

|| 企業調査レポート ||

C&G システムズ

6633 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 9 月 20 日 (木)

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. 2018 年 12 月期第 2 四半期決算：期初予想を下回り大幅減益	01
2. 2018 年 12 月期通期予想：下方修正されたが底打ちの気配	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. 2018 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. 2018 年 12 月期の業績見通し	10
2. 2018 年 12 月期下期の主な取り組み	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は 20% (推定) 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 事業所に上る。

1. 2018 年 12 月期第 2 四半期決算：期初予想を下回り大幅減益

発表された 2018 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高が 1,889 百万円 (前年同期比 9.4% 減)、営業利益が 62 百万円 (同 73.1% 減)、経常利益が 77 百万円 (同 69.8% 減)、親会社株主に帰属する四半期純利益が 26 百万円 (同 81.5% 減) となった。主力の CAD/CAM システム等事業では、国内市場ではユーザーの設備投資意欲が工作機械確保に偏る中、工作機械業界では部品不足等から納品時期が長期化している。同社の取扱製品である CAD/CAM システムは工作機械の納品と同期して発注されるケースが多く、これにより同社製品の選定や出荷にも遅れが生じてライセンス販売は低調に推移した。加えて製造業向け政府補助金の採択が 6 月末であったため購入を先送りするケースが見られたことも売上に影響した。保守関連売上高は堅調に推移、海外市場も前年同期並みを確保したが、国内市場での減収が影響し、さらに先行投資としての開発外注費の負担が増加したことなどから利益も大幅減となった。金型製造事業では、新車開発の動向変化により主要顧客である日系部品メーカーからの開発案件が減少し、減収・赤字転落となった。

2. 2018 年 12 月期通期予想：下方修正されたが底打ちの気配

上期の結果を受けて、2018 年 12 月期通期予想も下方修正され、現時点では売上高 3,929 百万円 (前期比 3.8% 減)、営業利益 182 百万円 (同 44.4% 減)、経常利益 205 百万円 (同 45.0% 減)、親会社株主に帰属する当期純利益 100 百万円 (同 80.0% 減) と予想されている。主力の国内 CAD/CAM システム等事業、金型製造事業ともに下期には回復を見込んでいるが、通期業績としては前期を下回る見込みだ。先行きは不透明な部分もあるが、事業環境がこれ以上悪化する (工作機械の出荷遅延等) 可能性は少ないと思われ、現在の予想がボトムラインとなりそうだ。

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

足元の業績はやや低調に推移しているが、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」※と金型・部品製造向け工程管理システム 「AIQ (アイク)」だ。特に AIQ は、以前は日報 (紙) ベースで行っていた金型の製造工程管理を、各種データや工程状況をデジタルデータ化してシステム上で活用するものであり、今後の展開が大いに注目される。

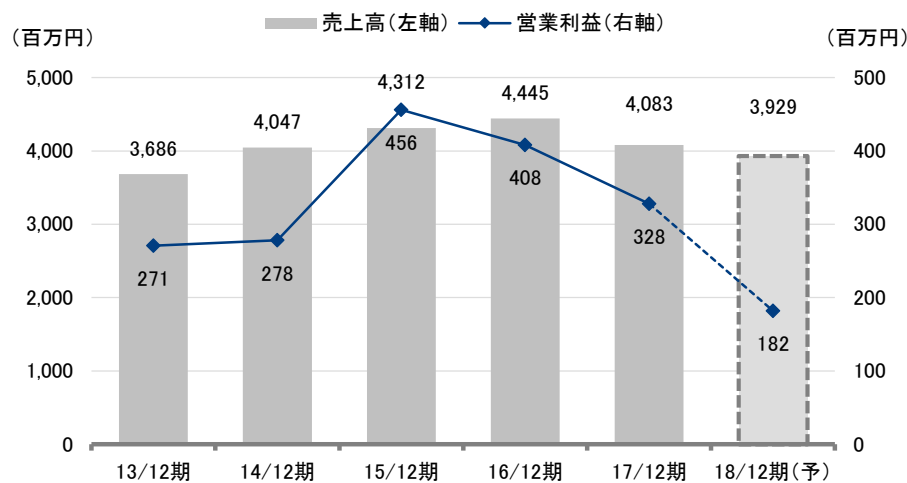
※ AM-CAM : AM とは 「Additive Manufacturing (積層造形法)」 の略で、いわゆる 3D プリンタなどの 「付加工」 を実現するための CAM のことを AM-CAM と言う。一般的に製品 (部品) の加工法では、3D プリンタなどによる 「付加工」 に加えて、マシニングセンターなどによる 「除去加工」、金型などによる 「成型加工」 がある。

要約

Key Points

- ・金型用 CAD/CAM システム専門メーカーで国内シェア 20% (推定)、顧客数は 7,000 事業所超
- ・2018 年 12 月期は営業利益 44.4% 減へ下方修正だが、底打ちの気配
- ・積層造形向け CAM「AM-CAM」や金型・部品製造向け工程管理システム「AIQ」の展開が注目される。

連結業績推移



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・保守等で、これらの国内シェアは 20% (推定) 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 事業所に上る。

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。さらに株式については、2017 年 11 月に東京証券取引所第 2 部に市場変更となった。

主な沿革

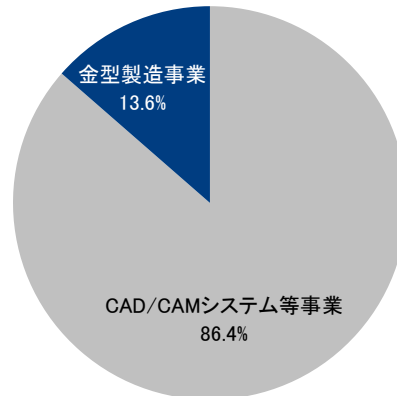
1978年11月	コンピュータエンジニアリング株式会社の前身である株式会社西部周防設立。大手製造業を対象に CAD システムの受託開発事業を展開
1981年 2月	株式会社グラフィックプロダクツ設立。9 月には金型製造用 3 次元 NC 自動プログラミングシステム「TOOL-I」販売開始
1982年 9月	大型汎用 CAD システムに対抗し、大手順送プレス金型製造業向けにハーフパッケージソフトの 2 次元 CAD/CAM システム「ACE I（エースワン）」の開発を行い、販売を開始
1983年 4月	株式会社西部周防の社名をコンピュータエンジニアリング株式会社と変更
2007年 2月	コンピュ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 Press Design for SOLIDWORKS」が米 DS ソリッドワークスから「Gold Product」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 Mold Design 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
2017年11月	東証 2 部へ市場変更

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。2017 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 86.4%、金型製造事業が 13.6% であった。

会社及び事業の概要

セグメント別売上高比率
 (2017年12月期:4,083百万円)


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、2017 年 12 月期の実績では CAD/CAM 製品の販売がセグメント売上高の 31%、保守サービスが 51%、開発サービスが 5% 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。

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 位と推定されている。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（2017 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) (株) 名古屋精密金型

自動車のヘッドライト関連部品のプラスチック射出成形金型製造を一貫して手がけ、ワールドワイドに業務を展開する名古屋精密金型は、同社が提供する CAD/CAM システム「CAM-TOOL」による同時 5 軸の導入によって、CAM 作業の部分だけでも 5 割の工数削減を実現、課題であった放電加工においても 3 割の工数削減を実現した。また 5 軸化により工作機械の有人運転から無人運転への切り替えも可能となり、リードタイムが大幅に短縮した。

(参考：CGS-LETTER Vol.62 2017 年 12 月 12 日号)

2) (株) 村元工作所

自動車部品や家電、情報機器関連の多種多様な金型製造から製品アセンブリまで国内外で手がける村元工作所は、2000 年に同社の「EXCESS-PLUS」を導入、さらに 2015 年、2 次元および 3 次元モデルのハイブリッド設計を可能にした「EXCESS-HYBRID II」を採用、新たに搭載された「見込み変形機能」により中間工程モデリング工数が 60% 削減するなど大幅な時間短縮を実現。現在は「EXCESS-HYBRID II」を 22 シート導入し、金型形状のさらなる複雑化、高精度化に対応している。

(参考：CGS-LETTER Vol.60 2017 年 10 月 31 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 2017 年 12 月期で連結売上高の 13.6% 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

2018 年 12 月期第 2 四半期は予想を下回り 73.1% の営業減益

1. 2018 年 12 月期第 2 四半期の業績概要

発表された 2018 年 12 月期第 2 四半期決算は、売上高が 1,889 百万円（前年同期比 9.4% 減）、営業利益が 62 百万円（同 73.1% 減）、経常利益が 77 百万円（同 69.8% 減）、親会社株主に帰属する四半期純利益が 26 百万円（同 81.5% 減）となった。主力の CAD/CAM システム等事業では、保守関連売上高は堅調に推移、海外市場での売上高はほぼ前年同期並みとなったものの、国内市場の売上高が予想を大きく下回った。ユーザーの設備投資意欲が工作機械確保に偏る中、工作機械業界では部品不足等から納品時期が長期化している。同社の取扱製品である CAD/CAM システムは工作機械と同期して発注されるケースが多く、これにより同社製品の選定や出荷にも遅れが生じてライセンス販売は低調に推移した。加えて製造業向け政府補助金の採択が 6 月末であったため購入を先送りするケースが見られたことも売上に影響した。保守関連売上高は堅調に推移、海外市場も前年同期並みを確保したが、国内市場での減収が影響し、さらに先行投資としての開発外注費の負担が増加したことなどから利益も大幅減となった。金型製造事業では、新車開発の動向変化により主要顧客である日系部品メーカーからの開発案件が減少し、減収・赤字転落となった。

2018 年 12 月期第 2 四半期業績

(単位：百万円、%)

	17/12 期 2Q		18/12 期 2Q		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	2,087	100.0	1,889	100.0	-197	-9.4
売上総利益	1,312	62.9	1,149	60.8	-162	-12.4
販管費	1,078	51.7	1,086	57.5	8	0.8
営業利益	233	11.2	62	3.3	-170	-73.1
経常利益	257	12.3	77	4.1	-179	-69.8
親会社株主に帰属する 四半期純利益	143	6.9	26	1.4	-117	-81.5

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 1,725 百万円（同 4.3% 減）であったが、仕向地別売上高は国内が 1,505 百万円（同 4.8% 減）、海外 220 百万円（同 0.8% 減）となった。国内市場においては、保守契約は堅調に推移したものの、ライセンス販売が予想を大きく下回った。その要因は、同社製品に問題があったわけではなく、ユーザーの設備投資意欲が工作機械確保に偏る中、工作機械の出荷が大きく遅れたためである。工作機械業界全体では、受注は高水準であり史上最高を更新する勢いだが、一方で工作機械そのものの基幹部品の供給が追い付かず、出荷が大幅に遅れている。同社製品は通常工作機械の納品と同期して購入されるため、工作機械の納期が遅れた分、同社製品の選定や発注にも遅れが生じて売上高は低調に推移した。一方で海外向けは堅調に推移し、ほぼ前年同期並みの売上高を確保した。

また金型製造事業の売上高も 164 百万円（同 41.9% 減）と大幅減収となったが、北米における主要顧客である日系自動車メーカーの新車開発サイクルが谷間に入り、開発関連の需要が減少したことによる。

業績動向

セグメント別売上高

(単位：百万円、%)

	17/12 期 2Q		18/12 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	1,803	86.4	1,725	91.3	-78	-4.3
国内	1,581	75.8	1,505	79.6	-76	-4.8
海外	221	10.6	220	11.7	-1	-0.8
金型製造事業 (北米)	283	13.6	164	8.7	-118	-41.9
合計	2,087	100.0	1,889	100.0	-197	-9.4

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 システム等事業は 81 百万円 (同 60.2% 減) と大幅減益となった。同社の場合、限界利益率が高いことから、売上高が増加すれば利益も大きく増加するが、反対に売上高が少しでも減少すると、利益も大きく減少することになる。加えてこの上期は、売上高が低調であったにも関わらず先行投資 (主に開発用外注費) を継続したことから、利益の落ち込みは一段と大きくなった。

金型製造事業のセグメントは 18 百万円の損失 (前年同期 29 百万円の利益) となったが、低調な売上高に加えて、原価率が上昇したことによる。

セグメント別営業利益

(単位：百万円、%)

	17/12 期 2Q		18/12 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	204	11.3	81	4.7	-122	-60.2
金型製造事業	29	10.4	-18	-	-47	-
合計	233	11.2	62	3.3	-170	-73.7

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財政状況は健全

2. 財政状況

2018 年 12 月期第 2 四半期末の財政状況は、総資産は前期末比 1 百万円増加して 4,815 百万円となったが、主な増加要因は受取手形及び売掛金 47 百万円、有形固定資産 29 百万円、主な減少要因は、現金及び預金 129 百万円であった。

負債は前期末比 144 百万円増加して 2,223 百万円となったが、主な増加要因は、前受金 146 百万円増であった。

純資産は前期末比 143 百万円減少して 2,591 百万円となったが、主な減少要因は非支配株主持分 25 百万円および配当による利益剰余金の減少 1 億 27 百万円であった。

業績動向

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	17/12 期末	18/12 期 2Q 末	増減額
現金及び預金	2,241	2,111	-129
受取手形及び売掛金	672	719	47
流動資産計	3,127	3,111	-16
有形固定資産	233	262	29
無形固定資産	54	29	-25
投資その他の資産	1,398	1,411	13
固定資産計	1,686	1,703	17
資産合計	4,814	4,815	1
買掛金	62	85	23
前受金	667	814	146
流動負債計	1,014	1,126	111
退職給付に係る負債	817	845	27
固定負債計	1,063	1,097	33
負債合計	2,078	2,223	144
純資産合計	2,735	2,591	-143
負債純資産合計	4,814	4,815	1

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

2018 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 72 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 62 百万円、減価償却費 37 百万円で、主な支出は売上債権の増加 45 百万円、たな卸資産の増加 62 百万円等であった。投資活動によるキャッシュ・フローは 60 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 31 百万円、主な支出は定期預金の預入による支出 45 百万円、有形固定資産の取得による支出 37 百万円などであった。財務活動によるキャッシュ・フローは 143 百万円の支出であったが、主に配当金の支払額 143 百万円であった。

この結果、期中の現金及び現金同等物は 140 百万円減少し、期末残高は 1,995 百万円となった。

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	17/12 期 2Q	18/12 期 2Q
営業活動によるキャッシュ・フロー	366	72
投資活動によるキャッシュ・フロー	-26	-60
財務活動によるキャッシュ・フロー	-130	-143
現金及び現金同等物の増減額	198	-140
現金及び現金同等物の四半期末残高	2,026	1,995

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2018 年 12 月期は営業利益 44.4% 減へ下方修正だが、底打ちの気配

1. 2018 年 12 月期の業績見通し

上期の結果を受けて、2018 年 12 月期通期予想も下方修正され、現時点では売上高 3,929 百万円（前期比 3.8% 減）、営業利益 182 百万円（同 44.4% 減）、経常利益 205 百万円（同 45.0% 減）、親会社株主に帰属する当期純利益 100 百万円（同 80.0% 減）と予想されている。主力の国内 CAD/CAM システム等事業、金型製造事業ともに下期には回復を見込んでいるが、通期業績としては前期を下回る見込みだ。先行きは不透明な部分もあるが、事業環境がこれ以上悪化する（工作機械の出荷遅延等）可能性は少ないと思われ、現在の予想がボトムラインとなりそうだ。

2018 年 12 月期の業績見通し

（単位：百万円、%）

	17/12 期		18/12 期 (予)		(増減)	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	率
売上高	4,083	100.0	3,929	100.0	-154	-3.8
CAD/CAM システム等事業	3,528	86.4	3,479	88.6	-48	-1.4
金型製造事業	554	13.6	449	11.4	-105	-19.0
営業利益	328	8.1	182	4.7	-145	-44.4
経常利益	373	9.2	205	5.2	-168	-45.0
親会社株主に帰属する 当期純利益	503	12.3	100	2.6	-403	-80.0

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 3,479 百万円（同 1.4% 減）と予想している。上期の傾向と同様に、海外主力市場および保守売上高は堅調に推移する見込みで、国内も上期比では回復が期待されるが、通期では前期比で若干の減収を見込んでいる。金型製造事業も同様の傾向で、下期には回復が期待されるが、通期では 449 百万円（同 19.0% 減）と減収を見込んでいる。

重要施策の着実な実行で目標達成を目指す

2. 2018 年 12 月期下期の主な取り組み

工作機械業界等の事情により 2018 年上半期の業績は低調に推移したが、同社では 2018 年 12 月期下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。これら上半期からの重要施策を着実に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) 工作機械の納品時期到来に連動して製品販売を着実に展開
- 2) 補助金採択結果待ちユーザへの確実なシステム導入
- 3) 高い保守更新率の維持によるストック売上のさらなる向上

(2) 海外 CAD/CAM システム事業

- 1) 【ASEAN】 ローカル市場の育成および大口案件の獲得
- 2) 【東アジア】 中国：代理店販売支援体制の強化／韓国：自動化オプション製品の販売強化
- 3) 【欧米】 米国日系代理店、生産財メーカーとの連携強化／欧州代理店の立ち上げ

(3) OEM 事業 / 新規事業

- 1) 国内外の OEM 先の開拓・開発を継続（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
- 3) 金型工程管理システムの機能強化、販売強化、サポート体制づくり

■ 中長期の成長戦略

次の収益源として AM-CAM 事業、IoT 関連製品に要注目

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：AM-CAM（積層造形用ソフトウェア）、IoT 関連

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。(2017 年 12 月期実績 94%)。さらに新規システム販売率 20% 以上 (2017 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 つの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 ASEAN 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を行っていたが、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。

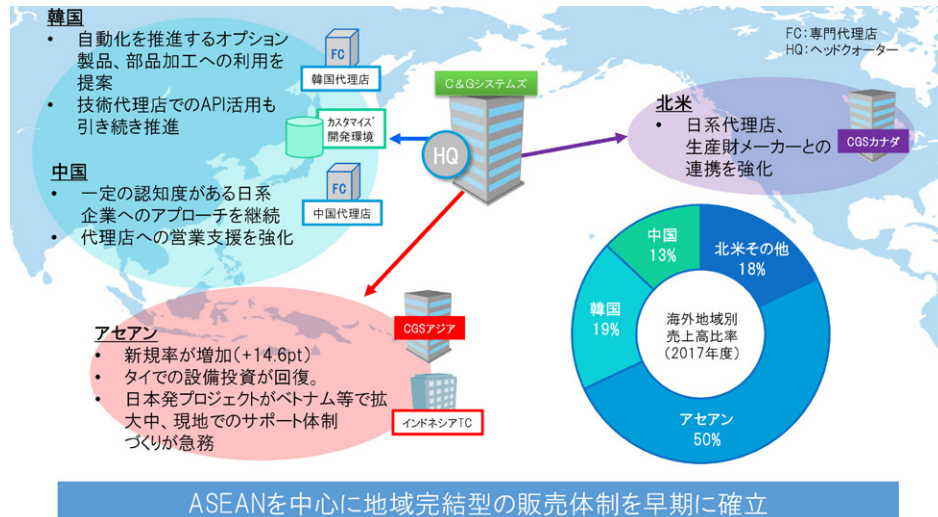
これにより、日系企業に加えてローカル企業に対する地域完結型の販売、サポート、カスタマイズを推進する。代理店化により売上高は減少するが、一方で拠点管理コストも減少することから利益率は向上する見込みだ。韓国は、すべてローカル企業が対象で日系の顧客はいないため、現地の大手メーカー向けに販売を強化する。既存の現地代理店へのカスタマイズ開発ツール公開により、地域完結型での販売促進を促すほか、自動化ニーズに応えた製品の提供も展開する。また台湾では、親日ということもあり比較的日本製品が受け入れられ易いため、以前からの方針を継続して拡販を図る。

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、主に現地の自動車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機敏に対応でき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自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



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：AM-CAM（積層造形用ソフトウェア）、IoT 関連

第3の基本戦略としての同社が進めているのが、CAD/CAM システム等事業、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。さらに今後は、IoT と連携した金型・部品製造向け工程管理システム「AIQ（アイク）」を拡充していく。

【AM-CAM 事業】

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 AM-CAM (積層造形用ソフトウェア) の開発・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積層造形や関連ソリューションに生かすものである。

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、金属積層造形用ソフトウェアの研究開発を進めている。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 3 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。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。

【IoT 関連事業】

今後注力するもう一つの製品が IoT と連携した金型・部品製造向け工程管理システム「AIQ (アイク)」だ。金型の製造工程管理を、以前は日報(紙)ベースで行っていたが、デジタル化への要望は強かった。同社の「AIQ (アイク)」は、その要望に応えるべく現場での IoT を活用して各種データや工程状況をデジタルデータ化してシステム上で活用するものだ。同社では、数年前からこれらの開発を行っていたが、2018 年 7 月にリニューアル化した製品を上市し、これを契機に本格的にこの市場を開拓することにした。製造業における IoT 活用が注目される中、「AIQ (アイク)」は金型・部品製造の生産管理をスマート化し、生産効率の向上をサポートする同社独自のソリューションとして注目されており、顧客からも大きな反響を得ているとのことで、同社では、さらなる顧客満足のために、今後はカスタマイズ開発を考慮した開発体制の確立、技術サポート体制の確立を進めていく計画だ。

■ 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 月期は東証 2 部上場の記念配当と 3 円を増配し、年間配当を 13 円としたが、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大幅に増加したことから、配当性向は 25.3% へ低下した。過去の実績では 40% 前後の配当を実施しており、2018 年 12 月期通期業績予想修正後の配当予想は 97.4% となっている。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」と述べており、今後も安定した配当が期待できそうだ。

重要事項（ディスクレマー）

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