販売状況	06
3. 財務状況と経営指標	08
■ 今後の見通し	09
1. 業界動向と販売シェア	09
2. 2026年3月期の業績見通し	12
3. 成長戦略	14
4. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応	15
■ 株主還元策	16
■ その他の取り組みについて	17
1. CSRへの取り組み	17
2. ファン層拡大に向けた取り組み	18

■ 要約

2026年3月期は、 下期の新機種投入効果で前期並みの営業利益を目指す

藤商事<6257>は、パチンコ・パチスロ遊技機の中堅メーカーで、独創的な企画開発力に定評がある。「アニメ」「萌え」「ホラー」のIPを活用した機種開発に注力し、販売シェア拡大を目指す。無借金経営で手元キャッシュは潤沢で、財務の健全性は高い。

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期(2025年4月～9月)の連結業績は、売上高が前年同期比64.8%減の8,851百万円、営業損失が3,753百万円(前年同期は5,725百万円の利益)と大幅な減収減益となった。新機種の投入が前年同期よりも少なかったことが主因で、パチンコ遊技機では新規タイトル2機種を発売し(前年同期は3機種)、売上高が同58.1%減の8,850百万円となった。またパチスロ遊技機は新機種投入がなく(同1機種)、4,005百万円の減収要因となった。減収に加えてスマートパチンコ中心の販売による本体販売比率の変化により売上総利益率が同8.0ポイント低下したこと、研究開発費が同583百万円増加したことも減益要因となった。投入した新機種のうち、7月に発売した「e女神のカフェテラス」は販売台数こそ計画を下回ったものの、業界最高峰の出玉性能や超美麗映像による演出が顧客から高い支持を受け、発売2ヶ月後でも高稼働を維持するなど今後に期待が持てる状況だ。

2. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の業績は売上高が前期比5.5%増の36,500百万円、営業利益が同2.9%減の3,100百万円と期初計画を据え置いた。販売台数はパチンコ遊技機で同22.3%減の58千台、パチスロ遊技機で同57.3%増の28千台を計画している。パチンコ遊技機は下期にメイン機種を1～2機種投入するほか、シリーズ機種も含めて中間期の下振れ分の挽回を図る。一方、パチスロ遊技機は2～3機種を投入する。増収にもかかわらず若干の減益を計画しているのは、研究開発費で約10億円、広告宣伝費で約4億円の増加を計画しているためだ。ただ、費用については毎年多めに予算を取る傾向にあり、新機種の販売台数が計画をやや下回ったとしても利益ベースでは計画並みの水準が見込まれる。

3. 成長戦略

同社ではここ最近、「とある魔術の禁書目録」「とある科学の超電磁砲」のように若者世代を中心に高い支持を受けているコンテンツの著作権を積極的に取得し、人気機種に育て上げている。2026年3月期も第4四半期にスマパチ「e異世界でチート能力を手にした俺は、現実世界をも無双する〜レベルアップは人生を変えた〜※」を投入する予定だ。スペックはライトミドル機で遊技しやすい仕様となっており、販売台数や稼働力が注目される。遊技機市場全体は緩やかな縮小傾向が続いているものの、同社の販売シェアはパチンコ遊技機で9%前後、パチスロ遊技機で3%前後と低く、シェアを拡大することで収益を伸ばす余地は十分にある。パチンコ遊技機市場では、現在設置率で約2割となっているスマパチの普及が今後進む見通しで、独創的な企画開発力を強みとする同社にとってシェア拡大の好機となる。「アニメ」系タイトルの積極投入とあわせて、SNSを活用したプロモーション戦略によりファン層の拡大を図り、収益成長につなげる戦略だ。また、パチスロ遊技機では開発ラインを増強し、年間投入機種を増やししながらシェア拡大を目指す。販売シェアの当面の目標として、パチンコ遊技機で10%以上、パチスロ遊技機で5%以上を掲げている。

※「異世界でチート能力を手にした俺は、現実世界をも無双する〜レベルアップは人生を変えた〜」はライトノベル作品で2018年に書籍版が刊行され、2025年7月時点で全世界シリーズ累計400万部を突破する人気作品。2023年にテレビアニメ化され、2026年3月末にスペシャルアニメの放送が決定している。

4. 株主還元策と企業価値向上に向けた取り組み

同社は配当方針として、1株当たり50.0円を下限に業績連動部分として連結配当性向30%以上を目安に実施することを示している。これにより2026年3月期の1株当たり配当金は、前期と同額の55.0円（連結配当性向52.3%）を予定している。同社の株価はPBRで1倍を下回っているが、今後も経常利益で30億円以上の水準を継続し（株主資本コストを上回るROE）、配当方針の継続やIR活動の強化に取り組むことで企業価値を高めていく考えだ。

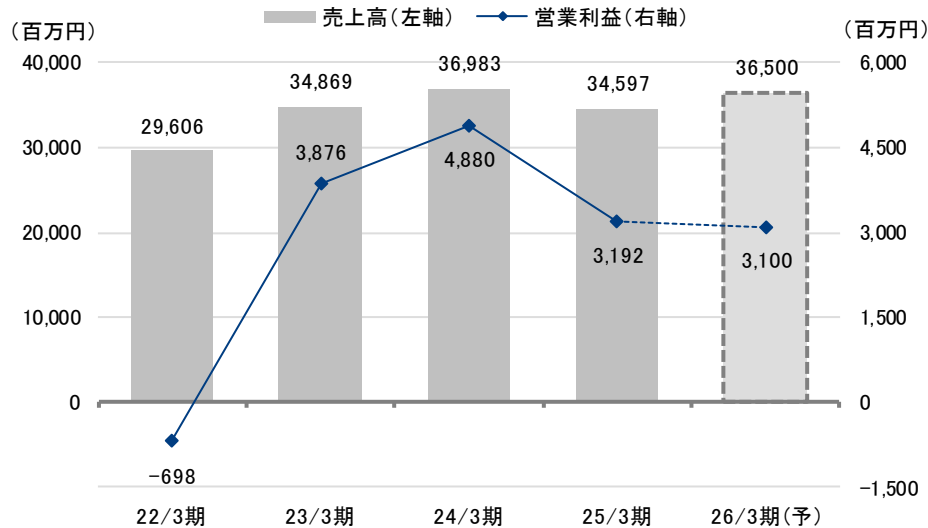
Key Points

- ・ 2026年3月期中間期は新機種投入が少なく、営業損失を計上
- ・ 2026年3月期は期初計画を据え置き、下期投入の新機種で巻き返しを図る
- ・ 独創的な企画開発力を強みに販売シェアを拡大し、収益成長を目指す
- ・ 2030年3月期にPBR1.0倍、ROE8.0%を目標として掲げる

藤商事 | 2025年12月17日 (水)
6257 東証スタンダード市場 | <https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

アニメジャンルなど人気IPを利用した斬新な機種開発に定評

1. 会社沿革

同社は1958年に、じゃん球遊技機※の製造及びリース販売を目的に創業、業務発展に伴い1966年に株式会社化された。1973年にアレンジボール遊技機市場に参入し、1992年に開発したアレンジボール遊技機「アレジン」、「エキサイト」の大ヒットが、ブランド力向上の契機となった。また、事業領域を拡大すべく1989年にパチンコ遊技機、2003年にパチスロ遊技機市場に参入した。

※ 麻雀牌に見立てた入賞口に玉を入れることで当たり役を作り、得点に応じてメダルが払い戻される遊技機。

2007年にジャスダック(後の東京証券取引所JASDAQスタンダード)市場に株式を上場し、2013年には従来から取引関係のあったサン電子<6736>と資本業務提携契約を締結した。サン電子からは制御基板などの部材を調達しており、同社の主要調達先の1社となっている。2005年に設立した子会社の(株)JFJでパチンコ遊技機及びパチスロ遊技機の製造・販売を始め、2019年3月期から連結決算を開始した。また、2019年8月にはパチンコ遊技機及びパチスロ遊技機の製造・販売を行う子会社として(株)オレンジを設立した。2022年4月の東京証券取引所(以下、東証)の市場再編に伴い、東証スタンダード市場に移行している。

藤商事 | 2025年12月17日 (水)
6257 東証スタンダード市場 | <https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
1966年10月	じゃん球遊技機の開発、製造及び貸付けを目的とし、(株)藤商事を設立
1973年10月	アレンジボール遊技機の製造・販売を開始
1989年 1月	パチンコ遊技機の製造・販売を開始
2003年 9月	パチスロ遊技機の製造・販売を開始
2004年 3月	(株)サンタエンタテインメントの株式取得
2005年 6月	(株)JFJを設立
2007年 2月	ジャスダック市場に株式を上場
2013年 3月	サン電子と資本業務提携契約を締結
2019年 8月	(株)オレンジ、(株)ミラクルを設立
2022年 4月	東京証券取引所の市場再編により、東京証券取引所スタンダード市場に上場
2022年 6月	監査等委員会設置会社へ移行
2023年 7月	(株)アイル(現持分法非適用関連会社)の株式取得

出所：ホームページ、有価証券報告書よりフィスコ作成

2. 事業の特徴

同社の特徴としては、新しい遊技の仕組みを発売して業界でいち早く新機種の開発に生かしていることや、アニメなどのキャラクター版権を利用した機種の開発に積極的に取り組んでいることなどが挙げられる。今では一般的となったパチンコ遊技機のチャンスボタンによる演出も、2002年に同社が業界で初めて導入した。また、キャラクター版権を利用し開発した遊技機では、2003年に発売した「CRサンダーバード2」や、2004年に発売した「CR暴れん坊将軍」などが大ヒットした。

2000年以降では、「ホラー」系の機種で一定のブランド力を獲得している。2007年に投入した「CRリング」は、発売当初「ホラー」で集客できるかどうか不確かだったこともあり販売台数が1.5万台にとどまったが、導入したパチンコホールで女性の固定客ファンが徐々に増加するなど高稼働を維持し、評価が高まった。2011年に発売した後継機種「CRリング 呪いの7日間」は長期間の高稼働実績を残し、シリーズ累計7万台を販売する大ヒット機種となり、今でも「ホラー」系の機種はコンスタントに販売実績を残している。直近では、2020年に投入したアニメ系タイトルである「Pとある魔術の禁書目録」が2万台を超えるヒットとなり、後継シリーズでも好調な販売実績を残すなど主力タイトルに育っている。

一方、パチスロ遊技機は、2014年に発売した「パチスロ リング 呪いの7日間」が2.1万台、「パチスロ アレジン」が2.3万台を販売するヒット商品となって以降はヒット機種が出ていなかったが、2022年に発売した「SLOTとある科学の超電磁砲」が1.2万台と久しぶりのヒットとなったほか、2023年に発売した同社初のスマートパチスロ「L ゴブリンスレイヤー」も1.7万台を超えるヒットになるなど、再び勢いを取り戻してきている。

藤商事

6257 東証スタンダード市場

2025年12月17日 (水)

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

業績動向

2026年3月期中間期は新機種投入が少なく、営業損失を計上

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比64.8%減の8,851百万円、営業損失が3,753百万円（前年同期は5,725百万円の利益）、経常損失が3,621百万円（同5,833百万円の利益）、親会社株主に帰属する中間純損失が2,997百万円（同3,809百万円の利益）と減収減益となった。

2026年3月期中間期連結業績

（単位：百万円）

	25/3期中間期		26/3期中間期		前年同期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	25,114	-	8,851	-	-64.8%
（パチンコ遊技機）	21,108	84.0%	8,850	100.0%	-58.1%
（パチスロ遊技機）	4,005	15.9%	0	0.0%	-
売上総利益	13,337	53.1%	3,993	45.1%	-70.1%
販管費	7,611	30.3%	7,747	87.5%	1.8%
営業利益	5,725	22.8%	-3,753	-42.4%	-
経常利益	5,833	23.2%	-3,621	-40.9%	-
親会社株主に帰属する 中間純利益	3,809	15.2%	-2,997	-33.9%	-
販売台数（台）	63,538	-	22,148	-	-65.1%
（パチンコ遊技機）	53,490	-	22,148	-	-58.6%
（パチスロ遊技機）	10,048	-	0	-	-100.0%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

売上高の内訳は、パチンコ遊技機が前年同期比58.1%減の8,850百万円、パチスロ遊技機は新機種投入がなく売上計上はなかった。パチンコ遊技機は新規タイトルで2機種を発売し、シリーズ機種も含めて販売台数は同58.6%減の22千台となった。新規タイトルはすべてアニメ系ジャンルのスマート機で、平均販売単価は40万円とほぼ前年同期並みの水準となった。

売上総利益は前年同期比70.1%減の3,993百万円となり、売上総利益率は同8.0ポイント低下し45.1%となった。これは、パチンコ遊技機の新規タイトル2機種がいずれもスマート機で本体販売だったため材料費率が上昇したこと、また生産数量が大きく減少したことにより固定費率が上昇したことが主因だ。パチンコ遊技機の販売形態には、外枠も含めて販売する本体販売のほか、盤面（パネル）とサイドユニットのみ交換して販売するパネル販売がある。スマート遊技機は内部機構が従来機と異なるため、従来機と入れ替えする場合は必然的に本体販売となる。パネル販売と比較して本体販売の場合は、外枠分の原材料費が加算されるため本来であれば平均単価も上昇する傾向にあるが、2026年3月期中間期の平均単価はほぼ前年同期並みの水準にとどまっており、こうした点も売上総利益率低下の一因になったと見られる。

藤商事

6257 東証スタンダード市場

2025年12月17日 (水)

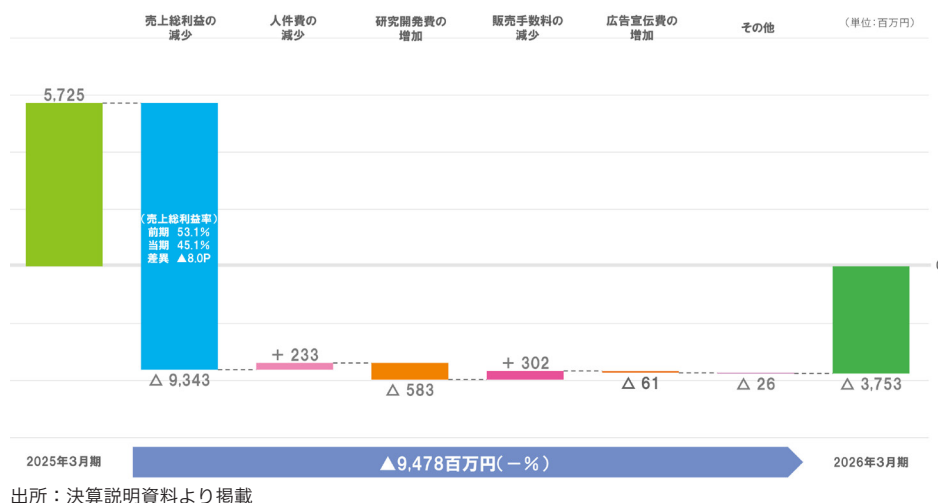
<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

業績動向

販管費は前年同期比1.8%増の7,747百万円となった。主な増減要因は、パチンコ及びパチスロ遊技機のソフト開発費を中心に研究開発費が583百万円増加したほか、広告宣伝費が2024年7月より開始した「anime blast (アニメブラスト)※」の運営等により61百万円増加した。一方、賞与引当金の減少により人件費が233百万円減少し、販売台数の減少に伴い販売手数料が302百万円減少した。2025年9月末の従業員数は主に開発人員の増員により、前年同期比18名増の469名となった。

※ YouTube、X、Instagram、TikTokでアニメの声優陣なども出演してアニメコンテンツ自体の魅力を発信している。

営業利益増減要因 (対前年同期比)



「e女神のカフェテラス」が発売2ヶ月後も高稼働を継続中

2. パチンコ遊技機の販売状況

パチンコ遊技機は、前期末に発売し4月より本格導入を開始した「P 痛いのは嫌なので防御力に極振りしたい」と思います。のほか、新規タイトルとして「e一方通行 とある魔術の禁書目録」(2025年6月発売)、「e女神のカフェテラス」(同年7月発売)の2機種を発売し、その他シリーズ機種も含めて販売台数は前年同期比58.6%減の22千台となった。新規タイトル2機種はいずれも「BIGスタート※1」を搭載し、2025年7月より解禁された「LT3.0プラス(ラッキートリガー3.0プラス)※2」適応機種となっている。

※1 「BIGスタート」とは、従来機種よりもヘソサイズを広げ、効率的に遊技できるようにしたもの。

※2 「LT3.0プラス(ラッキートリガー3.0プラス)」では、当たり方のバリエーションを広げることが可能となったほか、大当たり後のゲーム内容についても規制が緩和され、ゲーム性を高めた様々なタイプの機種を開発できるようになった。

業績動向

このうち、「e一方通行 とある魔術の禁書目録」は大当たり確率が重い一方で大量出玉が期待できるハイスペック機で、販売台数、稼働ともにほぼ計画どおりに推移した。一方、「e女神のカフェテラス」は初めて使用するIPの機種であるため、ホールの購入が慎重となり販売台数は計画を下回ったが、導入後の稼働は想定以上に高く、2ヶ月を経過しても高稼働を続けており、中古機市場でも高値で取り引きされるほどの人気となっている。同タイトルはラブコメディ漫画として人気となりアニメ化されたコンテンツで、業界最高峰の出玉性能やゲーム性の高さに加えて、最新鋭の半導体チップを搭載することによって実現した超美麗映像でのキャラクター演出などが顧客支持の高さにつながっているようだ。同社では増産については様子見方針だが、次機種以降では販売台数の増加が期待できる。

2026年3月期中間期に投入した新機種

25/3期中間期	発売時期	26/3期中間期	発売時期
パチンコ遊技機		パチンコ遊技機	
P FAIRY TAIL これが七炎竜の力だ	2024年4月 (導入)	P 痛いのは嫌なので防御力に 極振りしたいと思います。	2025年4月 (導入)
P 魔王学院の不適合格	2024年5月	e一方通行 (アクセラレータ) とある魔術の禁書目録	2025年6月
P 貞子	2024年6月	e女神のカフェテラス	2025年7月
P とある科学の超電磁砲2	2024年7月		
その他シリーズ機種		その他シリーズ機種	
販売台数	53,490	販売台数	22,148
パチスロ遊技機		パチスロ遊技機	
スマスロ ゲゲゲの鬼太郎 覚醒	2024年7月		
販売台数	10,048	販売台数	0

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

新規タイトル



出所：決算説明資料より掲載



無借金経営で手元資金は潤沢、財務の健全性は高い

3. 財務状況と経営指標

2026年3月期中間期末の資産合計は前期末比2,572百万円減少の50,598百万円となった。主な変動要因を見ると、流動資産は受取手形、売掛金及び契約資産が1,064百万円、棚卸資産が1,768百万円それぞれ増加した一方で、現金及び預金・有価証券が6,372百万円減少した。固定資産は有形固定資産が185百万円増加したほか、投資有価証券が保有株式の株価上昇等により1,023百万円増加した。

負債合計は前期末比324百万円増加の6,715百万円となった。未払法人税等が573百万円、繰延税金負債が288百万円それぞれ減少した一方で、買掛金が1,125百万円増加した。純資産合計は同2,895百万円減少の43,883百万円となった。その他有価証券評価差額金が866百万円増加した一方で、親会社株主に帰属する中間純損失2,997百万円の計上や配当金支出627百万円が減少要因となった。

財務指標を見ると、自己資本比率は前期末の88.0%から86.7%に低下したものの、引き続き高水準を維持しているほか無借金経営で手元キャッシュも152億円超と潤沢なことから、財務の健全性は高いと判断できる。売上規模に対して手元キャッシュが高水準となっているが、ビジネスモデルが開発先行型であり、継続した機種開発を行うためには手厚い内部留保とキャッシュが必要なためだ。実際、2026年3月期中間期は新機種の発売が少なかったことで損失を計上しており、一定のキャッシュを保有しておくことは、安定的な経営のために必要と思われる。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	23/3期末	24/3期末	25/3期末	26/3期 中間期末	増減
流動資産	34,318	32,985	32,425	28,726	-3,699
(現金及び預金・有価証券)	20,402	20,133	21,651	15,279	-6,372
(棚卸資産)	5,902	6,745	6,604	8,372	1,768
固定資産	16,842	18,359	20,745	21,871	1,126
資産合計	51,160	51,344	53,170	50,598	-2,572
負債合計	11,372	8,403	6,391	6,715	324
(有利子負債)	-	-	-	-	-
純資産合計	39,788	42,941	46,778	43,883	-2,895
<安全性>					
自己資本比率	77.8%	83.6%	88.0%	86.7%	-1.3pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

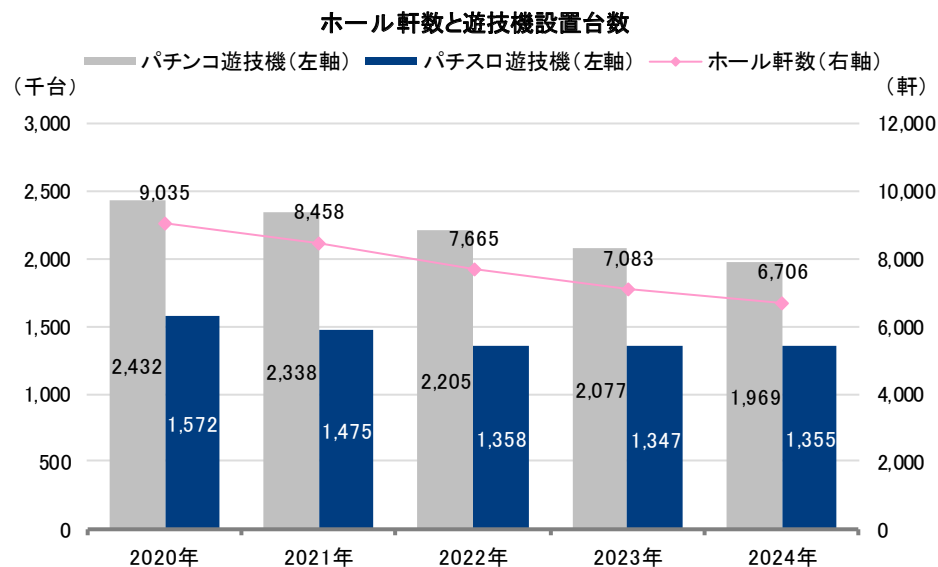
ホール数の減少率は縮小傾向、 ヒット機種の登場が市場活性化のカギを握る

1. 業界動向と販売シェア

(1) 業界動向

レジャーの多様化や人口減少とともに、遊技機市場は緩やかな縮小傾向をたどってきた。特に2020年以降、コロナ禍による逆風が吹き、外部環境が一段と厳しくなるなかで経営体力のない企業の淘汰が進んでいる。警察庁発表の資料によると2024年末のホール軒数は6,706軒、前年末比で5.3%減と減少率は前年の7.6%減から縮小傾向にあるものの、依然下げ止まりの兆しが見えない状況にある。パチンコホールの減少に伴い遊技機の設置台数も減少傾向にあり、2024年末でパチンコ・パチスロ遊技機全体では2.9%減の3,324千台であった。1ホール当たりの設置台数は緩やかに上昇しており、中小ホールの淘汰が進んでいることが窺える。

設置台数の内訳は、パチンコ遊技機が同5.2%減の1,969千台であった一方で、パチスロ遊技機は同0.6%増の1,355千台と若干ながら8年ぶりに増加に転じた。これはスマスロでヒット機種が相次いだことにより、スマスロの設置台数を増やす動きが広がったことが背景にある。スマート遊技機は2022年秋から導入が開始されたが、2025年3月末時点でスマスロの普及率が50%弱まで上昇したのに対して、スマパチは10%台前半の水準にとどまっていた。スマスロでは顧客支持を集める魅力的な機種が開発され、市場に投入されたのに対して、スマパチは従来機種との差異化が図れず、魅力的な機種を開発できなかったことが普及率の差となって表れた。



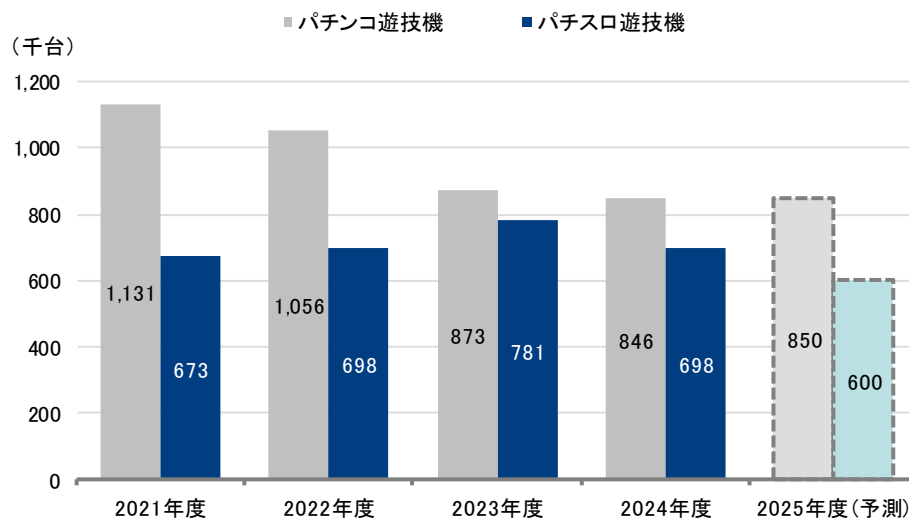
出所：警察庁発表資料よりフィスコ作成

今後の見通し

こうした状況を打破するため、スマパチに関しては2025年7月7日からゲーム性の大幅な向上を可能とする「LT3.0プラス」が解禁され、各社から「LT3.0プラス」搭載機の投入が始まった。「LT3.0プラス」の特徴は、当たりとなるバリエーションが広がったことと、大当たり後のゲーム性が緩和され、幅広いゲームシナリオを組み込むことができるようになるなど(=ゲーム性の向上)商品設計の自由度が増したことで、同じ「LT3.0プラス」搭載機でも様々なタイプの機種を開発できるようになった点が挙げられる。この結果、2025年10月時点でスマパチの普及率は2割程度にまで上昇したと見られる。業界団体ではスマート遊技機の普及拡大を目指しており、今後もスマパチについては普及率が上昇するものと予想される。

同社では2025年度の市場見通しについて、業界団体の予測や市場動向をもとにパチンコ遊技機で前年度比横ばいの850千台、パチスロ遊技機で同14%減の650千台と期初想定(パチンコ遊技機900千台、パチスロ遊技機750千台)からそれぞれ引き下げた。同業大手3社も含めた4社の平均値で見ても、パチンコ遊技機は同横ばいの850千台、パチスロ遊技機は同6%減の650千台となっており、スマート遊技機の普及が必ずしも市場の活性化につながっていないのが現状である。ホール数の減少が続いていることや、新機種への買い替えを積極的に行うことが難しい経営環境にあること、またスラスロに関しては販売前に実施する検定試験の適合率が低く、新機種の投入が進まないことも一因となっている。こうした状況を打破し、市場を活性化するにはメーカーがホールの経営状況を好転させるヒット機種を数多く開発し、市場に投入することが必須と弊社では考えている。

遊技機の業界出荷台数



注：2025年度は同社予測値

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

藤商事

6257 東証スタンダード市場

2025年12月17日 (水)

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

今後の見通し

(2) スマート遊技機 (スマートパチンコ/スマートパチスロ) について

スマート遊技機と従来の遊技機との大きな違いは、スマパチについては玉が封入され循環式となったこと、スマスロはメダルレスとなったことが挙げられる。ともに遊技に必要な玉やメダルの貸出がなく、電子情報をもとに遊技ができるため、感染防止対策になるほかプレイがしやすく不正防止対策にもなるなどメリットが多い。ホール運営側にとっては初期導入コストが掛かるものの、出玉やメダルの持ち運び、計数管理など店舗スタッフの業務が減少することで人件費の抑制につながる。また玉やメダルの補給装置が不要となるため省スペース化が図れるほか、店舗レイアウトの自由度が増すといったメリットがある。メーカー側にとっては、スマート遊技機で魅力的な新機種を開発し販売シェアを拡大する好機となる。

また、スマート遊技機導入の目的の1つとして業界の健全化が挙げられる。各遊技機の出玉情報等を新設した第三者機関「遊技機情報センター」で一元管理することにより、のめり込み対策や不正防止対策を行う体制を構築している。業界の健全化が進めば、客層の広がりも期待できる。当初は2～4年で大半がスマート遊技機に置き換わると想定していたが、パチンコホール事業者の経営状況が厳しく投資余力が限られるなかで、当初の想定よりも緩やかなペースで導入が進んでいる。

(3) 商品戦略と販売シェアの動向

同社は商品戦略として、ユーザーを年齢層別に分け、各ターゲットに合わせてジャンルを強化している。また、主力タイトルの開発・育成によりラインナップを拡充し、パチンコ・パチスロ遊技機の双方で販売シェア拡大を図る方針だ。特に、最近は若年層を中心に人気のある「アニメ」のIPを活用した新機種の開発に注力し成果に結び付けており、今後もこうした戦略を継続する。

パチンコ機のジャンルと直近の販売タイトル

ジャンル	直近の販売タイトル
主力機種	とある魔術の禁書目録・とある科学の超電磁砲
ホラー (全年齢層向け)	リング・貞子・地獄少女
アニメ・萌え (若年層向け)	痛いのは嫌なので防御力に極振りしたいと思います。 女神のカフェテラス

出所：同社提供資料よりフィスコ作成

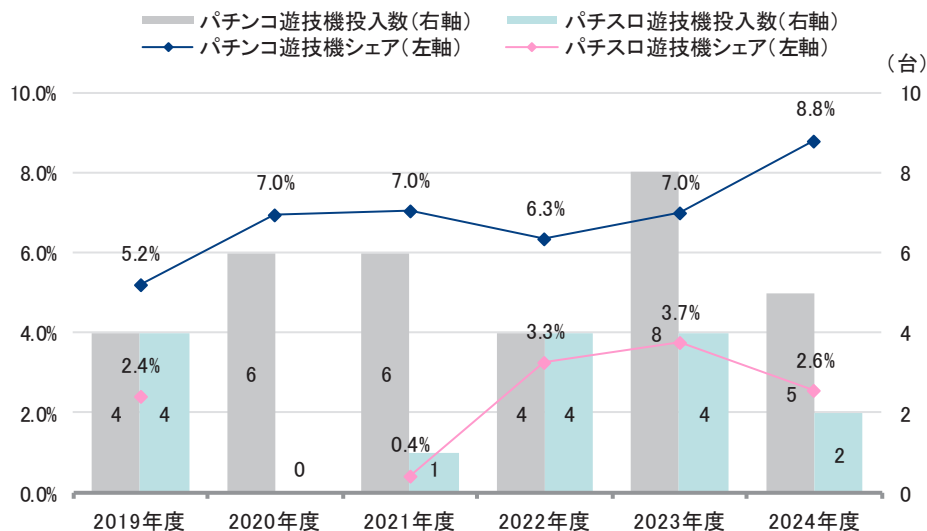
同社の販売シェアは人気機種の販売時期によって変動はあるものの、パチンコ遊技機はメインスペックの新機種を年間4～6機種のペースで投入しており (他シリーズ機種を投入)、ここ数年は7%前後の水準で推移している (2025年3月期は8.5%)。2021年3月期以降は「とある」シリーズが高い人気を継続しており、主力機種としてのブランドを確立している。今後も「ホラー」や「萌え」で継続的な機種開発を進めるほか、「アニメ」ジャンルのラインナップを拡充することで、販売シェア10%以上を目指す。

一方、パチスロ遊技機はパチンコ遊技機で販売実績のあるタイトルを中心に年間1～4機種のペースで新機種を投入してきた。2023年3月期以降はパチンコ遊技機と同様に「アニメ」ジャンルを中心に新機種を投入し、一定の稼働実績を残している。特に、2023年3月に発売したスマスロ遊技機「L ゴブリンスレイヤー」がヒットしたことで、パチンコホールからの評価も高まっている。同社はパチスロのシェア拡大を図るべく開発ラインを年間4機種以上の投入が可能となるよう増強し、現在3%前後にとどまっている販売シェアを5%以上に引き上げる方針だ。

藤商事 | 2025年12月17日 (水)
6257 東証スタンダード市場 | <https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

今後の見通し

市場シェアと投入機種数の推移



注：投入機種は新規タイトルのみ
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

2026年3月期は期初計画を据え置き、下期投入の新機種で巻き返しを図る

2. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期の連結業績は、売上高で前期比5.5%増の36,500百万円、営業利益で同2.9%減の3,100百万円、経常利益で同6.1%減の3,200百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同14.3%減の2,200百万円と期初計画を据え置いた。

2026年3月期業績見通し(連結)

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減率	増減額
売上高	34,597	-	36,500	-	5.5%	1,903
売上総利益	17,662	51.1%	18,700	51.2%	5.9%	1,038
販管費	14,470	41.8%	15,600	42.7%	7.8%	1,129
営業利益	3,192	9.2%	3,100	8.5%	-2.9%	-92
経常利益	3,406	9.8%	3,200	8.8%	-6.1%	-206
親会社株主に帰属する当期純利益	2,568	7.4%	2,200	6.0%	-14.3%	-368
1株当たり当期純利益(円)	122.86		105.23			
販売台数(台)	92,435	-	86,000	-	-7.0%	-6,435
(パチンコ遊技機)	74,635	80.7%	58,000	67.4%	-22.3%	-16,635
(パチスロ遊技機)	17,800	19.3%	28,000	32.6%	57.3%	10,200

出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

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

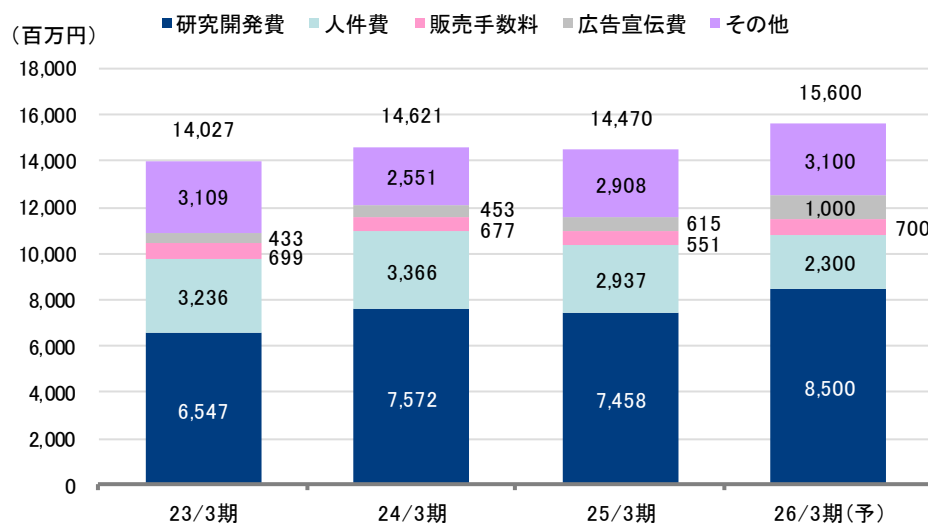
今後の見通し

パチンコ遊技機の販売台数は前期比22.3%減の58千台を見込む。下期は36千台の販売が必要でメインスペック1～2機種種の投入とシリーズ機種種の追加スペックの販売を予定している。メインスペックでは、第4四半期にアニメ系の「e異世界でチート能力を手にした俺は、現実世界をも無双する～レベルアップは人生を変えた～」の発売が決まっている。また、同社のチャレンジ機種として「P 貞子」で好評であった「役物振分式BIGスタート」を搭載した「e地獄少女 7500Ver.」を第3四半期に発売した。当機種は新たに「BIGスタート」へ玉が直交する特別ルート「SSルート (Safety Startルート)」を搭載することでゲーム性を一段と高めたほか、業界最高峰の出玉性能を追求した機種に仕上がっており、今後の稼働状況が注目される。「e異世界でチート能力を手にした俺は、現実世界をも無双する～レベルアップは人生を変えた～」については、「BIGスタート」搭載のライトミドル機種で、初心者でも遊びやすいスペックとなっているようだ。

一方、パチスロ遊技機の販売台数は前期比57.3%増の28千台を見込んでいる。スラスロのAT機3機種種の投入を計画しており、第3四半期に「L とある科学の超電磁砲2」、第4四半期に1～2機種種の発売を予定している。

売上総利益率は前期比0.1ポイント上昇の51.2%を見込んでいる。中間期の45.1%に対して下期は53.2%に上昇することになる。販売数量の増加で固定費比率が低下するほか、パチスロ遊技機の販売やパネル販売比率の上昇が利益率の上昇要因となる。また、販管費は同7.8%増の15,600百万円を計画している。内訳は、人件費が退職給付債務の減少により同637百万円減少の2,300百万円となるが、研究開発費が同1,041百万円増加の8,500百万円、広告宣伝費が同384百万円増加の1,000百万円、販売手数料が同148百万円増加の700百万円、その他販管費が同191百万円増加の3,100百万円となる見通しだ。研究開発費は、パチスロ遊技機のライン数増強により増加を見込む。また、広告宣伝費は「anime blast」の運営費用に加えて、各機種の手厚い宣伝活動のための費用を確保した。各種費用は保守的に予算を組んだものと見られ、遊技機の販売台数が計画を下回った場合でも、利益段階では計画を達成する可能性があると弊社では見ている。なお、「anime blast」の取り組みはコンテンツのファン層の獲得だけではなく、著作権元の企業に対して、同社がコンテンツ育成の取り組みを様々な角度から行っていることをアピールする場ともなっているようだ。実際に著作権元からも高い評価を受けているようで、今後の人気コンテンツ著作権取得の契約交渉の際に役立つものと弊社では評価している。

販管費の内訳



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項 (ディスクレマー) をお読みください。

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

独創的な企画開発力を強みに販売シェアを拡大し、収益成長を目指す

3. 成長戦略

同社は今後の成長戦略として、開発戦略、商品戦略、原価低減施策、人材戦略の4つのテーマに分けて、それぞれ取り組みを推進している。

(1) 開発戦略

開発戦略として、トレンドの先端を行く独創的な新機種や、顧客視点で魅力的な新機種を開発し続けることでブランド力の向上と販売シェア拡大を目指している。前期からパチンコ遊技機で導入した「BIGスタート」は、競合メーカーでも採用が広がるなど新たなスタイルとなっている。また、「LT3.0プラス」で開発の自由度が増したことは、企画開発力を強みとする同社にとって販売シェア拡大の好機になると弊社では見ている。一方、パチスロ遊技機は、開発ラインを増強しており、将来的には年間4機種以上の投入を目指している。検定合格率の改善が今後の課題ではあるが、スマスロ機でもヒット機種を生み出すなど着実に実績をあげており、今後は開発人員の増員も行いながら年間投入機種数を増やし販売シェア拡大を図る。パチンコ遊技機では10%超、パチスロ遊技機では5%超を当面の目標に掲げている。

(2) 商品戦略

商品戦略としては「アニメ」ジャンルの育成に注力しており、IPの取得も積極的に進めている。「アニメ」ジャンルについては原作ファンや声優ファンなどファン層が幅広く、ゲーム性を高めやすいコンテンツでもあるだけに、若年層だけでなく中高年の客層も取り込みやすいという利点があるためだ。2026年3月期の新規タイトルも4機種中3機種が「アニメ」ジャンルで、若年層中心に幅広い顧客層を取り込んでいく戦略である。パチスロ遊技機も含めて当面は「アニメ」ジャンルを中心とした機種開発を進めるものと予想される。

(3) 原価低減施策

原価低減施策として、開発段階からの原価低減活動を進めている。具体的には設計の見直しによって、部材の共通化を可能な限り進め部材コスト低減を推進しているほか、ソフトウェアの開発効率向上にも取り組んでいる。また、リユース品比率の向上による材料費低減にも注力している。従来は、高価な半導体デバイスがリユースの中心であったが、最近では電源回路などユニット品も含めてすべての品目に対象を広げ、再利用が可能か検討を進めている。

藤商事

6257 東証スタンダード市場

2025年12月17日 (水)

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

今後の見通し

(4) 人材戦略

同社は人材が企業の成長の源泉であるとの考えの下、役職者の世代交代の推進により社内の活性化を図るとともに、若手社員が安心・わくわくして仕事に打ち込める環境を整備している。また長期的なキャリア形成意識の醸成により生涯現役で活躍し続ける人材の育成と多様な人生プランに合わせた働き方を支援すべく、2024年4月より新人事制度を導入した。

具体的には、専門職を軸とした等級制度やポストオフ制度(55歳役職定年)を導入したほか、自発的・挑戦的な取り組みに加え人材育成に対する取り組みも評価する、人を育てる評価制度を導入した。報酬制度については、給与のベースアップを行ったほか、キャリアプラス制度(社内兼業)やキャリア研修、セカンドライフ・キャリアなど各種支援制度を導入した。これら新人事制度の導入により、人的資本が強化され社内が活性化することで収益成長につながるものと期待される。

2030年3月期の目標としてPBR1.0倍、ROE8.0%を掲げる

4. 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

同社の株価はPBRで0.5倍前後と1.0倍を下回る水準が長らく続いている。PBRが1倍を下回っている要因として、1) 遊技機メーカーのビジネスモデルが開発先行型であり、継続した新機種開発のためには潤沢な内部留保とキャッシュを保持しておく必要があるためROEが低くなる傾向にあること、2) 新機種の投入タイトル数が年間でも10タイトル以下と業界大手と比べると少ないため、ヒット機種の有無によって業績が大きく変動し、時には損失を計上するケースもあるなど業績変動リスクの大きいことが影響していると弊社では見ている。特にROEに関しては2025年3月期で5.7%と同社が認識している株主資本コスト(約5%)とほとんど変わらない水準であり、投資魅力が乏しいと思われる一因ともなっている。

こうした状況に対して、同社は資本コストや株価を意識した経営に取り組むことで企業価値を高める方針だ。具体的な目標として、2030年3月期にROEを8.0%の水準まで引き上げることで、PBR1.0倍の達成を目指す。ROEは売上高純利益率と総資産回転率、財務レバレッジの3要素に分解できるが、同社は無借金経営のため、売上高純利益率と総資産回転率の向上がROE上昇の要件となってくる。売上高純利益率の向上については、パチンコ、パチスロ遊技機ともに市場ニーズに沿った新機種を投入し、売上規模の拡大により固定費比率を引き下げるほか、原価低減施策に取り組むことで実現する考えだ。また、総資産回転率の向上については、積極的な成長投資(パチスロ遊技機の開発ライン増強、アニメ版権の育成、人材確保)による売上規模の拡大に加えて、遊休資産の効率化による資産のスリム化により実現を図る。

もう1つの課題である収益の安定性向上については、スマート遊技機の開発を強化し稼働力の高い新機種を開発し続けることで一定の販売シェアを獲得することが重要と考えており、30億円以上の経常利益を安定的に創出できる経営基盤の構築を目指す。さらに資本政策の充実により市場評価を高める方針であり、安定的な株主還元(配当性向30%以上かつ下限は1株当たり50円を継続方針)に加えて、流通株式比率を現在の約30%から35%以上へ引き上げる考えだ。

藤商事

6257 東証スタンダード市場

2025年12月17日 (水)

<https://www.fujimarukun.co.jp/corp/ir/>

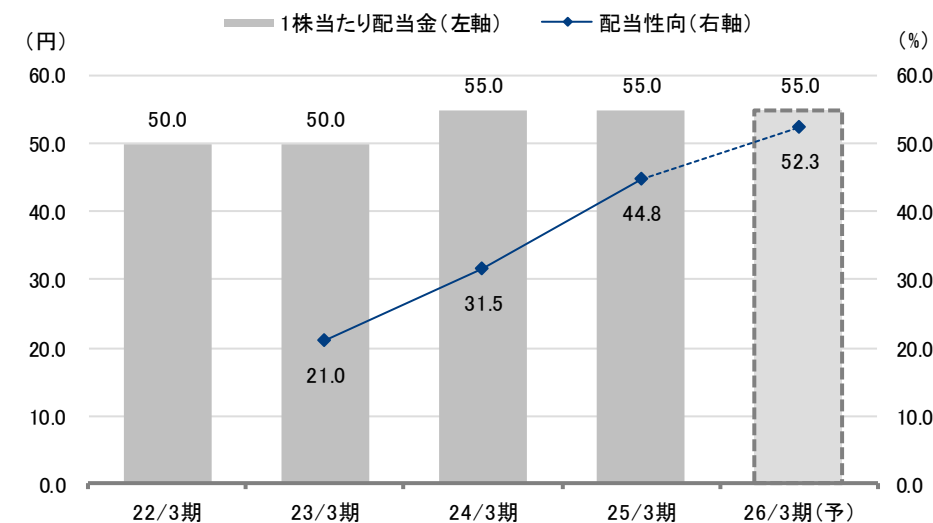
株主還元策

2026年3月期の1株当たり配当金は55.0円を予定、配当利回りは5%超

同社は2024年3月期より配当方針を1株当たり50.0円の安定配当から、50.0円を下限に業績連動部分として連結配当性向30%以上を目標とする方針に変更した。同方針に基づき、2026年3月期の1株当たり配当金は前期と同額の55.0円（配当性向52.3%）を予定している。利益が計画を上回り配当性向が30%を下回る状況となった場合は、増配が期待できる。

また、株価対策としては配当の充実だけでなく、株主優待制度を導入することも有効な手段だと弊社では考えている。同業のSANKYO<6417>や平和<6412>は優待制度を導入しているが、同社は導入していない。例えば、「アニメ」ジャンルの著作権を利用して、人気キャラクターのオリジナルQUOカードの贈呈があれば、固定ファン層を中心に個人株主が増え株価に一定のインパクトをもたらすものと弊社では考えており、今後の検討課題となろう。なお、11月14日終値（1,038円）で換算した年配当利回りは5.3%となっている。

1株当たり配当金及び配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ その他の取り組みについて

リユース品の積極活用により廃棄物の削減に取り組む

1. CSRへの取り組み

同社はエンターテインメントを通じて、持続可能な社会の実現に向けて主体的に取り組むとともに、ステークホルダーの期待を超える企業を目指すことをCSRの方針として掲げている。また、具体的な取り組み内容については、E(環境)、S(社会)、G(ガバナンス)の観点から以下のとおり推進している。

(1) 環境

循環型社会の実現に向けた取り組みとしては、製品の開発段階から部材のリユースを見据えた製品づくりに取り組んでおり、ホールから回収した使用済み部品の一部を新機種にリユースすることで、廃棄物の削減を実現している。また、パチンコ遊技機では「サイドユニットシステム」、パチスロ遊技機では「分離筐体システム」を採用し、ホールでの機種入れ替えの際に本体枠や筐体をそのまま残し、必要な部分のみを交換することで資源の有効利用と廃棄物削減に貢献している。

省エネルギー化への取り組みとしては、遊技機に節電モード※を搭載しているほか、すべての事業所でエコカーを導入、また、LED照明や省エネ性能の高い空調機を導入し、電力消費量削減に取り組むことで地球温暖化対策としてのCO₂排出量削減に貢献している。

※ 遊技されない状態が一定時間続くと節電モードに切り替わる。

また、遊技機の開発・製造拠点である名古屋事業所(愛知県一宮市)に太陽光発電設備と蓄電設備(蓄電容量49kWh)を導入し、2024年4月から稼働を開始している。CO₂排出量のさらなる削減と電気料金の高騰に対応することを目的としたもので、同事業所の年間使用電力量の約32%を同設備によって賄っている。2023年6月には一宮市と災害時支援協定を締結し、災害時に地域住民が同事業所の敷地・建物等を活用できるよう、電力インフラを整備している。

その他の取り組みについて

(2) 社会

遊技産業の健全な発展のため、法令を遵守した高品質遊技機の開発に取り組んでいるほか、PSIO（遊技産業不正対策情報機構）やリカバリー・サポートネットワーク（パチンコ・パチスロ依存症問題の相談機関）に関するファンへの情報提供を通じて、遊技機の不正改造撲滅や依存症の抑制に取り組んでいる。また、法令遵守、共存共栄の観点のもと、サプライチェーンの取引先や新たな価値とともに創造する協力企業との連携を密にすることで、パートナーシップのさらなる強化も図っている。

従業員に対しては、一人ひとりが持てる能力を最大限に発揮できる職場環境づくりに努め、従業員の成長を通じて会社の発展を目指している。具体的には、フレックスタイム制度や時差出勤制度の導入、育児休業や有給休暇取得推奨などによるワークライフバランスの推進や、働きがいの向上と個人の成長を支援するための自己申告制度の導入、「ハラスメントに関する基本方針」の策定により、ハラスメントのない職場環境づくりなどに取り組んでいる。

地域社会への貢献については、各事業所周辺の清掃活動への参加等による地域の美化や環境保護に取り組んでいるほか、義援金の寄付やボランティア活動、災害支援活動なども行っている。

(3) ガバナンス

持続的な成長と中長期的な企業価値の創出を達成するため、コーポレート・ガバナンスの充実が最重要課題と考えており、企業を取り巻く環境の変化に迅速かつ適切に対応するための経営上の組織体制や仕組みの整備、その他必要な施策を実施している。また、コンプライアンスやリスクマネジメントに対する取り組みについても強化している。

2. ファン層拡大に向けた取り組み

同社ではファンに向けた取り組みの一環として、各種イベントへの出展のほかSNSを通じたプロモーション活動などを実施している。2025年5月には「御坂美琴生誕祭2025」を開催し、多くの反響を得た。また、SNSを活用したプロモーションの場として「anime blast」を立ち上げ、アニメの世界観を声優なども交えながらトーク形式で情報発信するなどアニメそのものの魅力をYouTubeなどで配信している。

重要事項 (ディスクレマー)

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。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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証を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、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。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。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062東京都港区南青山5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443 (IRコンサルティング事業本部)

メールアドレス：support@fisco.co.jp