

サイバネットシステム

4312 東証 1 部

<http://www.cybernet.jp/ir/>

2016 年 8 月 31 日 (水)

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
森本 展正

[企業情報はこちら >>>](#)

※ 1 CAE とは

Computer Aided Engineering の略で、評価対象物をコンピュータ上でモデル化し、その機能や強度等をはじめとする多くの工学的問題をシミュレーション (模擬実験) する手法。

※ 2 同社では、「ユーザーの悩み、課題を多面的に捉え、包括的にかつ長期にわたってソリューションを提供すること」と定義している。

※ 3 モデルベース開発 (MBD : Model Based Development) は、1D-CAE (対象とする製品やシステムなどの機能を数学モデル (数式) で表現し、評価解析する手法) などのシミュレーションモデルを用いた事前評価を取り入れた開発のことを指す。従来の仕様にとらわれない全体最適の観点での製品づくりや、開発後半期間における手戻りを抑制できるなどの効果が見込める。

■ 2016 年 12 月期第 2 四半期決算は順調。据え置かれた通期会社計画は保守的で上ぶれ余地

サイバネットシステム <4312> は、CAE ※¹ に特化したエンジニアリング系 IT ソリューションプロバイダーで、組込みソフト開発で独立系大手の富士ソフト <9749> グループの一員。自動車、電気機器など製造業の設計・研究開発などに利用される CAE ソフトウェアの開発・販売、コンサルティング、技術支援などのサービスを提供する。世界的に実績のある 10 社以上、50 種類以上の CAE ソフトウェア、情報セキュリティソフトウェアなどを自動車、機械、電機などの製造業を中心とする約 2,000 の企業や 500 の研究機関・大学へ提供し、1985 年の創業以来過去 30 年以上にわたって日本のものづくりを支える。

同社は昨年春、新中期経営計画 2015 年 - 2020 年 (3 年 × 2) を公表した。その基本戦略は、1) 同社独自の価値の提供、2) 自動車関連分野への注力、3) パートナーとの連携強化、の 3 点で、SI (Solution Integrator) ※² として、CAE、IT、可視化、ビッグデータなどを用いた顧客にとって最適なソリューションを提供することにより、中長期の経営目標 (前期 (2015 年 - 2017 年): 連結営業利益率 8% 超、後期 (2018 年 - 2020 年): 連結売上高 300 億円超、連結営業利益 30 億円 (営業利益率 10% 超)) の達成を目指すというものだ。

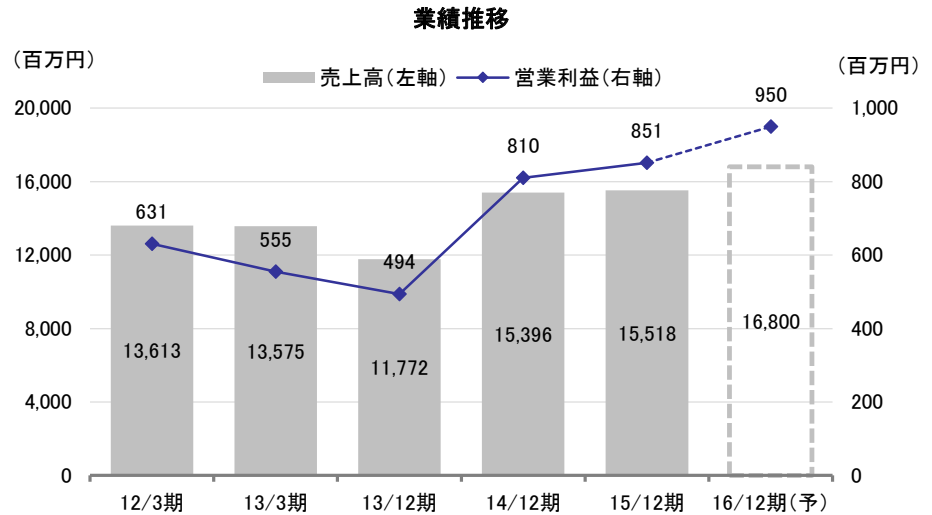
2016 年 12 月期第 2 四半期累計 (2016 年 1 月 - 6 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 6.9% 増の 8,958 百万円、営業利益は同 44.4% 増の 907 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 67.4% 増の 503 百万円と増収、2 ケタ増益となった。これは、1) 国内で光学設計分野やモデルベース開発 (MBD : Model Based Development) ※³ エンジニアリングサービスのほかセキュリティ関連ソリューションが好調に推移した、2) 海外でカナダの開発子会社が大型 OEM 案件を受注したことに加えて、中国、台湾の販売子会社が好調に推移した、——などが要因。なお、中期経営計画の注力分野である自動車関連 (輸送用機器) 向けの単独売上高は同 14.4% 増の 836 百万円 (売上構成比は前年同期の 10.5% から 11.3% へ上昇) となり、順調に拡大している。

2016 年 12 月期会社計画は期初計画 (売上高 16,800 百万円、営業利益 950 百万円、当期純利益 461 百万円) を据え置いた。上期実績の通期計画に対する進捗率は、売上高 53.3%、営業利益 95.5%、当期純利益 109.1% と、利益は前期の水準 (売上高 54.0%、営業利益 73.8%、当期純利益 64.8%) を大きく上回り、当期純利益に関しては通期計画過達となっている。にもかかわらず、同社が計画を据え置いた要因は、1) 足元の円高の進行により主力ユーザーである製造業の投資に対する意思決定の遅れによる受注の期ずれや投資抑制による予算凍結などが発生するリスクを最大限に織り込んだ、2) 上期から後ずれした経費予算を下期に計画どおり使い切る予定である、——ことによる。

弊社では、足元ユーザーの意思決定の遅れによる受注の後ずれは発生していないこと、パイプラインの状況が良好であること、などを考慮すると、据え置かれた会社計画は保守的で、上ぶれ余地があるとみる。このため、今後の為替動向と受注動向に注目する。

Check Point

- ・ 2016 年 12 月期 2Q 決算はカナダ子会社の大型 OEM 案件前倒し受注により増収、2 ケタ増益を確保
- ・ 中期経営計画における注力分野である自動車関連は順調に拡大
- ・ 円高によるユーザーの意思決定の遅れ等のリスクの織り込みにより期初会社計画を据え置き



注：13/12 期は決算期変更に伴う変則決算

会社の概要・沿革

CAE 専門会社として創業来一貫して日本のものづくりを支援

(1) 会社の概要

同社は、CAE ソフトウェアを中心とするソフトウェアの開発・販売に加えて、コンサルティング、技術支援などのサービスを提供するエンジニアリング系 IT ソリューションプロバイダー。自動車、機械、電機などの製造業を中心とする約 2,000 の企業、及び 500 の研究機関・大学のユーザーに対して世界的に実績がある 10 社以上の開発ベンダー及び同社グループの開発ベンダーからの、50 種類以上の多彩な CAE ソフトウェアや情報セキュリティソフトウェア、可視化、ビッグデータ関連ソフトウェアなどを提供する。「私たちは高付加価値、高品質のサービスをもって、満足度の高い“ソリューション”を提供し、顧客と社会の発展に寄与する。」を企業理念として、「つくる情熱を、支える情熱。」をコーポレートメッセージに、30 年以上にわたり研究開発、設計、製造を CAE 技術で支え、日本のものづくりをサポートしてきた。足元、ユーザーと共に歩み、頼りにしてもらえる「First Contact Company」を目指し、最適なソリューションを提供する SI (Solution Integrator) として、事業を展開している。



サイバネットシステム

4312 東証 1 部

<http://www.cybernet.jp/ir/>

2016 年 8 月 31 日 (水)

※ 1 米 The MathWorks, Inc. (以下、MathWorks) が開発している数値解析ソフトウェア。同社は 2009 年 6 月まで販売代理店契約を締結しており、同社の主力商品の 1 つであった。

※ 2 米 ANSYS, Inc. (以下、ANSYS) が開発している有限要素法 CAE を中心とする解析ソフトウェア。

※ 3 公差：設計時に設定した寸法が持つことのできるばらつき許容範囲。

※ 4 STEM: Science, Technology, Engineering, and Mathematics (科学、技術、工学、数学) という総合的な分野の総称。

※ 5 PIDO (ピド: Process Integration & Design Optimization) ツールは、CAD/CAE を活用した製品開発プロセスを自動化・統合化・最適化することで、品質向上、開発期間の短縮、開発コストの削減に貢献する全体最適化ソリューションツール。

(2) 沿革

同社の歴史は古く、米国 Control Data Corp. の日本法人である日本シーディーシー株式会社 が 1985 年 4 月にリモート・コンピューティング・サービスを目的としてサイバネットサービス事業を分離、独立させることにより設立された。1989 年 4 月に神戸製鋼所 <5406> が全発行済株式を取得し子会社化した。神戸製鋼所の事業再構築 (事業の選択と集中) の動きにより 1999 年 10 月に富士ソフト ABC (株) (現: 富士ソフト <9749>) へ売却し、富士ソフトの 100% 子会社となった。

主力商品の「MATLAB」(マツラブ) ※1、「ANSYS」(アンシス) ※2 など CAE ソフトウェアの利用の普及を背景に、業績は順調に拡大。2001 年 10 月に日本証券業協会 (現: 東京証券取引所 JASDAQ 市場) に株式を登録したのに続き、2003 年 8 月に東京証券取引所市場第 2 部へ上場、2004 年 9 月には同市場第 1 部へ指定替えされた。

市場第 1 部上場後について見ると、国内においては 2005 年 4 月に (株) ケイ・ジー・ティー (高度な可視化技術とネットワーク関連のソフトウェアを保有)、同年 8 月に (株) プラメディア (プラスチック CAE 事業を専業とする) を相次いで子会社化し、CAE 事業の補完・増強を図る。さらに、2006 年 5 月に (株) 京浜アートワーク及び (株) EDA コネクトの営業の全部を譲り受け、エレクトロニクス分野の事業領域を拡大した。

一方、日系、外資製造業の中国進出が進むなか、CAE に関する技術力を活かし中国においても日本と同レベルの技術サービスが提供できる環境を用意するため、2004 年 12 月に西希安工程模擬軟件 (上海) 有限公司を設立 (2013 年 12 月期に莎益博設計系統商貿 (上海) 有限公司に経営統合) し、CAE に関するコンサルティング、受託解析、教育等の技術サービスの提供を開始したほか、2006 年 8 月に、EDA ビジネス拡大戦略の一環として EDA に特化した莎益博設計系統商貿 (上海) 有限公司 (現: 莎益博工程系統開発 (上海) 有限公司) を設立した。加えて、2008 年 7 月には台湾での事業立ち上げを目的として台湾の鈦思科技と合併で光学系、電気・電子系を中心に制御系、数式処理系等の CAE ソリューションサービスを展開する思渤科技股份有限公司を設立した。さらに、2012 年 3 月に Cybernet Systems Korea Co., LTD. を設立 (2015 年 6 月にビジネス戦略見直しのため清算)、アジア地域の拠点設置、拡充に注力する。

「MATLAB」の販売代理店業務が開発ベンダーの日本法人へ移管された 2009 年 7 月以降については、中期経営計画「Phoenix21」の安定かつ継続的成長の実現を目指した強固な事業基盤を確立するという基本方針に基づき代理店ビジネスリスクの低減を図るために自社製品のウエイトを高める戦略に転換。2009 年 7 月に米国 Sigmatrix, L. L. C. (以下、Sigmatrix: 公差 ※3 解析ソフトの開発、販売、コンサルティングを行う) を子会社化したのに続き、2009 年 9 月にはカナダ WATERLOO MAPLE INC. (以下 Maplesoft: 対話的な数式処理ソフト (STEM ※4 コンピューティング・プラットフォーム) である「Maple」やシステムレベルモデリング・シミュレーションツールの「MapleSim」などを開発、販売する) を、さらに 2010 年 7 月にはベルギー Noesis Solutions NV (以下、Noesis: PIDO ツール ※5 の開発、コンサルティングを行う) を 100% 子会社化した。



サイバネットシステム

4312 東証 1 部

<http://www.cybernet.jp/ir/>

2016 年 8 月 31 日 (水)

沿革

| 年月 | 概要 |
|----------|--|
| 1985年 4月 | 米国 CDC 社の日本法人日本シーディーシー株式会社が、サイバネットサービス事業を分離独立させ、サイバネットシステム株式会社を設立。 |
| 1989年 4月 | 株式会社神戸製鋼所が、発行済全株式を取得し子会社化。 |
| 1999年10月 | 富士ソフト ABC 株式会社 (現: 富士ソフト株式会社) が、発行済全株式を取得し 100%子会社となる。 |
| 2003年 8月 | 東証第二部に上場。 |
| 2004年 9月 | 東証第一部に上場。 |
| 2005年 4月 | 株式会社ケイ・ジー・ティーの発行済全株式を取得し、子会社化する。 |
| 2005年 8月 | 株式会社プラメディアの発行済株式の 95%を取得し、子会社化する。 |
| 2006年 5月 | 株式会社京浜アートワーク及び株式会社 EDA コネクトの営業の全部を譲り受ける。 |
| 2006年 8月 | 莎益博設計系統商貿 (上海) 有限公司 (現: 莎益博工程系統開発 (上海) 有限公司) を中華人民共和国 上海市に設立。 |
| 2008年 7月 | 思渤科技股份有限公司を台湾新竹市に設立。 |
| 2009年 7月 | 米国 Sigmetrix 社を 100% 子会社とする。 |
| 2009年 8月 | 株式会社プラメディアを吸収合併。 |
| 2009年 9月 | カナダ Maplesoft 社を 100% 子会社とする。 |
| 2010年 5月 | 株式会社ケイ・ジー・ティーを吸収合併。 |
| 2010年 7月 | ベルギー Noesis Solutions NV 社を 100%子会社とする。 |
| 2012年 3月 | Cybernet Systems Korea Co., LTD. を大韓民国に設立 (2015 年に清算)。 |

■ 事業内容

主力の MCAE (Mechanical CAE)、光学設計分野からビッグデータ、可視化分野までの幅広い CAE ソリューションを提供

同社グループは、同社及び親会社の富士ソフトと、海外ソフトウェア開発子会社 3 社 (米 Sigmetrix、カナダ Maplesoft、ベルギー Noesis) と海外販売子会社 2 社 (中国・莎益博工程系統開発 (上海)、台湾・思渤科技股份有限公司) を含む連結子会社 12 社で構成される。

グループ会社

| サービス事業名 | 主要な会社 |
|-------------|---|
| CAE ソリューション | 同社、Sigmetrix, L. L. C.、WATERLOO MAPLE INC.、Noesis Solutions NV、莎益博工程系統開発 (上海) 有限公司、思渤科技股份有限公司 |
| IT ソリューション | 同社 |

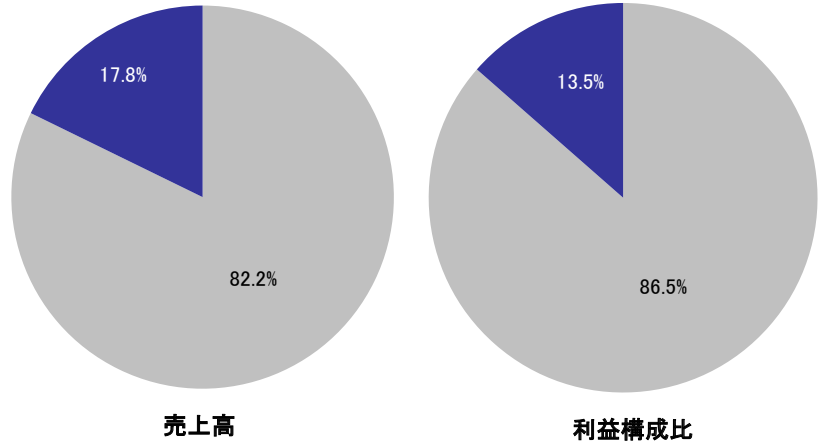
出所: 同社有価証券報告書をもとにフィスコ作成

手掛ける事業は、CAE ソフトウェアの開発・販売及び技術支援などのサービスを提供する CAE ソリューションサービス事業と、セキュリティサービス、IT 資産管理、及びイノベーション支援、医療可視化などのソリューションサービスの提供を行う IT ソリューションサービス事業※に分類される。2016 年 12 月期第 2 四半期累計期間におけるセグメント別売上高構成比は CAE ソリューションサービス事業 82.2% (全社費用配賦前セグメント利益構成比 86.5%)、IT ソリューションサービス事業 17.8% (同 13.5%) であった。一方、事業分野別の売上高構成比は CAE62.3%、IT17.8%、開発子会社 15.9%、販売子会社 4.0%。

※ 2016 年度に行った組織再編を反映し、ビッグデータ分野と可視化分野を統合してデータソリューション分野とし、CAE ソリューション事業から IT ソリューション事業への組み替えを行った。

セグメント別売上高、利益構成比(2016年12月期1H)

■ CAEソリューション ■ ITソリューション



(1) CAE ソリューションサービス事業

CAD※1システムと連動して解析・シミュレーションを行う構造解析、音響解析、樹脂流動解析、光学設計・解析・評価、公差解析マネジメントなどの様々な分野の CAE ソリューションを始め、電子回路や基板の設計、モデルベース開発、最適設計支援などの幅広いソリューションのほか、導入支援、コンサルティング、受託開発などの技術サービスを提供する。加えて、ユーザー教育・支援（セミナー、ユーザーカンファレンス、事例発表会の開催等）なども行っている。

同社では、単独の CAE ソリューション事業を応用分野別に MCAE (Mechanical CAE) 分野、光学設計分野、EDA (Electronic Design Automation) 分野、MBD (Model Based Development) 分野、テスト・計測分野とその他の分野の 6 つに分類している。

a) MCAE (Mechanical CAE) 分野

構造、伝熱、電磁場、熱流体の解析である有限要素法※2解析、プラスチック樹脂流動解析、音響解析及び構造物の振動と音場の連成解析などの幅広い解析業務をサポートするソフトウェア及びサービスを提供する。主力商品は、米 ANSYS Inc. 製品の「ANSYS」(マルチフィジックス解析ツール)。

b) 光学設計分野

光学解析、照明解析、及び有機ELや光学部材特性等の測定ツールやソリューション、サービスを提供する。主力商品は、米 Synopsys 社製品「CODE V」(光学設計評価プログラム)、「LightTools」(照明設計解析ソフトウェア)など。

c) EDA (Electronic Design Automation) 分野

電子機器や半導体の設計を自動化するツールを取り扱い、LSI 設計 / 回路設計から基板設計・解析・製造 / 実装までの運用提案・設計解析サービスを提供する。主力商品は、米 Mentor Graphics 社製品の「Xpedition Enterprise」「HyperLynx」など。

※1 CAD : Computer Aided Design の略で、コンピュータによる設計支援システム。CAD システムには、主に図面作成に利用される 2 次元 CAD システムとコンピュータの仮想空間に 3 次元形状を作成しながら設計を進めていく 3 次元 CAD システムがある。

※2 有限要素法 : 構造物の変形や応力を解析するために、対象面を小さな領域 (要素) に分け、1 つ 1 つの要素の変形等を解析し、それらの要素を全部組み合わせることによって、構造物全体の変形等を解析する手法



サイバネットシステム

4312 東証 1 部

<http://www.cybernet.jp/ir/>

2016 年 8 月 31 日 (水)

※1 パソコンに大型ホストコンピュータの専用端末機の機能を持たせるソフトウェアのこと。

※2 Augmented Reality：拡張現実。カメラなどを通して見る現実の背景に、画像認識技術や位置センサーなどの情報をもとにデジタル情報を重ねて表示し、現実世界とデジタル空間を結び付ける技術。

同社は米 Cadence Design Systems, Inc. (以下、Cadence) 販売代理店として製品を取り扱ってきたが、2014 年 12 月期に取扱商品を Mentor Graphics Corporation (以下、Mentor) 製品へ変更した。EDA には IC (Integrated circuit : 集積回路) 設計や PCB (Printed circuit board : プリント回路板) 設計機能が含まれるが、同社は元々 PCB に強い。これに対し、Cadence は IC 設計に強く、IC 設計に関しては日本法人が直販し、PCB 設計を同社が販売するという関係となっていた。一方、Mentor は PCB 設計に強く、また世界的なシェアは約 5 割となっているものの、日本では伸び悩んでいた背景があり、日本で PCB 設計の経験、販売力を持つ同社と利害が一致した。

d) MBD (Model Based Development) 分野

製品開発において具体的な形や寸法を決める前に、機能で考え、事前評価し、最適な特性値を見出すことにより、早期に問題点をつぶし手戻りの少ない基本設計を行うことを主な目的とする。主力製品は、同社グループの Maplesoft 製の STEM コンピューティング・プラットフォーム「Maple」や、システムレベルモデリング・シミュレーションツール「MapleSim」など。

e) テスト・計測分野及びその他の分野

テスト・計測分野は同社が開発した FPD (Flat Panel Display) 自動検査システムなどを提供する。一方、その他の分野では、同社グループ製品である 3 次元公差マネジメントツール(評価対象の組立部品寸法、部位バラツキ評価を基にしたコストと品質の最適化)、最適設計支援ツール(解析の自動化、ロバスト性・信頼性評価、品質工学適用等)に加えて、CAE 技術教育サービスなどを提供している。

(2) IT ソリューションサービス事業

a) IT ソリューション分野

米国の大手セキュリティソフトウェア開発ベンダーである Symantec Corporation のセキュリティ関連ソリューションを中心とするサーバーやクライアント PC 等のウイルス感染・情報流出等を防ぐエンドポイント・セキュリティ、IT 資産管理ソリューション等を、オンプレミス型(自社運用型)、及びクラウド型サービスで提供する。また、データバックアップ、アプリケーション性能管理、データベース開発・運用、メールサーバー、端末エミュレータ※1 など、企業の IT インフラを支える様々なソリューションも提供する。加えて、CAE ソリューションサービスと同様、ユーザーの環境に応じた運用コンサルティング、導入支援、ユーザー教育支援などのサービスの提供も手掛けている。

b) データソリューション分野

情報検索によるイノベーション支援、ビッグデータのマップ化、特許情報調査を基にしたアイデア創出支援等のソリューションを提供する。イノベーション支援として「Goldfire」など米 IHS Inc. 製品を扱うほか、ビッグデータ可視化エンジン(データを見る化(マップ化)するミドルウェア)の提供や、技術戦略立案支援サービス「R&D Navi」をクラウドで提供する。さらに、解析数値データ、医療データなどを分かりやすく「見える化」、その他 AR※2/VR (Virtual Reality : 仮想現実) 等のソリューションも提供する。用途に応じて 1) 汎用可視化(実験データや測定データを取り込み、3 次元可視化処理を行うソフトウェアの提供)、2) 医用・医療(医用画像をソフトウェアのみで高画質・高速処理する基盤ソフトウェアを活用するパッケージソリューションを提供)、3) AR/VR、の 3 つに分類される。

■ 同社の強み、競合と事業リスク

CAE 専門会社として世界の主要ベンダー 10 社以上との深い関係を構築

同社の強みは、1)世界的に実績のあるソフトウェア開発ベンダー 10 社以上、50 種類以上の多彩なソフトウェアを提供する体制を整えていること、2)CAE 専門会社として 30 年以上の事業経験があり、ノウハウ、技術力を蓄積していること、3)特定の業種、顧客に依存しない広範、多彩なカスタマーベース（約 2,000 の各種企業、500 の教育機関、国立研究機関）を保有する、などを挙げることができる。さらに、同社が抱えるユーザーニーズを集約し、ものづくり大国である日本のニーズとして開発ベンダーへフィードバックすることで、ベンダー企業との信頼関係を構築することに成功していることも、代理店ビジネスにおいて他社との差別化要因になっていると考えられる。

ちなみに、上場企業で CAE を取り扱っている企業は、アルゴグラフィックス <7595>、電通国際情報サービス (ISID) <4812>、図研 <6947>、イノテック <9880>、構造計画研究所 <4748> などあるが、幅広い分野の CAE のソフトウェアを取り扱っている企業は同社のみである。

競合企業は、同じ機能を持つ CAE ソフトウェアを取扱う開発ベンダーの日本法人若しくはその販売代理店。具体的には MCAE の「ANSYS」の競合品は仏ダッソー・システムズ (Dassault Systèmes S.A.) の「SIMULIA (Abaqus)」、米 MSC ソフトウェアの「Nastran」などがあり、それぞれの日本現地法人と、「SIMULIA」の販売代理店としてアルゴグラフィックス。また、光学設計の「LightTools」の競合品は、仏 OPTIS の「SPEOS」で、日本現地法人が直販する。さらに、EDA 関連では、図研や、Cadence の「OrCAD」(2016 年 3 月末まで日本現地法人による直販。2016 年 4 月 1 日よりイノテックに販売・サポート業務を移管)などが競合製品である。

事業リスクは、ソフトウェア商品が売上高の約 7 割を占め依存度が高いため、開発ベンダーとの販売代理店契約。「ANSYS」「CODE V」「LightTools」などの主力商品を開発元から直接仕入れており、その開発元との販売代理店契約は原則として、非独占かつ年単位で更新されることになっている。開発元の変化、すなわち M&A や経営者の交代による販売戦略の変更により、開発元自身が販売を開始する場合や、他社と販売代理店契約を締結する場合などには、業績に大きな影響を与える可能性がある。

■ 業績動向

2020 年度に売上高 300 億円、営業利益 30 億円を目指す

(1) 中期経営計画 2015 年－2020 年 (3 年×2) の概要

同社は、2015 年春、2015 年から 2020 年の 6 年間にわたる中期経営計画を策定、公表した。ユーザーに最適なソリューションを提供する SI (Solution Integrator) として、いつも共に歩み、頼りにされる「First Contact Company」になることを目指している。

※ 1 ADAS : Advanced Driving Assistant System の略。運転手の支援や運転技術の補完、さらに運転の代理までも行う、先進運転支援システムのこと。

※ 2 Internet of Things : 様々な「モノ」がインターネットに接続され、相互に通信し合う仕組みのこと。

※ 3 Product Lifecycle Management : 製品に関するマーケティング、企画、製造から販売、保守、廃棄までのライフサイクル全般にわたる情報、製造・販売コストや部品供給会社など外部の関連情報までを包括的に管理すること。

計画期間は異例の 6 年間となっており、前期 (2015 年 - 2017 年 : 目標は連結営業利益率 8% 超) と、後期 (2018 年 - 2020 年 : 目標は連結売上高 300 億円超、連結営業利益 30 億円 (営業利益率 10% 超)) に分かれる。その基本戦略は、1) 同社独自の価値の提供、2) 自動車関連分野への注力、3) パートナーとの連携強化の 3 点。なお、売上高 300 億円の達成に当たって、M&A によるテスト・計測分野への参入を視野に入れており、前期はその調査等の準備期間としての位置付けとなっている。

a) 同社独自の価値の提供

同社はこれまで、3D CAE (3 次元形状をもとに解析を行う手法) における MDS (マルチドメインソリューション : 電気・熱など異なる分野をまたがって解析する手法) を推進してきた。足元、1D CAE (対象とする製品やシステムなどの機能を数学モデル (数式) で表現し、評価解析する手法) の需要が増加しており、1D CAE と 3D CAE を連携させた MDS に取り組む。加えて、ものづくりの工期短縮、経費削減が課題となるなかで、テスト・計測ソリューションに参入し、CAE + テスト・計測ソリューションによる拡大 MDS にも取り組む方針。2014 年 12 月期に 127 億円であった CAE + テスト・計測ソリューション事業の売上高を 2020 年に 259 億円へ拡大させることを目標としている。

b) 自動車関連分野に注力

ADAS ※ 1 や IoT ※ 2 との連携などにより、ますます高度化・高精度化する自動車関連分野に対して、同社独自の技術を用いたコンサルテーションを通じ、ユーザーにとって最適なソリューションを提供することで 2014 年 12 月期に 15 億円であった国内の自動車関連向けの売上高を 2020 年 12 月期には約 50 億円まで拡大させる計画。

c) パートナーとの連携強化

グローバルな販売戦略については、各地域でパートナー、及びグループ間の連携を強化することで販売の拡大を図る。また、国内販売についても、同社単独でリーチできない地域に対しては、地場の商社などとの連携を強化することで対応する。さらに、CAD、CAE、EDA、PLM ※ 3 ベンダーに対して開発子会社 3 社の製品の OEM 提供を積極的に推進する。

カナダの開発子会社の大型 OEM 案件の前倒し受注で計画比上ぶれ

(2) 2016 年 12 月期第 2 四半期累計の連結業績

2016 年 12 月期第 2 四半期累計 (1 月 - 6 月) の連結業績は、売上高が前年同期比 6.9% 増の 8,958 百万円、営業利益は同 44.4% 増の 907 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 67.4% 増の 503 百万円と増収、2 ケタ営業増益となった。

2016年12月期第2四半期累計の連結業績

(単位：百万円)

| | 15/12期1H | | 16/12期1H | | | | | |
|----------------------|----------|-------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 計画 | 修正計画 | 実績 | 売上比 | 前年同期比 | 計画比 |
| 売上高 | 8,378 | - | 8,842 | 8,958 | 8,958 | - | 6.9% | 1.3% |
| 売上原価 | 4,750 | 56.7% | - | - | 5,028 | 56.1% | 5.9% | - |
| 売上総利益 | 3,627 | 43.3% | - | - | 3,930 | 43.9% | 8.4% | - |
| 販管費 | 2,999 | 35.8% | - | - | 3,022 | 33.7% | 0.8% | - |
| 営業利益 | 628 | 7.5% | 595 | 907 | 907 | 10.1% | 44.4% | 52.5% |
| 経常利益 | 672 | 8.0% | 644 | 899 | 899 | 10.0% | 33.7% | 39.7% |
| 親会社株主に帰属する 四半期純利益 | 300 | 3.6% | 300 | 503 | 503 | 5.6% | 67.4% | 67.8% |

注：7月28日に業績予想を売上高8,958百万円、営業利益907百万円、経常利益899百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益503百万円へそれぞれ修正
出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

サイバネットシステム

4312 東証1部

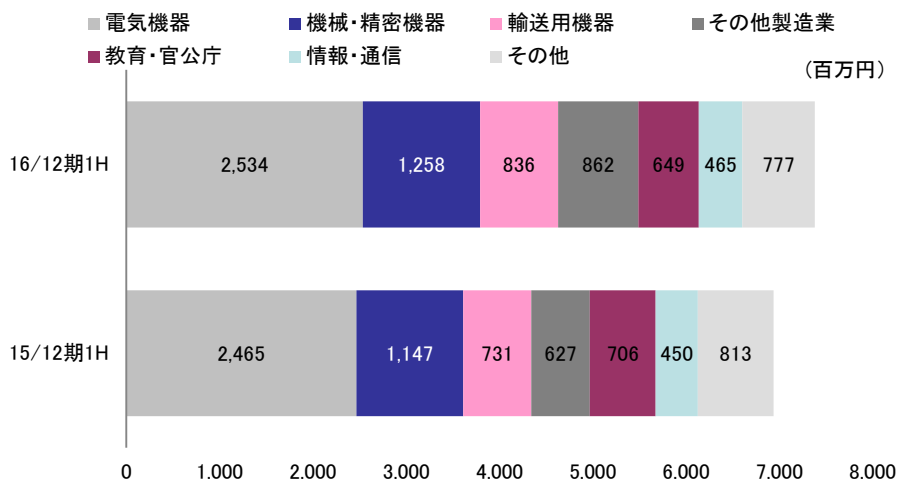
<http://www.cybernet.jp/ir/>

2016年8月31日(水)

増収を確保したのは、国内では光学設計分野やモデルベース開発エンジニアリングサービス及びセキュリティ関連ソリューションが好調に推移したことに加えて、海外ではカナダの開発子会社を筆頭に、中国、台湾の販売子会社が好調に推移したことが要因。売上原価は、売上拡大に加えて採用拡大による人件費増加などにより前年同期比5.9%増の5,028百万円へ増加したものの、カナダの開発子会社が利益率の高い大型OEM案件を受注した効果により売上総利益率は前年同期の43.3%から43.9%へ0.6ポイント上昇した。一方、販管費は採用拡大による人件費増で同0.8%増の3,022百万円となった。これらの結果、営業利益は大幅増益となり、営業利益率は10.1%と前年同期の7.5%から2.6ポイント上昇した。

単独売上高をユーザー業種別に見ると、機械・精密機器、輸送用機器、その他製造業が好調に推移した。なお、中期経営計画で当社が注力している業種である輸送用機器向けの売上高は、第2四半期(4月-6月)は前年同期にあったライセンス受注の反動減で伸び悩んでいるように映るものの、第2四半期累計ではMBDエンジニアリングサービスの受注増大などにより前年同期比14.4%増の836百万円(売上構成比は前年同期の10.5%から11.3%へ上昇)となり、順調に拡大する格好となっている。

ユーザー業種別売上高推移



出所：同社決算説明会資料をもとにフィスコ作成

一方、会社計画（売上高 8,842 百万円、営業利益 595 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 300 百万円）対比で見ると、売上高はカナダの開発子会社で大型 OEM 案件を前倒しで受注したことなどにより計画を 116 百万円上回った。また、営業利益が計画を 312 百万円上回ったのは、国内において利益率の高い CAE ソリューションに比べ、利益率が低い IT ソリューションの売上高が拡大し原価率が想定以上になるマイナス要因があったものの、1) カナダの開発子会社の大型案件の前倒し受注による利益増、2) 採用が計画に比べ若干遅れたことに伴う人件費の減少に加えて、広告宣伝費など費用の一部が第 3 四半期以降へ後ズレした、——などが上ぶれ要因とした働いたことによる。

CAE ソリューションサービス事業、IT ソリューションサービス事業ともに好調に推移

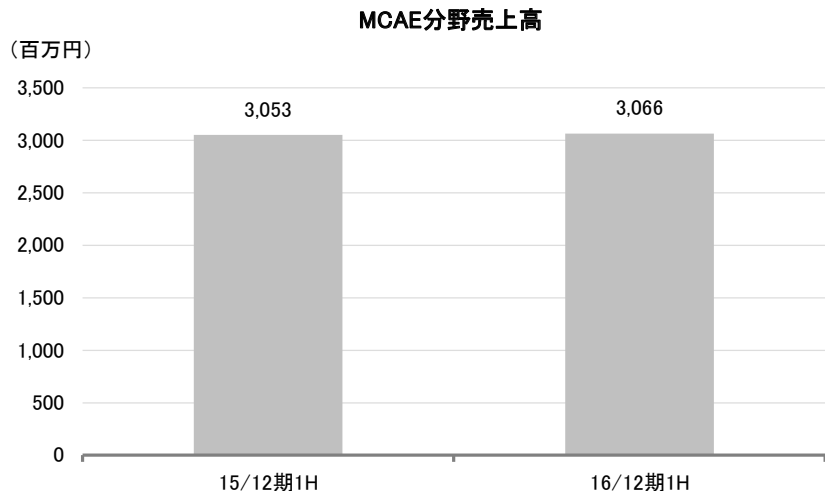
(3) セグメント別の動向

○ CAE ソリューションサービス事業

CAE ソリューションサービス事業は、売上高が前年同期比 6.0% 増 7,366 百万円、営業利益は同 22.9% 増の 1,465 百万円と、増収、2 ケタ増益を確保した。セグメント利益率は 17.2% から 19.9% へ 2.7 ポイント上昇した。国内では、主力の MCAE 分野が横ばいとなったものの、光学設計分野、MBD 分野が順調に拡大したことに加えて、開発子会社のうちカナダ Maplesoft と中国、台湾の販売子会社 2 社が順調に推移したことが主要因。

a) MCAE 分野

MCAE 分野は横ばいとなった（単独の売上高は前年同期比 0.4% 増の 3,066 百万円）。主力のマルチフィジックス解析ツールは、保守契約の更新は堅調に推移したものの、新規ライセンス販売が機械・精密機器及び輸送用機器業界からの受注落込みにより低調となった。また、エンジニアリングサービスも、自動車業界からの受注が増加したものの、建設業界向けが落ち込んだことにより、横ばいにとどまった。

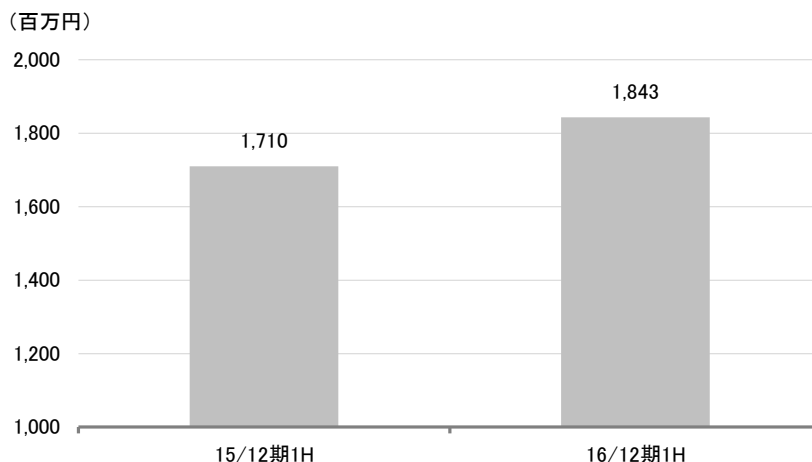


出所: 同社説明会資料をもとにフィスコ作成

b) 光学設計分野

光学設計分野は順調に推移した（単独の売上高は前年同期比 7.8% 増の 1,843 百万円）。主力商品である照明設計解析ソフトウェアは、車載及び産業用途への展開が進み、新規ライセンス販売が堅調に推移したほか、保守契約更新が好調に推移。加えて、光学設計評価プログラムの新規ライセンス販売は、電気機器及び機械・精密機器業界向けに好調に推移し、保守契約更新も堅調であった。さらに、自動車用照明設計プラットフォームは、自動車サプライヤーへの導入が進み、新規ライセンス販売及び保守契約更新ともに好調となった。

光学設計分野売上高



出所: 同社説明会資料をもとにフィスコ作成

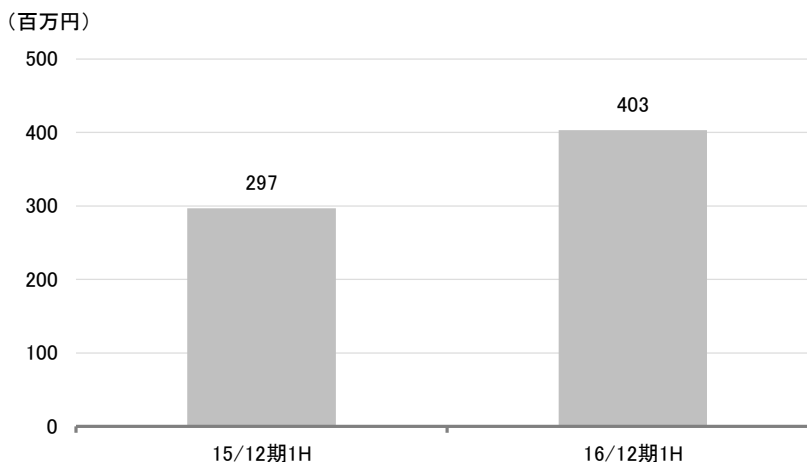
c) EDA 分野

EDA 分野は好調となった (単独の売上高は前年同期比 18.9% 増の 196 百万円)。電子回路基板設計ソリューションは、取扱商品の變更に伴う立ち上げが徐々に進み、新規ライセンス販売及び保守契約更新ともに計画ほどではないものの、積み上がった。一方、プリント基板 (PCB) エンジニアリングサービスは、既存顧客からの受注が堅調に推移した。

d) MBD 分野

MBD 分野は好調に推移した (単独の売上高は前年同期比 35.9% 増の 403 百万円)。同社のグループ製品である 1D CAE ツールに関しては、保守契約の更新が横ばいにとどまったものの、新規ライセンス販売は電気機器業界でのモデルベース開発への関心が高まり好調となった。加えて、エンジニアリングサービスは、自動運転技術などに関する受託開発・コンサルティングへの投資意欲の高まりを背景に、自動車関連業界、特に完成車メーカーを中心に好調に推移した。

MBD分野売上高



出所: 同社説明会資料をもとにフィスコ作成

e) テスト・計測分野

テスト・計測分野は、同社が開発した FPD (Flat Panel Display) 自動検査システムの大型受注があったものの、前期にあった中国向けの大型案件の反動減によるマイナス要因をカバーできず、半減を余儀なくされた (単独の売上高は前年同期比 50.7% 減の 51 百万円)。

f) その他分野

その他の分野は横ばいとなった（単独の売上高は前年同期比 0.7% 増の 167 百万円）。CAE 技術教育ビジネスは、自動車業界における人材育成ニーズの高まりを受け、各社教育計画の一環として採用されるケースが増加したことにより、好調に推移した。一方、同社グループ製品である最適設計支援ツールは、引き合いは増加傾向となったものの、新規ライセンス販売及び保守契約の更新ともに横ばいで推移。対照的に、3 次元公差マネジメントツールは市場開拓が計画どおりに進まなかったことから低調となった。

g) 開発子会社

開発子会社の 3 社の状況は明暗を分けたものの、カナダ Maplesoft 社の好調により 3 社合計の売上高は順調に拡大した。具体的に見ると、カナダ Maplesoft は北米の大型 OEM 案件受注に加えて中国で STEM コンピューティング・プラットフォームの好調推移も手伝って 2 ケタ成長となった。対照的に、ベルギー Noesis は最適設計支援ツールの販売が日本で好調であったものの、欧州、特にドイツで低調であったために減収（現地通貨、円ベースともに）を余儀なくされたほか、米 Sigmetrix 社は 3 次元公差マネジメントツールの販売が北米では好調であったものの、欧州で低調に推移したために、横ばい（円ベース）にとどまった。

h) 販売子会社

販売子会社の売上高は好調に推移した。中国の莎益博工程系統開発（上海）有限公司は主力の工学系ソフトウェアの販売が好調であったことに加えて同社グループ製品である STEM コンピューティング・プラットフォーム及び 3 次元公差マネジメントツールの販売も好調に推移したことなどから好調に推移。また、台湾の思瀚科技股份有限公司は、主力商品である光学系ソフトウェアの販売が伸び悩んだものの、MBD 関連ソフトウェアの販売が好調に推移したことにより堅調に推移した。

○ IT ソリューションサービス事業

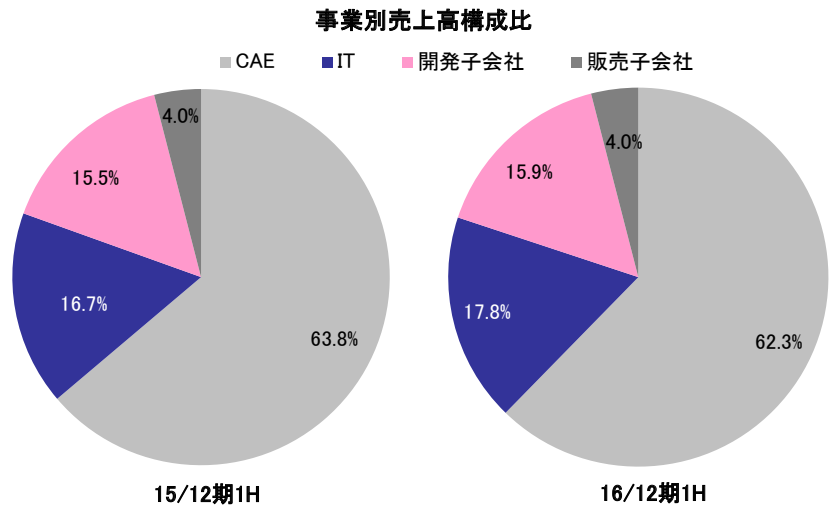
IT ソリューションサービス事業は、売上高が前年同期比 14.5% 増の 1,651 百万円、営業利益は同 41.5% 増の 229 百万円と 2 ケタ増収・増益と好調に推移した。

a) IT ソリューション分野

IT ソリューション分野は好調に推移した（単独の売上高は前年同期比 12.9% 増の 1,105 百万円）。主力商品である大手開発ベンダーのセキュリティ関連ソリューションはベンダーとの連携強化により新規ライセンス販売、保守契約更新ともに好調に推移。加えて、ディスク暗号化ソフトウェアも新規ライセンス販売及び保守契約更新ともに好調となったほか、クラウドサービスも好調に推移した。

b) データソリューション分野

データソリューション分野も好調となった（単独の売上高は前年同期比 18.0% 増の 550 百万円）。イノベーション支援ソリューションは、大手素材メーカー向け大型案件を受注したほか保守契約更新も好調で順調に拡大。また、医療可視化分野は医療機関からの受託開発案件受注により好調となった。



出所: 同社説明会資料をもとにフィスコ作成

自己資本比率は高水準を維持、営業利益率は前倒し受注の影響により 10% 台へ上昇

(4) 財務状態とキャッシュ・フローの状況

2016 年 12 月期第 2 四半期末における総資産は 19,716 百万円となり前期末比 830 百万円増加した。内訳を見ると、流動資産は現金及び預金、売上債権、有価証券などが増加したことにより前期末に比べ 1,182 百万円増加した。対照的に、固定資産は主にのれんが減少したことにより前期末に比べ 351 百万円減少した。

負債合計は前期末比 964 百万円増の 6,290 百万円となった。買掛金や未払法人税等が増加したことなどにより流動負債が同 927 百万円増加したことに加えて、固定負債も退職給付にかかる負債の増加等で同 36 百万円増加したことによる。一方、純資産は同 133 百万円減の 13,426 百万円となった。業績拡大により利益剰余金が同 286 百万円増加したものの、為替換算調整勘定が同 356 百万円減少したためだ。

キャッシュ・フローの状況について見ると、第 2 四半期末の現金及び現金同等物残高は前期末に比べ 1,763 百万円増加し 6,846 百万円となった。営業キャッシュ・フローは 1,399 百万円のプラスとなった。これは主に、売上債権の増加 394 百万円等による減少要因があったものの、税金等調整前四半期純利益の計上 875 百万円、のれん償却額 170 百万円、仕入債務の増加 574 百万円等があったことによる。投資キャッシュ・フローは、定期預金の預入による支出 341 百万円等のマイナス要因を有価証券の償還による収入 300 百万円と定期預金の払戻による収入 384 百万円等でカバーし、78 百万円の収入を確保した。一方、財務キャッシュ・フローは配当金の支払 217 百万円により 217 百万円の支出となった。

経営指標を見ると、健全性を表す自己資本比率は円高による為替換算勘定の減少により若干低下したものの、67.8%と高水準を維持。一方、収益性を表す営業利益率はカナダ子会社が利益率の高い大型案件を前倒しで受注した影響により 10.1% へ上昇する格好となった。

主要経営指標

・貸借対照表

(単位：百万円)

| | 15/12 期 | 16/12 期 1H | 増減額 | 主な増減要因 |
|---------|---------|---------------|-------|------------------------------------|
| 流動資産 | 14,857 | 16,039 | 1,182 | 現金及び預金 +174 売上債権 +384 有価証券 +699 |
| 固定資産 | 4,028 | 3,676 | -351 | のれん -379 |
| 総資産 | 18,885 | 19,716 | 830 | |
| 流動負債 | 4,175 | 5,102 | 927 | 買掛金 +460 未払法人税等 +302 |
| 固定負債 | 1,150 | 1,187 | 36 | 退職給付に係る負債 +40 |
| 負債合計 | 5,325 | 6,290 | 964 | |
| 純資産 | 13,560 | 13,426 | -133 | 利益剰余金 +286 為替換算調整勘定 -356 |
| 負債純資産合計 | 18,885 | 19,716 | 830 | |

・キャッシュ・フロー計算書

| | | | |
|-------------|-------|-------|-------|
| 営業 CF | 487 | 1,399 | |
| 投資 CF | 1,470 | 78 | |
| 財務 CF | -481 | -217 | |
| 現金及び現金同等物残高 | 5,664 | 6,846 | 1,182 |

・経営指標

| | | |
|-----------|--------|--------|
| ＜健全性・安全性＞ | | |
| 流動比率 | 355.8% | 314.3% |
| 自己資本比率 | 71.5% | 67.8% |
| ＜収益性＞ | | |
| ROE | 3.4% | — |
| ROA | 5.2% | — |
| 営業利益率 | 5.5% | 10.1% |

出所：同社決算短信、有価証券報告書をもとにフィスコ作成

円高によるリスクを最大限に織り込み据え置かれた会社計画は保守的

(5) 2016 年 12 月期業績見通し

2016 年 12 月期会社計画は、景気の不透明感、不確定要素があることと、急激な円高（為替レート期初前提：125 円 / 米ドル → 110 円 / 米ドル）の動きなどを考慮し、結果として期初計画（売上高 16,800 百万円、営業利益 950 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 461 百万円）が据え置かれる格好となった。

2016 年 12 月期会社計画と 1H 進捗率

(単位：百万円)

| | 15/12 期 | | | | 16/12 期 | | | | 1H 進捗率 | | | |
|---------------------|---------|------|--------|------|---------|------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| | 2H 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | 2H 計画 | 売上比 | 前年同期比 | 計画 | 売上比 | 前期比 | 15/12 期 | 16/12 期 |
| 売上高 | 7,139 | — | 15,518 | — | 7,958 | — | 111.5% | 16,800 | — | 108.3% | 54.0% | 53.3% |
| 営業利益 | 223 | 3.1% | 851 | 5.5% | 355 | 4.5% | 159.2% | 950 | 5.7% | 111.6% | 73.8% | 95.5% |
| 経常利益 | 330 | 4.6% | 1,003 | 6.5% | 404 | 5.1% | 122.4% | 1,048 | 6.2% | 104.5% | 67.0% | 85.8% |
| 親会社株主に帰属する 当期純利益 | 162 | 2.3% | 463 | 3.0% | 161 | 2.0% | 99.4% | 461 | 2.7% | 99.6% | 64.8% | 109.1% |

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

※ パイプライン上、同社決算月である 12 月までにクローズを計画している見込み案件が主力ユーザーの決算月である翌年 3 月へ後ずれる可能性。

■業績動向

上期実績の通期に対する進捗率は、2015 年 12 月期が売上高 54.0%、営業利益 73.8%、親会社株主に帰属する当期純利益 64.8% に対して、売上高 53.3%、営業利益 95.5%、親会社株主に帰属する当期純利益 109.1% と、売上高は前期並みであるものの、利益は大きく上回り、親会社株主に帰属する当期純利益に関しては通期計画超過となっている。にもかかわらず、同社が修正を行わなかった要因として、1) 足元の円高の進行により主力ユーザーである製造業の投資の意思決定の遅れによる受注の期ずれ※や投資抑制による予算凍結などが発生するリスクを最大限に織り込んだ、2) 上期から後ずれした経費予算は下期に計画どおり消化する予定である、——ことによる。

弊社では、足元ユーザーの意思決定の遅れによる受注の後ずれは発生していないこと、パイプラインの状況は良好であること、などを考慮すると、据え置かれた期初会社計画は保守的で、上ぶれ余地があるとみる。このため、今後の為替動向と受注動向を注目する。

■株主還元

配当性向 50% か純資産配当率 3.0% 以上を安定継続配当

株主に対する配当政策を最重要課題とし、安定的かつ継続的な配当を行う一方、収益基盤の強化・拡充と、積極的な事業展開に備えるための内部留保に努めることを利益配分の基本としている。2015 年度より、配当は、配当性向 50%、または純資産（株主資本）配当率 3.0% の、いずれか高い方を配当金額決定の参考指標とし、今後の企業価値向上に向けての中長期的な投資額を勘案した上で、総合的な判断により決定することに変更された。この方針に基づいて、2016 年 12 月期については基本方針に従い、純資産配当率 3.0% となる 13.0 円を計画している。

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・表示したのですが、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