

ゲーム業界の企業分析

株式会社カプコン

CAPCOM CO., LTD.

東京証券取引所・プライム市場 [9697]

会計基準：日本基準

決算日：3月31日（年1回）

分析期間・分析年度

6年間

2018年度（2018年4月1日～2019年3月31日）－ 2023年度（2023年4月1日～2024年3月31日）

セガサミーホールディングス株式会社

SEGA SAMMY HOLDINGS INC.

東京証券取引所・プライム市場 [6460]

会計基準：日本基準

決算日：3月31日（年1回）

分析期間・分析年度

6年間

2018年度（2018年4月1日～2019年3月31日）－ 2023年度（2023年4月1日～2024年3月31日）

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス

SQUARE ENIX HOLDINGS CO., LTD.

東京証券取引所・プライム市場 [9684]

会計基準：日本基準

決算日：3月31日（年1回）

分析期間・分析年度

6年間

2018年度（2018年4月1日～2019年3月31日）－ 2023年度（2023年4月1日～2024年3月31日）

経済学部 経済学科 2年

2311510000 氏名

分析グレード グレード1

ゲーム業界について

ゲーム業界の基本情報(2022-2023 年)

業界規模	成長率
7.7 兆円	13.50%
利益率	平均収入
7.60%	674 万円

ゲーム業界の動向

近年のゲーム業界では売上高の増加傾向が続いている。コロナ禍では、多くの業界が売上高を落としているのに対してゲーム業界はむしろ売り上げが増加し、業界の売上増加傾向は変わらなかった。それに加えて 2022 年ごろには半導体不足も解消されゲーム機本体の販売が増加した。

近年、ゲームの売り上げ以外にも「e-sports」という分野が台頭しゲーム業界の成長に貢献している。

ゲーム業界のこれから

日本のゲーム業界では売上高の増加傾向がみられるが徐々に売上高の伸び幅は減少している。ゲーム業界では家庭用ゲーム機やそのソフトだけでなくスマホゲームも大きな市場である。そのスマホゲームにおいて中国をはじめとする他国の企業が台頭してきたことにより、日本のスマホゲーム市場が勢いを落としつつある。ゲーム業界では「クラウドゲーム」という分野が注目され始めている。グーグルのクラウドゲーム市場参入がきっかけとなった。日本が素早くクラウドゲーム市場を成長させることができれば大きくゲーム業界を成長させるチャンスになるだろう。

ゲーム業界売上高ランキング

順位	企業名
1	ソニーグループ
2	任天堂
3	バンダイナムコ HD
4	ネクソン
5	スクウェア・エニックス・HD
6	セガサミーHD

売上高のランキングではソニーグループが 1 位、任天堂が 2 位になっている。ソニーグループは「PS5」、任天堂は「Nintendo Switch」というゲーム機を販売している。これらのハードは国内だけでなく海外でも大きな売り上げになっている。2022 年にはソニーグループの G&NS 分野（ゲーム&ネットワーキングサービス）、任天堂ゲーム専用機事業の売上高の 77%が海外になっている。海外に大きな市場を持っているという点が業界トップの維持に大きく貢献している。

株式会社カプコン

設立日：1979 年 5 月 30 日

従業員数：単体 3,186 名

連結 3,531 名

関連会社：株式会社ケーツー、株式会社エンターライズ、株式会社カプコン管財サービス
株式会社アデリオン、株式会社ソードケインズスタジオ、CAPCOM U. S. A., INC
CAPCOM ASIA CO., LTD、CE EUROPE LTD. CAPUCOM ENTERTAINMENT GERMANY GmbH
CAPCOM ENTERTAINMENT FRANCE SAS CAPCOM TAIWAN CO., LTD
CAPCOM SINGAPOLE PYE. LTD CAPCOM PICTURE, INC STREET FIGHTER FILM, LLC

主な事業内容

家庭用テレビゲームソフト、モバイルコンテンツおよびアミューズメント機器等の企画、開発、製造、販売、配信並びにアミューズメント施設の運営

企業理念

株式会社カプコンは、ゲームというエンターテインメントを通じて「遊文化」をクリエイトし、人々に「笑顔」や「感動」を与える「感受開発企業」を基本理念にしている。カプコンは「遊び」に対価を支払うゲーム機器という存在が人々の心をとらえ始めた時期に創業された。この会社は「人間と機械の知恵比べ」という新たな世代の娯楽を広くお客様に届けたいという思いから創業された。

沿革

年月	概要
1979 年 5 月 30 日	大阪府松原市にアイ・アール・エム株式会社を設立
1981 年 5 月	子会社日本カプセルコンピュータ株式会社を設立
1983 年 6 月	販売部門を担当する会社として、大阪市平野区に（旧）株式会社カプコンを設立。
1989 年 1 月	（旧）株式会社カプコンを吸収合併。称号を株式会社カプコンに変更、本店を大阪市東区へ
2000 年 10 月	株式を東京証券取引所市場第一部に上場

SWOT 分析

S（強み）：世界有数の開発力および技術力、オリジナルの人気コンテンツ（知的資産）を多数保有
ゲームのグローバル化による市場の拡大

W（弱み）：特定のジャンルに集中、モバイルゲームでのヒット作およびノウハウ不足

O（機会）：コンシューマにおける競合減少、デジタル販売の普及など DX に伴う販売の長期・グローバル化
サブスクリプションなどの新プラットフォームの出現
ハイエンドコンテンツ対応可能な高性能スマートフォンの普及

T（脅威）：モバイルコンテンツの低い参入障壁や膨大な競合企業が存在、
AI による低コスト開発の新規競合の出現、技術革新による新たなエンターテインメントとの競合

セガサミーホールディングス株式会社

設立日：2004 年 10 月 1 日

従業員数：連結 10,490 名

関連会社：国内 45 社

海外 51 社

サミー株式会社や株式会社セガをはじめとし、ゲーム事業に関する業務を請け負う会社が多い。

主な事業内容

セガサミーグループはゲームコンテンツから映像、トイに至るまで多種多様な「遊び」を提供する「エンターテインメントコンテンツ事業」、ぱちんこ・パチスロの開発から販売までを手掛ける「遊技機事業」、統合型リゾートの運営及びカジノ機器の開発等を手掛ける「ゲーミング事業」を軸に事業を提供している。

企業理念

「感動体験を創造し続ける」をモットーに、「感動」や「共感」があふれる社会を私たちの開発した製品・サービスを生み出すこと。世界中の人々の生活に「彩り」を提供し続けることを使命にしている。この使命を果たすために変化に適応するにとどまらず、変革を起こし続けることを目指している。そのためセガサミーホールディングス株式会社は革新者 (Game Changer) であり続けようとしている。

沿革

年月	概要
1960 年	日本娯楽物産株式会社を設立（後のセガ）
1975 年	サミー工業株式会社を設立
2000 年	日本娯楽物産株式会社の商号を株式会社セガに変更
2004 年	株式会社セガとサミー株式会社が経営統合しセガサミーホールディングス株式会社が誕生

SWOT 分析

S（強み）：強固な開発体制を背景とした製品力、高稼働が見込める IP、パチスロ遊技機における高い市場シェア、初期需要に対応可能な生産力

W（弱み）：収益の変動性、国内に限定した事業展開、事業活動の非効率性（過度にクオリティの高い製品開発等）

O（機会）：パチスロ遊技機市場におけるシェア拡大の余地、規制等の変化によるライトユーザーの取り込み

T（脅威）：ユーザー数の減少、パチンコホールの財政状態、部材コストの上昇

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス

設立日：1975 年 9 月 22 日

従業員数：連結 4770 人

関連会社：株式会社スクウェア・エニックス、株式会社タイトー

株式会社スクウェア・エニックス・AI&アーツ・アルケミー

株式会社スクウェア・エニックス・ビジネスサポート、史克威尔艾尼克斯(中国)互動科技有限公司

SQUARE ENIX PVT.LTD、SQUARE ENIX, INC SQUARE ENIX LTD.など

主な事業内容

スクウェア・エニックス・グループは、世界のエンターテインメント・コンテンツサービスの集積地である日本、アメリカ、ヨーロッパ島に事業拠点と開発スタジオを置き、デジタルエンターテインメント、アミューズメント、出版、ライツ・プロパティ等の4つの領域で事業を展開している。

企業理念

スクウェア・エニックス・グループで働く一人ひとりが「無限の想像力」を発揮し、より自由にかつ積極的に新しいコンテンツを生み出すこと。そして、一人でも多くのお客様にそのコンテンツの魅力を伝え、心に届けることで、お客様の日常に「新しい世界」が生み出されやがてそれが「思い出」となることで、より豊かな人生を送ることに貢献したいという思いがある。

沿革

年月	概要
1975 年 9 月	株式会社営団社募集サービスセンターを設立
1982 年 8 月	株式会社営団社システムの商号を株式会社エニックスに変更
1986 年 9 月	株式会社スクウェアを設立
2003 年 4 月	株式会社スクウェアを株式会社エニックスに吸収合併し称号を株式会社スクウェア・エニックスに変更
2008 年 10 月	持株会社体制に移行し称号を株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスへ変更 新設分割の方法により、株式会社スクウェア・エニックスを設立

SWOT 分析

S（強み）：人気 IP による強固な地盤、世界各国に配置している先進的な開発拠点による国際的な市場の存在

W（弱み）：人気 IP への強い依存

O（機会）：ゲームやアミューズメント施設、出版事業など幅広い分野によるユーザー獲得の高い効率性

T（脅威）：顧客からの高い期待による開発費の増大、国際情勢からの大きな影響

設問② 要約連結財務諸表と会計基礎分析

株式会社カプコン

[単位:百万円]

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
資産合計	123,407	143,466	163,712	187,365	217,365	243,476	179,799
流動資産	90,817	108,829	127,391	151,312	171,402	197,826	141,263
現金及び預金	53,004	65,657	71,239	107,262	102,116	125,191	87,412
有価証券	0	0	0	0	0	0	0
固定資産	32,590	34,636	36,321	36,053	45,963	45,650	38,536
有形固定資産	20,359	20,847	21,316	21,206	27,945	30,468	23,690
無形固定資産	432	351	1,229	1,747	1,630	1,444	1,139
投資その他の資産	11,798	13,438	13,775	13,099	16,387	13,737	13,706
繰延資産	0	0	0	0	0	0	0
負債合計	34,658	43,731	42,918	40,890	56,236	48,394	44,471
流動負債	23,212	35,863	32,590	30,742	46,043	33,213	33,611
固定負債	11,445	7,868	10,327	10,147	10,193	15,181	10,860
純資産合計	88,749	99,735	120,794	146,475	161,129	195,081	135,327
資本金	33,239	33,239	33,239	33,239	33,239	33,239	33,239
資本剰余金	21,328	21,329	21,329	21,329	30,259	30,259	24,306
利益剰余金	62,595	74,275	93,861	117,661	143,519	172,615	110,754
自己株式(減算)	-27,456	-27,458	-27,461	-27,464	-50,037	-50,012	-34,981
株主資本合計 ①	89,708	101,385	120,967	144,765	156,979	186,100	133,317
その他の包括利益累計額合計 ②	-958	-1,650	-173	1,710	4,149	8,980	2,010
自己資本合計 =①+②	88,750	99,735	120,794	146,475	161,128	195,080	135,327
株式引受権・新株予約権	0	0	0	0	0	0	0
非支配株主持分	0	0	0	0	0	0	0
負債・純資産合計	123,407	143,466	163,712	187,365	217,365	243,476	179,799

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
資産合計	464,654	458,268	421,599	435,492	501,566	653,994	489,262
流動資産	260,462	268,976	276,295	287,789	353,862	395,003	307,065
現金及び預金	137,425	159,013	154,972	152,459	179,509	211,715	165,849
有価証券	14,500	5,398	721	0	0	8,095	4,786
固定資産	204,191	189,292	145,304	147,703	147,703	258,991	182,197
有形固定資産	84,017	86,649	61,617	60,358	60,482	60,099	68,870
無形固定資産	15,297	17,969	14,999	13,183	13,247	92,281	27,829
投資その他の資産	104,876	84,673	68,686	74,161	73,973	106,610	85,497
繰延資産	0	0	0	0	0	0	0
負債合計	159,316	161,410	130,343	142,855	170,218	296,292	176,739
流動負債	87,542	86,147	59,777	86,986	120,332	135,494	96,046
固定負債	71,774	75,263	70,566	55,869	49,886	160,797	80,693
純資産合計	305,337	296,858	291,256	292,637	331,347	357,702	312,523
資本金	29,953	29,953	29,953	29,953	29,953	29,953	29,953
資本剰余金	117,142	118,564	118,048	117,689	72,213	69,263	102,153
利益剰余金	201,889	206,334	200,551	224,684	261,840	281,208	229,418
自己株式(減算)	-54,168	-53,555	-53,561	-77,886	-37,251	-47,151	-53,929
株主資本合計 ①	294,816	301,296	294,991	294,440	326,755	333,274	307,595
その他の包括利益累計額合計 ②	7,832	-7,193	-4,231	-2,028	4,099	23,645	3,687
自己資本合計 =①+②	302,648	294,103	290,760	292,412	330,854	356,919	311,283
株式引受権・新株予約権	912	813	0	176	468	751	520
非支配株主持分	1,776	1,941	496	49	24	30	719
負債・純資産合計	464,654	458,268	421,599	435,492	501,566	653,994	489,262

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
資産合計	282,614	302,634	336,144	380,902	399,634	410,876	352,134
流動資産	234,811	250,896	283,622	322,455	342,258	339,219	295,544
現金及び預金	129,468	123,450	146,229	163,088	193,501	225,901	163,606
有価証券	0	0	0	0	0	0	0
固定資産	47,803	51,737	52,522	58,447	57,376	71,656	56,590
有形固定資産	17,889	20,547	19,656	19,814	17,743	23,075	19,787
無形固定資産	5,105	5,387	5,540	7,375	5,856	5,881	5,857
投資その他の資産	24,809	25,802	27,325	31,257	33,775	42,698	30,944
繰延資産	0	0	0	0	0	0	0
負債合計	76,168	80,705	92,866	96,472	82,368	93,747	87,054
流動負債	67,449	69,344	80,345	83,800	71,704	81,559	75,700
固定負債	8,719	11,360	12,521	12,672	10,663	12,187	11,354
純資産合計	206,445	221,928	243,278	284,429	317,266	317,129	265,079
資本金	24,039	24,039	24,039	24,039	24,039	24,039	24,039
資本剰余金	53,281	53,388	53,593	53,880	54,142	54,368	53,775
利益剰余金	143,451	159,222	179,722	221,316	255,151	254,741	202,267
自己株式(減算)	-10,162	-9,900	-9,556	-8,964	-8,587	-7,876	-9,174
株主資本合計 ①	210,610	226,750	247,799	290,272	324,745	325,272	270,908
その他の包括利益累計額合計 ②	-4,820	-5,567	-5,435	-6,752	-8,454	-8,776	-6,634
自己資本合計 =①+②	205,790	221,183	242,364	283,520	316,291	316,496	264,274
株式引受権・新株予約権	517	608	762	718	752	378	623
非支配株主持分	139	137	151	191	222	255	183
負債・純資産合計	282,614	302,634	336,144	380,902	399,634	410,876	352,134

株式会社カブコン

[単位：百万円]

連結損益計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
売上高	100,031	81,591	95,308	110,054	125,930	152,410	110,887
売上原価	62,809	40,643	42,567	47,042	52,110	67,755	52,154
売上総利益	37,222	40,947	52,741	63,011	73,819	84,654	58,732
販売費及び一般管理費	19,078	18,119	18,145	20,101	23,006	27,572	21,004
総原価	81,887	58,762	60,712	67,143	75,116	95,327	73,158
営業利益	18,144	22,827	34,596	42,909	50,812	57,081	37,728
営業外収益	974	480	1,035	1,859	864	3,606	1,470
営業外費用	924	350	786	439	307	1,265	679
経常利益	18,194	22,957	34,845	44,330	51,369	59,422	38,520
特別利益	0	0	0	0	0	0	0
特別損失	423	67	16	8	225	549	215
税金等調整前当期純利益	17,770	22,890	34,828	44,322	51,143	59,282	38,373
法人税等合計	5,218	6,941	9,905	11,768	14,406	15,908	10,691
当期純利益	12,551	15,949	24,923	32,553	36,737	43,374	27,681
非支配株主に帰属する当期純利益	0	0	0	0	0	0	0
親会社株主に帰属する当期純利益	12,551	15,949	24,923	32,553	36,737	43,374	27,681

セガサミーホールディングス株式会社

[単位：百万円]

連結損益計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
売上高	331,648	366,594	277,748	320,949	389,635	467,896	359,078
売上原価	211,199	230,092	176,973	193,081	231,568	271,159	219,012
売上総利益	120,449	136,502	100,775	127,868	158,067	196,737	140,066
販売費及び一般管理費	107,369	108,859	94,221	95,825	111,278	139,901	109,576
総原価	318,568	338,951	271,194	288,906	342,846	411,060	328,588
営業利益	13,079	27,643	6,553	32,042	46,789	56,836	30,490
営業外収益	2,117	3,234	2,820	5,907	4,968	6,895	4,324
営業外費用	7,702	5,581	7,657	4,606	2,284	3,954	5,297
経常利益	7,495	25,296	1,715	33,344	49,473	59,778	29,517
特別利益	8,230	3,106	28,828	5,273	3	1,333	7,796
特別損失	8,744	1,298	40,389	696	2,408	19,279	12,136
税金等調整前当期純利益	6,981	27,104	-9,844	37,921	47,069	41,831	25,177
法人税等合計	4,257	13,131	-11,722	903	1,136	8,699	2,734
当期純利益	2,724	13,972	1,877	37,018	45,932	33,132	22,443
非支配株主に帰属する当期純利益	81	197	602	-8	-6	76	157
親会社株主に帰属する当期純利益	2,642	13,775	1,274	37,027	45,938	33,055	22,285

連結損益計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
売上高	271,276	260,527	332,532	365,275	343,267	356,344	321,537
売上原価	146,907	139,012	171,837	169,960	167,377	188,975	164,011
売上総利益	124,368	121,515	160,695	195,314	175,889	167,369	157,525
販売費及び一般管理費	94,699	93,515	111,982	136,053	131,557	134,810	117,103
総原価	241,606	232,527	283,819	306,013	298,934	323,785	281,114
営業利益	24,635	32,759	47,226	59,261	44,331	32,558	40,128
営業外収益	3,999	969	3,043	14,307	16,940	11,731	8,498
営業外費用	219	1,633	286	2,865	6,562	2,748	2,386
経常利益	28,415	32,095	49,983	70,704	54,709	41,541	46,241
特別利益	23	9	339	730	11,033	16	2,025
特別損失	5,307	1,311	4,628	1,212	7,312	23,622	7,232
税金等調整前当期純利益	23,131	30,793	45,694	70,223	58,431	17,935	41,035
法人税等合計	3,753	9,444	18,740	19,191	9,143	3,001	10,545
当期純利益	19,378	21,248	26,954	51,031	49,287	14,933	30,472
非支配株主に帰属する当期純利益	4	1	12	17	22	21	13
親会社株主に帰属する当期純利益	19,373	21,346	26,942	51,013	49,264	14,912	30,475

株式会社カプコン

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
営業活動によるCF	19,847	22,279	14,625	46,947	21,789	36,921	27,068
投資活動によるCF	-2,261	-8,437	-4,233	-7,426	-7,679	-5,962	-6,000
フリー・キャッシュ・フロー	17,586	13,842	10,392	39,521	14,110	30,959	21,068
財務活動によるCF	-11,443	-6,351	-6,965	-9,980	-22,485	-15,969	-12,199
現金及び現金同等物の換算差額	323	-823	944	2,050	2,290	4,631	1,569
現金及び現金同等物の純増加額	6,464	6,667	4,371	31,592	-6,165	19,620	10,425
現金及び現金同等物の期首残高	46,539	53,004	59,672	64,043	95,635	89,470	68,061
現金及び現金同等物の期末残高	53,004	59,672	64,043	35,635	89,470	109,091	68,486

セガサミーホールディングス株式会社

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
営業活動によるCF	14,876	38,537	-6,384	39,607	44,704	65,833	32,862
投資活動によるCF	-22,113	15,464	30,473	-8,794	-2,351	-113,509	-16,805
フリー・キャッシュ・フロー	-7,237	54,001	24,089	30,813	42,353	-47,676	16,057
財務活動によるCF	-20,668	-10,956	-31,492	-35,970	-15,358	79,786	-5,776
現金及び現金同等物の換算差額	-595	-1,574	3,311	3,029	162	8,191	2,087
現金及び現金同等物の純増加額	-28,501	10,541	-4,091	-2,128	27,156	40,301	7,213
現金及び現金同等物の期首残高	176,566	148,064	158,617	154,540	152,459	179,509	161,626
現金及び現金同等物の期末残高	148,064	158,617	154,540	152,459	179,509	219,810	168,833

株式会社スクウェア・エニックスホールディングス

[単位：百万円]

連結キャッシュ・フロー計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
営業活動によるCF	12,135	18,005	35,000	27,570	12,226	52,238	26,196
投資活動によるCF	-12,875	10,039	-6,651	-8,124	27,602	-13,214	-537
フリー・キャッシュ・フロー	-740	28,044	28,349	19,446	39,828	39,024	25,659
財務活動によるCF	-7,656	-14,048	-6,647	-9,343	-15,523	-14,787	-11,334
現金及び現金同等物の換算差額	1,221	-479	1,049	6,458	5,975	8,029	3,709
現金及び現金同等物の純増加額	-7,173	-6,562	22,750	16,561	30,280	32,266	14,687
現金及び現金同等物の期首残高	134,355	127,181	121,311	144,061	160,622	190,903	146,406
現金及び現金同等物の期末残高	127,181	121,311	144,061	160,622	190,903	223,181	161,210

設問③ 財務分析表

株式会社カブコン

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
収益性分析							
ROE	14.1%	16.0%	20.6%	22.2%	22.8%	22.2%	19.7%
ROA[営業利益]	14.7%	15.9%	21.1%	22.9%	23.4%	23.4%	20.2%
ROA[経常利益]	14.7%	16.0%	21.3%	23.7%	23.6%	24.4%	20.6%
ROA[当期純利益]	10.2%	11.1%	15.2%	17.4%	16.9%	17.8%	14.8%
ROA[最終利益]	10.2%	11.1%	15.2%	17.4%	16.9%	17.8%	14.8%
売上総利益率	37.2%	50.2%	55.3%	57.3%	58.6%	55.5%	52.4%
売上原価率	62.8%	49.8%	44.7%	42.7%	41.4%	44.5%	47.6%
売上高販管費比率	19.1%	22.2%	19.0%	18.3%	18.3%	18.1%	19.2%
売上高営業利益率	18.1%	28.0%	36.3%	39.0%	40.3%	37.5%	33.2%
売上高総原価率	81.9%	72.0%	63.7%	61.0%	59.6%	62.5%	66.8%
売上高経常利益率	18.2%	28.1%	36.6%	40.3%	40.8%	39.0%	33.8%
売上高税引前利益率	17.8%	28.1%	36.5%	40.3%	40.6%	38.9%	33.7%
売上高総費用比率	87.5%	80.5%	73.9%	70.4%	70.8%	71.5%	75.8%
売上高最終利益率	12.5%	19.5%	26.1%	29.6%	29.2%	28.5%	24.2%
総資本回転率	0.81	0.57	0.58	0.59	0.58	0.63	0.63
財務レバレッジ比率	1.39	1.44	1.36	1.28	1.35	1.25	1.34
財政状態分析							
流動比率	391.3%	303.5%	390.9%	492.2%	372.3%	595.6%	424.3%
自己資本比率	71.9%	69.5%	73.8%	78.2%	74.1%	80.1%	74.6%

セガサミーホールディングス株式会社

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
収益性分析							
ROE	0.9%	4.7%	0.4%	12.7%	13.9%	9.3%	7.0%
ROA[営業利益]	2.8%	6.0%	1.6%	7.4%	9.3%	8.7%	6.0%
ROA[経常利益]	2.5%	8.6%	0.6%	11.4%	15.0%	16.7%	9.1%
ROA[当期純利益]	0.9%	4.8%	0.6%	12.7%	13.9%	9.3%	7.0%
ROA[最終利益]	0.6%	3.0%	0.3%	8.5%	9.2%	5.1%	4.4%
売上総利益率	36.3%	37.2%	36.3%	39.8%	40.6%	42.0%	38.7%
売上原価率	63.7%	62.8%	63.7%	60.2%	59.4%	58.0%	61.3%
売上高販管費比率	32.4%	29.7%	33.9%	29.9%	28.6%	29.9%	30.7%
売上高営業利益率	3.9%	7.5%	2.4%	10.0%	12.0%	12.1%	8.0%
売上高総原価率	96.1%	92.5%	97.6%	90.0%	88.0%	87.9%	92.0%
売上高経常利益率	2.3%	6.9%	0.6%	10.4%	12.7%	12.8%	7.6%
売上高税引前利益率	2.1%	7.4%	-3.5%	11.8%	12.1%	8.9%	6.5%
売上高総費用比率	99.2%	96.2%	99.3%	88.5%	88.2%	92.9%	94.0%
売上高最終利益率	0.8%	3.8%	0.5%	11.5%	11.8%	7.1%	5.9%
総資本回転率	0.71	0.80	0.66	0.74	0.78	0.72	0.73
財務レバレッジ比率	1.54	1.56	1.45	1.49	1.52	1.83	1.56
財政状態分析							
流動比率	297.5%	312.2%	462.2%	330.8%	294.1%	291.5%	331.4%
自己資本比率	65.1%	64.2%	69.0%	67.1%	66.0%	54.6%	64.3%

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
収益性分析							
ROE	9.4%	9.7%	11.1%	18.0%	15.6%	4.7%	11.4%
ROA[営業利益]	8.7%	10.8%	14.0%	15.6%	11.1%	7.9%	11.4%
ROA[経常利益]	10.1%	10.6%	14.9%	18.6%	13.7%	10.1%	13.0%
ROA[当期純利益]	6.9%	7.0%	8.0%	13.4%	12.3%	3.6%	8.5%
ROA[最終利益]	6.9%	7.1%	8.0%	13.4%	12.3%	3.6%	8.5%
売上総利益率	45.8%	46.6%	48.3%	53.5%	51.2%	47.0%	48.7%
売上原価率	54.2%	53.4%	51.7%	46.5%	48.8%	53.0%	51.3%
売上高販管費比率	34.9%	35.9%	33.7%	37.2%	38.3%	37.8%	36.3%
売上高営業利益率	9.1%	12.6%	14.2%	16.2%	12.9%	9.1%	12.4%
売上高総原価率	89.1%	89.3%	85.4%	83.8%	87.1%	90.9%	87.6%
売上高経常利益率	10.5%	12.3%	15.0%	19.4%	15.9%	11.7%	14.1%
売上高税引前利益率	8.5%	11.8%	13.7%	19.2%	17.0%	5.0%	12.6%
売上高総費用比率	92.9%	91.8%	91.9%	86.0%	85.6%	95.8%	90.7%
売上高最終利益率	7.1%	8.2%	8.1%	14.0%	14.4%	4.2%	9.3%
総資本回転率	0.96	0.86	0.99	0.96	0.86	0.87	0.92
財務レバレッジ比率	1.37	1.37	1.39	1.34	1.26	1.30	1.34
財政状態分析							
流動比率	348.1%	361.8%	353.0%	384.8%	477.3%	415.9%	390.2%
自己資本比率	72.8%	73.1%	72.1%	74.4%	79.1%	77.0%	74.8%

株式会社カブコン

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
成長性分析							
売上高増加率	5.8%	-18.4%	16.8%	15.5%	14.4%	21.0%	9.2%
営業利益増加率	13.1%	25.8%	51.6%	24.0%	18.4%	12.3%	24.2%
経常利益増加率	19.3%	26.2%	51.8%	27.2%	15.9%	15.7%	26.0%
最終利益増加率	14.8%	27.1%	56.3%	30.6%	12.9%	18.1%	26.6%
総資産増加率	-1.7%	16.3%	14.1%	14.4%	16.0%	12.0%	11.9%
純資産増加率	3.9%	12.4%	21.1%	21.3%	10.0%	21.1%	15.0%
利益剰余金増加率	16.8%	18.7%	26.4%	25.4%	22.0%	20.3%	21.6%

セガサミーホールディングス株式会社

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
成長性分析							
売上高増加率	2.5%	10.5%	-24.2%	15.6%	21.4%	20.1%	7.6%
営業利益増加率	-26.2%	111.4%	-76.3%	389.0%	46.0%	21.5%	77.6%
経常利益増加率	-48.6%	237.5%	-93.2%	1844.3%	48.4%	20.8%	334.9%
最終利益増加率	-70.4%	421.4%	-90.8%	2806.4%	24.1%	-28.0%	510.4%
総資産増加率	-1.9%	-1.4%	-8.0%	3.3%	15.2%	30.4%	6.3%
純資産増加率	-1.6%	-2.8%	-1.9%	0.5%	13.2%	8.0%	2.6%
利益剰余金増加率	-2.6%	2.2%	-2.8%	12.0%	16.5%	7.4%	5.5%

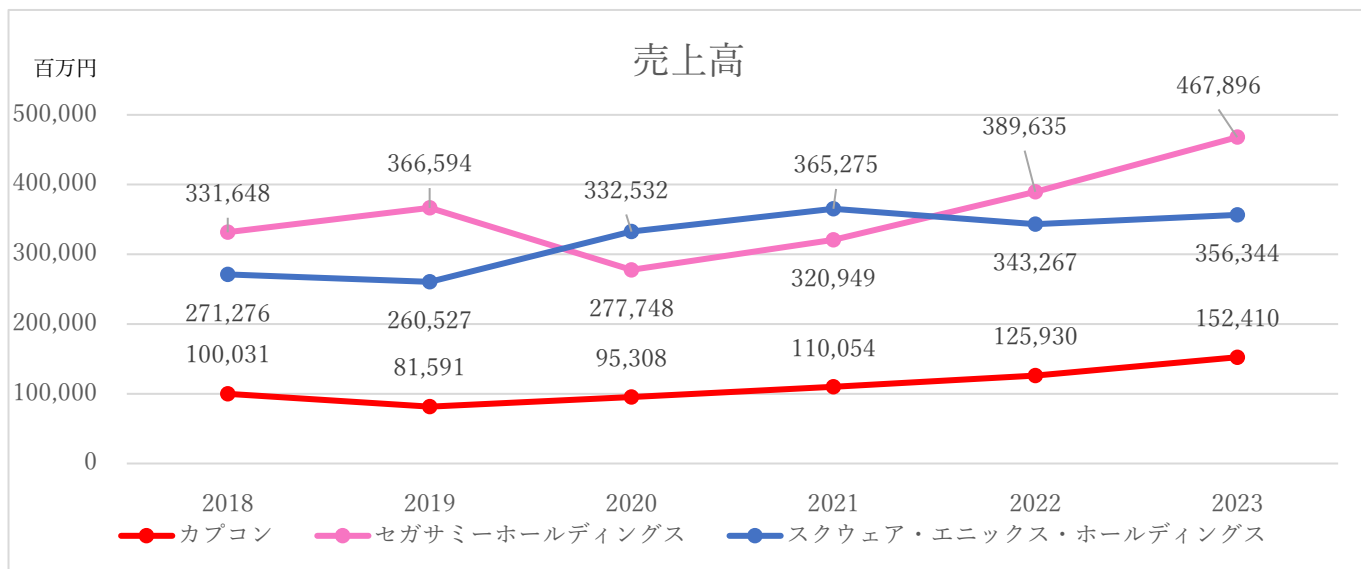
株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
	30 年 3 月期	31 年 3 月期	2 年 3 月期	3 年 3 月期	4 年 3 月期	5 年 3 月期	
成長性分析							
売上高増加率	8.3%	-4.0%	27.6%	9.8%	-6.0%	3.8%	6.6%
営業利益増加率	-35.5%	33.0%	44.2%	25.5%	-25.2%	-26.6%	2.6%
経常利益増加率	-21.3%	13.0%	55.7%	41.5%	-22.6%	-24.1%	7.0%
最終利益増加率	-25.0%	10.2%	26.2%	89.3%	-3.4%	-69.7%	4.6%
総資産増加率	8.8%	16.5%	29.4%	46.7%	53.9%	58.2%	35.6%
純資産増加率	6.8%	7.5%	9.6%	16.9%	11.5%	0.0%	8.7%
利益剰余金増加率	10.8%	11.0%	12.9%	23.1%	15.3%	-0.2%	12.2%

設問④ 財務諸表分析

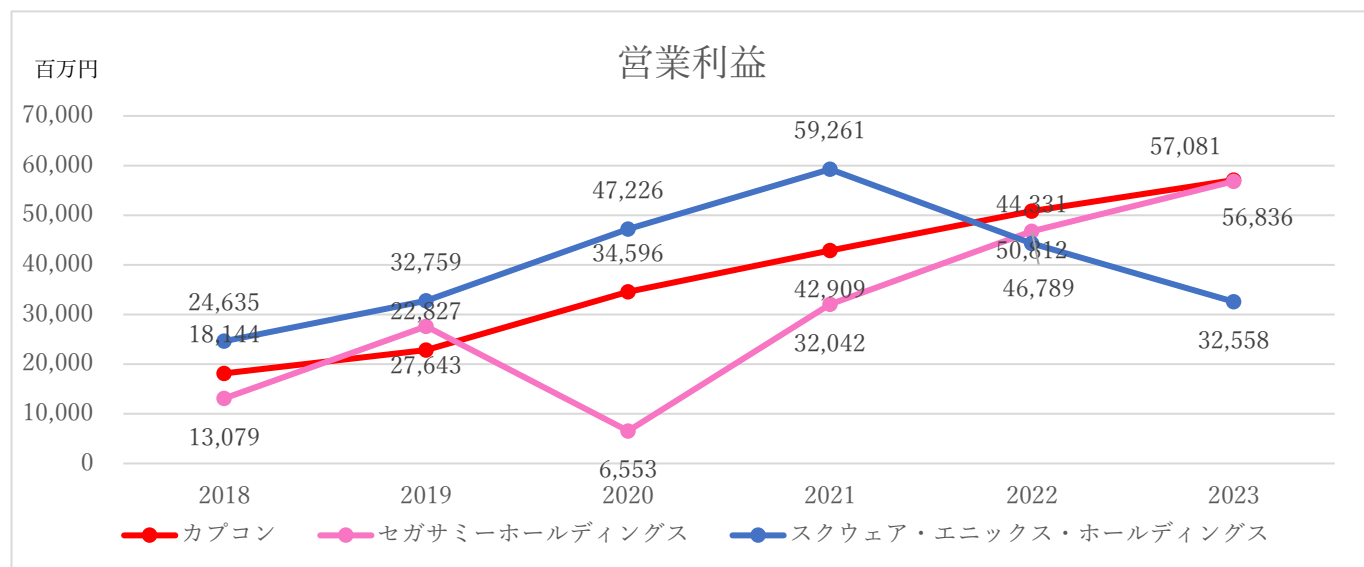
3社の連結財務諸表を様々な項目ごとに分析し比較する。

売上高比較



売上高を比較したグラフである。3社とも売り上げは上下に移動しているが基本的には緩やかな売上の上昇がみられる。2020年では、株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスは売り上げの比較的大きな上昇がみられる。ちょうど2019年の終わりに新型コロナウイルスの流行が始まり、それに伴うゲームの需要増大に対応できたのだと読み取れる。反対にセガサミーホールディングス株式会社はゲーム事業だけでなくゲームセンターなどのアミューズメント施設事業も行っているため新型コロナウイルス流行による外出制限の影響を大きく受け、売り上げを大きく落としたのだらうと読み取れる。その後、株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスは少し勢いを落とし、セガサミーホールディングス株式会社は売り上げを回復しさらに大きく売り上げを伸ばしていつている。

営業利益比較

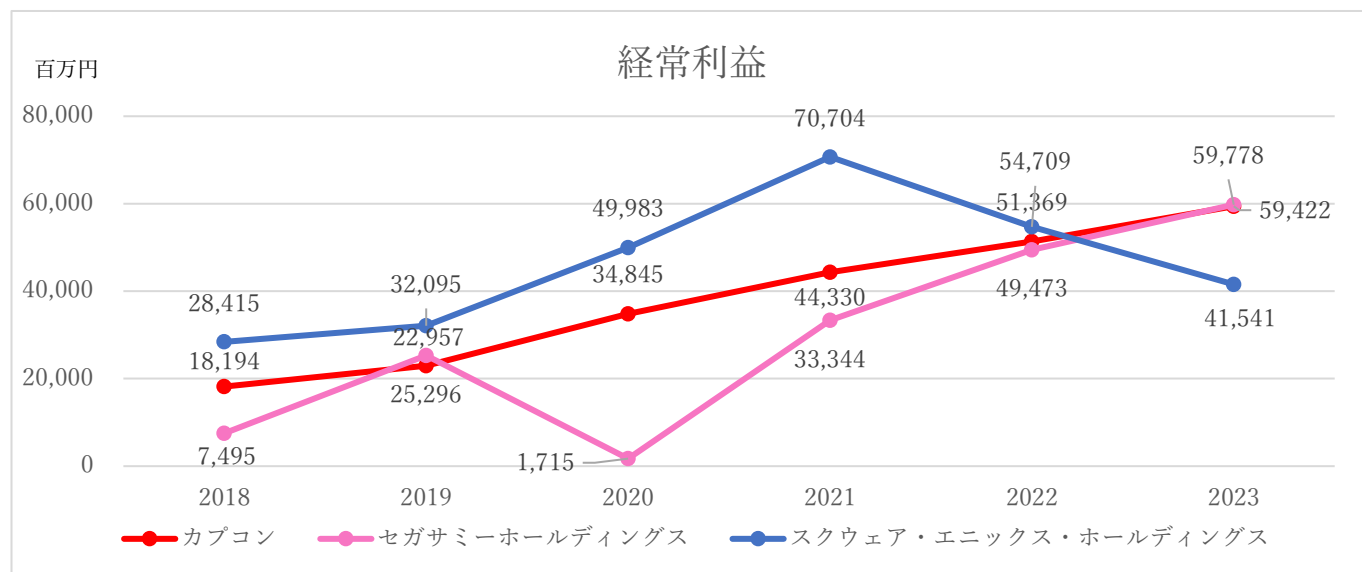


営業利益とは企業の本業とする事業によって稼得した利益の金額で、企業の本業の業績を表している。売上高の比較と比べても上下の幅は変わっているが売上高と営業利益の上下の傾向は変わっていない。やはり新型コロナウイルスの流行が本格的に始まった2020年にセガサミーホールディングス株式会社は大きく営業利益を下げている。

株式会社カプコンは外的要因などに左右されずに営業利益を安定的に上昇させている。

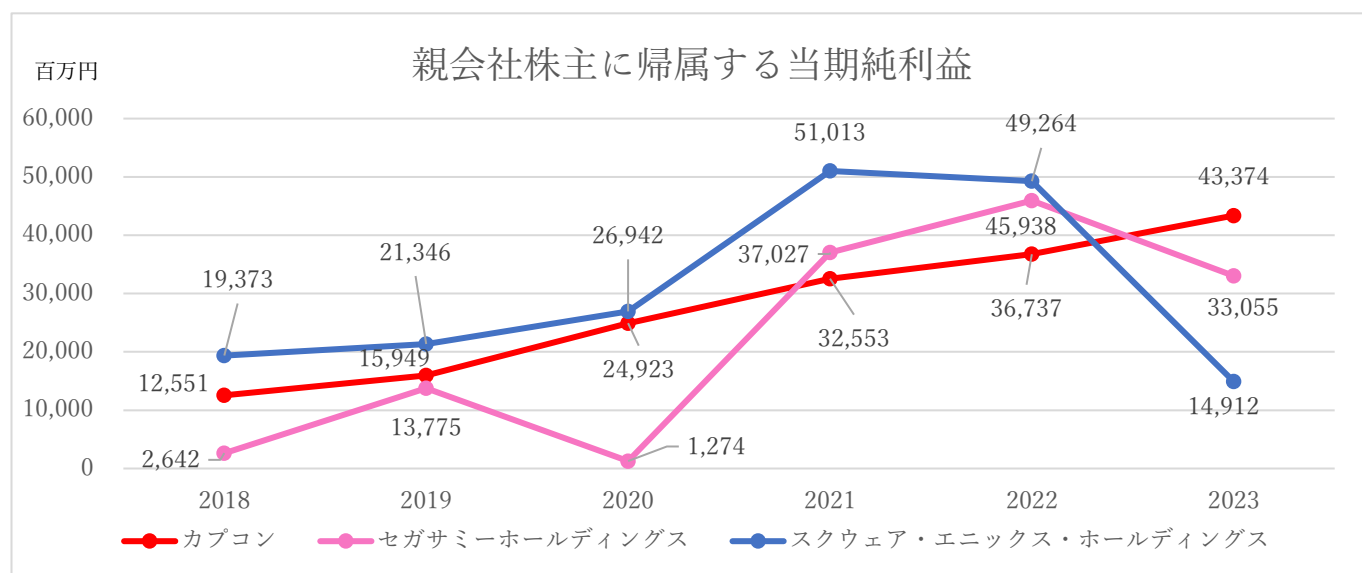
株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスは 2021 年をピークに営業利益を減らし始めた。

経常利益比較



経常利益とは企業活動において、毎期、常に変わらず、継続的・反復的に発生する収益・費用の項目（法人税等の税金費用を除く）の各合計の差額の利益である。この項目は 3 社とも営業利益とほとんど同じである。臨時に発生した収益や費用はほぼないといえる、

最終利益（親会社に帰属する当期純利益）比較



最終利益とは親会社に帰属する当期純利益であり、一会計期間のすべての収益合計と費用合計の差額である当期純利益のうち企業集団の親会社の株主のみに帰属する金額である。

株式会社カプコンは売上高や営業利益と同じように利益を安定的に上昇させている。株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスも売上高や営業利益と同じように 2021 年まで利益の上昇をみせたが、その後失速している。

セガサミーホールディングス株式会社も最終利益と売上高の上下のタイミングは変わっていないが最終利益はあまりにも大きな幅が出ている。2020 年には 2019 年比で 90% 近く最終利益を落としている。

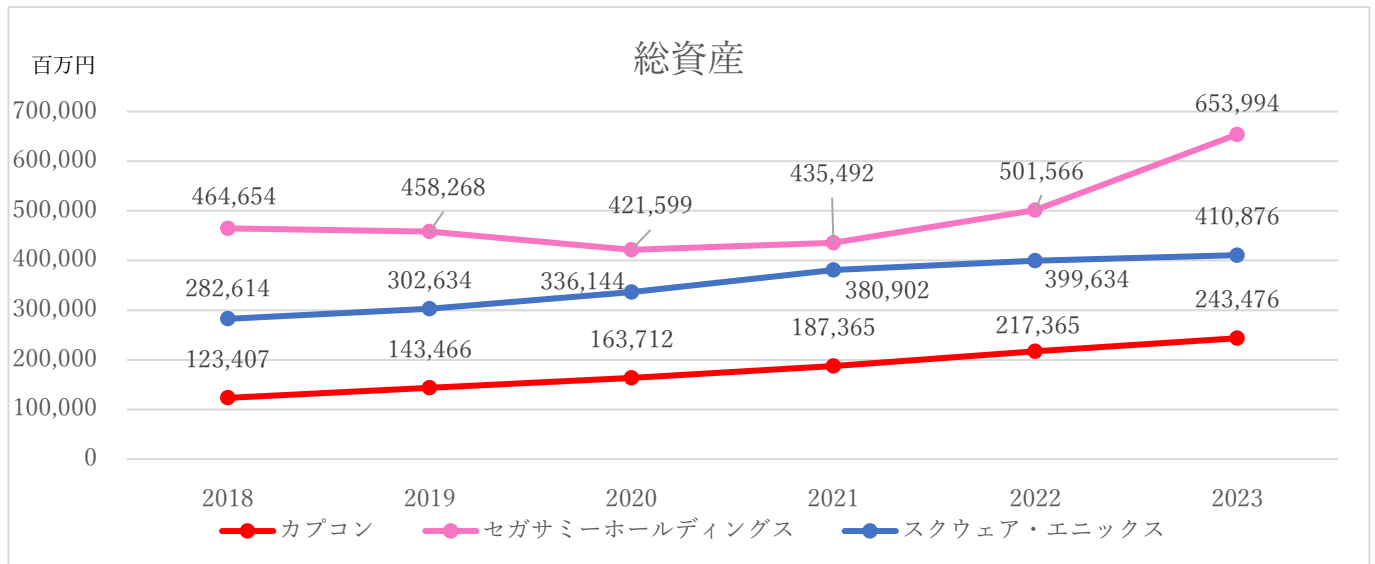
セガサミーホールディングス株式会社の連結損益計算書における特別損失を見てみる。

連結損益計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	6 年平均
特別損失	8,744	1,298	40,389	696	2,408	19,279	12,136

この表からわかるように 2019 年の特別損失は 12 億 9800 万円、2020 年の特別損失は約 400 億円と莫大に損失が大きくなった。この影響で最終利益の大きな低下が起こった。

3 社を比較すると売上高が一番少ないはずの株式会社カプコンが最終利益ではトップになっている。

総資産比較



総資産を比較したグラフである。3 社とも同じように徐々に資産を増やしている。

セガサミーホールディングス株式会社は 2023 年に総資産が大きく増加している。これは負債を大きく増やしたからである。

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
負債合計	159,316	161,410	130,343	142,855	170,218	296,292

2022 年の負債は 1700 億だったが 2023 年には 2960 億にまで負債が増加している。負債が大きく膨らんだのは投資活動を行ったからである。

連結キャッシュ・フロー計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
投資活動によるCF	-22,113	15,464	30,473	-8,794	-2,351	-113,509

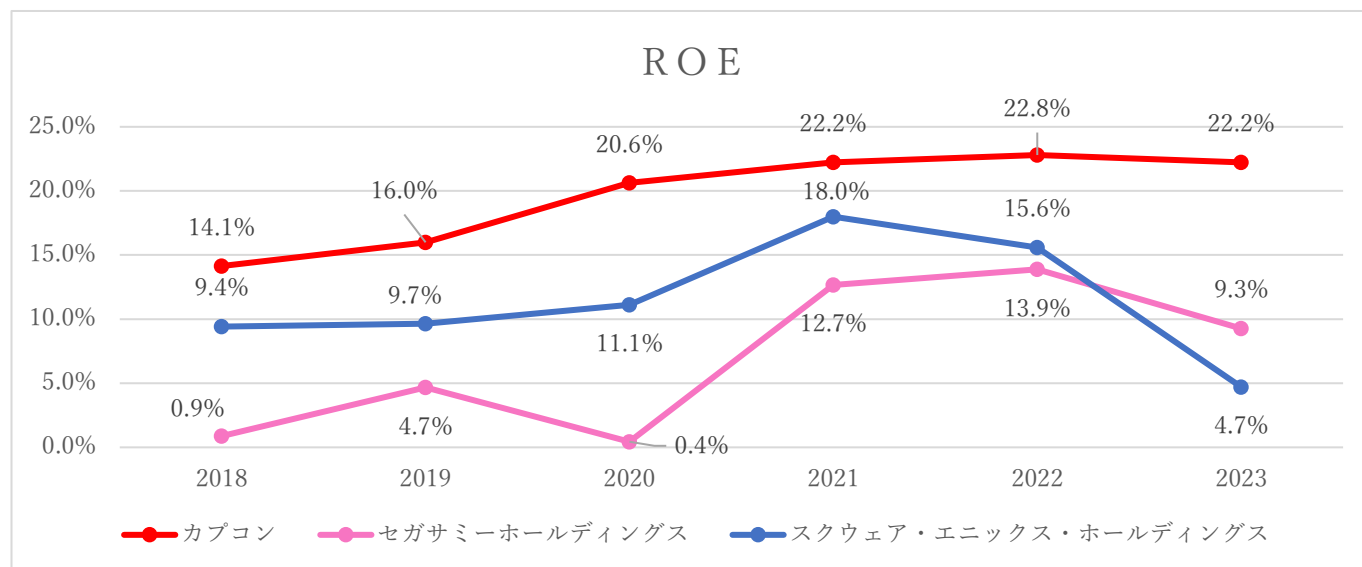
投資活動によるキャッシュ・フローを見てみると 2023 年は大きくマイナス見なっている。

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
固定資産	204,191	189,292	145,304	147,703	147,703	258,991
有形固定資産	84,017	86,649	61,617	60,358	60,482	60,099
無形固定資産	15,297	17,969	14,999	13,183	13,247	92,281

2023 年度の固定資産も確認してみると特に 2023 年度には無形固定資産が大きく増加している。固定資産への投資をするために負債を増やしたのだと考えられる。

収益性分析

ROE 比較



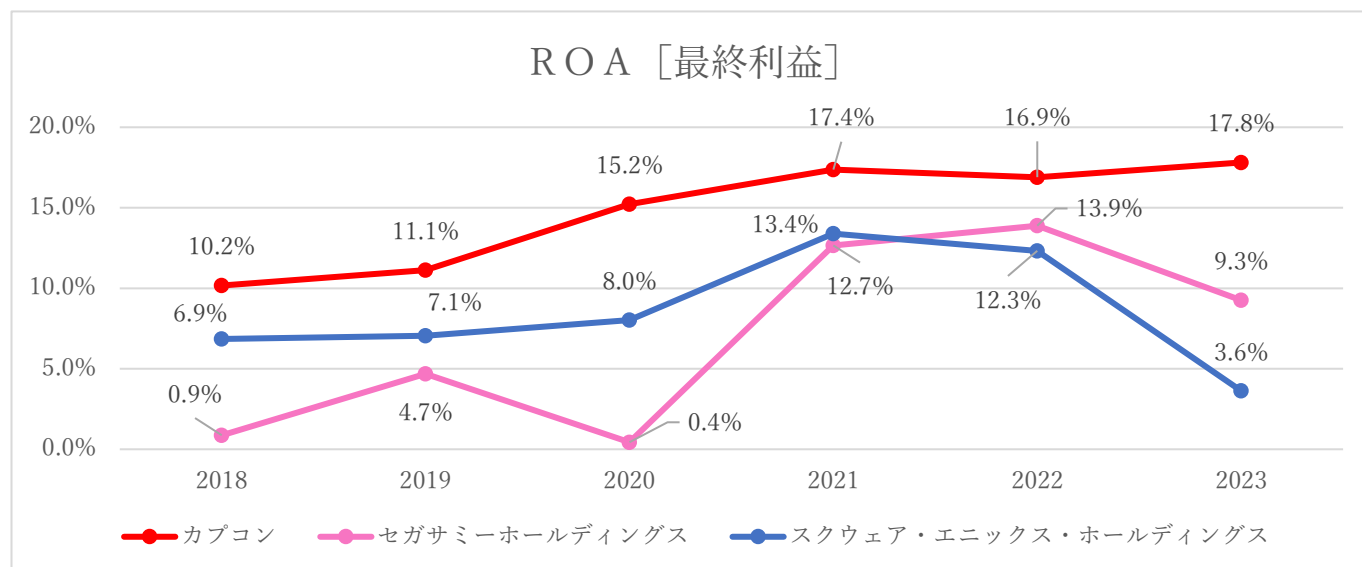
ROE は自己資本純利益率のことであり、企業集団の親会社株主にとっての資本利益率を意味している。親会社株主にとってはこの数値が高ければ多くの利益が見込むことができる。

株式会社カプコンは ROE の値が安定して高く保てていて数値の継続的な上昇もみられる。これは株主資本とその他包括利益累計額合計の合計である自己資本をもとにして得られる利益が大きいとわかる。

セガサミーホールディングス株式会社は 2018 年の営業利益の減少からくる ROE の低下と 2020 年にコロナ流行によるアミューズメント施設事業の売上高減少や大きな特別損失に伴う最終利益の低下からくる ROE の低下があったが 2021 年には 12.3% の増加と大きく ROE を回復させた。

2022 年から 2023 年には株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスの低下が目立つこれは 2023 年に親会社株主の帰属する当期純利益を大きく下げたことに関係している。

ROA[最終利益]

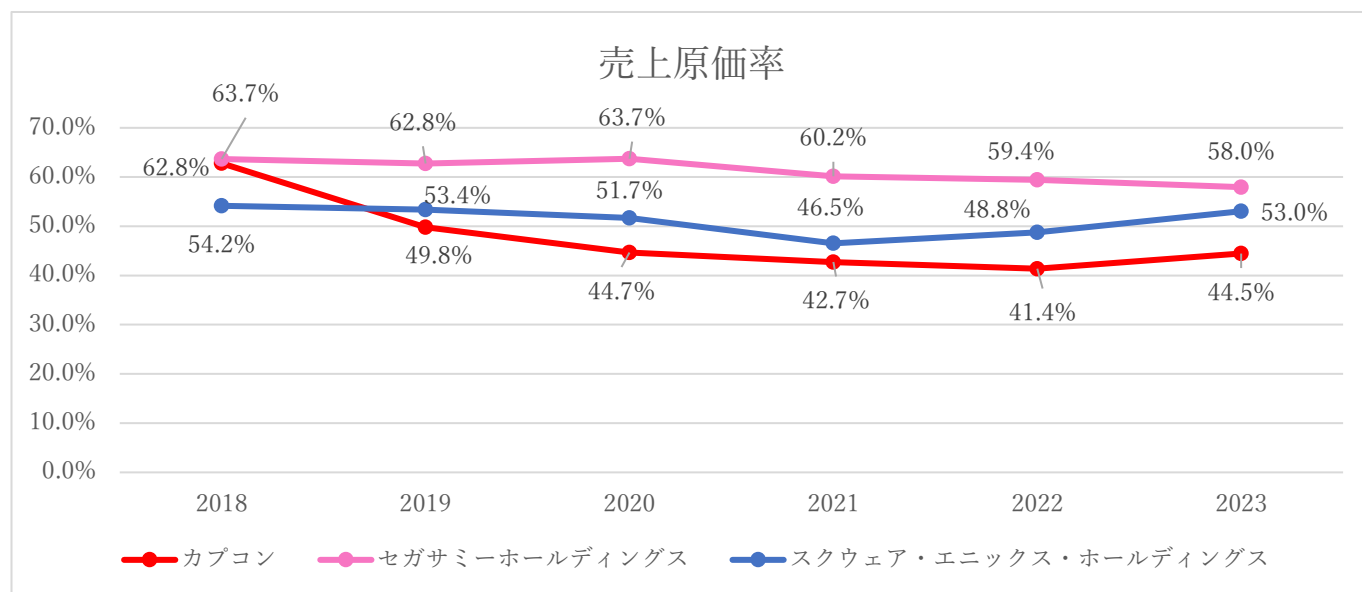


ROA とは総資本利益率・総資産利益率のことであり企業の資金提供者にとっての資本利益率を意味し、企業の資産全体が生み出す利益に関する資本効率を表している。3 社とも ROE の推移とほとんど変わらない。

株式会社カプコンは安定して高い ROA[最終利益]を保っているし、セガサミーホールディングス株式会社

は 2018 年と 2020 年に大きく低下している。株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスは 2023 年に大きく低下している。

売上原価率

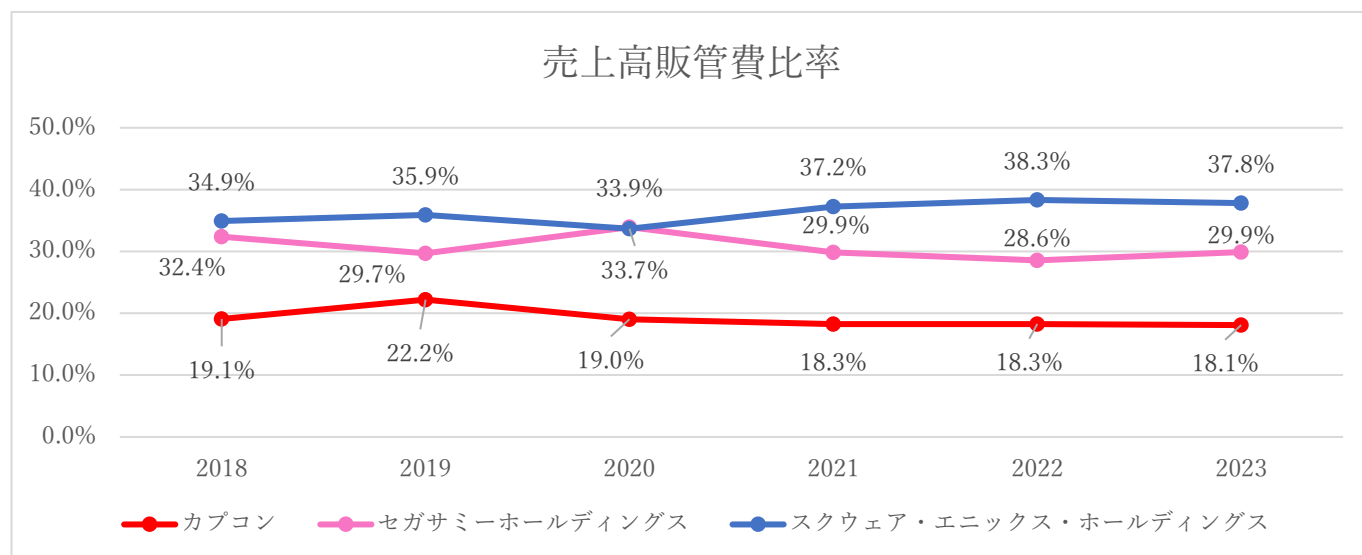


売上原価を見ていく。セガサミーホールディングス株式会社と株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスはあまり変化がなく、前者は 60%前後、後者は 50%前後で行き来している。しかし株式会社カプコンは 2018 年にはセガサミーホールディングス株式会社と同じ 60%台だったが 2019 年には 40%台まで売上原価率を下げ、その後 40%前半まで下げることに成功している。その結果、3 社で原価率が最も低くなった。

近年、この 3 社だけではなくゲーム業界全体の売上原価率が減少している。理由としてはゲームの販売方法が変化してきたからだ。従来、ゲームはカセットやディスクなどの実物（パッケージ版）の販売が主流であったが、近年ではダウンロード版という形での売り上げが伸びてきている。最近では家庭用ゲーム機だけでなくパソコン版でのゲームの販売も増え売り上げが伸びている。パソコン版ではほぼすべてのゲームがダウンロード版である。その結果、パッケージ版の需要が落ち、実物を作る必要性が下がり費用が減少している。

それだけでなくダウンロード版での販売を行うと、店舗に置かれないような数年前のゲームもいつでも消費者が購入できる。これにより発売から数年がたちもうすでに開発コストを回収したゲームでも売り上げが伸び続け、少ないコストで利益を得ることができている。

売上高販管費比率



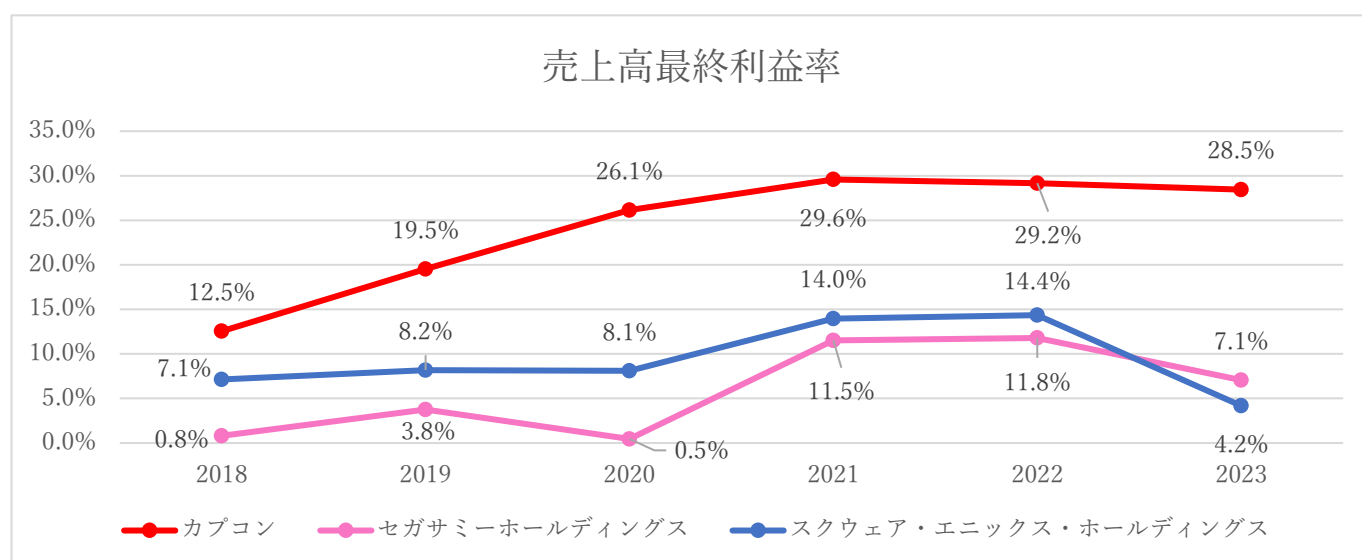
売上高販管費率を見ていく。販管とは、販売費および一般管理費のことであり、「人件費」、「経費」、「営業費」などのことを示す。

セガサミーホールディングス株式会社は 20%後半台で推移している。しかし新型コロナウイルス流行の年には少し販管費が増加している。

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスは 30%台で推移し 2020 年にはセガサミーホールディングス株式会社とは逆に販管費を少し下げている。

株式会社カプコンは 10%台後半が続いており販管費を低く抑えられていることがわかる。

売上高最終利益率



売上高最終利益率は、売上高に占める最終利益（親会社株主に帰属する当期純利益）である。数値が高ければより利益を効率よく獲得していると考えられる。

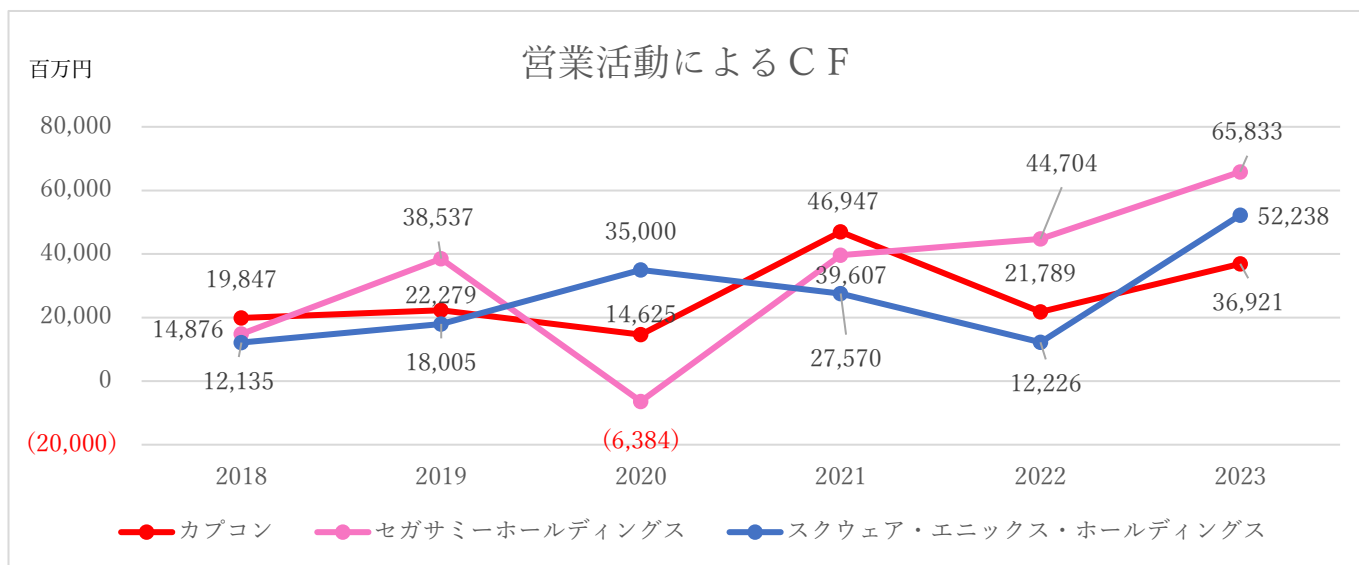
株式会社カプコンは安定して高い数値を保っている。要因としては先ほど見た売上原価率や売上高販管費比率が低く抑えられているからである。株式会社カプコンでは原価率や販管費を下げ高い利益を売上高から抽出することに成功していると考えられる。

セガサミーホールディングス株式会社はやはり 2018 年と 2020 年に大きく数値を下げている。

スクウェア・エニックス・ホールディングス株式会社は 2020 年に売上高を高め売上高販管費比率を下げたが売上原価比率が上がってしまったのもあってか売上高最終利益の数値を 0.1%ではあるが下げてしまった。

キャッシュ・フロー分析

営業活動によるキャッシュ・フロー

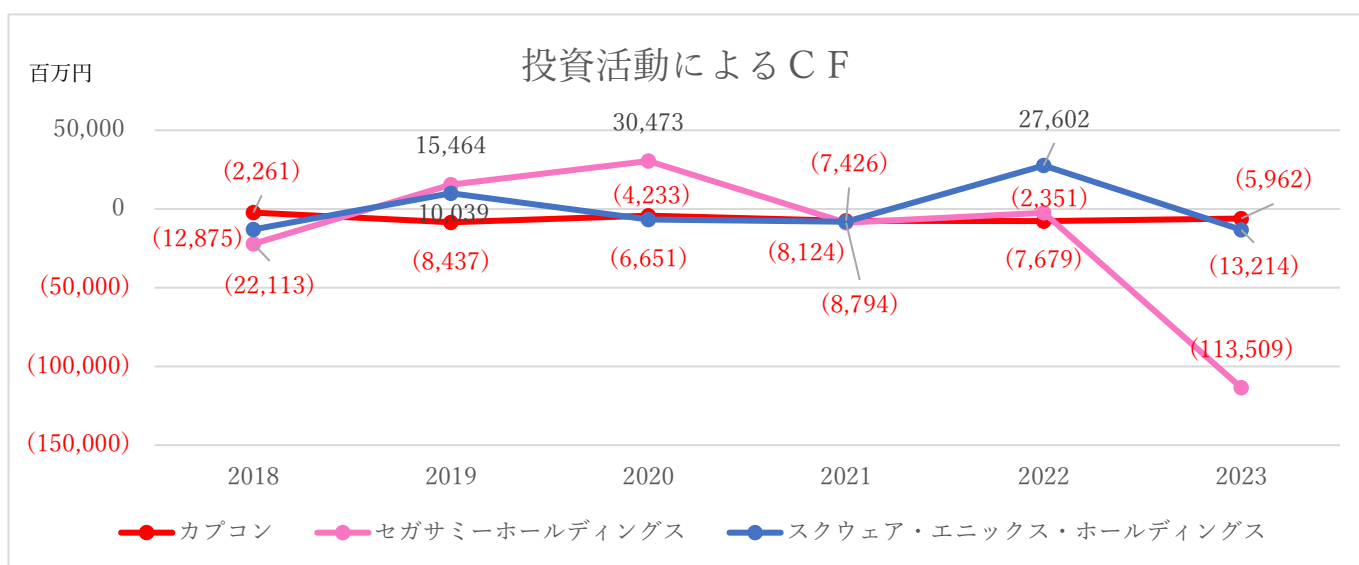


営業活動によるキャッシュ・フローとは、企業集団の本業とする事業の基本業務活動において一会計期間中に生じた収入合計と支出合計の差額としての純収入の金額であり、企業集団が一会計期間中に本業で稼ぎだしたキャッシュの金額を意味します。プラスが多ければ多いほど少ない支出で多く稼ぎ出しているとわかる。2018年と2023年を比べてみると2023年には3社とも稼ぎ出した金額がより多くなっている。

2020年を見てみると、セガサミーホールディングス株式会社はマイナスになっている。新型コロナウイルス流行での大きなダメージがあったとみられ、収益より支出のほうがか約63億円多かったとわかる。しかし翌年には支出より収益がか約400億円多く大幅な回復に成功した。

残りの2社は金額の上下はあるものの堅実に稼ぎ出した金額が多くなっている。

投資活動によるキャッシュ・フロー



投資活動によるキャッシュ・フローとは企業集団の投資活動において一会計期間中に生じた支出合計と収入合計の差額としての純支出額である。投資活動は主に、設備投資、無形資産投資、証券投資、融資がある。設備投資、無形資産投資は工場や販売店舗、営業所、本社などに関する、有形固定資産、無形固定資産の取得のための投資である。

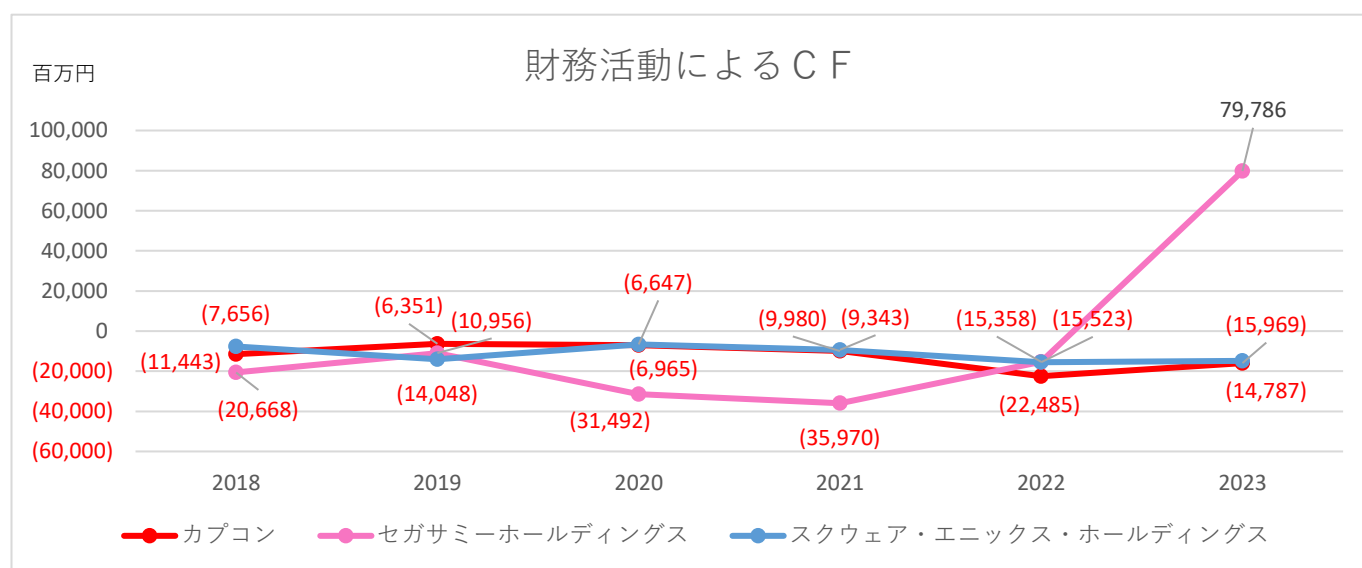
グラフを見てみると株式会社カプコンは 2018 年から 2023 年まですべての年でマイナスになっている。これは毎年、設備や無形固定資産などを取得するために多くお金を使っているとわかる。

セガサミーホールディングス株式会社はマイナスやプラスが混在している。2023 年にはグラフが見にくくなるほどの大きなマイナスになっている。

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
固定資産	204,191	189,292	145,304	147,703	147,703	258,991
有形固定資産	84,017	86,649	61,617	60,358	60,482	60,099
無形固定資産	15,297	17,969	14,999	13,183	13,247	92,281

この表を見てわかるように 2022 年度からの 1 年間で 800 億円の投資を無形固定資産に行っていることがわかる。この投資活動が表に現れた。

財務活動によるキャッシュ・フロー



財務活動によるキャッシュ・フローとは、企業集団の財務活動において一会計期間中に生じた収入合計と支出合計の差額としての純収支金額のことである。財務活動とは、資金調達に関する活動であり資金調達手段には主に、借入、社債発行、株式発行がある。借入、社債発行、株式発行を行うと収入になり、借入金の返済、社債やコマーシャルペーパーの償還、自己株式の取得や配当金の支払いは支出になる。

株式会社カプコンの財務活動によるキャッシュ・フローを見てみると 2021 年には約 100 億円のキャッシュ・フローだったのに対して 2022 年にはその倍である 220 億円までマイナスが大きくなっている。

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
自己株式(減算)	-27,456	-27,458	-27,461	-27,464	-50,037	-50,012

連結貸借対照表の自己株式欄を見ると、2021 年度と 2022 年度では倍ほど差がついている。つまり株式会社カプコンでは自己株式の取得がこの期間に行われたことで財務活動によるキャッシュ・フローのマイナスにつながったと考えられる。

セガサミーホールディングス株式会社は 2023 年に大幅なプラスになっている。これは先ほども書いたように無形固定資産に多額の投資を行ったためである。多額の投資を行うために、借入を多く行ったことが要因で財務活動による CF が大きくプラスになった。

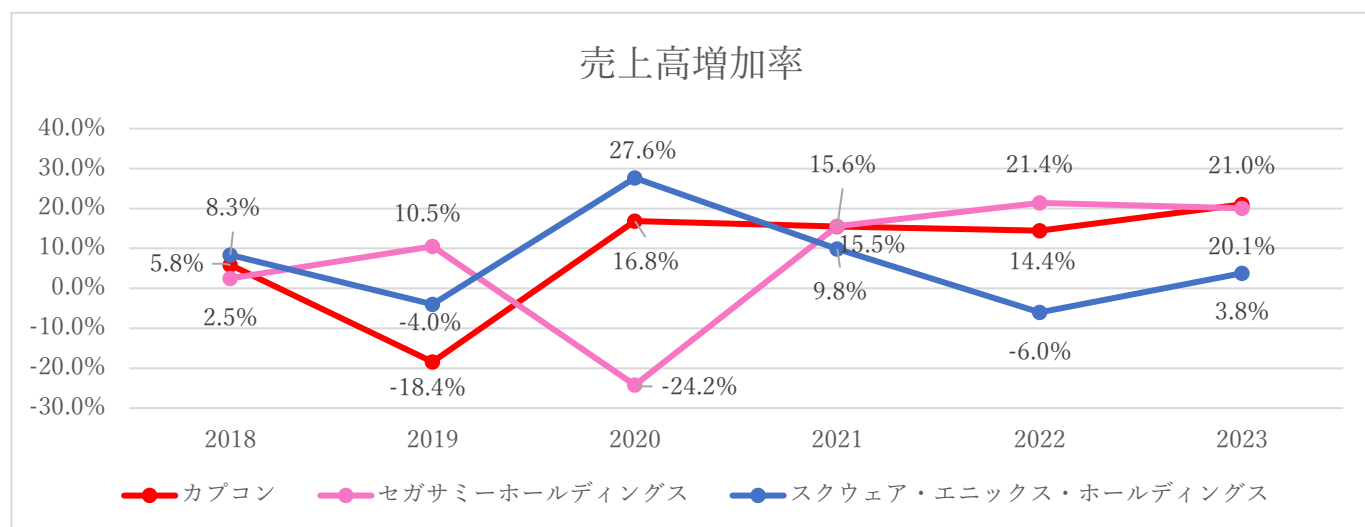
連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
負債合計	159,316	161,410	130,343	142,855	170,218	296,292
流動負債	87,542	86,147	59,777	86,986	120,332	135,494
固定負債	71,774	75,263	70,566	55,869	49,886	160,797

この表を見ると、2023 年度の負債、特に固定負債が大きく増えていることが分かった。

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスは全体を通してあまり変化がなかった。借入やその返済が安定して行われているのだろうと考えられる。

成長性分析

売上高増加率



売上高増加の推移を見ていく。

株式会社カプコンは 2019 年に前年比で 18.4%低下と売り上げを大きく落としている。しかし売上高が低下したからといって必ずしも会社が悪い方向へ行くわけではない。

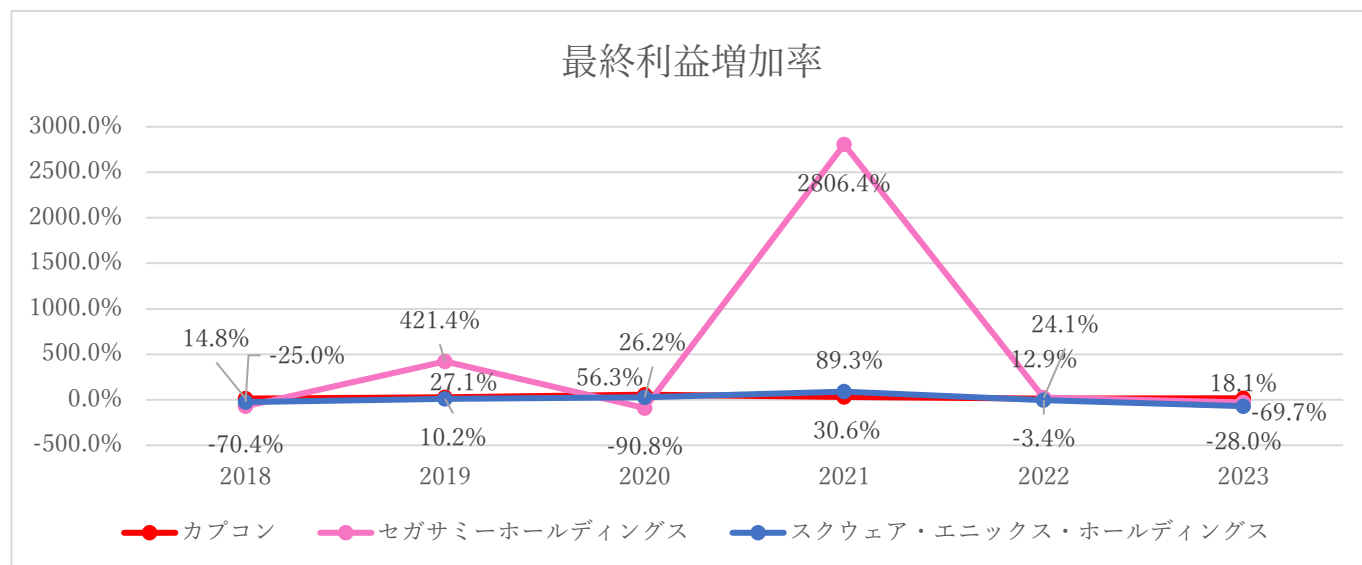
連結損益計算書	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
売上高	100,031	81,591	95,308	110,054	125,930	152,410
売上原価	62,809	40,643	42,567	47,042	52,110	67,755
営業利益	18,144	22,827	34,596	42,909	50,812	57,081
経常利益	18,194	22,957	34,845	44,330	51,369	59,422
親会社株主に帰属する当期純利益	12,551	15,949	24,923	32,553	36,737	43,374

この表を見ると、株式会社カプコンは 2018 年度と 2019 年度の比較で 2019 年度には売上原価を大きく下げ、営業利益、経常利益を上げた。最終利益を見てみるとこれらの要因のおかげで利益の上昇につながっている。このように売上高のマイナスが必ずしも利益のマイナスにつながるわけではないと読み取れる。

セガサミーホールディングス株式会社は 2020 年に新型コロナウイルス流行によるアミューズメント施設事業への大ダメージが数字の直接出て 24.2%も売り上げを下げている。しかし株式会社カプコンと株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスは外出規制のためのゲーム需要のおかげで売り上げを大きく伸ばしている。

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスは大きなプラスはありマイナスは小さなものしかないので安定的に売上高が成長しているのだとわかる。

最終利益増加率



株式会社カプコンをしてみる。

連結貸借対照表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
最終利益増加率	14.8%	27.1%	56.3%	30.6%	12.9%	18.1%

この会社は 6 年間通して継続的に最終利益を成長させている。売上が上がった年だけではなく下がった年も原価の削減などに成功し安定的な成長を遂げている。

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスをしてみる。

財務分析表	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
最終利益増加率	-25.0%	10.2%	26.2%	89.3%	-3.4%	-69.7%

この会社はプラスやマイナスが交互に来ている。大体同じくらいの最終利益を得ることができる安定した力があると思われる。しかしもしマイナスをなくすことができれば大きな成長を遂げられると考えることができる。

セガサミーホールディングス株式会社は 2021 年にとんでもない成長をしている。しかしこれは成長というより「回復」である。2020 年に 400 億以上の特別損失が出てしまい最終利益が 12 億円まで落ちてしまっている。2021 の最終利益は 370 億円とほぼ 400 億円上昇しているという観点からこの最終利益増加率は「回復」であるといえる。その他の年も見てみると 2019 年にも大きく最終利益を増加させているしかしこれも「回復」である。セガサミーホールディングス株式会社は外的要因などで大きく売り上げを下げてすぐ元の売り上げまで戻すことができる能力がある会社であるとわかった。

ROE 分析

ROE はデュボン・システムという形で分解することができる分解の式は下記のものである。

$$\text{ROE} = \text{売上最終利益率} \times \text{総資本回転率} \times \text{財務レバレッジ比率}$$

ROE を高めるためにはこの三項目のどれか一つの項目を向上させればよい。

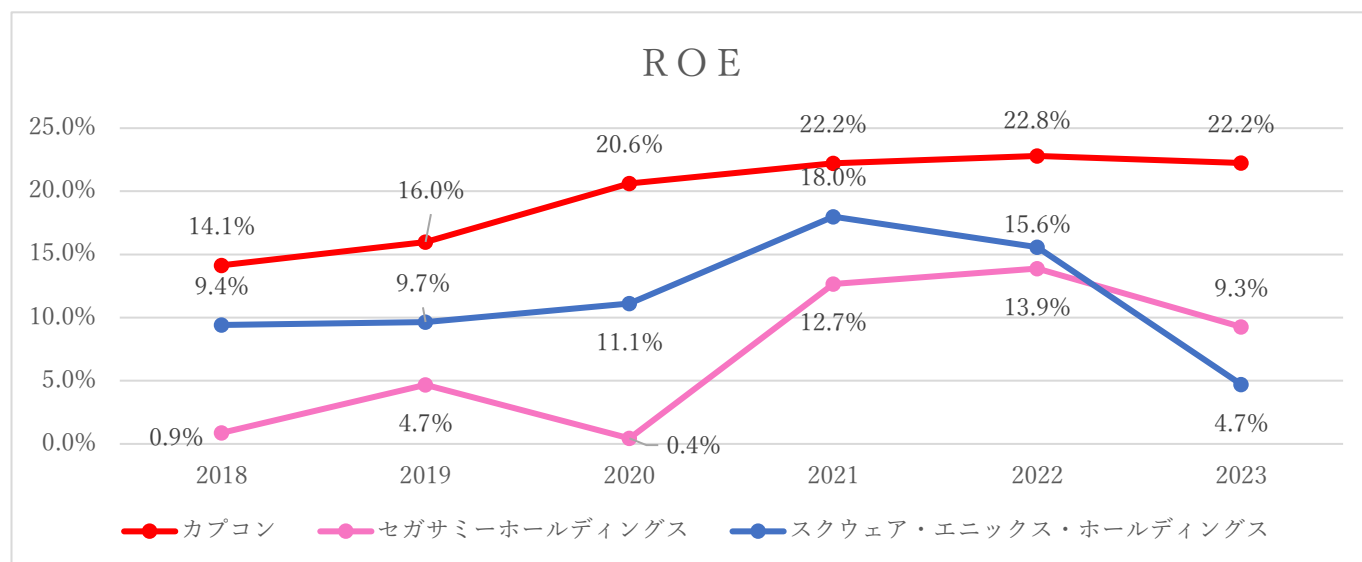
売上高最終利益率を高めるためには、製品戦略や販売戦略で売り上げを伸ばしたり、売上原価率や販管費を低下させたりすることで最終利益率を上昇させ ROE を高めることができる。

総資本回転率は資本をいかに利益につなげる使い方ができるかが大切なので、販売戦略だけでなく財務戦略もうまく組んでよりうまく資本を使い利益へと回していくべきである。そうすることで ROE の上昇へつながる。

財務レバレッジ比率とは、株式会社の元手としての自己資本の金額を基準として、何倍の総資本を運営しているかを示す比率である。この比率が高いほど負債を利用して、使用する資本総額を増やしていることになる。この数値を上げるためには負債を増やすなどの方法がある。ほかにも自社株買いや株主への配当などにより自己資本の減少が起き、財務レバレッジ比率を上げることができる。（自己資本比率が下がってしまうというデメリットもある）これにより財務レバレッジ比率を上げることができる。

ほかにも ROA[最終利益]を高めることで ROE を上昇させるという方法がある。ROE は ROA[最終利益]と財務レバレッジ比率の積であらわされるものだからである。

ROE 比較



株式会社カプコンは安定して高い数値を保っている。保っているだけではなく少しずつの上昇を見せ 6 年間で約 8%も上昇させている。3 社の中で常に 1 番上をとり続けている。株式会社カプコンの ROE はゲーム業界でもトップクラスである

セガサミーホールディングス株式会社の ROE 推移は不安定である。2028 年と 2020 年には大きく低下させたが何とか 10%前後まで上昇させ 2023 年には株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスを追い抜いた。

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスは安定して 10%台を保っていたが、2023 年には 10%以上のマイナスで 3 社中最下位になってしまった。

デュポン・システムによる ROE の分析

株式会社カプコン

	売上高	総資本回転率	財務レバレッジ	ROA	ROE
	最終利益率	(回)	比率(倍)	[最終利益]	
2018年3月	12.5%	0.81	1.39	10.2%	14.1%
2019年3月	19.5%	0.57	1.44	11.1%	16.0%
2020年3月	26.1%	0.58	1.36	15.2%	20.6%
2021年3月	29.6%	0.59	1.28	17.4%	22.2%
2022年3月	29.2%	0.58	1.35	16.9%	22.8%
2023年3月	28.5%	0.63	1.25	17.8%	22.2%

セガサミーホールディングス株式会社

	売上高	総資本回転率	財務レバレッジ	ROA	ROE
	最終利益率	(回)	比率(倍)	[最終利益]	
2018年3月	0.8%	0.71	1.54	0.6%	0.9%
2019年3月	3.8%	0.80	1.56	3.0%	4.7%
2020年3月	0.5%	0.66	1.45	0.3%	0.4%
2021年3月	11.5%	0.74	1.52	8.5%	12.7%
2022年3月	11.8%	0.78	1.83	9.2%	13.9%
2023年3月	7.1%	0.72	1.56	5.1%	9.3%

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス

	売上高	総資本回転率	財務レバレッジ	ROA	ROE
	最終利益率	(回)	比率(倍)	[最終利益]	
2018年3月	7.1%	0.96	1.37	6.9%	9.4%
2019年3月	8.2%	0.86	1.37	7.1%	9.7%
2020年3月	14.0%	0.99	1.39	8.0%	11.1%
2020年3月	14.4%	0.96	1.34	13.4%	18.0%
2022年3月	4.2%	0.86	1.26	12.3%	15.6%
2023年3月	9.3%	0.87	1.30	3.6%	4.7%

株式会社カプコンの ROE 分析

上でも示した通り株式会社カプコンの ROE は 20%をキープし続けていてゲーム業界でもトップクラスである。その理由を見ていく。株式会社カプコンは ROE を上昇させる要因である売上高利益率、総資本回転率、財務レバレッジ比率、ROA のうち、総資本回転率以外がほかの 2 社と比べて基本的に高い。売上高最終利益率と ROA[最終利益]は圧倒的といえるほどである。

まず売上高最終利益率が高い理由を見ていく。株式会社カプコンの売上高最終利益率が高いのは何とんでも売上高販管費率が低いことに関係している。ほかの 2 社は 20%後半から 30%後半であるが株式会社カプコンは 10%台後半と 2 社と比べ 10%,20%低い。この会社はうまく費用の削減ができておりそれが ROE を高水準に保つ一つの要因だとわかる。

ROA[最終利益]を見ていく。株式会社カプコンは総資本が少ないながらも最終利益が大きい。これが ROA を高める要因である。ほかの 2 社と比べると総資本は大体半分ほどなのに、最終利益を比べると 2 社と同じかむしろ勝っている年もある。先ほど述べた通りこの会社は販管費の少なさにより最終利益を多くしている。これらの要因から株式会社カプコンの ROE は高く保つことができていく。

この会社がこれから ROE を高いまま保つためには引き続き販管費と原価率を低く保ち商品開発をするべきだ。

セガサミーホールディングス株式会社

セガサミーホールディングス株式会社の ROE は 2021 年から 10%を超えるラインにいるがそれ以前は 1%にも満たない年もある。この会社には ROE を高めるために必要なものの中で数値が高いものがある。財務レバレッジ比率が高いところである。この会社は負債の比率が比較的高い。お金を借り入れることで利益を多く生み出そうとしている。しかし 2018 年から 2020 年の ROE は極端に低い。その要因を見ていく。

2018 年と 2020 年を見ると売上高最終利益率と ROA[最終利益]が極端に低いことがわかるこれが原因で極端に低い ROE になってしまった。2018 年と 2020 年に売上高最終利益率と ROA[最終利益]が低下した理由を分析してみる。2018 年と 2020 年は売上高や経常利益を大きく下げてしまい、その上、営業外費用や特別損失が多く出てしまって大きく最終利益を下げてしまった。これが原因で ROE を低下させる羽目になった。2021 年以降になると売上高最終利益率を大きく高め、その結果 ROE が 10%を超え安定しだした。

この会社が ROE を 10%以上に保つためには、複数の事業で大きく稼げる必要があると考える。新型コロナウイルス流行など外的要因による売上低下は仕方なくはあるが緊急時に臨機応変に対応したり、ほかの事業でも稼げると最終利益の低下を起こさなくて済むし ROE も高い水準のまま保持できると考える。

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスを見ると 2023 年以外の ROE は 10%前後である。

この要因としては総資本回転率の高さが関係している。ほかの 2 社と比べると比較的高い。セガサミーホールディングス株式会社と比べて資産合計に大きな差があるが売上高を見るとあまり差がなかったり株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスのほうが高かったりする。この会社は回転率が高いことによって効率よく資本から利益を生み出していることがわかる。

この会社が 10%以上を保つためには 2023 年のような最終利益の低下を起こすことなく総資本回転率の高さを生かしてどんどん資産を回転させ利益を生み出し続ける必要があると考える。

価値創造の分析

企業価値は、将来の収益性、将来の成長性、将来の資本コストで決まる。つまり、事業価値は将来の超過 ROA (ROA－加重平均資本コスト)、将来の資産成長率、将来の加重平均資本コストで決まる。株主価値は将来の超過 ROE (ROE－株主資本コスト)、将来の自己資本成長率、将来の株主資本コストで決まる。収益性の ROE と ROA についてはデュボン・システムで分解して分析することができる。

	収益性(将来)	成長性(将来)	資本コスト(将来)
事業価値の決定要因	ROA－加重平均資本コスト	資産成長率	加重平均資本コスト
株主価値の決定要因	ROE－株主資本コスト	自己資本成長率	株主資本コスト

ここでは、収益性と成長性について評価する。ROA は、営業利益を分子とする ROA [営業利益] とする。自己資本成長率は計算していないので、純資産増加率を使用する。すべての比率は、6 年平均を用いる。

株式会社カプコン

	収益性(現在)	成長性(現在)	資本コスト(現在)
事業価値の決定要因	ROA 20.2%	資産成長率 11.9%	——
持続性	◎	◎	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	
株主価値の決定要因	ROE 19.7%	自己資本成長率 15.0%	——
持続性	◎	◎	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	

	収益性(将来)	成長性(将来)	資本コスト(将来)
事業価値の決定要因	◎	◎	——
株主価値の決定要因	◎	◎	——

評価は 5 段階評価：[◎◎（非常に良い）, ◎, ○, △, ×（非常に悪い）]

株式会社カプコンは、事業価値の決定要因である ROA [営業利益] は 20.2%、資産成長率は 11.9%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。強みである、世界有数の開発力および技術力、オリジナルの人気コンテンツ（知的資産）の保有、ゲームのグローバル化による市場の拡大を活かして、これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、事業価値の向上が見込まれる。

株主価値の決定要因である ROE は 19.7%、自己資本成長率（純資産増加率）は 15.0%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、株主価値の向上が見込まれる。

セガサミーホールディングス株式会社

	収益性(現在)	成長性(現在)	資本コスト(現在)
事業価値の決定要因	ROA 6.0%	資産成長率 6.3%	——
持続性	◎	◎	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	
株主価値の決定要因	ROE 7.0%	自己資本成長率 2.6%	——
持続性	◎	◎	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	

	収益性(将来)	成長性(将来)	資本コスト(将来)
事業価値の決定要因	○	○	——
株主価値の決定要因	○	○	——

評価は5段階評価：[◎◎（非常に良い）,◎,○,△,×（非常に悪い）]

セガサミーホールディングス株式会社は、事業価値の決定要因である ROA [営業利益] は 6.0%、資産成長率は 6.3%と現在までの実績として中程度の収益性と成長性を持っている。強みである、強固な開発体制を背景とした製品力、高稼働が見込める IP、パチスロ遊技機における高い市場シェア、初期需要に対応可能な生産力により、これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、ある程度の事業価値の向上が見込まれる。

株主価値の決定要因である ROE は 7.0%、自己資本成長率（純資産増加率）は 2.6%と現在までの実績として中程度の収益性と成長性を持っている。これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、ある程度の株主価値の向上が見込まれる。

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス

	収益性(現在)	成長性(現在)	資本コスト(現在)
事業価値の決定要因	ROA 11.4%	資産成長率 35.6%	——
持続性	◎	△	
向上・低下可能性	現状維持	低下	
株主価値の決定要因	ROE 11.4%	自己資本成長率 8.7%	——
持続性	◎	◎	
向上・低下可能性	現状維持	現状維持	

	収益性(将来)	成長性(将来)	資本コスト(将来)
事業価値の決定要因	◎	◎	——
株主価値の決定要因	◎	◎	——

評価は5段階評価：[◎◎（非常に良い）, ◎, ○, △, ×（非常に悪い）]

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスは、事業価値の決定要因である ROA [営業利益] は 11.4%、資産成長率は 35.6%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。強みである、人気 IP による強固な地盤、世界各国に配置している先進的な開発拠点による国際的な市場の存在により、これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、事業価値の向上が見込まれる。

株主価値の決定要因である ROE は 11.4%、自己資本成長率（純資産増加率）は 8.7%と現在までの実績として高い収益性と成長性を持っている。これらの収益性と成長性は今後も持続するものと予想される。したがって、将来の収益性と成長性も現在と同等のものが期待され、株主価値の向上が見込まれる。

設問⑤ 企業分析のまとめ：企業の将来性

株式会社カプコンは利益率や ROE の高さがゲーム業界内でトップでありその高さを長く保持している。もちろんそれはいいことだが売上高でみるとトップ層には遠いので既存の製品は売り続けそれに加え、新たなヒット作を出すために製品開発に励まなければいけないと考える。ゲーム業界は新型コロナウイルス流行で大きく利益を伸ばした。株式会社カプコンのそのうちの一社である。しかしコロナが落ち着きゲームの流行りは少しずつ落ち着いてきたと感じる。ここで勢いを落とさないためにも広告などで消費者を引き留める必要があると考える。消費を続けさせることで業界のトップへ上がっていきえると考ええる。

セガサミーホールディングス株式会社はコロナなどの外的要因でより大きく利益を下げってしまった年もあった。しかしこの会社は大幅なマイナスから何度も大きな回復をしてきた。もしこの外的要因に対応できていればその期間に大きく利益を伸ばしていたと考えられる。セガサミーホールディングス株式会社は外的要因に対応するために複数の事業で強みを持ち臨機応変に対応する力を持つことが一番成長につながると考える。

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングスはここ数年で利益を少し下げている。「ドラゴンクエスト」や「ファイナルファンタジー」などの有名 IP を持っていて、それに依存しすぎているのではないかと考える。新たなゲームや事業を開拓し一つのコンテンツにこだわりすぎないほうが売り上げは伸びると考える。この会社も新型コロナウイルスの流行で利益が上がった企業である。コロナ禍が終わった今、自社のゲームへの需要をどう下げないかが注目である。有名 IP での新たな大作や新規 IP の創出にも期待がかかっている。

参考文献

矢部孝太郎編著「財務報告論 第3版」中央経済社

株式会社カプコン：<https://www.capcom.co.jp/ir/>

セガサミーホールディングス株式会社：<https://www.segasammy.co.jp/ja/>

株式会社スクウェア・エニックス・ホールディングス：<https://www.hd.square-enix.com/jpn/>