

サイバネットシステム

4312 東証 1 部

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

2016 年 3 月 29 日 (火)

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 EDA とは

Electronic Design Automation の略で、電子機器、半導体など電気系の設計作業を自動化し支援するためのソフトウェア、ハードウェア及び手法の総称。

■ 日本のものづくりを支えるエンジニアリング系 IT ソリューションプロバイダー。M&A の活用により 2020 年度に売上高 300 億円、営業利益 30 億円の達成を目指す

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、組込み系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 20 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。

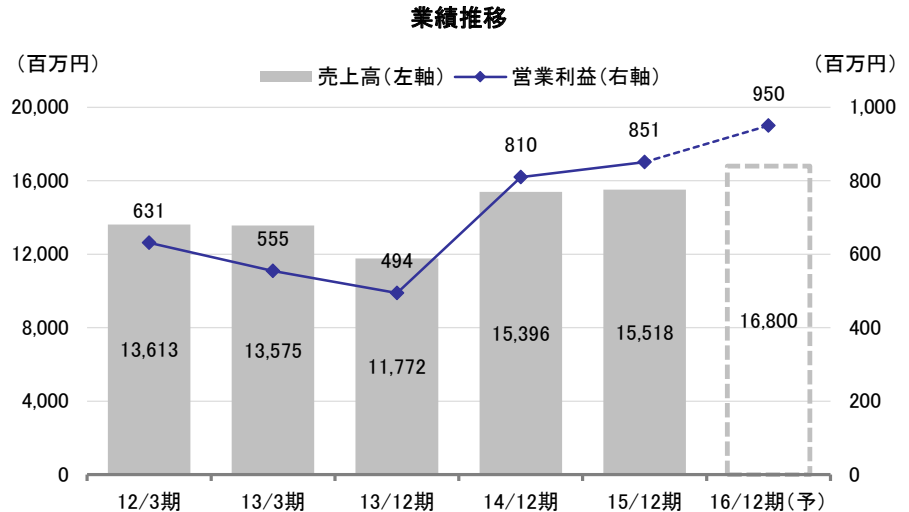
2015 年 12 月期(2015 年 1 月-12 月)連結業績は、売上高が前期比 0.8% 増の 15,518 百万円、営業利益は同 5.1% 増の 851 百万円と微増収、増益にとどまった。自動車業界向けエンジニアリングサービス、イノベーション支援サービスのほか、IT ソリューションサービス事業及び海外子会社が好調であったものの、前期の北米子会社の大型案件の反動減に加えて、EDA※2 分野の取扱商品の変更による影響などがマイナス要因として働き、相殺したことによる。

2016 年 12 月期業績は、立ち上がりが遅れていた EDA 分野が拡大することに加えて、ビッグデータ、テスト・計測などの CAE ソリューション事業分野で 2 ケタ成長が続くほか、海外子会社の好調も続く、などから、売上高が前期比 8.3% 増の 16,800 百万円、営業利益は同 11.5% 増の 950 百万円と増収、2 ケタ営業増益を見込む会社計画。弊社では、中国経済を始めとする新興国経済の先行きや為替動向に対する不透明感があるものの、1) 前期低調であった EDA 分野におけるパイプラインが順調に積み上がっている、2) 前期に低迷した北米子会社が回復する見込みである、など明るさが見受けられることは 2016 年 12 月期業績のプラス材料と考える。

同社は昨年春、2015 年から 2020 年までの 6 ケ年にわたる中期経営計画を公表。計画期間は、前期(2015 年-2017 年: 目標は営業利益率 8% 以上)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、その内容は 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 点を基本戦略とする。2020 年度の目標である売上高 300 億円の達成に当たって、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。弊社では、需要拡大が見込まれる自動車関連分野への取り組みと M&A の進捗について注目している。

Check Point

- ・ 2015 年 12 月期は大型案件の反動減などの一時的な特殊要因により微増収、増益にとどまる
- ・ 2016 年 12 月期は EDA の拡大、海外子会社の好調持続により 2 ケタ営業増益を見込む
- ・ M&A の実施を含め 2020 年 12 月期に売上高 300 億円、営業利益 30 億円の達成を目指す



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。世界的に実績がある 20 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、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・大学へ提供する。「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、ユーザーの「First Contact Company」として、最適なソリューションを提供する SI (Solution Integrator) ※になることを目指し、事業を展開している。

※ 同社の定義では、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。



サイバネットシステム

4312 東証 1 部

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

2016 年 3 月 29 日（火）

※ 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（以下「CDI」）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が、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）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中、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。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 Sigmetrix, L. L. C.（以下、Sigmetrix：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）「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」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 3 月 29 日（火）

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、サイバー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

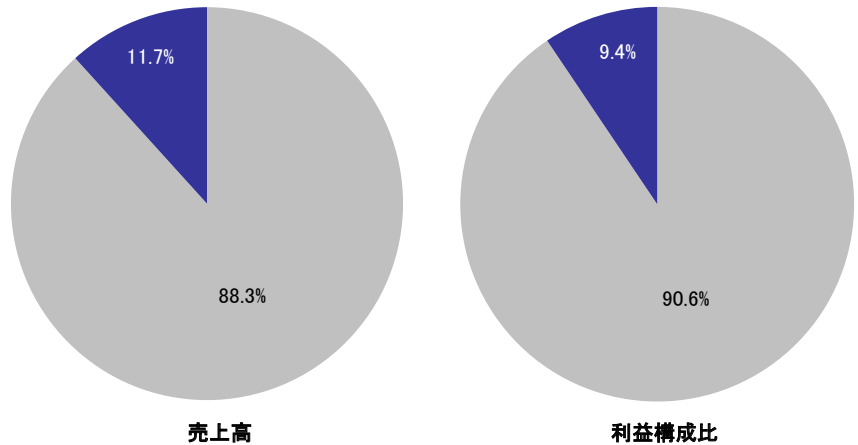
サービス事業名	主要な会社
CAE ソリューション	同社、Sigmetrix, L. L. C.、WATERLOO MAPLE INC.、Noesis Solutions NV、莎益博工程系統開発（上海）有限公司、思渤科技股份有限公司
IT ソリューション	同社

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 資産管理などの IT 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。2015 年 12 月期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 88.3%（全社費用配賦前セグメント利益構成比 90.6%）、IT ソリューションサービス事業 11.7%（同 9.4%）であった。なお、事業分野別の売上高構成比は CAE 62.2%、可視化 3.5%、IT11.4%、開発子会社 17.7%、販売子会社 5.3%。

セグメント別売上高、利益構成比 (2015年12月期)

■ 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

CAE^{※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 (MBD : Model Based Development)^{※2}、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、ビッグデータ分野、テスト・計測分野、可視化分野とその他の分野の 8 つに分類している。

- ・ 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^{※3}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)。

- ・ 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。

- ・ 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 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。従来の仕様にとられない全体最適の観点での製品づくりや、開発後半での手戻りの抑制などの効果が見込める。

※3 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 3 月 29 日（火）

※ 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：プリント回路版）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。

・ 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。

・ ビッグデータ分野

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. 社製品を扱う。このほかでは、ビッグデータ可視化エンジン（データを見える化（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。

・ 可視化分野

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※（拡張現実）／VR（Virtual Reality：仮想現実）等のソリューションを提供する。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。

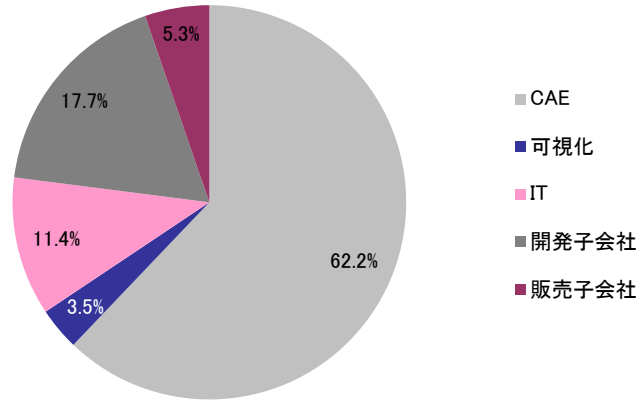
・ テスト・計測分野、その他の分野

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

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、データベース開発支援やアプリケーション性能管理など、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している。さらに、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を手掛けている。

事業別売上高構成比(2015/12月期)



出所: 同社説明会資料をもとにフィスコ作成

CAE 専門会社として世界の主要ベンダー 20 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 20 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。

競合企業は、同じ機能を持つ CAE ソフトウェアを取り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。

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。

※ 株式を公開している類似会社としては、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>などを挙げることができるが、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。

販売代理店契約

相手先	契約の概要	契約の名称	契約締結年月日
ANSYS, Inc.	同社のソフトウェア製品 (ANSYS 等) を国内の顧客に対して販売する契約を締結	販売店契約	2000年 5月29日
日本シノプシス合同会社	同社のソフトウェア製品 (CODE V 等) を国内の顧客に対して販売する契約を締結	ソフトウェア販売店契約	2010年12月 7日
Mentor Graphics Corporation	同社のソフトウェア製品 (Expedition Flow 等) を国内の顧客に対して販売する契約を締結	販売店契約	2014年 4月23日

出所：同社有価証券報告書

■ 業績動向

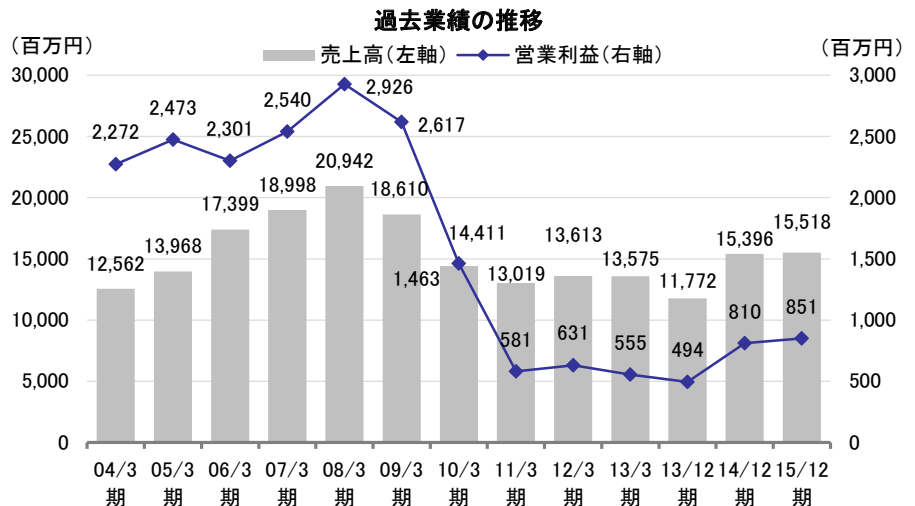
2020 年度に売上高 300 億円、営業利益 30 億円を目指す

(1) 過去業績と新中期経営計画

○過去の業績動向

過去の業績について見ると、CAE ソフトウェアの種類の違いを背景に自動車、電気機器、精密機器、産業機械等を中心に利用する企業が増加したことに加えて、同社が行った M&A によるシナジーや事業領域の拡大などがプラス寄与し、2008 年 3 月期まで順調に拡大した。

しかし、2009 年 3 月期にリーマンショックによる世界的な景気悪化に伴う製造業の投資抑制の動きが鮮明となったこと、2010 年 3 月期には主力商品の開発ベンダーである MathWorks との販売代理店契約が 2009 年 6 月末で終了したことがマイナス要因として働いた、ことなどから、2009 年 3 月期以降業績は悪化、低迷する格好となった。



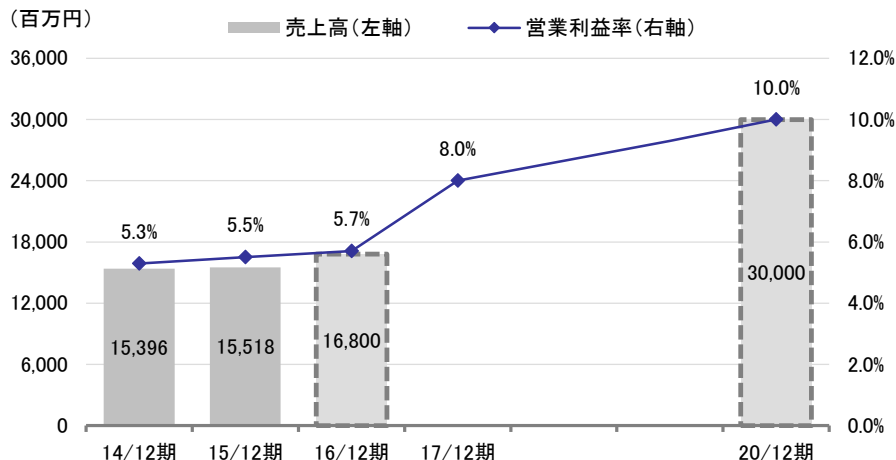
注：2013年12月期は決算期変更に伴う変則決算
出所：同社有価証券報告書をもとにフィスコ作成

○新中期経営計画 2015 年－2020 年（3 年×2）の概要

こうした状況下で同社は 2015 年春、2015 年から 2020 年の 6 年にわたる中期経営計画を策定、公表した。同社はユーザーの「First Contact Company」としてふさわしい会社となるために、ユーザーに最適なソリューションを提供する SI (Solution Integrator) になることを目指している。

その計画期間は異例の 6 年間となっており、前期（2015 年－2017 年：目標は営業利益率 8% 以上）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））に分かれており、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。

中期経営計画 目標とする経営指標



出所：同社中経説明資料をもとにフィスコ作成

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。

※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。

CAE 事業の大型案件の反動減等のマイナスにより微増収、増益にとどまる

(2) 2015 年 12 月期連結業績の概要

中期経営計画初年度の 2015 年 12 月期連結業績は、売上高が前期比 0.8% 増の 15,518 百万円、営業利益は同 5.1% 増の 851 百万円と微増収、増益にとどまった。対照的に、当期純利益は税制改正に伴う法人税率の変更による繰延税金資産の取崩し等の影響により、同 22.3% 減の 463 百万円と減益となった。

連結業績の概要

(単位：百万円)

	14/12 期		15/12 期				
	実績	対売上比	実績 (a)	対売上比	前期比	計画 (b)	計画差異 (a)-(b)
売上高	15,396	—	15,518	—	0.8%	16,732	-1,213
売上原価	8,589	55.8%	8,642	55.7%	0.6%	—	—
売上総利益	6,806	44.2%	6,876	44.3%	1.0%	—	—
販管費	5,996	38.9%	6,024	38.8%	0.5%	—	—
営業利益	810	5.3%	851	5.5%	5.1%	850	1
経常利益	974	6.3%	1,003	6.5%	2.9%	980	23
当期純利益	596	3.9%	463	3.0%	-22.3%	506	-42

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

売上高は前期に比べ若干の増収を確保した。国内売上高は微増であったのに対して海外は堅調となった。国内売上高が微増にとどまったのは、CAE ソリューション事業のうち主力のマルチフィジックス解析ツール及び照明設計解析ソフトウェアが堅調に推移したことや、自動車業界向けエンジニアリングサービスが好調に推移したことなどのプラス要因が、可視化分野の大型受注の反動減や EDA 分野の取扱商品の変更によるマイナス要因により相殺されたためだ。一方、海外は、米国の開発子会社が大型案件の反動減で減収を余儀なくされたが、中国の販売子会社、ベルギー及びカナダの開発子会社が好調に推移したことに加えて、円安による為替の影響もプラス寄与したことによる。

売上原価率は、原価率の高い大型案件がないことによる商品原価率の改善や自動車業界向けエンジニアリングサービス、イノベーション支援ソリューション、IT ソリューションサービス事業、及び中国・カナダ・ベルギーの子会社の好調により、前期に比べ 0.1 ポイント改善し 55.7% へ低下した。一方、販管費は円安による為替の影響等がマイナス要因として働いたものの、販管費比率は前期に比べ 0.1 ポイント改善した。この結果、営業利益率は前期の 5.3% から 0.2 ポイント改善し 5.5% となった。

会社計画（売上高 16,732 百万円、営業利益 850 百万円）対比では、売上高は 1,213 百万円未達となった。これは、主力のマルチフィジックス解析ツール（ANSYS）の新規ライセンス販売の計画がアグレッシブであったことや、EDA 分野で変更を行った取扱商品の立ち上りが遅れたことが主要因。にもかかわらず、営業利益が計画線を確保できたのは、採用計画差異等による人件費の減少や経費削減等がプラス要因として働いたためだ。

2016 年 3 月 29 日（火）

自社開発製品と IT ソリューション事業は好調

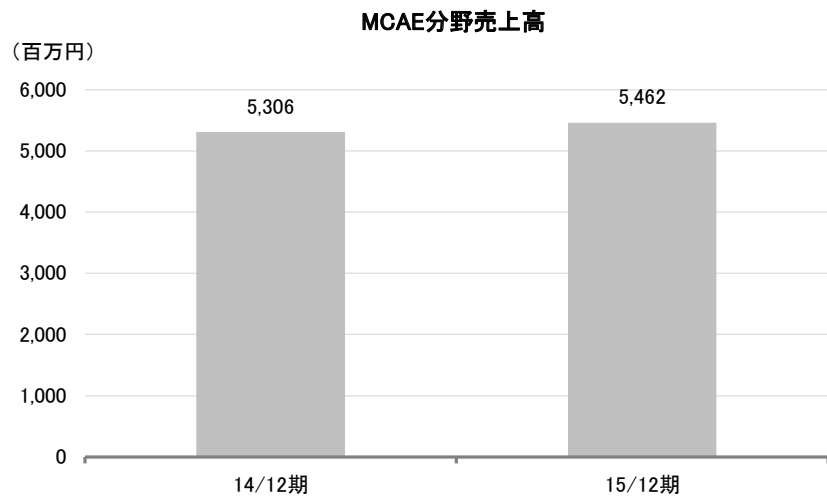
(3) セグメント別の動向

・ GAE ソリューションサービス事業

GAE ソリューションサービス事業は、売上高 13,699 百万円（同 1.0% 減）、営業利益 2,017 百万円（同 3.1% 減）と微減収、減益となった。EDA 分野（取扱商品の変更によるマイナス影響）と可視化分野（前期大型案件の反動減）の 2 分野の売上が落ち込んだこと、海外子会社のうち米国の開発子会社が低調であった（前期の大型案件の反動減）ことがマイナス要因となり、他の分野の好調を打ち消す格好となった。

a) MCAE 分野

MCAE 分野は堅調な推移となった（単独の売上高は前期比 2.9% 増の 5,462 百万円）。主力のマルチフィジックス解析ツールは新規ライセンス販売が、電機、研究機関、情報・通信メーカー向けに好調に推移したほか、保守契約の更新も、電機や機械向けの受注拡大に支えられて、堅調に推移したほか、3 次元ダイレクトモデラーの保守契約も 3D プリンター関連等で好調に推移した。



出所: 同社説明会資料をもとにフィスコ作成

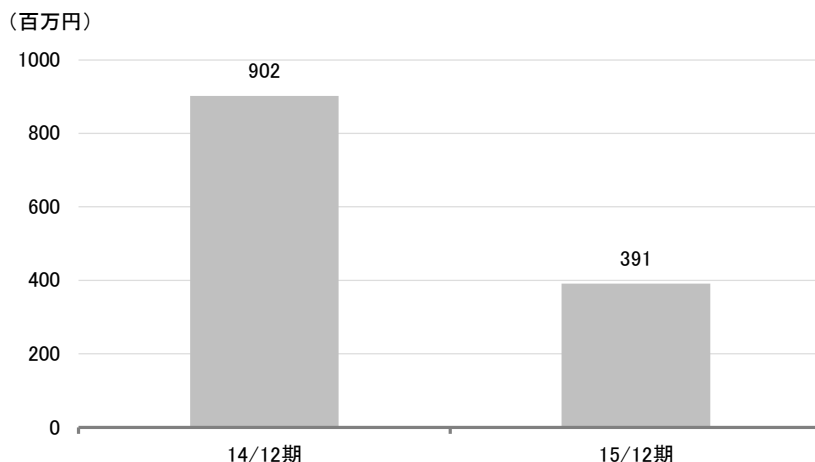
b) 光学設計分野

光学設計分野も堅調に推移した（単独の売上高は同 2.0% 増の 2,530 百万円）。光学設計評価プログラムはデジカメや携帯電話向けのカメラ市場の伸び悩みにより新規ライセンス販売と保守契約更新ともに軟調に推移するマイナス要因があった。しかし、主力の照明設計解析ソフトウェアは新規ライセンス販売が一般照明及び自動車関連メーカー向けに好調となったほか、保守契約も電機向けを中心に堅調に推移した。加えて、前期より販売を開始した自動車用照明設計プラットフォームは新規ライセンス販売及び保守契約とも好調であった。

c) EDA 分野

EDA 分野は大幅な減収を余儀なくされた（単独の売上高は同 56.6% 減の 391 百万円）。前期に取扱商品を Cadence 製から Mentor 製へ変更したことによる立上げ段階のため低調に推移したことに加えて、プリント基板 (PCB) エンジニアリングサービスも既存顧客からの受注が低調であったことがマイナス要因として働いたことによる。

EDA分野売上高



出所: 同社説明会資料をもとにフィスコ作成

d) MBD 分野

MBD 分野は好調に推移 (単独の売上高は同 20.1% 増の 734 百万円)。エンジニアリングサービスは、ADAS を始め自動運転技術及び高度なモデリングに対するエンジニアリングサービスへの需要増加を背景に好調に推移。また、自社製品であるシステムレベルモデリング & シミュレーションの新規ライセンス、保守契約の更新も、自動車関連メーカーや電気・機械メーカー向けに好調に推移した。

e) ビッグデータ分野

ビッグデータ分野も好調に推移 (単独の売上高は同 53.6% 増の 343 百万円)。イノベーション支援ソリューションは自動車向けなどの大型案件の受注により新規ライセンス販売、保守契約の更新ともに好調に推移した。加えて、ビッグデータ可視化エンジン及び特許調査/戦略立案サービスは、新規事業として取り組みを強化したこともプラス材料として働いた。

f) テスト・計測分野

テスト・計測分野も好調に推移 (単独の売上高は同 138.0% 増の 141 百万円)。同社が開発した FDP 自動検査システムが中国を中心とするフラットパネルメーカーの有機 EL ディスプレイ検査・調整用途の需要拡大を背景に好調に推移したためだ。

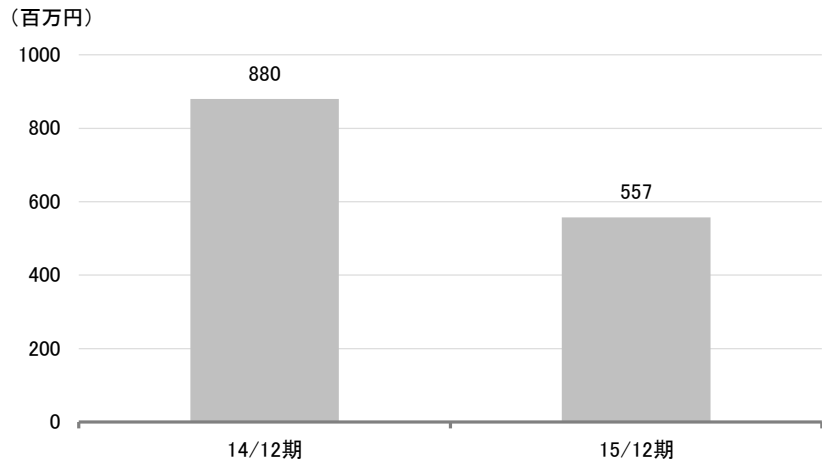
g) その他の分野

その他の分野も好調に推移 (単独の売上高は同 28.9% 増の 350 百万円)。これは、自社グループ製品である 3 次元公差マネジメントツール及び最適化支援ツールの新規ライセンス販売が大型案件の受注により好調に推移したほか、CAE 技術教育ビジネスが製造業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。

h) 可視化分野

可視化分野は大幅減収を余儀なくされた (単独の売上高は同 36.6% 減の 557 百万円)。AR 分野の受託やポータルサービスに加えて、医療可視化分野も放射線治療計画装置関連の開発を中心に好調に推移したものの、前期にあった大規模可視化装置及びシステムの導入の大型案件の反動減をカバーできなかったことが要因。

可視化分野売上高



出所: 同社説明会資料をもとにフィスコ作成

i) 開発子会社

開発子会社の売上高は若干の減収となった。カナダ Maplesoft が STEM コンピューティング・プラットフォームの販売が北米・アジアで好調に推移したほか、ベルギー Noesis も最適設計支援ツールの販売がアジアで好調となり、それぞれ増収を確保した。一方、米 Sigmetrix 社は 3 次元公差マネジメントツール及び幾何公差設計ツールの販売がアジアにおいて好調に推移したものの、前期にあった大型案件の反動減で減収を余儀なくされたことが主要因。

j) 販売子会社

販売子会社の売上高は好調に推移した。台湾の思渤科技股份有限公司は 3 次元公差マネジメントツールが順調に推移したものの、台湾経済の失速に加えて、リソースを中国にシフトしたことなどがマイナス要因として働いたために、減収を余儀なくされた。しかし、中国の莎益博工程系統開発（上海）有限公司は同社が開発した光学測定器ビジネスに加えてその他のソフトウェアも全般的に好調に推移したことでカバーする格好となった。

・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同 16.9% 増の 1,820 百万円、営業利益は同 65.2% 増の 210 百万円と好調に推移した。ディスク暗号化ソフトウェア及び IT 管理資産ソフトウェアの新規ライセンス販売・更新が好調に推移した。加えて、クラウドサービスも電機業界を中心に好調に推移しプラス要因として働いた。

財務状態は良好であるものの、収益性改善が当面の課題

(4) 財務状態

2015 年 12 月期末における総資産は前期末比 979 百万円減少し 18,885 百万円となった。固定資産がのれんの減少 824 百万円や投資有価証券の減少 800 百万円等により前期末比 1,334 百万円減少したことが要因。流動資産は、現金及び預金が 587 百万円減少したものの、有価証券が 789 百万円増加したことなどにより、354 百万円増加した。

負債は 5,325 百万円となり前期末比 321 百万円の減少となった。これは、主に未払法人税等が 297 百万円減少したことによる。純資産は前期末比 658 百万円減少し 13,560 百万円となった。これは、為替換算調整勘定の減少 506 百万円や利益剰余金の減少 174 百万円等による。

キャッシュ・フローの状況について見ると、2015 年 12 月末時点における現金及び現金同等物の残高は前期末比 1,424 百万円の増加となり 5,664 百万円となった。内訳を見ると、営業キャッシュ・フローは、法人税等の支払額 710 百万円等のマイナス要因があったものの、税金等調整前当期純利益 993 百万円及びのれん償却額 376 百万円等のプラス要因により、487 百万円の収入となった。また、投資キャッシュ・フローも、定期預金の預け入れによる支出 482 百万円等があったものの、有価証券の償還による収入 2,000 百万円等があり、1,470 百万円の収入となった。財務キャッシュ・フローは配当金の支払い 472 百万円等により 481 百万円の支出となった。

経営指標を見ると、安全性を表す指標である自己資本比率は前期末の 71.2% から 71.5% へ上昇したほか、長期から短期への有価証券の振替による流動資産の増加と未払法人税等の減少等による流動負債の減少から、流動比率も 306.4% から 355.8% へ上昇するなど、財務状態は極めて良好な状態が続いている。一方、収益性を表す ROE は前期の 4.3% から 3.4% へ悪化しており、収益性の改善が当面の課題となっている。

主要経営指標

(単位：百万円)

	13/12 期	14/12 期	15/12 期	増減額	備考
流動資産	14,049	14,503	14,857	354	有価証券 +789、受取手形及び売掛金 +180、現金及び預金 -587
固定資産	5,007	5,362	4,028	-1,334	無形固定資産 -611 (のれん -824 その他 +212)、 投資その他の資産 -703 (投資有価証券 -800)
総資産	19,056	19,865	18,885	-979	
流動負債	4,397	4,733	4,175	-558	未払法人税等 -297、賞与引当金 -164
固定負債	834	913	1,150	236	退職給付に係る負債 +244
負債合計	5,231	5,647	5,325	-321	
純資産	13,825	14,218	13,560	-658	利益剰余金 -174、 為替換算調整勘定 -506
負債純資産合計	19,056	19,865	18,885	-979	
営業 CF	1,466	1,101	487		
投資 CF	-80	-747	1,470		
財務 CF	-323	-337	-481		
現金及び同等物	4,042	4,239	5,664		
安全性					
流動比率	319.5%	306.4%	355.8%		
自己資本比率	72.5%	71.2%	71.5%		
収益性					
ROE	2.5%	4.3%	3.4%		
ROA	3.7%	5.0%	5.2%		
営業利益率	4.2%	5.3%	5.5%		

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

EDA 分野の拡大、海外子会社の好調持続により 2 ケタ営業増益を見込む

(5) 2016 年 12 月期会社予想と見通し

2016 年 12 月期業績は、売上高が前期比 8.3% 増の 16,800 百万円、営業利益は同 11.5% 増の 950 百万円と増収、2 ケタ営業増益を見込む会社計画。ただ、親会社株主に帰属する当期純利益は、繰延税金資産の取崩しにより 461 百万円と前期比で 0.5% 減の微減益の予想となっている。また、2016 年第 2 四半期累計 (1 月-6 月) 業績については、上期に積極的な採用を行う計画となっているために、売上高が前年同期比 5.5% 増の 8,842 百万円と増収を確保するものの、営業利益は同 5.3% 減の 595 百万円と営業減益になるとみている。会社計画における為替レート的前提は 125 円 / 米ドルを想定。

業績見通し

(単位：百万円)

	15/12 期		16/12 期 1H			16/12 期 2H			16/12 期		
	実績	売上比	計画	売上比	前年同期比	計画	売上比	前年同期比	計画	売上比	前期比
売上高	15,518	-	8,842	-	5.5%	7,958	-	11.5%	16,800	-	8.3%
営業利益	851	5.5%	595	6.7%	-5.3%	355	4.5%	58.8%	950	5.7%	11.5%
経常利益	1,003	6.5%	644	7.3%	-4.3%	404	5.1%	22.3%	1,048	6.2%	4.5%
当期純利益	463	3.0%	300	3.4%	-0.2%	161	2.0%	-1.1%	461	2.7%	-0.5%

出所：同社決算短信をもとにフィスコ作成

増収、2 ケタ増益を見込むのは、1) 前期にあった大型案件の反動減がないことや北米子会社の回復が予想されることなど、マイナス要因がない、2) ベンダー変更の影響により前期低調であった EDA が拡大すると見込む、3) MBD、ビッグデータ、テスト・計測分野はいずれも前期と同様に 2 ケタの拡大ペースが続く、4) IT ソリューションサービス事業はセキュリティ関連を中心に好調が続く、5) 海外子会社については前期にあった米国子会社のマイナス要因がなくなることに加えて、カナダ、中国等の海外子会社の好調が続く、とみていることが主要因。さらに、前期に伸び悩んだ MCAE 分野もメガディール戦略による効果の顕在化により拡大を予想していることも収益のかさ上げ要因として働く。

弊社では、中国経済を始めとする新興国経済の先行きや為替動向に対する不透明感があるものの、1) 前期低調であった EDA 分野におけるパイプラインが順調に積み上がっていること、2) 海外子会社が好調に推移していること、など明るさが見受けられることは 2016 年 12 月期業績のプラス材料と見る。

■ 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。

この方針により、2015 年 12 月期は純資産配当率が 3.1% となる 13.8 円を実施。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