

## C&G システムズ

6633 東証 JASDAQ

<http://www.cgsys.co.jp/jp/ir/>

2016年3月14日(月)

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

企業情報はこちら >>>

## ■ 金型用 CAD/CAM システム 専門メーカー、シェアアップ で事業成長目指す

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 月期の決算は、売上高が 4,312 百万円（前期比 6.6% 増）、営業利益が 456 百万円（同 63.9% 増）、経常利益が 489 百万円（同 60.8% 増）、当期純利益が 310 百万円（同 0.3% 減）となった。主要顧客である製造業企業の国内回帰の影響などから営業利益、経常利益は大幅な増益となったが、当期純利益は前期が税効果により約 90 百万円の利益（法人税等調整額のマイナス）が反映された特殊な決算だったことにより、その数値との比較では微減益となった。

また進行中の 2016 年 12 月期の通期連結業績は、売上高 4,400 百万円（前期比 2.0% 増）、営業利益 460 百万円（同 0.8% 増）、経常利益 500 百万円（同 2.1% 増）、親会社株主に帰属する当期純利益 320 百万円（同 3.0% 増）と予想されている。中国の経済状況や韓国のウォン高、タイの政情不安等、海外の動向が不透明であることから堅めの予想となっているが、今後の製造業の動向次第では業績が予想を上回る可能性もありそうだ。

中長期の展望としては、国内市場では、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 ASEAN 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

- ・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
- ・国内製造業の緩やかな成長に伴い増収増益
- ・蓄積した利益を 3D プリンタ関連ソリューションの研究等に向け更なる成長過程へ



本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーム）をお読みください。

### 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つの会社由来による。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 月には純粋持ち株会社であるアルファホールディングス株式会社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、純粋持ち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、社名を現在の株式会社 C&G システムズに変更し現在に至っている。

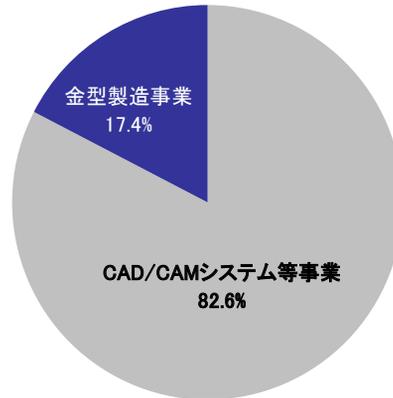
#### 主な沿革

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、JASDAQ 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	同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すべてのモジュールが「GoldProduct」として認定を受ける
2015年12月	金型用 2 次元・3 次元融合型 CAD/CAM システム「EXCESS-HYBRID」を刷新し「EXCESS-HYBRID II」としてリリース

## (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 月期のセグメント別売上比率は、CAD/CAM システム等事業が 82.6%、金型製造事業が 17.4% であった。

セグメント別売上高  
(2015年12月期:4,312万円)



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 32.9%、保守サービスが 46.5%、開発サービスが 3.2% に分けられる。

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。ただし同データに掲載された他社の売上高の中には CAD/CAM システム及び金型向け以外の売上高も含まれていることから、純粋に CAD/CAM システムだけの市場シェアで考えれば、同社の実質的なシェアは 40 ~ 50% 前後と推測される。

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 17.4% 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。



## C&G システムズ

6633 東証 JASDAQ

<http://www.cgsys.co.jp/jp/ir/>

2016年3月14日（月）

### ● CAD/CAM と同社の領域

CAD とは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。

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。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。

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（2015 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困り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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーム）をお読みください。

※ 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。



## C&G システムズ

6633 東証 JASDAQ

<http://www.cgsys.co.jp/jp/ir/>

2016年3月14日（月）

### ○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（実績）

##### ● 損益の状況

発表された2015年12月期の決算※は、売上高が4,312百万円（前期比6.6%増）、営業利益が456百万円（同63.9%増）、経常利益が489百万円（同60.8%増）、当期純利益が310百万円（同0.3%減）となった。

#### 連結損益計算書

（単位：百万円、%）

	14/12期		15/12期		（増減）	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	4,047	100.0	4,312	100.0	265	6.6
売上総利益	2,471	61.1	2,679	62.1	208	8.4
販管費	2,192	54.2	2,223	51.6	30	1.4
営業利益	278	6.9	456	10.6	177	63.9
経常利益	304	7.5	489	11.4	185	60.8
当期純利益	311	7.7	310	7.2	-0	-0.3

※ 決算短信では、終了した2015年12月期は「当期純利益」の表記となっている。前期比は短信の数字を優先。

2016年3月14日（月）

売上高が増加した要因は、主力のCAD/CAMシステム等事業が主に国内で売上を伸ばしたことに加え、金型製造事業も米国の自動車業界向けが好調であったこと。両部門で売上高が増加したことにより売上総利益率も62.1%（同61.1%）へ上昇し、売上総利益額は2,679百万円と前期比で8.4%増加した。販管費は、研究開発費の増加及び業績回復に伴う従業員給与の増加等などから2,223百万円（同1.4%増）へ増加したが、売上総利益額の増加によって営業利益、経常利益は前期比で大幅増益となった。しかし当期純利益は、前期に特殊要因（法人税等調整額がマイナス）であったことから、前期比では微減益となった。

セグメント別売上高は、CAD/CAMシステム等事業が3,561百万円（同4.4%増）であったが、同事業の仕向地別売上高は国内が3,058百万円（同8.4%増）、北米59百万円（同21.2%減）、アジア他が442百万円（同13.6%減）となった。国内向けは円安の影響もあり自動車関連が好調であったことに加え、精密等の製造業でも国内回帰の動きが見られ、同社製品の売上高も好調に推移した。その一方で海外売上高が不振であったが、その主要因は中国、韓国向けが振るわなかったこと。中国では一部の製造業において生産設備と需要にギャップが生じており全体的に同社製品への需要も低迷した。韓国ではウォン高の影響で製造業の動きが鈍くなっており同社の売上高も想定を下回った。

金型製造事業（全量が北米向け）の売上高は751百万円（同18.0%増）となったが、要因は北米での自動車産業が好調に推移したこと。全体に占める海外販売比率は、CAD/CAMシステム等事業の国内向け売上高が大きく増加したこともあり29.1%（同30.3%）へ若干低下した。

#### 連結セグメント別売上高（仕向地別）

（単位：百万円、%）

	14/12期		15/12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	3,410	84.3	3,561	82.6	150	4.4
国内	2,821	69.7	3,058	70.9	236	8.4
北米	75	1.9	59	1.4	-16	-21.2
アジア他	513	12.7	443	10.3	-70	-13.7
金型製造事業（北米）	636	15.7	751	17.4	114	18.0
合計	4,047	100.0	4,312	100.0	265	6.6

#### 連結セグメント別営業利益

（単位：百万円、%）

	14/12期		15/12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	241	7.1	386	10.9	144	59.9
金型製造事業	36	5.8	69	9.3	33	-
合計	278	6.9	456	10.6	177	63.9

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386百万円（同59.9%増）、営業利益率は10.9%（同7.1%）へ改善した。一方で、金型製造事業でも売上高が大幅に増加したことから営業利益は69百万円（同89.8%増）、同利益率は9.3%（同5.8%）へ改善し、全体の増益に寄与した。

## ●財政状況

2015年12月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	増減額
現金・預金	2,023	1,617	-405
受取手形・売掛金	764	760	-4
その他流動資産	352	314	-38
流動資産計	3,140	2,692	-448
有形固定資産	249	247	-1
無形固定資産	10	105	94
投資その他の資産	1,046	1,096	49
固定資産計	1,306	1,449	142
資産合計	4,446	4,141	-305
買掛金	115	83	-31
前受金	652	714	61
その他流動負債	247	285	38
流動負債計	1,015	1,084	68
退職給付に係る負債	574	651	76
その他固定負債	214	235	20
固定負債計	789	886	96
負債合計	1,805	1,970	165
自己株式	-209	-0	209
純資産合計	2,641	2,170	-470
負債・純資産合計	4,446	4,141	-305

総資産は前期末と比べて305百万円減少して4,141百万円となったが、主な減少要因は自己株式の取得に伴う現預金の減少405百万円などであった。

負債は前期末比165百万円増加して1,970百万円となったが、主な増加要因は、前受金の増加61百万円、退職給付にかかる負債の増加76百万円などであった。

純資産は前期末に比べて470百万円減少して2,170百万円となったが、主な減少要因は自己株式の取得による影響額699百万円、配当金の支払いによる利益剰余金の減少77百万円であった。

## ●キャッシュ・フローの状況

2015年12月期のキャッシュ・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	15/12 期
営業活動によるキャッシュ・フロー	445	595
投資活動によるキャッシュ・フロー	-201	-208
財務活動によるキャッシュ・フロー	-108	-806
現金および現金同等物の増減	150	-423
現金および現金同等物の期末残高	1,919	1,496

営業活動によるキャッシュ・フローは595百万円の収入となったが、主な増加要因は税金等調整前当期純利益の計上489百万円であった。

投資活動によるキャッシュ・フローは208百万円の支出となったが、主な支出要因は有形・無形固定資産の取得155百万円、保険積立金の積立41百万円など。

財務活動によるキャッシュ・フローは806百万円の支出となったが、主な支出要因は自己株式の取得699百万円、配当金の支払い105百万円であった。

この結果、同期間の現金及び現金同等物は前期末と比較して423百万円減少し、2015年12月期末の残高は1,496百万円となった。

## 国内製造業の緩やかな成長に伴い増収増益

### (2) 2016年12月期の通期見通し

同社では今期(2016年12月期)の連結通期業績を、売上高4,400百万円(前期比2.0%増)、営業利益460百万円(同0.8%増)、経常利益500百万円(同2.1%増)、親会社株主に帰属する当期純利益320百万円(同3.0%増)と予想している。セグメント別売上高は、CAD/CAMシステム等事業が3,650百万円(同2.5%増)、金型製造事業が750百万円(同0.2%減)と予想している。

### 2016年12月期連結通期予想

(単位：百万円、%)

	15/12期		16/12期(予)		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	4,312	100.0	4,400	100.0	87	2.0
CAD/CAMシステム等事業	3,561	82.6	3,650	83.0	88	2.5
金型製造事業	751	17.4	750	17.0	-1	-0.2
営業利益	456	10.6	460	10.5	3	0.8
経常利益	489	11.4	500	11.4	10	2.1
親会社株主に帰属する当期純利益	310	7.2	320	7.3	9	3.0

事業環境の見通しとしては、国内では円安による輸出企業の収益拡大、原油安によるコスト削減等が継続し国内製造業を中心に手堅い受注が続くとみている。一方で海外市場では、ASEAN 経済共同体発足による経済活動の活性化や北米でも自動車産業が活況を呈すると予想されるものの、中国の成長鈍化、韓国の内需冷え込み、タイの政情不安による自動車関連（生産・販売・輸出等）の動向が懸念される。このような環境下、同社ではそれぞれの分野で以下のような主要施策を掲げ実行していく方針だが、これらは下記に述べる中長期の事業方針の一環でもある。

#### (国内 CAD/CAM システム事業の取り組み：2015 年までの施策を継続・強化)

##### ●保守更新率の維持・向上

国内市場においては高い保守更新率の維持・向上を図る。保守未加入ユーザーへの復帰提案活動を継続することで2015年に約92%であった国内保守更新率を限りなく100%へ近づける。

##### ●生産財メーカーとのコラボ強化

展示会、セミナー等のイベントにおいて工作機械メーカー、工具メーカー等と加工技術をテーマとしたコラボレーションを強化、拡大する。これにより生産財メーカーの「推奨ソフトウェア」となることで新たな販路を拡大する。

##### ●「EXCESS-HYBRID II」の認知度向上及びバージョンアップ促進

主力製品の1つである「EXCESS-HYBRID」を約8年ぶりに大幅にバージョンアップ・機能強化した「EXCESS-HYBRID II」を2015年12月に販売開始したが、この製品を軸に新規顧客の増加を図る。また「EXCESS-HYBRID」から「EXCESS-HYBRID II」へのバージョンアップによって保守契約の継続加入を促進する。

■決算動向

(海外 CAD/CAM システム事業の取組み: 東アジアでの利益確保および新興国への販路拡大)

●東アジアの販売体制の再編

中国の販売減少を台湾・韓国でカバーする。中国から ASEAN にシフトした製造拠点に対してタイ子会社及び韓国代理店との協力体制により販路を拡大する。また韓国において「EXCESS-HYBRID」から「EXCESS-HYBRID II」への切り替えを促進する。

●ASEAN 経済共同体発足への対応

タイ子会社からベトナム等日系ユーザーへのアプローチを強化する。さらにインドネシア市場を深耕、フィリピンでは日系ユーザーへのアプローチを強化する。

●OEM 販売による収益拡大

OEM 販売先との実績づくりを継続し、安定した収益に成長させる。同時に新たな OEM 先を開拓する。

(OEM 事業 / 新規事業の取組み: 保有技術を活用した新規事業の創出と収益化)

●既存 OEM 案件のライセンス販売増加

開発売上のフェーズからライセンス売上のフェーズへの移行を加速させ収益の安定化を図る。

●新たな OEM 案件の開拓

同社の CAM システムをベースとした OEM 案件を開拓する。

●次世代に向けた新規事業の推進

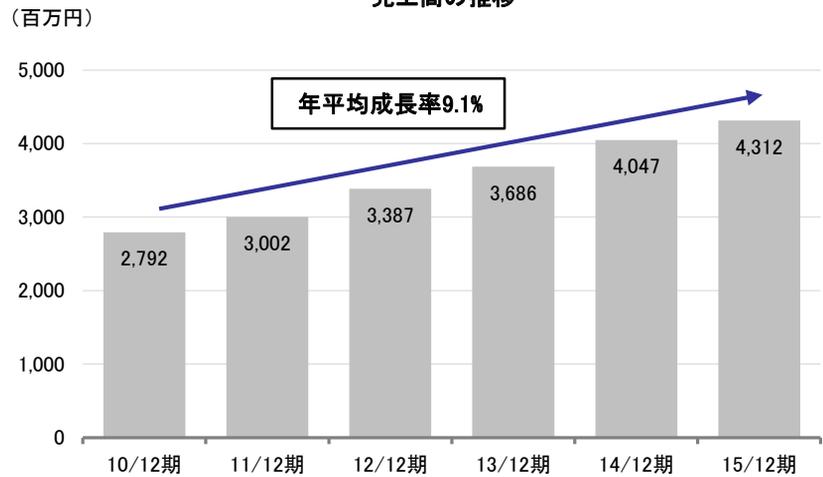
経済産業省のサポートインダストリー事業を継続する。「AM-CAM (Additive Manufacturing CAM: 加法的製造向け CAM) の研究開発を強化する。

■今後の展望

大幅に機能アップされた主力製品を軸に新規顧客開拓および保守契約率の更なる向上を狙う

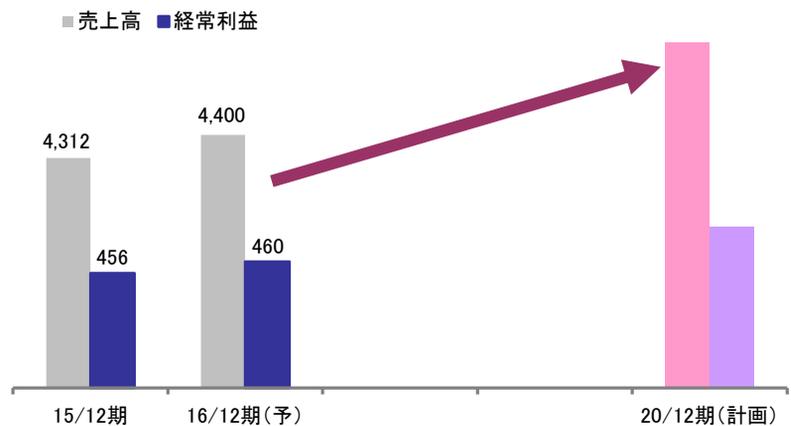
同社の業績(営業利益)はリーマン・ショックにより急速に悪化し、2009年には大幅な赤字を計上した。その後、合併により2010年に現在のC&Gシステムズが誕生し、業績は回復に向かい2014年12月期にようやくリーマン・ショック前の水準まで戻った。この状況において同社は、「2010年から2014年までの5年間は『回復過程』であったが、既に利益水準はリーマン・ショック前に戻り、内部留保も蓄積されてきた。したがって今後は、『成長の過程』に入っていく。それに伴い、株主への還元(後述)、従業員への還元(賞与等)、顧客への還元(保守サポート内容の品質向上)を実行していく」と述べている。さらに下記に述べるよう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

### 売上高の推移



同社は中長期の数値目標として、「2015年から2020年の売上高年平均成長率5%」、「2020年経常利益率20%以上」、「2020年のROE15%以上」をWeb上の決算説明の中で謳っている。

### 今後の成長イメージ



また、この目標を達成するための事業方針として以下の3つの方針（戦略）を掲げている。

- 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市場の取り込み
- c) 次代収益源との育成：SI事業及び3Dプリンタ関連を含む新規事業

2016年3月14日（月）

**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従して海外進出する金型メーカーが増加していたが、円安継続及び中国の景気減速、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26%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、90%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。
- 主力製品の機能強化を図り、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2015年12月に市場投入した。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であり、新製品に近い位置づけとなっている。

このように大幅に機能アップされた新製品を、既存顧客に対しては保守契約料の範囲内で提供しており、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。

## 日系企業に加え、パートナー連携でローカル企業への販売を進める

**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。

### ●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。

## 蓄積した利益を3Dプリンタ関連ソリューションの研究等に向け 更なる成長過程へ

### 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事業の育成を肅々と進めていく計画だ。

**（主な SI 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 3 次元 CAD/CAM システム 「CADmeister®」への  
 CAM エンジン提供  
 アルゴグラフィックス <7595> 製 「iBlue CLIKS」への CAM エンジン提供  
 複数の研削盤メーカーへ CAD/CAM 製品を OEM 供給

さらに現在、工作機械メーカー、CAD/CAM メーカー、工具メーカー、製品メーカー等から製品カスタマイズ、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、(株)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（株）の製品にバンドリング（組込み）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いるが、販売台数は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。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ものであり、これによって新たな付加価値を創造していく計画だ。

現在、経済産業省の戦略的基盤技術高度化支援事業（サポートインダストリー事業）において、産官学連携で 3D プリンタ関連のソリューション開発を展開しており、またそれに関連して「AM-CAM（Additive Manufacturing CAM）」技術の研究開発も開始した。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、こういった同社の CAD/CAM コア技術を活かした新規事業を将来的には複数立ち上げ、収益化することで、OEM 事業の売上高比率を少なくとも 10% まで引き上げたいと考えている。

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』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「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りそうだ。

2016年3月14日（月）

※ 総還元性向＝  
（配当総額＋自社株買い価額）  
÷ 当期純利益

## ■ 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、「安定した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。安定した配当としては当面は年10円を基準とした考え方を維持する方針のようだが、今後の業績が予想を上回れば、増配の余地もありそうだ。

さらに同社は、2015年1月に504,800株、2015年3月から8月までの間に738,900株、合計1,243,700株（取得価格約700百万円）の自己株式を市場経由で取得した。また2015年11月には、以前から保有していた自己株式937,250株と合わせた2,181,030株の自己株式を消却し、2015年12月期末の発行済み株式数は9,801,549株（前期末比18.2%減）となった。

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※」は、前期（2015年12月期）ベースで250%となった。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