



## Bridge Report アドアーズ (4712)

 藤澤 信義会長	会社名	アドアーズ株式会社	
	証券コード	4712	
	市場	JASDAQ	
	業種	サービス業	
	会長	藤澤 信義	
	所在地	東京都港区虎ノ門 1-7-12 虎ノ門ファーストガーデン	
	事業内容	ゲーム施設運営大手。Jトラスト系。各種商業施設の設計・デザイン・施工。個人・法人向け不動産売買、中古住宅再生および不動産仲介。	
	決算月	3月	
HP	<a href="http://www.adores.co.jp/">http://www.adores.co.jp/</a>		

### － 株式情報 －

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
139円	139,238,978株	19,354百万円	1.6%	1,000株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
2.00円	1.4%	4.30円	32.3倍	72.98円	1.9倍

\*株価は6/10終値。発行済株式数は直近期決算短信より(発行済株式数から自己株式を控除)。ROE、BPSは前期末実績。

### － 連結業績推移 －

(単位:百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	EPS	DPS
2010年3月(実)	26,034	848	637	270	5.91	7.00
2011年3月(実)	25,945	263	74	-4,197	-39.77	0.00
2012年3月(実)	21,847	1,002	931	920	7.94	1.00
2013年3月(実)	19,991	421	372	165	1.36	1.00
2014年3月(予)	23,000	1,100	1,000	600	4.30	2.00

\*予想は会社予想。2013年3月期より連結決算。

JASDAQに株式を上場するアドアーズ株式会社の2013年3月期決算概要、2014年3月期業績見通しなどについて、ブリッジレポートにてご報告致します。

### －目次－

- [1. 会社概要](#)
- [2. 特徴と強み](#)
- [3. 2013年3月期決算概要](#)
- [4. 2014年3月期業績見通し](#)
- [5. 今後の注目点](#)

## 今回のポイント

・13/3期の売上高は11.6%減収の193億円。無料ソーシャルゲーム等の普及に伴い、アミューズメント業界の在客数、消費単価は低下傾向にある。全社的にコスト削減を進めたが、大幅な減益。ただ、2012年11月発表の修正計画に対しては、売上は未達ながらも利益は概ね修正水準を確保した。

・14/3期は、売上高は15%増収の230億円。前期末からの既存店回復傾向を継続させるべく、メダルゲームの強化を図るほか、グループシナジーを追求。また希望退職の募集を行い人員規模の適正化も図り、増収・増益へ。配当は通期2.0円/株を予定。配当性向は46.5%。

・短期的には、同社独自の取組みによって在客数、客単価をアップさせることができるかがポイント。毎月中旬に発表される前月の既存店動向を注目したい。また、不動産事業について、将来的にはアミューズメント事業よりも大きくなる可能性もあると見ており、Jトラストグループの情報網・ソリューションを活用しての同事業の拡大にも注力していく考え。Jトラストグループ内で唯一の「非金融企業」である同社グループの、アミューズメント分野に留まらない成長・拡大のスピードにも注目したい。

## 1. 会社概要

首都圏を中心に全国65カ店のゲームセンター等の遊戯施設を展開・運営する、アミューズメント施設総合開発企業。「夢と感動あふれる遊空間の提供を通じて、人々にうるおいと笑顔を運ぶ」という経営理念の下、アミューズメントカジノやカラオケ等の様々なタイプのアミューズメント施設を運営している。また、各種商業施設の設計・施工や、不動産事業も展開。シェアの継続的な拡大、主力であるメダルゲーム運営、アミューズメント以外への事業展開などが特徴・強み。

筆頭株主はJトラスト株式会社(持株比率42.91%)で、Jトラストグループの一員。Jトラスト株式会社の代表取締役社長の藤澤 信義氏が、同社の代表取締役会長を務めている。

### 【沿革】

1967年の創業以来、メダルゲームのパイオニアとして、また様々な革新的な取り組みによって業界をリードしてきた。幾度かの筆頭株主の変遷の後、2012年にJトラスト株式会社(大証2部、コード8508)の連結子会社となり、Jトラストグループの一員となる。

1967年12月	輸入娯楽機を中心としたゲーム機設置営業を目的として、株式会社シグマを設立
1971年12月	新宿区歌舞伎町の東急文化会館新館内に同社1号店『ゲームファンタジア ミラノ店』開設
1972年7月	ゲーム機器の自社開発を開始
1998年11月	日本証券業協会(現大阪証券取引所 ジャスダック市場)に株式を店頭登録
2000年2月	アルゼ株式会社(現株式会社ユニバーサルエンターテインメント)の資本参加によりアルゼグループ in
10月	株式会社シグマ、株式会社テクニカルマネージメント、株式会社環デザインの3社が合併し、社名をアドアーズ株式会社に変更
2007年8月	アルゼ株式会社より自己株式1,800万株を取得(同グループ out)
2009年5月	株式会社ネクストジャパンホールディングスとの資本業務提携を実施
6月	資本提携先である株式会社ネクストジャパンホールディングスへの第三者割当増資により同社が筆頭株主となる
2012年3月	JトラストグループのKCカード株式会社とレンタル業務における業務提携契約を締結
6月	Jトラスト株式会社(大証2部:8508)が親会社ならびに筆頭株主になる
2013年3月	Jトラスト(株)の子会社キーノート(株)と(株)ブレイクを完全子会社化

## ◎Jトラストグループについて

Jトラスト株式会社(以下:Jトラスト)のもと、主として事業者向け金融、消費者向け金融、信用保証、クレジットカード、サービサー、海外金融など幅広い金融事業を手掛ける一方、アミューズメント事業、不動産事業、IT システム事業、総合印刷事業等も展開。

2012年7月1日を効力発生日として、アドアーズ筆頭株主であった、株式会社ネクストジャパンホールディングス(以下:NUHD)を吸収合併し、それに伴いJトラストがアドアーズの筆頭株主となる。

## 【企業理念・ビジョン】

「夢と感動あふれる遊空間の提供を通じて、人々にうらおいと笑顔を運ぶ」という経営理念の下、経営方針として以下のような各ステークホルダーに対するメッセージを掲げている。

## お客様のために

アドアーズは、お客様の様々な願い・夢をあたえるため“CREATE HAPPINESS (幸せ創造)”のプロフェッショナルとして夢と感動あふれる遊空間を提供し、お客様にうらおいと笑顔を運んで参ります。

## 社員のために

アドアーズは、社員一人ひとりの人間性と個性を尊重し、個人としての成長と発展が出来る企業風土を提供することで、社員であることをいつまでも誇りに思い、企業理念実現のため、努力し、挑戦し続けることができる環境を創造致します。

## 株主のために

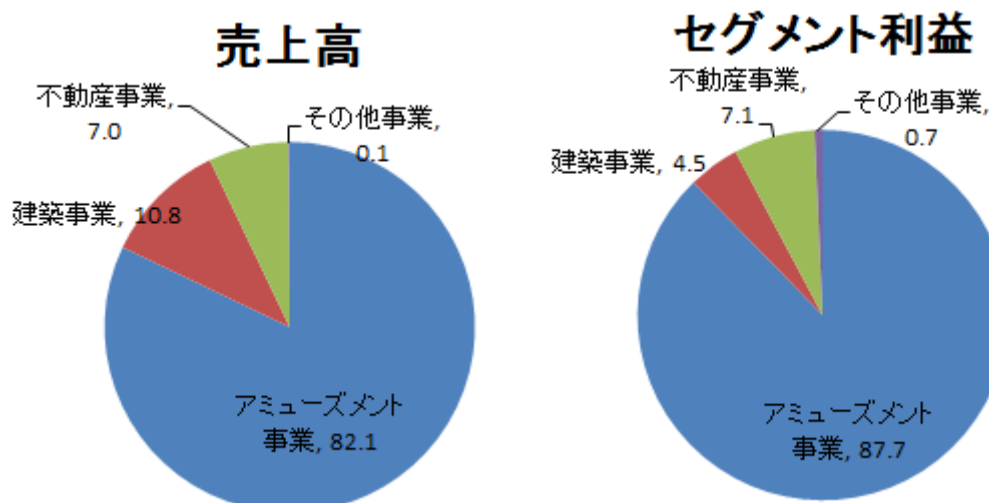
アドアーズは、理念の理解者であり、支援者である株主のために、透明性のある企業運営を推進し、健全な持続的成長と社会における存在価値・企業価値向上に努めて参ります。

## 社会のために

アドアーズは、遊びの文化を守り、発展させるリーディングカンパニーとして、高い倫理観と規律の遵守を持って、地域社会から愛され、信頼されるよう積極的な貢献活動を推進致します。

## 【事業内容】

主要事業は、アミューズメント施設運営事業(レンタル DVD・ビデオ事業、カプセル自販機の設置・運営事業含む)、建築事業、不動産事業の3事業となっている。



(2013年3月期 連結。調整前の構成比。単位 %)

## &lt;アミューズメント施設運営事業&gt;

売上高 16,426 百万円、セグメント利益 972 百万円、営業利益率 5.9%

(2013年3月期連結実績。セグメント利益は調整前。)

同社の中核事業であり、北海道、埼玉県、東京都、千葉県、神奈川県、愛知県、大阪府、和歌山県で 65 店のアミューズメント施設を展開。

近年の細分化する遊戯ニーズに対応するため、同社の強みであり、最も得意とするメダルゲームを中心に据えたゲームセンターの他、レトロスロット・アミューズメントカジノ・カラオケなどの各種専門業態店舗も運営している。

2013年3月期店舗数は65。

◎アミューズメント施設:「アドアーズ」、「ゲームファンタジア」

最新のプリクラ、ビデオゲーム、高い人気を誇るクレーンゲーム、同社の得意とするメダルゲーム等をバランス良く取り揃え、提供する中核業態。

北海道、埼玉県、東京都、千葉県、神奈川県、愛知県、大阪府、和歌山県で 65 カ店舗を展開している。



◎カラオケ:「カラオケアドアーズ」

最新カラオケシステムを多数導入し、2012年8月にオープンした秋葉原店では、一人カラオケ専用フロアも設置。楽器レンタルも行っている。東京都で2店舗運営。



「カラオケアドアーズ 秋葉原店(3~10F)」

◎レトロスロット専門アミューズメント施設:「アド★スロ」

現在のパチンコ・パチスロホールで使えなくなってしまった、スロットを一堂に集めた、「レトロスロット」専門のアミューズメント施設。過去流行した多数の人気台をアミューズメント仕様として取り揃えている。

東京都で1店舗運営。



## ◎アミューズメントカジノフロア:「addict」

テーブルゲームを楽しめる、「アミューズメントカジノコーナー」。同社第1号店舗であるアドアーズミラノ店3階(東京都新宿区)で運営。カードゲームのほかに飲食も提供する。



## ◎メダルゲーム専門フロア:「メダルファンタジア」

同社が1971年に開設した第1号店舗「アドアーズミラノ店(旧ゲームファンタジアミラノ店)」で。全てメダルゲームで構成した専門フロア運営している。

## &lt;建築事業&gt;

売上高 2,155百万円、セグメント利益 49百万円、営業利益率 2.3%  
(2013年3月期連結実績。セグメント利益は調整前。)

2000年10月に合併した環デザイン社は、店舗のデザイン・設計・施工の豊富な実績を有しており、同年以降多くのアドアーズ店舗はデザイン・設計・施工までを自社にて行っている。

この自社店舗の開設で培った「エンターテインメント性」や「効率的な顧客誘導・動線」、「短納期」などの、同社ならではのノウハウを活かして、自社以外のアミューズメント施設やパチンコホールに加えて、各種飲食施設や娯楽・健康施設、オフィスビルなど様々な建築物の設計、施工を手掛けている。

## &lt;不動産事業&gt;

売上高 1,397百万円、セグメント利益 79百万円、営業利益率 5.7%  
(2013年3月期連結実績。セグメント利益は調整前。)

不動産開発・商業施設のサブリースなどを行っている。

アドアーズ直営のアミューズメント施設を核とした不動産開発や、商業施設のサブリース(転貸)事業、不動産のプロパティマネジメントなど、多様な不動産活用事業を展開している。

## &lt;その他事業&gt;

売上高 12百万円、セグメント利益 7百万円、営業利益率 60.3%  
(2013年3月期連結実績。セグメント利益は調整前。)

パチスロ機周辺機器のレンタルを行っている。2013年3月期第1四半期より、従来報告セグメントであった「レンタル事業」が計画的な事業収束に向かっていることから報告セグメントに含まない「その他」へ区分している。

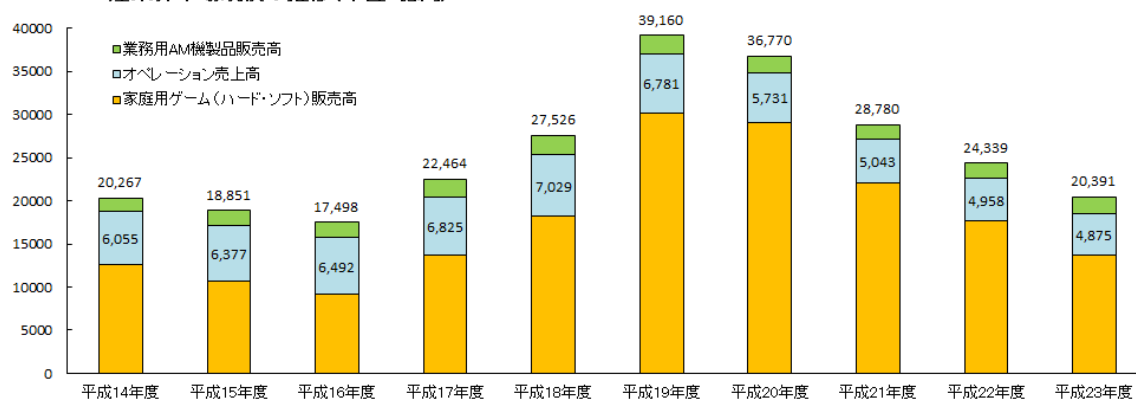
## 【市場環境と同業他社】

リーマンショックに端を発した景気低迷、個人消費の減退の影響でアミューズメント施設運営市場は淘汰・縮小が進んでいる。

日本アミューズメント産業協会が発表した「平成23年度アミューズメント産業界の実態調査」によると、アミューズメント市場の全体額は2兆391億円で前年に比べ16%の減少となっている。

分野別で見ると、オペレーション売上高は微減、業務用AM機製品販売はほぼ前年並み、家庭用ゲーム(ハード・ソフト)販売高が大きく減少という内訳になっている。

AM産業界市場規模の推移(単位:億円)



(日本アミューズメント産業協会「平成23年度アミューズメント産業界の実態調査」より)

オペレーション分野に関しては、売上、設置台数、店舗数とも2~3%程度のマイナスとなっている。

ただ、1店舗当たりの売上高は前年を上回っており、不採算店の閉鎖が進む中でも企業の努力により店舗運営の効率化は進んでいるようだ。

しかし、アミューズメント施設運営市場が傾向的に縮小していることは明確で、今後も競争は激しくなっていくことが予想され、同社の基本戦略も残存者利益の享受となっている。

関連企業をウォッチする際には「シェアアップのための差別化戦略」に加えて、「勝ち残るための企業体力」、「アミューズメント以外の分野への展開力」などがキーポイントとなるだろう。

## 2. 特徴と強み

先述のように、トレンドとしてアミューズメント施設運営市場は、縮小することが避けられない見通しだが、そうした中でも同社は、下記のような特徴・強みによって、勝ち残りを図り、残存者利益の獲得を目指している。

### ① アミューズメント以外への事業展開

建築事業の売上構成比は2013年3月期で約11%とまだ小さいが、アミューズメント施設運営事業と顧客層が異なることから、短期的な景気サイクルにおいてのみならず、アミューズメント施設運営市場が縮小し競争激化が想定される中長期トレンドにおいても、より安定した売上、利益をあげるための重要な事業と位置付けている。

また、自店舗開発で培った「運営をも見据えた設計・デザイン力」が顧客から高く評価され、遊戯施設などアミューズメント関連のみならず、飲食店等顧客層は広がりを見せているということだ。

### ② Jトラストグループとしてのシナジー効果

Jトラストの子会社2社を完全子会社化したように、グループ力を活かした新規事業への展開力などシナジー効果が期待できる点も、同社の今後を見る上で重要なポイントだ。

藤澤会長は、アミューズメント施設運営という枠に限定することなく、不動産、金融といったJトラストグループの強みを活かした事業展開を目指していきたいと考えている。

### 3. 2013年3月期決算概要

#### (1)業績(単体)

(単位:百万円)

	12/3期	構成比	13/3期	構成比	前期比	修正計画比
売上高	21,847	100.0%	19,314	100.0%	-11.6%	-3.4%
売上総利益	3,096	14.2%	2,356	12.2%	-23.9%	-
販管費	2,093	9.6%	1,979	10.2%	-5.4%	-
営業利益	1,002	4.6%	377	2.0%	-62.3%	-5.6%
経常利益	931	4.3%	337	1.7%	-63.8%	+12.4%
四半期純利益	920	4.2%	142	0.7%	-84.6%	+9.3%

#### アミューズメント事業不振で減収・減益

売上高は11.6%減収の193億円。スマートフォンや無料ソーシャルゲーム普及に伴い、アミューズメント業界の在客数、消費単価は低下傾向にあり、アミューズメント事業が不振。建築事業も減収だった。

全社的にコスト削減を進めたが、大幅な減益となった。2012年11月発表の修正計画に対しては、売上は未達ながらも下期後半から収益性の高いメダルジャンルが復調したため、利益は概ね修正水準を確保した。

なお、前回レポートで触れたキーノート、ブレイク2社を連結子会社化し2013年3月期より連結会計を開始した。当期に関しては2013年3月分のみ損益計算書を反映させている。

#### (2)セグメント別動向(単体)

(単位:百万円)

	売上高			セグメント利益		
	12/3期	13/3期	増減率	12/3期	13/3期	増減率
アミューズメント施設運営事業	18,029	16,298	-9.6%	1,497(8.3%)	932(5.7%)	-37.8%
建築事業	2,917	2,155	-26.1%	113(3.9%)	49(2.3%)	-56.6%
不動産事業	868	847	-2.4%	17(2.0%)	35(4.1%)	+105.6%

\* カッコ内は営業利益率。

#### <アミューズメント施設運営事業>

顧客単価の落ち込みと在客数の減少で既存店売上が振るわなかった。また、携帯・スマートフォンを使用したゲームの台頭で、大型ビデオゲームジャンルが不振だった。

#### ◎既存店売上高の前年同月比推移

2012年

2013年

4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月
93.8%	93.3%	95.3%	92.5%	92.6%	90.7%	91.8%	91.0%	90.8%	90.4%	91.4%	94.8%

2013年3月期通期の既存店前年比は前年を6.7ポイント下回る92.4%となった。

ただ、単月で見ると、冷え込んでいた2012年9月～2013年1月に比べ、2013年2月、3月と回復傾向にある。

こうした環境下、重点戦略として『新たな顧客層の「獲得」と「集客」』を掲げ、下記のような施策を進めた。

\* 2012年8月に同社としては1年9か月ぶりの開設となったアドアーズ秋葉原店は、カラオケを併設した店舗。ゲームとカラオケのコラボレーションによる集客増を図ると共に、その話題性をマスコミやSNSなどを通じて広くPRした。

\* 地域ごとのニーズに迅速に対応できる体制を作るため、マネージャー制度の刷新や、個店を重視した権限移譲などを積極的に実施した。

\* 主力のメダルゲームジャンルにおける会員制度の刷新や価格制度の見直しなど、時代に即した遊び方を追求した。

**<建築事業>**

新規受注件数は前年同期比で5倍と大きく伸びたが、業界の価格競争激化により収益では振るわなかった。

**<不動産事業>**

物件売却等により転貸収入は減少したが、物件仲介等により増益となった。

**(3) 財政状態及びキャッシュフロー****<財政状態(単体)>**

(単位:百万円)

	12/3 月末	13/3 月末		12/3 月末	13/3 月末
現預金	3,364	2,196	買入債務	1,996	384
売上債権	1,279	911	短期有利子負債	5,291	1,071
流動資産計	5,491	4,230	流動負債計	9,419	3,995
AM 施設機器	3,086	2,317	長期有利子負債	534	2,599
建物	1,914	1,805	固定負債計	1,174	3,648
土地	1,306	1,134	負債合計	10,594	7,644
有形固定資産計	6,530	5,446	純資産合計	9,316	10,144
投資その他の資産計	7,340	7,648	負債純資産合計	19,911	17,788
固定資産合計	14,420	13,557	有利子負債合計	5,826	3,671
資産合計	19,911	17,788	自己資本比率	46.8%	57.0%

効率的な投資、不採算資産の圧縮などによる資産のオフバランス化と、無借金経営に向けた有利子負債の圧縮による財務体質の健全化を進めた。

有利子負債残高については、2009年3月期の161億円から2013年3月期は36億円へと順調に圧縮が進んでいる。また、2012年6月末において有利子負債残高の大半を、5年長期借入へリファイナンスすることができた。自己資本比率は57.0%と、前期末に比べ大きく改善した。連結の自己資本比率は49.1%。

**<キャッシュ・フロー(連結)>**

(単位:百万円)

	13/3 期
営業キャッシュ・フロー	2,088
投資キャッシュ・フロー	-1,232
フリー・キャッシュ・フロー	855
財務キャッシュ・フロー	-2,532
現金等残高	1,797



## 4. 2014年3月期通期業績見通し

### (1) 通期連結業績見通し

(単位:百万円)

	13/3期 実績	構成比	14/3期 予想	構成比	前期比
売上高	19,991	100.0%	23,000	100.0%	+15.1%
営業利益	421	2.1%	1,100	4.8%	+161.0%
経常利益	372	1.9%	1,000	4.3%	+168.8%
当期純利益	165	0.8%	600	2.6%	+262.3%

### アミューズメント事業の立て直しに加え、希望退職の募集などで大幅な増益へ

前期末の回復傾向を継続させるべく、メダルゲームの強化を図るほか、グループシナジーを追求。また希望退職の募集を行い人員規模の適正化に加え、組織内の効率化に向けた事業の再編も図り、増収・増益へ。

配当は通期 2.0 円/株を予定。配当性向は 46.5%。

#### <各事業の取組み>

##### \* アミューズメント事業

主軸であるメダルゲームにおける差別化や、子会社(株)ブレイクの景品企画・開発力を活かしたプライズジャンルの強化などを進め、収益向上を図る。

##### \* 建築事業

物件開発ならびにデザイン力の向上に加え、規模拡大によるコスト削減、住・商両施設に対応できる体制を目指す。さらに、迅速かつ最大の効果を発揮できる、ワンストップで対応可能な組織体へ移行するため、同事業部はキーノート社に異動する予定。

##### \* 不動産事業

キーノート(株)が持つ戸建住宅開発を通じて得た用地取得ノウハウや、J トラストグループとのシナジーを活かし、同社の豊富な経営資源により従来とは異なる不動産を取扱う。

#### <その他の取組み>

- ✓ 抜本的な構造改革の一環として希望退職を募集した。70名の募集に対し78名が応募。年間約350百万円程度の人件費削減を見込む。
- ✓ (株)ブレイクの代表取締役社長 齊藤慶氏が、6月開催の株主総会の決議を以てアドアーズの代表取締役社長に就任の予定。藤澤会長との2名代表取締役体制へ移行する。また、キーノート(株)からも新役員2名を招聘。真にJトラストグループの一役を担うことのできるアドアーズグループの構築に着手する。
- ✓ 長期的な企業価値向上への貢献意欲や士気を一層高めること等を目的として、ストックオプション制度を導入する。

## 5. 今後の注目点

既存店売上高前年同月比は2013年に入り2月91.4%、3月94.8%の後、4月も3月よりは低下したものの92.0%と回復傾向にあるようで、明るい材料だ。一方、スマートフォンなどによるソーシャル・ゲームの拡大が今後急速にスピードダウンするとは考えにくく、景気全体の回復がアミューズメント業界全体にどれだけ追い風となるかは不透明な部分もあると言わざるを得ず、メダルゲームの強化など、同社独自の取組みによって、在客数、客単価をアップさせることができるかがポイントとなる。毎月中旬に発表される前月の既存店売上高前年比も一つの指標にしながら、今後の動向に注目したい。

また、一方で、同社では、キーノート(株)を子会社化した不動産事業について、将来的にはアミューズメント事業よりも大きくなる可能性もあると見ており、Jトラストグループの情報網・ソリューションを活用しての同事業の拡大にも注力していく考え。Jトラストグループ内で唯一の「非金融企業」である同社グループの、アミューズメント分野に留まらない成長・拡大のスピードにも注目したい。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2013 Investment Bridge Co.Ltd. All Rights Reserved.