

C&G システムズ

6633 東証ジャスダック

2015 年 9 月 18 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

■ CAD/CAM システムの専門メーカー、15/12 期 2Q は大幅な増益

C&G システムズ <6633> は国内シェア 20% の金型用 CAD/CAM システムの専門メーカーである。発表された 2015 年 12 月期第 2 四半期の決算は、売上高が 2,347 百万円（前年同期比 21.1% 増）、営業利益が 284 百万円（同 74.3% 増）、経常利益が 290 百万円（同 65.8% 増）、四半期純利益が 201 百万円（同 34.3% 増）と大幅な増益となった。

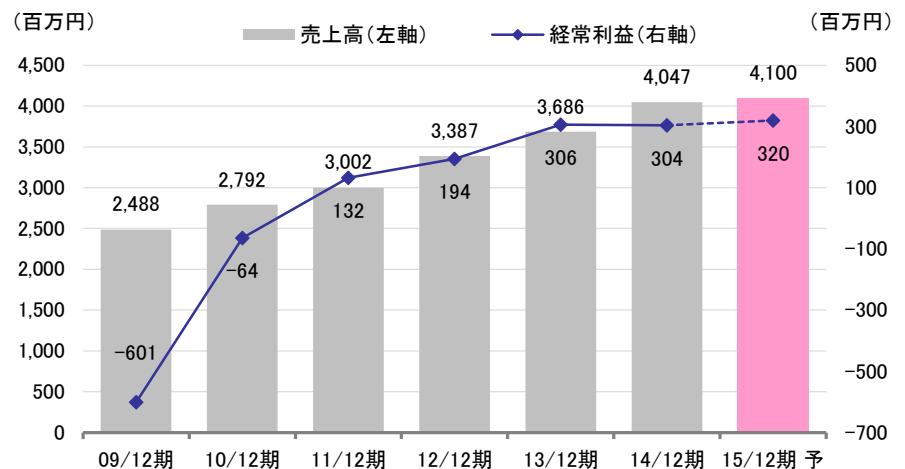
同社は 2015 年 12 月期の通期連結業績を、売上高 4,100 百万円（前期比 1.3% 増）、営業利益 300 百万円（同 7.7% 増）、経常利益 320 百万円（同 5.0% 増）、当期純利益 270 百万円（同 13.3% 減）と予想している。第 2 四半期決算が比較的好調であったにもかかわらず通期の予想は修正されていないが、かなり堅めの予想と言えそうだ。

中長期の展望としては、国内市場の縮小は、円安傾向と製造業の国内回帰とが相まって底打ちの兆しが見え、今後の国内市場は活性化していく可能性があることから、ここからさらに販売体制を強化し、シェアアップにより売上高の増加を目指す。海外市場はアセアン地域を中心に、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

- ・ 2 次元 / 3 次元に対応した高機能 CAD/CAM システムを揃える
- ・ 主力の CAD/CAM システム等事業と金型製造事業がともに好調で増収増益
- ・ 内部留保を蓄積し今後は成長過程へ、3D プリント関連ソリューションの研究開発を進める

連結業績推移



■ 会社概要

CAD と CAM を融合することでの利便性や、海外展開を見越して 経営統合

(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（株）と CAM（コンピュータ製造支援：Computer Aided Manufacturing）を製造する（株）グラフィックプロダクツという 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 JASDAQ 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

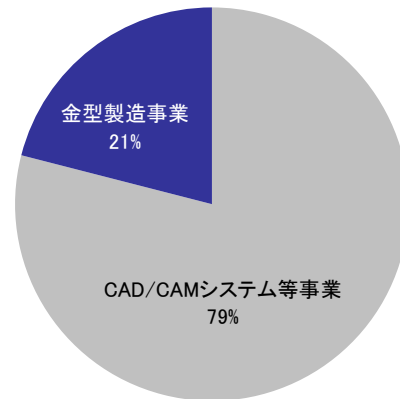
1978年11月	コンピュータエンジニアリング（株）の前身である株式会社西部周防設立。大手製造業を対象にCADシステムの受託開発事業を展開。
1981年 2月	株式会社グラフィックプロダクツ設立。9 月には金型製造用 3 次元 NC 自動プログラミングシステム「TOOL-I」販売開始
1982年 9月	大型汎用 CAD システムに対抗し、大手順送プレス金型製造業向けにハーフパッケージソフトの 2 次元CAD/CAMシステム「ACE I（エースワン）」の開発を行い、販売を開始
1983年 4月	株式会社西部周防の社名をコンピュータエンジニアリング株式会社と変更
2007年 2月	コンピュータエンジニアリングとグラフィックプロダクツ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。
2015年 6月	「CG MoldDesign for SOLIDWORKS」が米 DS ソリッドワークス社から「GoldProduct」認定を受け、これにより CG シリーズにラインナップする全てのモジュールが「GoldProduct」として認定を受ける。

(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。2015 年 12 月期第 2 四半期のセグメント別売上比率は、CAD/CAM システム等事業が 79%、金型製造事業が 21% 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 32%、保守サービスが 44%、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
(2015年12月期第2四半期:2,347百万円)



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。

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、これを同社がアジア（主に韓国）の金型メーカーへ発注、そして同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。売上金額は連結売上高の2割を占め、黒字を計上している。また、為替変動の影響を受けるが、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。この中で同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。



C&G システムズ

6633 東証ジャスダック

2015 年 9 月 18 日（金）

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 は一体で使われるが、別々に利用される場合もある。同社においても、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追加の有無等により 150 万～ 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。

2 次元 / 3 次元に対応した高機能 CAD/CAM システムを揃える

(3) 特色と強み

同社は金型設計用 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な CAD/CAM システムをラインナップしていることである。また、金型の大きさについても同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。

特に同社製の 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るが、実は CAM の精度が低いと工作機械の性能が十分に生かされない。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。

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 年以上の協力関係があり、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込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。



C&G システムズ

6633 東証ジャスダック

2015 年 9 月 18 日（金）

以下は、同社製品の主な導入事例である。

○オムロン〈6645〉

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・製造企業。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

主力の CAD/CAM システム等事業と金型製造事業がともに好調で増収増益

(1) 2015 年 12 月期第 2 四半期（実績）

●損益の状況

発表された 2015 年 12 月期第 2 四半期の決算は、売上高が 2,347 百万円（前年同期比 21.1% 増）、営業利益が 284 百万円（同 74.3% 増）、経常利益が 290 百万円（同 65.8% 増）、四半期純利益が 201 百万円（同 34.3% 増）となった。

連結損益計算書

（単位：百万円、％）

	14/12 期 第 2 四半期		15/12 期 第 2 四半期		（増減）	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	1,938	100.0	2,347	100.0	409	21.1
売上総利益	1,196	61.7	1,421	60.6	225	18.8
販管費	1,033	53.3	1,137	48.5	104	10.1
営業利益	163	8.4	284	12.1	121	74.3
経常利益	175	9.0	290	12.4	115	65.8
四半期純利益	150	7.7	201	8.6	51	34.3



C&G システムズ

6633 東証ジャスダック

2015 年 9 月 18 日（金）

売上高が増加した主な要因は、主力の CAD/CAM システム等事業が主に国内で収益を伸ばしたことに加え、金型製造事業で下半期に予定されていた売上高の一部が前倒しで第 2 四半期に計上されことから大幅増収となった。相対的に粗利率の低い金型製造事業の売上高が大きく増加したことにより売上総利益率は 60.6%（同 61.7%）へ低下したが、増収に伴い売上総利益額は 1,421 百万円と前年同期比で 18.8% 増加した。販管費は、研究開発費の増加および業績回復に伴う従業員給与の増加等から 1,137 百万円（同 10.1% 増）へ増加したが、売上総利益額の増加によって営業利益は 284 百万円（同 74.3% 増）、経常利益は 290 百万円（同 65.8% 増）、四半期純利益は 201 百万円（同 34.3% 増）と各利益とも大幅増益となった。

仕向地別のセグメント別売上高は、CAD/CAM システム等事業が 1,853 百万円（同 6.0% 増）、金型製造事業は 493 百万円（同 159.3% 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 1,566 百万円（同 5.7% 増）、北米 34 百万円（同 6.5% 増）、アジア他が 251 百万円（同 8.4% 増）となり、全地域で増収となった。北米での金型製造事業の売上高が大きく増加したこともあり、海外販売比率は 33.3%（同 23.5%）へ上昇した。

連結セグメント別売上高（仕向地別）

（単位：百万円、%）

	14/12 期 第 2 四半期		15/12 期 第 2 四半期		（増減）	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
CAD/CAM システム等事業	1,748	90.2	1,853	79.0	105	6.0
国内	1,482	76.5	1,566	66.7	84	5.7
北米	32	1.7	34	1.5	2	6.5
アジア他	233	12.0	251	10.7	19	8.0
金型製造事業（北米）	190	9.8	493	21.0	303	159.3
合計	1,938	100.0	2,347	100.0	408	21.1

CAD/CAM システム事業では、国内は自動車産業を中心に製造業が活況となり金型用 CAD/CAM システムの販売が伸びた。特に中部・西日本地域では通期で売上高は堅調に推移した。海外では、韓国においてウォン高の影響により金型業界が低迷し売上高も他地域と比較して低調であったが、タイ・インドネシア等のアセアン地域で販売が伸長し、海外売上全体としては前年同期比で増収を確保した。

金型製造事業の売上高は記述のように前年同期比で大幅増となったが、これは北米の自動車業界が活況であったことに加え、第 3 四半期に予定されていた売上高の一部が第 2 四半期にシフトしたためである。

連結セグメント別営業利益

（単位：百万円、%）

	14/12 期 第 2 四半期		15/12 期 第 2 四半期		（増減）	
	金額	利益率	金額	利益率	金額	率
CAD/CAM システム等事業	171	9.8	219	11.9	48	28.0
金型製造事業	-8	-4.4	64	13.1	73	-
合計	163	8.4	284	12.1	121	74.3

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 219 百万円（同 28.0% 増）となった。増収に加え円安の影響もあり、営業利益率は 11.9%（同 9.8%）へ改善した。一方で、金型製造事業では売上高が大幅に増加したことから営業利益は 64 百万円（同 8 百万円の損失）となり、収益性が大きく改善し、全体の増益に寄与した。

●財政状況

2015 年 12 月期第 2 四半期末の財政状況は以下のようであった。

連結貸借対照表

（単位：百万円）

	14/12 期末	15/12 期末 第 2 四半期末	増減額
現金・預金	2,023	1,462	-560
受取手形・売掛金	764	803	38
その他流動資産	352	653	300
流動資産計	3,140	2,919	-220
有形固定資産	249	241	-7
無形固定資産	10	23	12
投資その他の資産	1,046	1,093	46
固定資産計	1,306	1,357	51
資産合計	4,446	4,277	-169
買掛金	115	85	-30
前受金	652	630	-22
その他流動負債	247	239	-8
流動負債計	1,015	954	-61
退職給付にかかる負債	574	609	34
その他固定負債	214	229	15
固定負債計	789	839	49
負債合計	1,805	1,793	-11
自己株式	-209	-512	-303
純資産合計	2,641	2,484	-157
負債・純資産合計	4,446	4,277	-169

総資産は前期末と比べて 169 百万円減少して 4,277 百万円となったが、主な減少要因は自己株式の取得に伴う現預金の減少 560 百万円などであった。

負債は前期末比 11 百万円減少して 1,793 百万円となったが、主な減少要因は買掛金の減少 30 百万円、前受金の減少 22 百万円などであった。

純資産は前期末に比べて 157 百万円減少して 2,484 百万円となったが、主な減少要因は自己株式の増加 303 百万円であった。

●キャッシュ・フローの状況

2015 年 12 月期第 2 四半期のキャッシュ・フローの状況は以下のようであった。

連結キャッシュ・フロー計算書

（単位：百万円）

	14/12 期 第 2 四半期	15/12 期 第 2 四半期
営業活動によるキャッシュ・フロー	257	-96
投資活動によるキャッシュ・フロー	-77	-74
財務活動によるキャッシュ・フロー	-103	-397
現金及び現金同等物の増減	70	-568
現金及び現金同等物の期末残高	1,840	1,351

営業活動によるキャッシュ・フローは 96 百万円の減少となったが、主な増加要因は税金等調整前当期純利益 290 百万円の計上、主な減少要因は売上債権の増加額 33 百万円及びその他 429 百万円であった。その他は、自己株取得用の資金として現金勘定から仮払金に移されたものである。

2015 年 9 月 18 日（金）

投資活動によるキャッシュ・フローは 74 百万円の減少となったが、主な減少要因は有形・無形固定資産の取得 34 百万円、保険積立金の積立 37 百万円など。

財務活動によるキャッシュ・フローは 397 百万円の減少となったが、主な減少要因は自己株式の取得 303 百万円、配当金の支払い 93 百万円であった。

この結果、同期間の現金及び現金同等物は前年同期末と比較して 568 百万円減少し、2015 年 12 月期第 2 四半期末の残高は 1,351 百万円となった。

期ずれが発生する可能性もあるため通期業績の見通しは固め

(2) 2015 年 12 月期の通期見通し

同社では今期(2015 年 12 月期)の通期連結業績を、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)と予想しており、これは期初の予想と変わっていない。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。

上半期の決算が好調であったにもかかわらず同社は通期連結予想を修正せず、見通しを堅めに見ているが、これは記述のように第 3 四半期に予定されていた金型製造事業の売上高の一部が第 2 四半期にシフトした反動から、足元の受注動向が低調に推移していること、また、CAD/CAM システム等事業において、研究開発費用の追加発生が利益を圧迫する可能性があるためである。なお金型製造事業は、受注は比較的早い段階で確定するが、顧客都合により売上計上が期ずれすることが多々あり、今後もこのような動きが継続するものと思われる。また当期純利益が減益となるのは、前期(2014 年 12 月期)が税効果の影響により 90 百万円の利益(法人税等調整額のマイナス)が反映されており、今期はその影響は軽微となる見込みだ。

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	2.1
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、国内では引き続き製造業を中心に手堅い受注が期待できるとみている。一方で海外市場では、インドネシアやベトナム・フィリピンで金型の需要が増加傾向にあり、北米でも自動車産業が活況を呈しているものの、中国の成長鈍化、韓国の内需冷え込み、タイの自動車関連(生産・販売・輸出等)の動向が懸念される。

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。

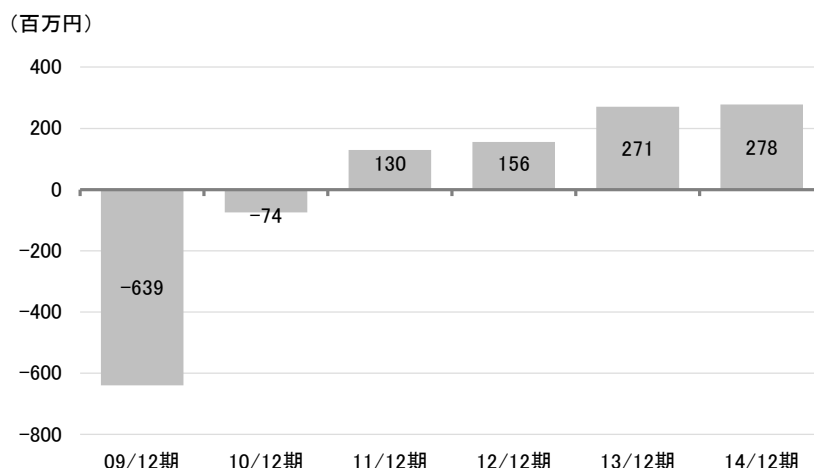
また同社の場合、ほぼ毎年スポット的な受注（100 ～ 200 百万円ほど）が飛び込んでくるが、上記の予想はこのようなスポット受注は見込んでおらず、確実に実現可能な保守的な予想とのことである。このような受注はスポット的とはいえ毎年恒常的に発生しており、今期もある程度は上乗せされる可能性がある。同社の事業では変動費率が低いので、受注（売上高）が増加すれば、その分は即利益増となる傾向にあるため、売上が上乗せされれば、利益も計画を上回る可能性が十分にあると言える。いずれにしろ、現時点での予想はかなり堅めであり、よほどのことがない限りこれを下回ることにはなさそうだ。

■今後の展望

蓄積した利益を 3D プリント関連の研究等の投資に向けさらなる成長過程へ

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（賞与等）、顧客への還元（保守サポート内容の品質向上）を実行していく」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。

営業利益の推移



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) 既存の基幹収益源（国内 CAD/CAM 事業）の維持・拡張
- b) 成長する海外 CAD/CAM 市場の取込み
- c) 次代収益源との育成：SI 事業および 3D プリント関連を含む新規事業

2015 年 9 月 18 日（金）

a) 国内市場：既存の基幹収益源の維持・拡張

国内の金型市場においてはこれまで、主なユーザーである自動車・電機など多くの製造業各社に追隨して海外進出する金型メーカーが増加していたが、円安継続および中国の景気減速、韓国の市況悪化等により、同エリアから撤退し日本に生産拠点を戻す企業、東南アジアへ進出先を切り替える企業が後を絶たない。これにより 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、2012 年を底に、再び増加の兆しを見せている。このような国内市場において同社は、高精度・高品質な日本の金型製造に対応した CAD/CAM システムの技術力・保守サービス力を活かし、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 20% 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。

以上のような戦略に沿って、主力製品の 1 つである金型 5 軸加工マシニングセンターに対応した「CAM-TOOL」の最新バージョンを 2015 年 5 月にリリースした。効率的な荒取り加工、加工時間の短縮、同時 5 軸編集など約 50 項目の機能を強化した最新製品となっている。さらにもう 1 つの主力製品である金型向け 2 次元・3 次元融合型の CAD/CAM システム「EXCESS-HYBRID」を 8 年ぶりに大規模リニューアルし「EXCESS-HYBRID II」として年内にリリースする予定だ。定期的なバージョンアップと異なり、約 140 項目の機能を強化した大幅リニューアルとなっている。

このように機能アップされた新製品を、保守契約顧客に対しては以前と同価格で提供していく方針で、これにより顧客ニーズを満たすと同時に新規顧客の取り込み、保守契約の継続を図る考えだ。

b) 海外市場：成長する海外 CAD/CAM 市場の取込み

国内市場のシェア拡大を狙う一方で、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。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、規格と価格面で、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。

2015 年 9 月 18 日（金）

●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 DS ソリッドワークス社（以下、SW 社）から「GoldProduct（ゴールド製品）」の認定を受けた。

（SW 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。言わば 3 次元プレス金型設計用の CAD/CAM 製品として SW 社の「お墨付き」を得たことになるが、これは日本で初めてである。

さらにその後、金型・部品加工用 CAM ソフトウェア「CG CAM-TOOL」が 2014 年 12 月に、3 次元モールド金型設計用ソフトウェア「CG MoldDesign」が 2015 年 6 月に SW 社から「GoldProduct」として認定された。これにより同社は、プレス金型用、金型・部品加工用、モールド加工用の 3 分野で SW 社から「GoldProduct」認定されたことになり、これは世界初である。

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、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。

c) 次代収益源の育成：SI 事業と新規研究開発

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）事業と新規研究開発の 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・エクセリユーションズ製の 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。

●新規研究開発

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 プリンタ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 プリンタの売上高は 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。

2015 年 9 月 18 日（金）

※ 1 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。

※ 2 総還元性向＝
（配当総額＋自社株買い価額）
÷ 当期純利益

■今後の展望

このような環境下で同社は、従来行ってきた 3D プリンタ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生かした 3D プリンタ向けの「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 プリンタの販売だけを行い「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。

具体的な研究テーマとして、「3D プリンタを動作させる STL※¹ 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（リバーシエンジニアリング）」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生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。

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 プリンタ関連のソリューション開発を展開している。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。

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生かした、『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「グローバル」で「トップ企業」となることが同社の大きな目標である。まずは金型市場が回復の兆しを見せる国内市場においてトップとなることが、金型向け CAD/CAM 市場におけるトップ企業への第一歩となるだろう。今後の動向を大いに注目する必要があるようだ。

■配当政策と株主還元

追加の自社株買いを実施し株主還元を行う

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。

さらに同社は、2015 年 1 月に市場経由で 504,800 株の自社株買い（取得価額約 300 百万円）を実施したが、追加で 2015 年 3 月 2 日から 8 月 13 日の間に 738,900 株（約 400 百万円）の自己株式を市場経由で取得した。これら自社株買い総額と配当総額を合わせた「総還元性向※²」は、今期（2015 年 12 月期）予想ベースで 290% となる。同額の自社株買いを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大いに評価できるだろう。

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