

|| 企業調査レポート ||

C&G システムズ

6633 東証 JASDAQ

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 9 月 22 日 (金)

執筆：客員アナリスト

寺島 昇

FISCO Ltd. Analyst **Noboru Terashima**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2017 年 12 月期第 2 四半期決算は微増益だがほぼ想定内の結果	01
2. 2017 年 12 月期は期初予想と変わらず控えめな予想	01
3. 安定した既存収益源に加え次世代収益源の育成により成長を目指す	01
■ 会社及び事業の概要	02
1. 会社概要	02
2. 沿革	03
3. 事業内容	03
■ 業績動向	07
1. 2017 年 12 月期第 2 四半期の業績概要	07
2. 財政状況	08
3. キャッシュ・フローの状況	09
■ 今後の見通し	10
1. 2017 年 12 月期の業績見通し	10
2. 2017 年 12 月期の主な取り組み	10
■ 中長期の成長戦略	11
■ 株主還元策	14

要約

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を目指す

C&G システムズ <6633> は金型用 CAD/CAM システムの専門メーカーで国内シェア（推定）は 20% を誇る。大手メーカーから従業員 20 人未満の中小金型メーカーまで顧客数は約 7,000 事務所に上る。

1. 2017 年 12 月期第 2 四半期決算は微増益だがほぼ想定内の結果

2017 年 12 月期第 2 四半期の決算は、売上高が 2,087 百万円（前年同期比 4.2% 減）、営業利益が 233 百万円（同 3.6% 増）、経常利益が 257 百万円（同 6.8% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 143 百万円（同 4.7% 増）となった。主力の CAD/CAM システム等事業は海外は中国での販売方法の変更などから減収となったが、国内販売および保守収益が好調であったことからセグメント利益は増益となった。また金型製造事業は減収・減益であったが、期初から予想されたことであり想定内の範囲内の結果であった。

2. 2017 年 12 月期は期初予想と変わらず控えめな予想

2017 年 12 月期通期の連結業績は、売上高 4,217 百万円（前期比 5.1% 減）、営業利益 385 百万円（同 5.4% 減）、経常利益 419 百万円（同 4.3% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 437 百万円（同 80.3% 増）と予想されており、期初予想と変わっていない。国内は堅調が続く見込みだが、アジア等の先行きが不透明であること、前期比で金型製造事業が落ち込むことから控えめの予想となっている。繰延税金資産の回収予想から親会社株主に帰属する当期純利益は大幅増益が見込まれている。

3. 安定した既存収益源に加え次世代収益源の育成により成長を目指す

同社では中長期の目標として、既存の基幹収益源（国内 CAD/CAM システム事業）の維持・拡張、成長する海外 CAD/CAM 市場の取り込み、次世代収益源の育成という 3 つの柱を掲げて業容の拡大を図っている。その中でも次の収益源として特に注目されるのが、同社が培ってきた CAM 技術を活かして開発された積層造形向け CAM「AM-CAM」※である。同社の「AM-CAM」は、同時 5 軸制御により積層造形と切削加工を同一の機械で行えるのが特長で、自由曲面や、中空形状などの複雑な形状の積層造形が可能になる。既に某中堅工作機械メーカーと共同開発した試作機を公開しており、今後の展開が大いに注目される。

※ AM-CAM : AM とは「Additive Manufacturing（積層造形法）」の略で、いわゆる 3D プリンタなどの「付加工」を実現するための CAM のことを AM-CAM と言う。一般的に製品（部品）の加工法では、3D プリンタなどによる「付加工」に加えて、マシニングセンター等などによる「除去加工」、金型などによる「成型加工」がある。

Key Points

- ・ 金型用 CAD/CAM システム専門メーカーで国内シェア（推定）20%、顧客数は 7,000 事務所超
- ・ 2017 年 12 月期はかなり控えめの減益予想
- ・ 3次元プリンタ関連の次世代ソフトウェア製品を育成中、今後の展開は要注目



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社及び事業の概要

主力事業は「CAD/CAM システム等事業」と「金型製造事業」の2つ

1. 会社概要

同社の主力事業は金型用 CAD/CAM システムの開発・販売・保守等。これらの国内シェア（推定）は 20% を誇る。顧客数は大手メーカーから従業員 20 人未満の中小金型メーカーまで約 7,000 事務所に上る。

会社及び事業の概要

2. 沿革

同社の起源は、主に CAD（コンピュータ支援設計：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式会社と CAM（コンピュータ支援製造：Computer Aided Manufacturing）を事業の主体とする株式会社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。2007 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、純粋持株会社であるアルファホールディングスが 2010 年 1 月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

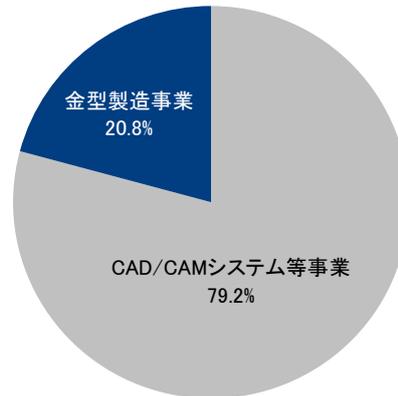
1978年11月	コンピュータエンジニアリング株式会社の前身である株式会社西部周防設立。大手製造業を対象に CAD システムの受託開発事業を展開
1981年 2月	株式会社グラフィックプロダクツ設立。9 月には金型製造用 3 次元 NC 自動プログラミングシステム「TOOL-I」販売開始
1982年 9月	大型汎用 CAD システムに対抗し、大手順送プレス金型製造業向けにハーフパッケージソフトの 2 次元 CAD/CAM システム「ACE I（エースワン）」の開発を行い、販売を開始
1983年 4月	株式会社西部周防の社名をコンピュータエンジニアリング株式会社と変更
2007年 2月	コンピュ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

出所：ホームページよりフィスコ作成

3. 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」と金型製造を請け負う「金型製造事業」の 2 事業。2016 年 12 月期のセグメント別売上高比率は、CAD/CAM システム等事業が 79.2%、金型製造事業が 20.8% であった。

会社及び事業の概要

セグメント別売上高比率
 (2016年12月期:4,445百万円)


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(1) CAD/CAM システム等事業

さらに CAD/CAM システム等事業は 3 つに分類され、2016 年 12 月期の実績では CAD/CAM 製品の販売が連結売上高の 30%、保守サービスが 46%、開発サービスが 3% に分けられる。

a) 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。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。

会社及び事業の概要

b) 主要ユーザー

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。

c) 市場シェア

国内の金型設計用 CAD/CAM システム市場における同社のシェアは約 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、純粋に金型向けの 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。

d) 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、同社製品は大小様々な金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。

※ 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。

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（2016 年 12 月期は 94%）となっており、業界平均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、CAD/CAM 販売子会社、テクニカルセンター及び総代理店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・支援を提供することができ、また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。

会社及び事業の概要

以下は、同社製品の主な導入事例である。

1) 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」）

2) 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」と述べているそうだ。

（参考：「CGS-LETTER Vol.31 2013 年 5 月 15 日号」）

さらに同社は、話題となっている 3D プリンタの分野でも積極的に研究開発を進めている。ただし、同社が開発を進めているのは単なる樹脂の積層による簡単な 3D プリンタではなく、高精度な工作機械（マシニングセンターや NC 旋盤）と組み合わせ、同時 5 軸制御によって積層造形と切削加工を同一の機械で行うという非常に高度（3D プリンタ+工作機械）な分野である。まだ初期段階ではあるが、将来的には有望な分野であり、CAD/CAM ソフトウェアのノウハウを有する同社だからこそ実現可能な分野だと言える。

(2) 金型製造事業

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 2016 年 12 月期で連結売上高の 20.8% を占め、利益を計上している。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。

業績動向

2017 年 12 月期第 2 四半期は微増益だがほぼ想定内の着地

1. 2017 年 12 月期第 2 四半期の業績概要

2017 年 12 月期第 2 四半期の決算は、売上高が 2,087 百万円（前年同期比 4.2% 減）、営業利益が 233 百万円（同 3.6% 増）、経常利益が 257 百万円（同 6.8% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 143 百万円（同 4.7% 増）となった。前年同期比では微増益となったが、計画に対しても上回っており、全体としてはほぼ想定内の結果であったと言える。

2017 年 12 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円、%)

	16/12 期 2Q		17/12 期 2Q		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	2,179	100.0	2,087	100.0	-92	-4.2
売上総利益	1,315	60.3	1,312	62.9	-2	-0.2
販管費	1,089	50.0	1,078	51.7	-10	-1.0
営業利益	225	10.3	233	11.2	8	3.6
経常利益	241	11.1	257	12.3	16	6.8
親会社株主に帰属する四半期純利益	137	6.3	143	6.9	6	4.7

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

セグメント別売上高は、CAD/CAM システム等事業が 1,803 百万円（前年同期比 2.9% 増）であったが、仕向地別売上高は国内が 1,581 百万円（同 5.2% 増）、海外 221 百万円（同 11.0% 減）となった。国内市場においては、製造業における一時期の設備投資熱はやや高原状態になりつつあるようだが、「EXCESS HYBRID II」のリニューアル版の販売が好調に推移したほか、政府補助金関連や OEM 関連の売上増も寄与したことから、全体的には国内需要は堅調に推移した。海外市場の動向では、減収の大部分は中国の落ち込みによるものだが、これは販売方法をそれまでの直接販売から代理店経由に移行したことで仕切価格での販売となったことによる。しかし一方で拠点コストも減少していることから、中国向けの利益率は向上している。東南アジア市場では、インドネシアやベトナムなどで需要は堅調に推移した。タイは減収になったものの経費節減効果もあり利益は確保した。一方で、韓国は大手自動車メーカー等を中心に需要が低迷し減収となった。北米向けは金額も小さく影響は軽微だった。

また金型製造事業の売上高は 283 百万円（同 33.6% 減）と大幅減収となったが、これは前年同期が異常に高かったためであり、ほぼ想定内の水準であった。

業績動向

セグメント別売上高

(単位：百万円、%)

	16/12 期 2Q		17/12 期 2Q		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
CAD/CAM システム等事業	1,753	80.4	1,803	86.4	50	2.9
国内	1,504	69.0	1,581	75.8	77	5.2
海外	249	11.4	221	10.6	-27	-11.0
金型製造事業 (北米)	426	19.6	283	13.6	-143	-33.6
合計	2,179	100.0	2,087	100.0	-92	-4.2

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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 204 百万円 (同 17.5% 増)、金型製造事業は売上高が減少したことから営業利益は 29 百万円 (同 43.1% 減) となった。いずれもほぼ計画どおりの結果であった。

セグメント別営業利益

(単位：百万円、%)

	16/12 期 2Q		17/12 期 2Q		(増減)	
	金額	利益率	金額	利益率	金額	率
CAD/CAM システム等事業	173	9.9	204	11.3	30	17.5
金型製造事業	51	12.1	29	10.4	-22	-43.1
合計	225	10.3	233	11.2	8	3.6

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

健全な財政状況、キャッシュ・フローも安定

2. 財政状況

2017 年 12 月期第 2 四半期末の財政状況は、総資産は前期末比 155 百万円増加して 4,454 百万円となったが、主な増加要因は現金及び預金 177 百万円、主な減少要因は受取手形及び売掛金 42 百万円であった。

負債は前期末比 119 百万円増加して 2,092 百万円となったが、主な増加要因は、前受金 126 百万円であった。

純資産は前期末比 36 百万円増加して 2,362 百万円となったが、主な増加要因は親会社株主に帰属する四半期純利益の計上による利益剰余金の増加 143 百万円、主な減少要因は非支配株主持分 21 百万円および配当による利益剰余金の減少 98 百万円であった。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	16/12 期末	17/12 期 2Q 末	増減額
現金及び預金	1,932	2,110	177
受取手形及び売掛金	748	706	-42
流動資産計	2,868	3,017	148
有形固定資産	231	234	3
無形固定資産	87	60	-27
投資その他の資産	1,112	1,142	30
固定資産計	1,431	1,437	6
資産合計	4,299	4,454	155
買掛金	53	55	2
前受金	615	741	126
流動負債計	992	1,061	68
退職給付に係る負債	730	781	51
固定負債計	980	1,030	50
負債合計	1,972	2,092	119
純資産合計	2,326	2,362	36
負債純資産合計	4,299	4,454	155

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. キャッシュ・フローの状況

2017 年 12 月期第 2 四半期の営業活動によるキャッシュ・フローは 366 百万円の収入であったが、主な収入は税金等調整前四半期純利益 257 百万円、減価償却費 79 百万円で、主な支出は受取賃貸料 43 百万円、未払金の減少 23 百万円等であった。投資活動によるキャッシュ・フローは 26 百万円の支出であったが、主な収入は定期預金の払戻による収入 117 百万円、主な支出は定期預金の預入による支出 95 百万円、無形固定資産の取得による支出 33 百万円、および保険積立金の積立による支出 3 百万円であった。財務活動によるキャッシュ・フローは 130 百万円の支出であったが、主に配当金の支払額（非支配株主分含む）129 百万円であった。

この結果、期中の現金及び現金同等物は 198 百万円増加し、四半期末残高は 2,026 百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	16/12 期 2Q	17/12 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	299	366
投資活動によるキャッシュ・フロー	1	-26
財務活動によるキャッシュ・フロー	-117	-130
現金及び現金同等物の増減額	146	198
現金及び現金同等物の四半期末残高	1,643	2,026

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

期初予想からの変更はなく 2017 年 12 月期は CAD/CAM システム等事業は堅調な見通し、 金型製造事業は控えめな予想

1. 2017 年 12 月期の業績見通し

2017 年 12 月期通期の連結業績は、売上高で前期比 5.1% 減の 4,217 百万円、営業利益で同 5.4% 減の 385 百万円、経常利益で同 4.3% 減の 419 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 80.3% 増の 437 百万円と予想されており、期初の予想と変わっていない。親会社株主に帰属する当期純利益を大幅増益と予想しているのは、繰延税金資産の回収を見込んでいるためだが、実際の額は未確定であり予想利益が今後変更される可能性もある。

2017 年 12 月期の業績見通し

(単位：百万円、%)

	16/12 期		17/12 期 (予)		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	4,445	100.0	4,217	100.0	-227	-5.1
CAD/CAM システム等事業	3,520	79.2	3,653	86.6	133	3.8
金型製造事業	925	20.8	564	13.4	-360	-39.0
営業利益	408	9.2	385	9.2	-22	-5.4
経常利益	438	9.9	419	10.0	-18	-4.3
親会社株主に帰属する当期純利益	242	5.5	437	10.4	195	80.3

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

セグメント別売上高では、CAD/CAM システム等事業を 3,653 百万円 (同 3.8% 増) と予想している。海外主力市場では先行き不安定な要素が見られるものの、国内では堅調な需要が見込まれており、またアジアのローカル市場も活発な動きを見せていることから、セグメントとしては若干の増収を予想している。一方で金型製造事業は、前期の反動もあり 564 百万円 (同 39.0% 減) と大幅減を見込んでいる。

重要施策の実行で目標達成を目指す

2. 2017 年 12 月期の主な取り組み

同社では 2017 年 12 月期の主な取り組みとして以下のような重要施策を掲げている。これを実行していくことで、目標利益を達成する考えだ。

今後の見通し

(1) 国内 CAD/CAM システム事業

- 1) 高い保守更新率を維持することで、ストック売上高の更なる向上を目指す。
- 2) オリジナル製品・オプション製品の更なる販売を強化する。
- 3) 生産財メーカーとの協力関係を維持・強化する。

(2) 海外 CAD/CAM システム事業

- 1) 地域別管理体制の確立 (アセアン / 東アジア / 北米)
- 2) 中国代理店の立ち上げ
- 3) 韓国での API 公開による製品カスタマイズ立ち上げ及び横展開の開始

(3) OEM 事業 / 新規事業

- 1) 国内外の OEM 先の開拓・開発を継続する (切削 CAM 系 / 研削 CAM 系 / 放電 CAM 系)
- 2) 5 軸 FDM 商品化及び金属積層向け AM-CAM の確立に向け研究開発を継続

■ 中長期の成長戦略

次の収益源として AM-CAM 事業に要注目

同社の業績はリーマン・ショックにより急速に悪化し、2009 年 12 月期には大幅な損失を計上した。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、今後は『成長の過程』に入っていく。その成長を達成するために以下のような中長期事業方針を遂行していく」と述べている。

- 1) 既存の基幹収益源 (国内 CAD/CAM システム事業) の維持・拡張
- 2) 成長する海外 CAD/CAM 市場の取り込み
- 3) 次代収益源としての新規事業の育成: 3D プリンタ関連を含む新規事業

また、この中長期事業方針の数値目標として、「2015 年 12 月期から 2020 年 12 月期の売上高年平均成長率 5%」、「2020 年 12 月期の経常利益率 20% 以上」、「2020 年 12 月期の ROE15% 以上」を掲げている。

中長期の成長戦略

以下は、それぞれの分野での具体的な施策である。

(1) 既存の基幹収益源（国内 CAD/CAM システム事業）の維持・拡張

魅力ある製品、満足度の高い技術サポートの提供により新規販売及び既存ユーザーの買い替え需要を喚起する。数値目標としては、保守更新率 80% 以上をキープする。(2016 年 12 月期実績 94%)。さらに新規システム販売率 20% 以上 (2016 年 12 月期実績 21.2%) を目指す。

(2) 成長する海外 CAD/CAM 市場の取り込み

成長する海外市場では、主に 3 つ地域でそれぞれに合った戦略を推進していく方針だ。

1 つ目の地域であるアセアン地域では、バンコクにある子会社 CGS アジアが中心となって以前から日系企業が多く進出しているタイ、インドネシア、マレーシア、ベトナム、フィリピンでの拡販を図る。ローカル企業からも受け入れられるように現地社員の教育に力を入れている。

2 つ目の地域である東アジア市場、特に中国市場での需要を取り込むために中国での販売を代理店方式へ変更した。それまで現地のテクニカルセンター (TC) から中国市場のマーケティング及び各顧客への技術サポート行っていたが、これらの活動を、販売を含めて 2017 年 1 月からすべて代理店に移管し TC を廃止した。

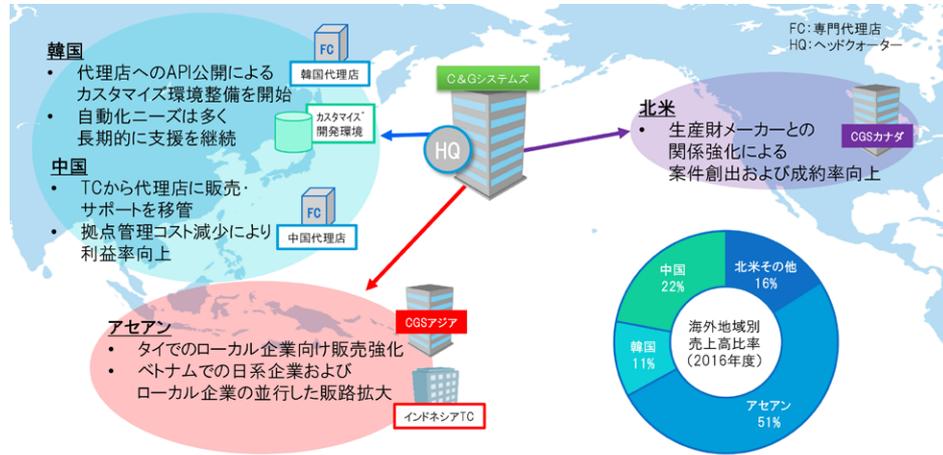
これにより、日系企業に加えてローカル企業に対して地域完結型の販売、サポート、カスタマイズを推進する。代理店化により売上高は減少するが、一方で拠点管理コストも減少することから利益率は向上する見込みだ。韓国は、すべてローカル企業が対象で日系の顧客はいないため、現地の大手メーカー向けに販売を強化する。また台湾では、親日ということもあり比較的日本製品が受け入れられ易いため、以前からの方針を継続して拡販を図る。

3 つ目の地域である北米では、カナダにある子会社 CGS カナダを中心として、主に現地の航空機関連メーカーなどに対して、日本の工作機械メーカーとの協力体制のもと販売拡大を目指していく。

これらの海外市場では、主に 2 つの大きな施策を進めていく計画だ。1 つ目は、API サテライト構想というもので、ローカル顧客のカスタマイズ要求に応えるため、現地でカスタマイズが行える、すなわち顧客の要望に対して現地で対応出来る体制を整えるものだ。2 つ目は、テクニカルフランチャイズ (技術代理店) 構想と呼ぶもので、代理店を単なる販売拠点という扱いではなく、CAD/CAM システムの技術を持つ拠点として育成し、ローカル企業に対して同社製品の技術サポートを地域完結型で行っていくというものだ。

中長期の成長戦略

海外 CAD/CAM 事業の状況



中国およびアセアンでのローカル企業販路拡大が鍵

出所：決算説明会資料より掲載

(3) 次代収益源としての新規事業の育成：3D プリンタ関連を含む新規事業

第3の基本戦略としての同社が進めているのが、CAD/CAM 事業、金型製造事業に続く「次の収益源」となる新規事業の育成だが、現在最も期待されているのが AM-CAM 事業だ。

同社では現在、CAD/CAM システム等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」にも注力している。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る。

今回、同社と某工作機械メーカーとの共同研究により、同時 5 軸制御による積層造形と切削加工を同一のマシンで行う試作機を、2016 年 11 月に開催された「JIMTOF2016」で公開した。これにより、自由曲面や、今までは加工が難しかった中空形状など複雑な形状の造形が可能になり、製作時間の短縮化、サポート材※が不要になることによる材料費の大幅削減及び同時に機械加工まで行い後工程での工数削減、精度向上が可能となり小ロット部品の容易な製造等が実現する。まだテスト段階であり、本格的な実用化までには時間を要すると思われるが、同社にとっての「次世代収益源」の柱の 1 つとして今後の AM-CAM の展開は大いに注目に値する。

※ 積層加工においては中空になる部分に目的物とは別の材料を積層し、目的物を支えながら材料を積層していく。サポート材は積層終了後、製作者が手ではがしたり水に溶かしたりすることで除去する必要がある。

さらに同社は、TRAFAM (Technology Research Association for Future Additive Manufacturing：技術研究組合次世代 3D 積層造形技術総合開発機構) に参画している。この TRAFAM は、日本のものづくり産業がグローバル市場において持続的かつ発展的な競争力を維持するため、少量多品種で高付加価値の製品・部品の製造に適した世界最高水準の次世代型産業用 3D プリンタ及び超精密三次元造形システムを構築し、日本の新たなものづくり産業の創出を目指すために設立された団体で、関連した多くのユーザー、メーカー、ソフトウェア会社が参画している。これらの製品や機構への参画は、今すぐに同社の業績に影響を与えるものではないが、将来の技術蓄積のためにはプラスとなるはずだ。

■ 株主還元策

安定した配当を継続して実施

同社は株主還元策として年間 10 円配当を実施している。2017 年 12 月期は繰延税金資産の関係で親会社株主に帰属する当期純利益が増加予想であることから、配当性向は 20% 台へ低下する見込みであるが、過去の実績では 40% 前後の配当を実施している。配当について経営陣は、「得られた利益は安易に内部留保することなく、新規事業の育成に向けた先行投資及び株主還元策を積極的に実施していく」と述べている。

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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