

C&G システムズ

6633 東証ジャスダック

2015年3月20日（金）

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

■ 2014年12月期決算は期中予想を上回る好調な結果に

C&G システムズ <6633> は国内シェア 20% 以上を持つ金型用 CAD/CAM システムの専門メーカーである。発表された 2014 年 12 月期の決算は、売上高が 4,047 百万円（前期比 9.8% 増）、営業利益が 278 百万円（同 2.5% 増）、経常利益が 304 百万円（同 0.7% 減）、当期純利益が 311 百万円（同 61.1% 増）と期中予想を上回る好調な結果となった。

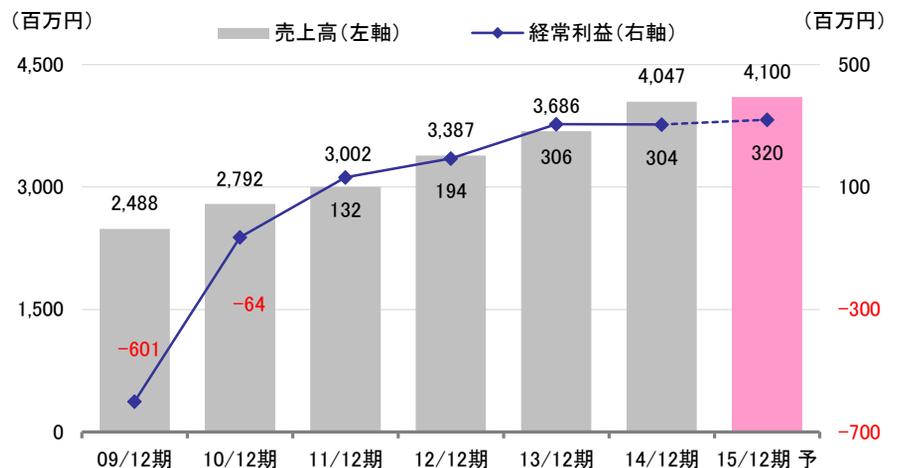
同社は 2015 年 12 月期の通期業績を、売上高 4,100 百万円（前期比 1.3% 増）、営業利益 300 百万円（同 7.7% 増）、経常利益 320 百万円（同 5.0% 増）、当期純利益 270 百万円（同 13.3% 減）と予想している。当期純利益が減益予想なのは、前期が税効果会計により約 9 千万円の利益（法人税等調整額のマイナス）が反映された特殊決算であったことの反動による。なお、売上高、営業利益予想は、追加で入ると見込まれるスポット的な受注を見込んでいないため、例年どおりにスポット受注が加われば、この通期予想を上回る可能性もある。

中長期の展望では、国内市場は全体としては伸び悩み見通したが、シェアアップにより売上高の増加を目指す。海外市場には成長の余地があり、海外に進出している国内企業への直接販売、ローカル企業に対しての間接販売によって市場を取り込んでいく方針だ。さらに次の収益源の確保にも力を入れており、これらの施策が実行されていけば更なる成長が期待できる。

■ Check Point

- ・ 大手メーカーから中小金型メーカーまで幅広いユーザーを確保
- ・ 業績はリーマンショック前の水準まで回復、今後は成長へ
- ・ 業績連動による配当を継続的に実施、株主還元に対しても前向き

連結業績推移



■ 会社概要

ユーザビリティの向上や海外展開を見越して CAD と CAM を融合

(1) 沿革

同社の起源は、主に CAD（コンピュータ設計支援：Computer Aided Design）を事業の主体とするコンピュータエンジニアリング社と CAM（コンピュータ製造支援：Computer Aided Manufacturing）を製造するグラフィックプロダクツ社という2つの会社由来する。当初はそれぞれ別々に企業活動を行っていたが、CAD と CAM を融合することによるユーザビリティの向上や、将来の海外展開を見越して、両社は2007年3月に株式移転方式による経営統合に合意。同年7月には純粋持株会社であるアルファホールディングス（株）を設立してその株式をジャスダック証券取引所（当時）に上場した。その後、純粋持株会社であるアルファホールディングスが2010年に両社を吸収する形で新たなスタートを切り、社名を現在の（株）C&G システムズに変更し現在に至っている。

主な沿革

1978年11月	広く製造業の支援ができるソフトウェアの開発を目的として、現会長の山口修司氏が株式会社西部周防を設立。大手製造業を対象に CAD システムの受託開発事業を展開。CAD と CAM の融合化に可能性とオリジナル性を見出し、金型製造業に的を絞り込み CAD/CAM の受託開発・販売活動を開始
1981年 2月	株式会社グラフィックプロダクツ設立。9月には金型製造用3次元 NC 自動プログラミングシステム「TOOL-I」販売開始
1982年 9月	大型汎用 CAD システムに対抗し、大手順送プレス金型製造業向けに「ハーフパッケージソフト」の2次元 CAD/CAM システム「ACE I（エースワン）」の開発を行い、販売を開始
1983年 4月	株式会社西部周防の社名をコンピュータエンジニアリング株式会社と変更
2007年 2月	コンピュータエンジニアリング社とグラフィックプロダクツ社の株式移転方式による経営統合を発表
2007年 3月	両社の株主総会において、経営統合について承認
2007年 7月	両社を連結子会社とする純粋持株会社「アルファホールディングス株式会社」設立、ジャスダック証券取引所に上場
2009年 9月	アルファホールディングス株式会社による両社の吸収合併を発表
2010年 1月	両社をアルファホールディングス株式会社へ吸収合併、新商号を「株式会社 C&G システムズ」として事業会社へ移行
2011年 4月	当社の強みである金型設計 CAD 機能の開発技術と高精度 CAM の開発技術を融合し、合併後初となる金型用3次元 CAD/CAM 新製品「CG シリーズ」を開発し、販売を開始
2014年 2月	「CG PressDesign for SolidWorks」が米 DS ソリッドワークス社から『GoldProduct』認定を受ける。
2014年12月	「CG CAM-TOOL for SolidWorks」が米 DS ソリッドワークス社から『GoldProduct』認定を受ける。

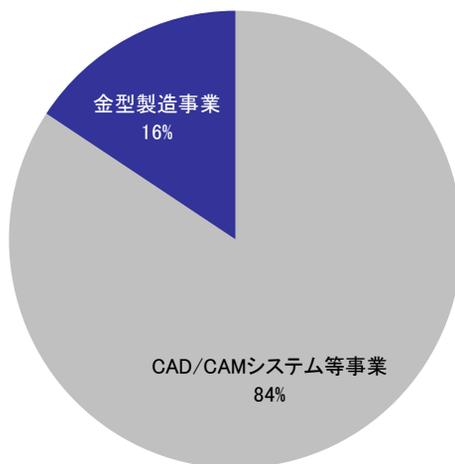
大手メーカーから中小金型メーカーまで幅広いユーザーを確保

(2) 事業内容

同社の事業セグメントは、金型設計・製造用の CAD/CAM システムの製造、販売、保守サービスを行う「CAD/CAM システム等事業」と金型製造を請負う「金型製造事業」の2事業。2014年12月期のセグメント別売上比率は、CAD/CAM システム等事業が84%、金型製造事業が16%であった。

さらに CAD/CAM システム等事業は3つに分類され、CAD/CAM 製品の販売が連結売上高の34%、保守サービスが48%、開発サービスが3%に分けられる。

連結セグメント別売上高比率



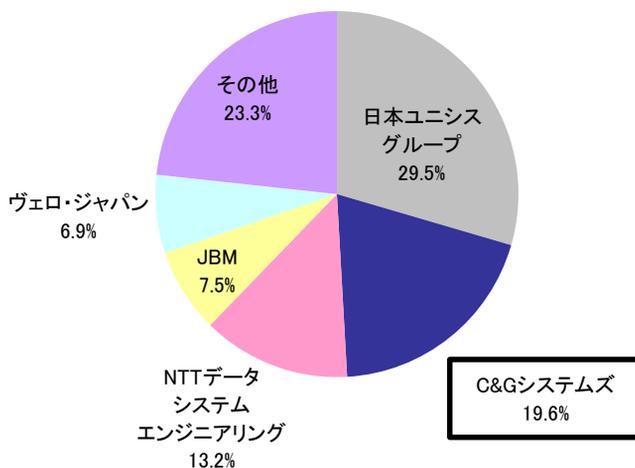
主要ユーザーはトヨタ自動車<7203>、アイシン精機<7259>、ヤマハ発動機<7272>、パナソニック<6752>、オムロン<6645>、アルプス電気<6770>、ニフコ<7988>、TOTO<5332>、ニコン<7731>、キヤノン<7751>、オリンパス<7733>などの大手メーカーから中小金型メーカーまで幅広く、総ユーザー数（事業所数）は7,000を超えている。ただし、これらの顧客のうち約5,500事業所は従業員20人未満の中小メーカーとのこと。販売は約80%が代理店経由（大手代理店5社、主要1次代理店約30社）、約20%が直接販売となっているが、代理店販売であっても同社の技術スタッフが同伴するケースが多く、顧客ニーズを細かく汲み取っている。

国内の金型設計用CAD/CAMシステム市場における正確な統計は整備されていないが、矢野経済研究所のデータによれば同社のシェアは約20%で、国内では日本ユニシス<8056>グループに次いで第2位となっている。

またCIMdata社の調査では、世界のCAM市場（部品加工や旋盤など金型向け以外も含む）における同社のシェアは約3%で、12位となっている。

注：世界のCAD市場における正確なデータはない

国内金型設計用CAD/CAMメーカー別シェア(2013年)



金型製造事業は、北米の自動車部品メーカー（日系及び米系）から金型の製造を受注し、これを当社がアジア（主に韓国）の金型メーカーへ発注、そして当社経由でユーザーへ納入するもので、すべて米国向けである。金額が少ないので全体の収益に与える影響は小さいが、黒字を計上している。また、為替変動の影響を受けるが、売上高全体に対する比率が小さいため為替変動による収益への影響は軽微である。

● CAD/CAM と同社の領域

CAD とは Computer Aided Design の略で、コンピュータを利用して各種製品や部品などの設計を行うシステム（ソフトウェア）のことである。自動車のボディや各種製品の形状設計、部品設計、金型設計、電子回路設計等に利用される。この中で当社が扱っているのは、「金型設計用」であり、同じ CAD であっても車体デザイン用や電子回路設計用などとは領域（市場）が異なる。

CAM とは Computer Aided Manufacturing の略。上記の CAD で設計された製品や部品の多くは、最終的には NC（Numerical Control）工作機械を使って製造されるが、そのためにはあらかじめ CAD で設計されたデータを NC 工作機械用の数値データに変換することが必要で、これを行うのが CAM である。このため、通常は CAD と CAM は一体で使用されるが、別々に利用される場合もある。当社においても、CAD/CAM 一体で販売するケースとそれぞれ別々に販売するケースがあるが、CAD と CAM の売上高内訳は公表されていない。

製品価格はオプション等により 150 ～ 600 万円ほどになるが、平均では 1 システム当たり 300 万円ほど。CAD/CAM システムは一種のパッケージソフトであるが、ハードウェアについては特別の制限はなく、一般の PC でグラフィックス機能が強化されたものであれば使用が可能。顧客の買い換えサイクルは、リース期間との関係もあり平均で 5 年ほどであるが、特別な技術革新が進んだ場合やハードウェアの陳腐化などによって、サイクルが早まる場合もある。

金型の領域や大きさなどに幅広く対応、世界トップクラスの CAM が強み

(3) 特色と強み

当社は金型設計用 CAD/CAM システムの専門メーカーであるが、強みの 1 つが 2 次元 / 3 次元両方に対応した高機能ハイエンド製品を揃えていることである。また、金型の大きさについても当社製品は大小様々な型に対応が可能であり、付加価値の高い 0.2 ミクロンほどの微細品用や自動車のバンパー向けの大きい金型などに対応できることも同社の特色、強みである。このように専門メーカーとして幅広い対応が可能のため、顧客はワンストップで様々なニーズを満たすことが可能になる。

特に当社製の CAM は、独自の演算プログラムにより、高精度加工を実現し、世界でもトップクラスの高い評価を得ている。また、金型の設計段階から加工設定を行え、効率的な金型製作を実現している。多くの製品が「自社開発品」であるため、顧客ニーズをすぐに次の製品にフィードバックすることもできる。

注：最終製品である金型の精度は、切削や加工を行う工作機械の精度に左右されると思われがちだが、実は CAM の精度が低いと工作機械の性能が十分に活かされない。精巧な金型を製造するためには、高性能な工作機械だけでなく高精度の CAM が重要な役割を果たしている。



C&G システムズ

6633 東証ジャスダック

2015年3月20日（金）

そのため同社の顧客（事業所）数は、前述のような自動車、電機、精密等の大手メーカーや各種部品メーカーを中心に7,000以上に上っている。これらのユーザーの多くは、継続的に同社と保守契約を結び、新製品購入の場合でも同社を優先することが多い。その結果、ここ数年間の既存顧客の保守更新率は常に90%前後（2014年度は92%）となっており、業界平均の約70%を大きく上回っている。この事実が同社の収益基盤を安定的なものとしており、堅実経営を可能にしている。

また同社の販売は上記のように約80%が代理店経由となっているが、主要代理店とは30年以上の付き合いがあり、この間に培ってきた代理店との強いパートナーシップも同社の強みと言えるだろう。さらに海外の主要拠点にテクニカルセンターを設置していることから、国内外で同レベルの製品・サービス・支援を提供しており、これにより海外市場へ水平展開を図る顧客の囲いこみが可能となっている。つまり、同社は顧客の水平展開への適応力を備えたCAD/CAMシステムメーカーであり、これも同社の強みの1つだろう。

以下は、同社製品の主な導入事例である。

○(株)オムロン

制御機器や電子部品の大手であるオムロンは、同社が提供するCAD/CAMシステムの導入によって、3次元設計、CAM、3次元ビューワー（閲覧ソフト）を構成し、これによってデータ連携が可能になり金型製作工程全体の効率化に成功した。

特に3次元ビューワーによって図面レス化が進み、図面製作時間を約30%削減した。将来的には部品の標準化や設計の自動化などの改良をさらに進めて、金型設計の納期を70%まで削減する計画とのことである。

（参考：「CGS-LETTER Vol.33 2013年7月1日号」）

○昭和精機工業（株）

徳島県に拠点を置く自動車部品（インストルメントパネル、ドアパネル、バンパー等）や金型設計・製造メカ。プロセス改革の一環として、同社のCAM-TOOLを導入した。

その結果、それまで放電加工機に頼っていた直彫りが難しい箇所も、CAM-TOOLによって直彫りが可能となり、電極作成に関連する多くの工程で時間短縮、コスト削減を実現した。昭和精機工業の某役員は、「プロセス改革はCAM-TOOLと一体になって推進されたと言っても過言ではない」と述べているようだ。

（参考「CGS-LETTER Vol.31 2013年5月15日号」）

■決算動向

主力 CAD/CAM システム等事業は国内とアジアが増収に寄与

(1) 2014年12月期（実績）

●損益の状況

先日発表された2014年12月期の決算は、売上高が4,047百万円（前期比9.8%増）、営業利益が278百万円（同2.5%増）、経常利益が304百万円（同0.7%減）、当期純利益が311百万円（同61.1%増）となった。

2015年3月20日（金）

連結損益計算書

(単位：百万円、%)

	13/12期		14/12期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	3,686	100.0	4,047	100.0	360	9.8
売上総利益	2,257	61.2	2,471	61.1	214	9.5
販管費	1,985	53.9	2,192	54.2	207	10.5
営業利益	271	7.4	278	6.9	6	2.5
経常利益	306	8.3	304	7.5	-2	-0.7
当期純利益	193	5.2	311	7.7	118	61.1

売上高が増加した主要因は国内のCAD/CAM製品が好調であったこと。売上総利益率は61.1%（前期61.2%）とほぼ前期並みであったが、増収に伴い売上総利益額は2,471百万円（同2,257百万円）に増加した。販管費は、業績回復に伴い従業員給与を水準訂正したことや研究開発費の増加などから2,192百万円（前期1,985百万円）に増加したが、売上総利益額の増加によって営業利益は増益となった。ただし経常利益は、営業外収益が100百万円（同111百万円）へ減少したことから前期比で減益となったが、前期（2013年12月期）に税金還付等の特殊要因があったため、今期は通常レベルへ戻ったと言える。一方で税効果会計の影響により法人税等が減少したことから、当期純利益は前期比で大幅増益となった。

仕向地別のセグメント売上高は、CAD/CAMシステム等事業が3,410百万円（同8.0%増）、金型製造事業は636百万円（同20.5%増）となった。CAD/CAMシステム等事業の仕向地別売上高は国内が2,812百万円（同5.3%増）、北米75百万円（同7.4%減）、アジア他が512百万円（同26.1%増）となり、国内とアジアが増収に寄与した。海外販売比率は30.3%（同27.6%）となり、ほぼ前々期並み水準（30.4%）へ戻った。

連結セグメント別売上高（仕向地別）

(単位：百万円、%)

	13/12期		14/12期		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
CAD/CAMシステム等事業	3,158	85.7	3,410	84.3	252	8.0
国内	2,670	72.4	2,821	69.7	151	5.7
北米	81	2.2	75	1.9	-5	-6.8
アジア他	406	11.0	513	12.7	106	26.2
金型製造事業（北米）	528	14.3	636	15.7	108	20.5
合計	3,686	100.0	4,047	100.0	360	9.8

CAD/CAMシステム事業においては、国内は第1四半期（2014年1月～3月）に消費増税前の駆け込み需要があり、当初はその後の反動減が予想されたが、実際には反動減が予想ほどでなかったことなどから増収となった。北米においては、主に自動車業界向けを中心に販売本数は増加したが、従来と比較して単価の低い製品に販売がシフトしたことなどから売上高は減少した。またアジア他では、タイの政情不安や韓国でのウォン高の影響、中国での日系企業の設備投資抑制などが懸念されたが、大型案件の獲得や工作機械とのバンドル販売が予想以上に堅調に推移したことから増収となった。

金型製造事業も自動車業界向けに好調を維持したことから前期比20.5%の増収となった。

連結セグメント別営業利益

(単位：百万円、%)

	13/12期		14/12期		(増減)	
	金額	利益率	金額	利益率	金額	率
CAD/CAMシステム等事業	229	7.3	241	7.1	12	5.5
金型製造事業	42	8.1	36	5.8	-5	-13.7
合計	271	7.4	278	6.9	6	2.5

2015年3月20日（金）

セグメント別の営業利益は、主力のCAD/CAMシステム等事業が241百万円（同5.5%増）となった。国内は好調であったが、北米で低価格品が増加したことなどから、営業利益率は7.1%（前期7.3%）へ若干であるが低下した。一方で、金型製造事業の営業利益は36百万円（同13.7%減）となったが、主に先行投資による人件費増によるものなので懸念する内容ではなかった。

●財政状況

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	13/12 期末	14/12 期末	増減額
現金・預金	1,874	2,023	148
受取手形・売掛金	630	764	134
その他流動資産	223	352	129
流動資産計	2,728	3,140	412
有形固定資産	269	249	-20
無形固定資産	17	10	-7
投資その他の資産	919	1,046	127
固定資産計	1,206	1,306	99
資産合計	3,935	4,446	511
買掛金	108	115	7
短期借入金他	11	-	-11
前受金	490	652	162
その他流動負債	211	247	35
流動負債計	822	1,015	193
退職給付にかかる負債	520	574	53
その他固定負債	197	214	17
固定負債計	718	789	70
負債合計	1,540	1,805	264
純資産合計	2,394	2,641	247
負債・純資産合計	3,935	4,446	511

2014年12月期末の財政状況を見ると、総資産は前期末と比べて511百万円増加して4,446百万円となったが、主な増加要因は現預金149百万円、受取手形及び売掛金134百万円などであった。

負債は前期末比264百万円増加して1,805百万円となったが、主な増加要因は前受金162百万円の増加、未払消費税等34百万円および退職給付引当金53百万円であった。

純資産は前期末に比べて247百万円増加して2,641百万円となったが、主な増加要因は当期純利益の計上による利益剰余金の増加234百万円であった。

●キャッシュ・フローの状況

連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	13/12 期	14/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	349	445
投資活動によるキャッシュ・フロー	370	-201
財務活動によるキャッシュ・フロー	-194	-108
現金及び現金同等物の増減	556	150
現金及び現金同等物の期末残高	1,769	1,919

2014年12月期のキャッシュ・フローについては、現金及び現金同等物は前期末と比較して150百万円増加し、2014年12月期末の残高は1,919百万円となった。

営業活動によるキャッシュ・フローは445百万円の収入となったが、主な収入要因は税金等調整前当期純利益305百万円および減価償却費94百万円の計上によるもので、主な支出要因は売上債権の増加額119百万円であった。

2015年3月20日（金）

投資活動によるキャッシュ・フローは201百万円の支出となったが、主な支出要因は投資有価証券の取得100百万円、無形固定資産の取得32百万円および保険積立金の積立41百万円によるもの。

財務活動によるキャッシュ・フローは108百万円の支出となったが、主な支出要因は長期借入金の返済11百万円及び配当金の支払額88百万円であった。

アセアン地域では代理店及び OEM 製品などで拡販を図る

(2) 2015年12月期の通期見通し

同社では今期（2015年12月期）の通期業績を、売上高4,100百万円（前期比1.3%増）、営業利益300百万円（同7.7%増）、経常利益320百万円（同5.0%増）、当期純利益270百万円（同13.3%減）と予想している。当期純利益が減益となるのは、前期（2014年12月期）が税効果会計により約9千万円の利益（法人税等調整額のマイナス）が反映された特殊決算であったことの反動による。またセグメント別売上高は、CAD/CAMシステム等事業が3,450百万円（同1.2%増）、金型製造事業が650百万円（同1.6%増）と予想している。

2015年12月期連結通期予想

（単位：百万円、%）

	14/12期		15/12期（予）		（増減）	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	4,047	100.0	4,100	100.0	52	1.3
CAD/CAMシステム等事業	3,410	84.3	3,450	84.1	39	1.2
金型製造事業	636	15.7	650	15.9	13	1.6
営業利益	278	6.9	300	7.3	21	7.7
経常利益	304	7.5	320	7.8	15	5.0
当期純利益	311	7.7	270	6.6	-41	-13.3

事業環境の見通しとしては、国内では引続き製造業を中心に手堅い受注が期待できると見ている。一方で海外市場では、タイを中心としたアセアンで景気回復の兆しが見られ、北米の自動車業界も好調が続くと予想されるが、中国での成長率鈍化、韓国の景気冷え込み、北米での競争激化による利益率の低下などが懸念される。

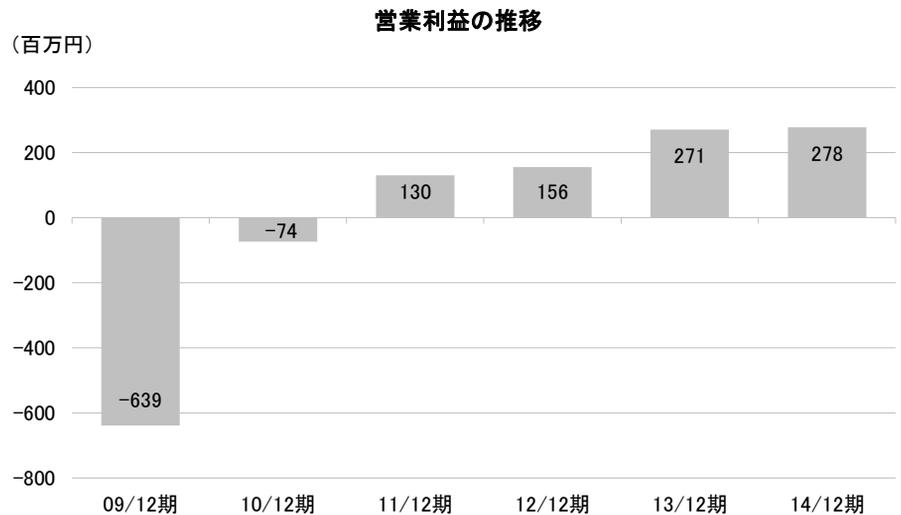
このような環境下、同社では国内市場においては高い保守更新率の維持・向上による安定した収益を確保し、製品力（機能や精度）の更なる改善によって販売シェアを伸長させる計画だ。一方、海外市場においては日系企業へのフォローを継続すると同時に、アセアン地域ではローカル企業への知名度向上、代理店及び OEM 製品を活用して拡販を図る。このような国内外における施策を着実に実行していくことで、上記の予想を達成する予定だ。

また同社の場合、ほぼ毎年スポット的な受注（100～200百万円ほど）が飛び込んでくるが、上記の予想はこのようなスポット受注は見込んでおらず、確実に実現可能な保守的な予想とのものである。このような受注はスポット的とはいえ毎年恒常的に発生しており、今期もある程度は上乗せされる可能性がある。同社の事業では変動費率が低いので、受注（売上高）が増加すれば、その分は即利益増となる傾向にあるため、売上が上乗せされれば、利益も計画を上回る可能性が十分にあると言える。

■ 今後の展望

業績はリーマンショック前の水準まで回復、今後は成長へ

図に見られるように同社の業績（営業利益）はリーマンショックにより急速に悪化し、2009年には大幅な赤字を計上した。その後、合併により2010年に現在のC&Gシステムズが誕生し、業績は回復に向かい2014年12月期にようやくリーマンショック前の水準まで戻った。この状況において同社は、「2010年から2014年までの5年間は【回復過程】であったが、既に利益水準はリーマンショック前に戻り、内部留保も蓄積されてきた。したがって今後は、【成長の過程】に入っていく。それに伴い、株主への還元（後述）、従業員への還元（一時的にカットしていた給与水準の是正）、顧客への還元（保守サポート内容の品質向上）をまず実行していく」と述べている。さらに下記に述べるような戦略により、業績の更なる上伸を図っていく計画だ。



同社は中長期の事業方針として以下の3つの方針（戦略）を掲げてきたが、この方針は今後も変わらない。

- (a) 国内市場：既存の基幹収益源（国内CAD/CAM事業）の維持・拡張
- (b) 海外市場：成長する海外CAD/CAM市場の取り込み
- (c) 次代収益源の育成：SI事業および3Dプリンタ関連を含む新規事業

2015年3月20日（金）

(a) 国内市場：既存の基幹収益源（国内 CAD/CAM 事業）の維持・拡張

国内の金型市場においては、主なユーザーである自動車・電機など多くの製造業各社が海外へ進出していることから、国内の金型市場が大きな成長をすることは考え難い。同社でもこの点は充分認識しており、2000年には約12,000事業所あった国内の金型事業所数は、2012年には8,000事業所まで減少したが、同社では近い将来にはさらに7,000事業所まで減少すると予想している。このような国内市場においては、現在20%程度である市場シェアをアップすることによって売上高を伸ばしていく計画であり、これを達成するために以下の施策を実行していく方針だ。

- 既存製品に対してはリニューアル製品の投入により他社製品の置き換え需要を取り込む。現在、この他社システムからの入替え（新規販売率）はシステム販売全体の約12%となっているが、今後はさらにこの数字を高めていくことで、既存製品の拡販を図る。
- 現在、平均して85%前後となっている保守更新率（2014年度の国内保守更新率は93%）を今後も堅持し、既存顧客との関係をより親密にすると同時に収益基盤を一段と安定させる。
- 戦略製品を早期に立ち上げて、多様化する顧客ニーズへ対応する。

(b) 海外市場：成長する海外 CAD/CAM 市場の取り込み

国内市場が縮小すると予想される一方で、同社が成長継続のため次に狙うのは当然、海外市場である。現在約3%と推定される同社の世界市場（CAM市場全体）でのシェアを早急に高める計画だが、同社は主に以下の3つの戦略でこれを達成していくと述べている。

●日系企業への販売

国内市場で主要顧客であった日系メーカーの海外法人や関連会社に対しては、国内と同様な販売方法で保守やサポートサービスなどを提供する。すなわち、国内と同様のハイエンドの製品・サービス・保守を提供することによって、海外へ水平展開していく顧客を取り込んでいく計画だ。

●ローカル企業への対応

さらにローカル企業を取り込んでいくことも今後の成長には欠かせない。ただし、同社の現行商品については、企画と価格面で、ローカル企業の水準との間に乖離が見られるため、ローカル企業向けについては、国内市場のような保守やバージョンアップ等の付随サービスを付けずに製品のみを売り切る方針にしている。また販売についても、このようなローカル向けの製品は同社の直接販売ではなく、パートナー経由での販売を進めていく方針だ。

●海外企業との提携・OEM

同社の海外戦略として次に重要なのが、海外企業との提携やOEM供給だ。国内の金型用CAD/CAM市場ではトップクラスの同社だが、海外市場ではまだまだ認知度・知名度も低く、単独で世界市場を開拓していくのは容易ではない。そのためには、海外企業との提携や得意製品のOEM供給などの戦略も必要である。同社では既にこの戦略を進めつつあり、その成果の1つとして世界でもトップクラスのライセンス数を誇る総合CAD/CAMメーカーである米国SOLIDWORKS社（SW社）から「Gold Product」の認定を受けた。

(SOLIDWORKS社のゴールド製品認定)

SW社は世界トップクラスの3次元CADソフトメーカーであるが、同社は2011年からこのSW社製品に適応した金型の3次元設計・製造に特化した「CGシリーズ」を販売してきた。このSW社適応のCGシリーズのうち、3次元プレス金型設計用CAD「CG PressDesign」が、2014年2月にSW社から最終適合レベルである「GoldProduct」として認定された。また同年12月にも、金型用CAMシステム「CG CAM-TOOL」が「GoldProduct」として認定されている。言わば3次元金型設計用のCAD/CAM製品としてSW社の「お墨付き」を得たことになる。

2015年3月20日（金）

この認定によって同社製品の SW 社製品との親和性が証明されたわけで、SW 社ユーザーからの信頼度が向上するだけでなく、同社自身の知名度も世界市場において浸透していくことが期待できそうだ。これによって少しずつだが同社の海外事業が進んでいくことになりそうだ。

(c) 次代収益源の育成：SI 事業および 3D プリント関連を含む新規事業

第 3 の基本戦略として同社が進めているのが、CAD/CAM 事業、金型製造に続く「次の収益源」となる事業だが、主に SI（System Integration）事業と 3D プリント関連を含む新規事業の 2 つがある。

● SI 事業の育成

まず第 1 は、現在既に行われている各種の OEM 事業（三井ハイテック〈6966〉製の縦型プロファイル研削盤の中への同社製 CAM 製品の組み込み、日進工具〈6157〉製の精密微細加工向けに 3 次元 CAM “NS-Micro CAM” の提供、日本ユニシス・エクセソリューションズ製 3 次元 CAD/CAM システム “CADmeister” への CAM エンジン提供など）を収益源としてより安定的なものにすることであり、今後もこのような SI 事業の育成を粛々と進めていく計画だ。

さらに現在、工作機械メーカー、工具メーカー、製品メーカー向けに製品カスタマイズ、受託開発、OEM 提供などの話が進んでいるが、これらをさらに進めて具現化することが第 2 弾だ。実際に、菱商（三菱商事〈8058〉の子会社）のアレンジによって、同社の CAM システムが国内工作機械メーカーの 1 つ、キタムラ機械の製品にバンドリング（組み込み）されるようになった。また同社の金型 3 次元 CAM システム「CAM-TOOL」の形状加工用 CAM ソルバーが、アルゴグラフィックス〈7595〉の CATIA® 版金型 CAM「iBlue CLIKS」に提供されるようになった。

さらに研究開発段階ではあるが、経済産業省の戦略的基盤技術高度化支援事業（サポイン事業）において、産学連携で 3D プリント関連のソリューション開発を展開している。将来的には試作品用にソフトウェアを OEM 提供することを目指している。これらを含めて、現在の OEM 事業の売上高はまだ CAD/CAM システム事業の 5% 程度であるが、将来的には OEM 事業の売上高比率を少なくとも 10% まで引き上げることを目標としている。

● 3D プリント関連を含む新規事業

次に同社が次代の収益源の可能性として研究開発を進めているテーマの 1 つが、3D プリントだ。同社は、2006 年頃から主に米国メーカー製の 3D プリントを仕入れて販売する事業を子会社経由で行っており、現在の 3D プリントの売上高は CAD/CAM 事業部門の 2～3% 程度になっている。まだ年間に数台の規模であり全体の業績に与える影響は軽微である。

このような環境下で同社は、従来行ってきた 3D プリントの仕入れ販売に加えて、CAD/CAM 事業で培ってきた開発技術を活かした 3D プリント向けの「ソリューション開発・研究」を本格的に開始している。すなわち、単に 3D プリントの販売だけを行い「用途はお客様がお決めください」ではなく、「このようなソフトを搭載すれば、このように使うことが可能で、このようなメリットがあります」というような「提案型（ソリューション型）」の販売を目指していくためだ。

2015年3月20日（金）

※ STLとは「Standard Triangulated Language」の略で、3次元形状を表現するデータを保存するファイルフォーマットの1つ。3Dシステム社によって開発された3次元CADソフト用のファイルフォーマットシステム。

■今後の展望

具体的な研究テーマとして、「3Dプリンタを動作させる STL※データの研究開発」「3次元CADシステムから出力される STL データの不整合部分の自動修正に関する研究」「3D スキャナ等で取り込んだ膨大な点群から STL データを生成する研究（リバースエンジニアリング）」などを行っている。言い換えれば、金型用 CAD/CAM メーカーとして長年培ってきた各種プログラムや事業ノウハウを 3D プリンタや関連ソリューションに活かす研究を行っており、これによって新たな付加価値を創造していく計画だ。同社はこのようにコメントしている。「3D プリンタについては、今のところ当社で機械そのものを開発する計画はない。当社が開発しようとしているのは、現有の CAD/CAM ソフトウェア開発技術を活かした、『当社ならではの』のソリューションであり、これによりどの分野のモノづくりに貢献できるのかについて、これから絞り込みを図っていききたい。」

以上のような同社の中期的戦略は、同社が掲げている「グローバル・ニッチ・トップ」という目標に要約される。すなわち金型用 CAD/CAM 市場という特殊な「ニッチ市場」において、今後はこれらを「グローバル」展開し、世界市場においても「トップ企業」となることが同社の大きな目標である。今後の動向は大いに注目する必要があるようだ。

■配当政策と株主還元

業績連動による配当を継続的に実施、株主還元に対して前向き

配当について同社の経営陣は、「業績連動による配当を継続的に実施すると同時に、企業価値の最大化を目指す」と述べている。業績連動とは配当性向一定のことであり、少なくとも現在（2015年12月期予想ベース）の配当性向 25～30%を維持する予定であることから、今後業績が予想を上回れば、増配の可能性もありそうだ。

また同社は、2014年1月に市場経由で504,800株の自社株買い（自己株式取得）を実施した。取得価額は約300百万円であり、これを加えた「総還元性向注」は、2015年12月期予想ベースで140%となる。さらに2015年2月24日には900,000株の自社株買いを発表している。取得価額の総額は400百万円で、2015年3月2日～8月31日の期間に市場買付を実施する予定だ。同水準の自社株買いを今後も毎年継続するかは不明であるが、株主還元に対して前向きな姿勢は評価できるだろう。

（注）総還元比率＝（配当総額＋自社株買い価額）／当期純利益

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