

ホリスティック企業レポート

JMC

5704 東証マザーズ

アップデート・レポート
2021年5月28日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20210525

JMC(5704 東証マザーズ)

発行日: 2021/5/28

3Dプリンターと鋳造をベースとした試作・少量量産のプロフェッショナルメーカー 増収・黒字回復を目指す 21年12月期会社計画

> 要旨

◆ 会社概要

・JMC(以下、同社)は、3Dプリンターと鋳造により産業用途の試作品及び少量量産品を提供するほか、産業用CTを用いた検査・測定サービスも提供している。また、新規事業として医療分野への展開も図っている。

◆ 20年12月期決算

・20/12期決算は、売上高2,458百万円(前期比12.5%減)、営業損失220百万円(前期は265百万円の利益)となった。第1四半期決算公表時に会社計画が「未定」に修正されるほど、新型コロナウイルス禍による3Dプリンター出力事業、鋳造事業への影響が大きかった。CT事業は大型の機器販売を含め需要が増加して大幅増収増益となったが、全体をカバーするには至らなかった。

◆ 21年12月期業績予想

・21/12期業績について、同社は売上高2,584百万円(前期比4.8%増)、営業利益26百万円(前期は220百万円の損失)と予想している。
・証券リサーチセンター(以下、当センター)では、21/12期の業績を、売上高2,562百万円(前期比4.2%増)、営業利益51百万円(前期は220百万円の損失)と予想する。3Dプリンター出力事業と鋳造事業の売上高及び利益の回復を想定した一方、CT事業では前期にあったような大型の機器販売を想定していないため減収減益になると予想した。

◆ 今後の注目点

・当センターでは、22/12期は前期比19.7%増収、23/12期は同21.9%増収を見込み、売上高営業利益率は23/12期には7.6%まで上昇すると予想した。
・21/12期は新型コロナウイルス感染症の動向が不透明ななか、20/12期より進めてきた加工工程の内製化による収益性の向上や、業界の動向をにらんだ量産プロセスへの注力、生産拠点の拡充等の動きも見られ、それらが22/12期以降の業績拡大にどのようにつながっていくかに注目していきたい。

【5704 JMC 業種：非鉄金属】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2019/12	2,809	8.8	265	-19.6	264	-21.9	164	-23.4	31.2	426.8	0.0
2020/12	2,458	-12.5	-220	-	-206	-	-173	-	-32.8	394.2	0.0
2021/12 CE	2,584	4.8	26	-	56	-	37	-	7.0	-	0.0
2021/12 E	2,562	4.2	51	-	81	-	54	-	10.2	404.4	0.0
2022/12 E	3,068	19.7	131	153.8	125	53.0	82	53.0	15.5	420.1	0.0
2023/12 E	3,739	21.9	285	117.0	285	127.5	188	127.5	35.5	455.7	0.0

(注) CE：会社予想、E：証券リサーチセンター予想

アナリスト: 藤野敬太
+81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら
info@stock-r.org

【主要指標】

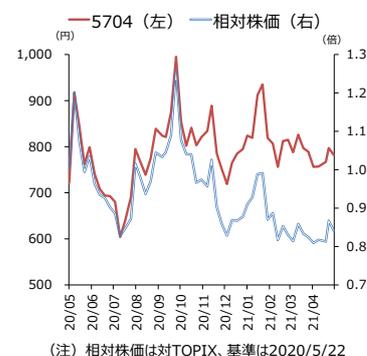
	2021/5/21
株価 (円)	782
発行済株式数 (株)	5,291,400
時価総額 (百万円)	4,138

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	-	76.7	50.5
PBR (倍)	2.0	1.9	1.9
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

【株価パフォーマンス】

	1か月	3か月	12か月
リターン (%)	3.3	-3.1	-14.7
対TOPIX (%)	3.0	-5.1	-30.0

【株価チャート】



アップデート・レポート

2/24

本レポートに掲載された内容は作成日における情報に基づくものであり、予告なしに変更される場合があります。本レポートに掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる表明・保証をするものではなく、一切の責任又は義務を負わないものとします。一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポートの配信に関して閲覧し投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならず、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。また、本件に関する知的所有権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。

> 事業内容

注1) 3Dプリンター
立体印刷機とも言い、3次元のCAD
(コンピュータ支援設計) データを
もとに立体を造形する機器。

◆ 試作品や少量量産品の作製を事業領域とする

JMC(以下、同社)は、産業用途の試作品や少量量産品を作製し提供する企業である。これらは、樹脂を素材とする3Dプリンター^{注1}、または金属を素材とする砂型鋳造と呼ばれる鋳造工法で作製される。前者はデジタル特性が、後者はアナログ特性が強い。そのため、両方を併せ持つ事業構成そのものが、同社をユニークな存在としている。

◆ 3Dプリンター出力サービスも鋳造も高品質・短納期対応が強み

3Dプリンター出力サービスでは、プリンターの保有台数が国内最大規模であり、顧客からの要望の強い短納期対応の体制を構築している。

また、3Dプリンター出力サービスで培われてきたデジタルのノウハウは鋳造工程に移管され、鋳造事業の競争力の強化につながっている。複数ある工程ごとに分業する体制がとられる鋳造業界にあって、同社は鋳造の全工程において内製化を進めている。

これらにより、鋳造事業でも3Dプリンター出力サービスと同様、高品質の作製物を短納期で納入する体制を築き、早くから自動車部品作製分野への進出を果たし、鋳造事業を中心に事業規模を拡大してきた。

◆ 産業用CTを用いた検査・測定サービスも事業化

また、鋳造品の品質向上のために非破壊検査のノウハウを蓄積してきており、産業用CT^{注2}の機器販売や産業用CTを用いた検査・測定サービスも事業化され、市場の開拓を進めている。

注2) CT

Computed Tomography(コンピュータ断層撮影)の略。
放射線等を利用して物体を走査し、コンピュータを用いて処理することにより、物体の内部画像を撮影する技術。またはそのための機器のことを言う。

◆ 新型コロナウイルス禍の影響でセグメント構造が大きく変化

同社の事業は、3Dプリンター出力事業、鋳造事業、CT事業の3つの報告セグメントで構成されている(図表1)。従来は鋳造事業、3Dプリンター出力事業、CT事業の順に売上高が多かったが、新型コロナウイルス禍の影響で鋳造事業が大きく減少したことと、大型の装置販売もあってCT事業が大幅増収となったことにより、20/12期においては、CT事業が売上高の41.5%を占め、最も多い利益を生み出すセグメントになった。

【 図表 1 】 セグメント別売上高・営業利益

(単位: 百万円)

セグメント	売上高								
	18/12期	19/12期	20/12期	前期比			売上構成比		
				18/12期	19/12期	20/12期	18/12期	19/12期	20/12期
3Dプリンター出力事業	519	556	462	25.7%	7.1%	-16.9%	20.1%	19.8%	18.8%
製造事業	1,508	1,734	976	57.3%	15.0%	-43.7%	58.4%	61.8%	39.7%
CT事業	553	517	1,019	115.9%	-6.5%	96.9%	21.5%	18.4%	41.5%
合計	2,582	2,809	2,458	58.5%	8.8%	-12.5%	100.0%	100.0%	100.0%

セグメント	営業利益								
	18/12期	19/12期	20/12期	前期比			営業利益率 / セグメント利益率		
				18/12期	19/12期	20/12期	18/12期	19/12期	20/12期
3Dプリンター出力事業	125	111	30	43.4%	-10.6%	-73.0%	24.1%	20.1%	6.5%
製造事業	501	475	-168	232.4%	-5.2%	-	33.3%	27.4%	-17.2%
CT事業	140	224	422	27.8%	59.9%	88.4%	25.3%	43.3%	41.4%
調整額	-437	-546	-504	-	-	-	-	-	-
合計	329	265	-220	15.0%	-19.6%	-	12.8%	9.4%	-9.0%

(注) セグメント売上高は「外部顧客への売上高」を掲載

セグメント利益率は、セグメント利益を各セグメントの「外部顧客への売上高」で割って算出

(出所) JMC有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> ビジネスモデル

◆ 3つの事業の関係

同社の3つの事業は、製造業のプロセスのうち、大量生産以外の部分についてほぼ網羅していると言えよう(図表2)。

3Dプリンター出力事業は、少数の試作品または量産前の形状確認のための樹脂製の試作品を作製するプロセスをカバーしている。試作品の設計図と言える3次元CAD^{注3}データの作製にあたっては、CT事業で得られた検査・測定結果が反映され、データの精度向上につながっている。

試作品作製より数量が多い少量量産の分野は、製造事業が担っている。製造事業だけで完結することもあるが、3Dプリンター出力事業で作製した試作品をもとにCADデータに改良が加えられることもある。

製造の作製物は金属製であり、CTスキャンや非接触測定等の検査・測定を通じて検査される。その際に得られたデータは、製造の作製物の品質向上につながるほか、3次元データ作成に資するノウハウとして蓄積されていく。CT事業はインプットとアウトプットをつなぐ役割を担っており、3事業がそろうことで、試作・少量量産のプロセスをすべてカバーしていると言えよう。

注3) CAD

Computer Aided Designの略。

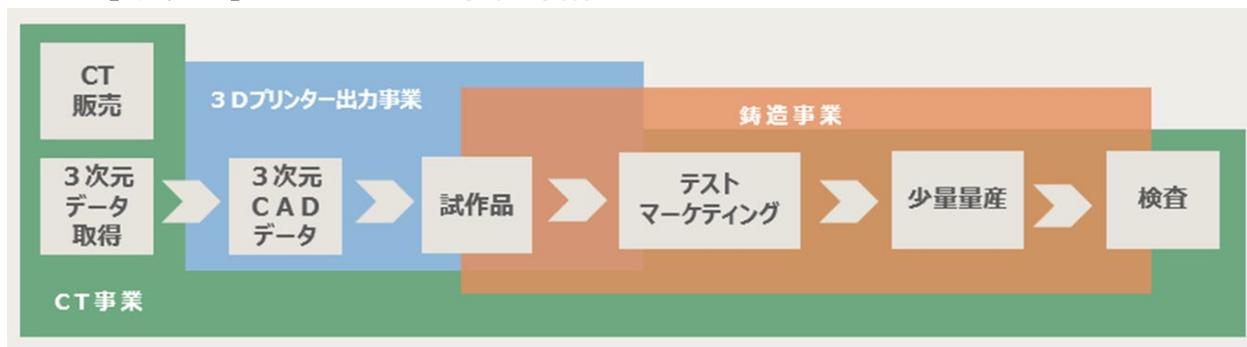
コンピュータ支援設計とも言われる。

コンピュータを用いて設計をする

こと、またはそのためのツールの

ことを言う。

【 図表 2 】 JMCの3つの事業の関係



(出所) JMC決算説明会資料

◆ 3D プリンター出力事業

3D プリンター出力事業は、試作品を 3D プリンターで作製、提供するサービスである。顧客はメーカーの製品開発部門となる。

3D プリンターとは、積層工法（積層造形）^{注4}によってモデルを作製する装置である。3D データから直接ものづくりが可能な 3D プリンターは、主に、試作・開発プロセスにおいて、短納期で試作品を作製できることを最大の特徴としている。

3D プリンターには、いくつかの方式があり、それぞれ特徴及びメリット、デメリットがある（図表 3）。同社は 20 年 12 月時点で 15 台のプリンターを保有し、業務用で採用されている工法すべてに対応できる体制となっている。

注4) 積層工法（積層造形）
作成する3Dデータを一定間隔で
輪切りにし、その輪切りを積み上げて
いくことでモデルをつくる工法。

【 図表 3 】 3D プリンターの方式

方式	特徴	メリット / デメリット	JMCが想定する用途例	JMC保有のプリンター台数
光造形方式	<ul style="list-style-type: none"> 液体樹脂にレーザーをあて、硬化させながら層を積み重ねていく 工業製品の高速試作に用いられる 3Dプリンターの方式の中で最も歴史が古い 	<ul style="list-style-type: none"> 他の方式に比べて高精度で、複雑な形状でも成形が容易 導入コストが高額 運用に高度のノウハウが必要 重量があるモデルの製造コストが高い 材料がエポキシのみで、強度や透明度は再現できない 	<ul style="list-style-type: none"> 医療機器の試作品 部品接続の機能検証用のモデル 可視化用の透明モデル 	8台
粉末焼結(ナイロン造形)方式	<ul style="list-style-type: none"> ナイロン粉末をCO2レーザーで焼き固めて積み重ねていく 	<ul style="list-style-type: none"> 光造形方式より高精度で高耐久性 装置や材料費が高価で導入しにくい 	<ul style="list-style-type: none"> 自動車の動作確認用部品モデル 自動車内装部品の試作品 	6台
粉末固着(石膏造形)方式	<ul style="list-style-type: none"> プリンターヘッドから接着剤を塗布し、石膏を硬化させて積層していく 試作品や簡易的な模型等の形状確認用に適している 	<ul style="list-style-type: none"> 他の方式に比べて造形スピードが速い 着色が容易 強度が弱く、きめも粗いため、機械部品には適さない 成形後の含浸処理が手間 	<ul style="list-style-type: none"> 医療用実体モデル 製品の展示用模型 	なし
インクジェット方式	<ul style="list-style-type: none"> 紫外線硬化型樹脂をプリンターヘッドから液滴として吐出し、紫外線ランプで硬化させていく 	<ul style="list-style-type: none"> 光造形方式より装置が小型 モデルの後処理が容易で大型の洗浄装置が不要 紫外線硬化性の素材のため、太陽光で劣化しやすい 	<ul style="list-style-type: none"> 複雑な内部形状を持つモデル 流路解析用モデル 	1台
熱溶解積層方式	<ul style="list-style-type: none"> 熱に溶ける樹脂を1層ずつ積み上げていく 09年の特許切れによりプリンターは価格破壊 低価格で購入できる3Dプリンターの主流 	<ul style="list-style-type: none"> 狭いスペースでも設置可能 個人でも購入可能なプリンター価格 精度や仕上がりは粗い 	n.a.	なし

(注) 粉末焼結(ナイロン造形)方式の6台のうち、5台は除却されている

(出所) JMC有価証券報告書、個人投資家向け説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

同社の強みは単に工法の種類の多さだけには留まらず、見積データの解析・補正サービスを自社で行ったり、年中無休で運営したりするなど、顧客の要望の強い短納期化を実現する体制を構築している点にある。また、3Dプリンターでの作製後の後工程(塗装、染色、ネジ加工、アルミ真空蒸着、真空注型)も自社で行っている。

生産拠点は本社とAMセンターの2カ所で、いずれも神奈川県横浜市にある。20年8月のAMセンターの稼働開始に伴い、従来使用していたテクニカルセンターは20年12月に閉鎖となった。

試作品の作製のほかに、3Dプリンター出力事業では、医療分野向けに、3Dプリンターを用いた、症例に合わせたフルオーダーメイドの製品(医療用実体モデル)の作製サービスも行っている。3Dプリンターの技術に真空注型技術を組み合わせた同社独自の技術は、特許を取得している。

この延長で、自社製品として展開しているのが、「HEARTROID (ハートロイド)」である。これは、同社が国立大学法人大阪大学大学院医学系研究科、フヨー(東京都墨田区)と共同で開発した心臓カテーテルシミュレーターである。主に手術に臨む医師や医学生のカテーテル操作の練習用に用いられ、医療機器メーカーの研究開発や販売促進ツールとしても利用されている。

「HEARTROID」の拡販のため、代理店網の拡充が進められている。国内については、ヤマシタヘルスケアホールディングス(9265 東証一部)傘下の山下医科器械(福岡県福岡市)、ジャスト・メディカルコーポレーション(大阪府大阪市)、オルバヘルスケアホールディングス(2689 東証一部)傘下のカワニシ(岡山県岡山市)の3社と販売業務提携を締結している。また、海外については、18/12期以降、CMP Trading Co., Ltd.(韓国、対象は韓国)、株式会社PTS(大阪府大阪市、対象は中国及び香港)、株式会社太知ホールディングス(東京都千代田区、対象は中東、アフリカ、南米等25カ国)、稲畑産業(8098 東証一部)の海外拠点の一つであるINABATA EUROPE GmbH(ドイツ、対象は欧州全域)と販売業務提携を締結している。

◆ 鋳造事業

鋳造は、製品の形状を反転させた鋳型(いがた)に、溶かした金属を流し込んで製品を作製する工法である。鋳造は切削等の他の工法に比べ、量産性や形状の自由度が高いことを特徴としている。

鋳型は用いられる素材によって、金型、砂型、石膏型等に分類されるが、同社は砂型鋳造を取り扱っている。また、流し込む金属はいろいろあるが、同社は主にアルミニウム合金とマグネシウム合金による鋳造を行っている。同社の砂型鋳造は、ダイカスト工法^{注5}に近い品質を実現しているとされている。

鋳造は複数の工程から成る工法である。鋳造業界では以前より、各工程をそれぞれ別会社が担当する分業体制がとられてきた。同社も一部の工程以外は外部へ委託していたが、1工程ずつ内製化を進めてきた結果、現在は型作製から検査までを自社内で完結する「完全素加一貫」の体制を築き上げた(図表4)。それを可能としたのが、3Dプリンター出力事業で培われた3次元CADデータのノウハウを活用した、砂型鋳造工程の可能な限りのデジタル化である。この結果、3Dプリンター出力事業と同様、顧客の短納期重視の要求へ対応できるようになり、それが付加価値となっている。

工程を可能な限りデジタル化したことは別のメリットも生み出すこ

注5) ダイカスト工法

高精度の金型に高温で溶融させた金属(アルミニウムやマグネシウム等)を高圧で注入し、素早く凝固させて取り出す鋳造方法。高精度で複雑な形状に対応できることと、コスト面で大量生産に適していることが特徴である。特にアルミニウムを用いたアルミダイカストは、軽量で耐久性やリサイクル性、省エネ・省資源特性に優れているとされている。

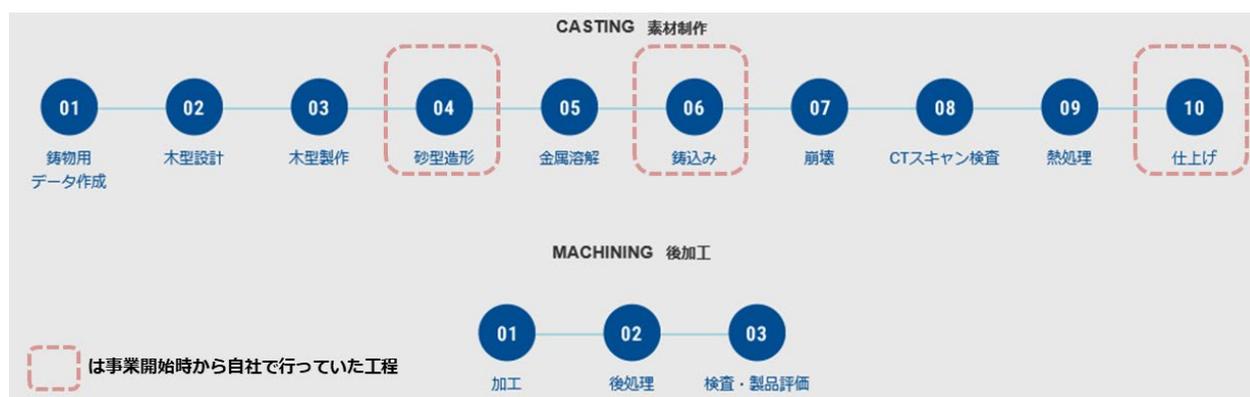
一方、砂型鋳造は、ダイカストに比べて、(1)小ロット生産で経済性を発揮すること、(2)試作に要する時間が短い、(3)大型のものが製造できること、(4)成形や溶接が容易であるといったメリットがある。

ととなった。その最たるものが職人技術の汎用化であり、鑄造のノウハウの伝承が容易となった。この点は、採用や人材育成の容易さにもつながり、同社の競争力の源泉の一部を構成している。実際、同社では若い人材の活用が進んでおり、鑄造事業の生産拠点であるコンセプトセンターの正社員の平均年齢は26~27歳と、鑄造業界全体の平均の約40歳より圧倒的に若い。

また、同社は、素材品質をX線CTで検査することで、品質改善を最短で行う体制を築いており、短納期と高品質の両立を実現している。

鑄造事業の生産拠点は、長野県飯田市にあるコンセプトセンターと静岡県浜松市にあるミーリングセンターの2カ所である。また、長野県飯田市に伊豆木センター(仮称)を建設する予定であり、土地の取得を完了している。

【図表4】鑄造の工程



(出所) JMCウェブサイトにて証券リサーチセンター加筆

◆ CT事業

CT事業は、産業用CTを用いて、顧客から支給された試料に対して、非破壊検査や三次元測定等を行うサービスである。16年にサービスが開始された。鑄造事業の高品質を支える要因のひとつとして、X線CTを用いて素材品質を検査することが挙げられるが、その過程で培われたノウハウがCT事業に活用されている。

CT事業では、GE センシング&インスペクション・テクノロジー(東京都中央区)の工業用X線CT(ミリフォーカスCT、ナノフォーカスCT、マイクロフォーカスCT)を導入している。装置保有台数は国内最大規模であり、機器のフルラインナップ化により、国内最大級の撮像能力を有している。

なお、同社としては、検査や測定といったサービスを中心に展開して

いるが、顧客の要望により、GE センシング&インスペクション・テクノロジーの代理店として、装置の販売等も行っている。

CT 事業の拠点は、本社及びコンセプトセンターの 2 カ所である。

> SWOT分析

◆ SWOT 分析

同社の内部資源（強み、弱み）、および外部環境（機会、脅威）は、図表5のようにまとめられる。

「脅威」に「新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響による先行きの不透明さ」の項目を追加した。

【 図表 5 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・3Dプリンター出力事業、鑄造事業、CT事業がそろうことで、試作・少量量産のサイクルのほとんどをカバーできている状況 ・3Dプリンター出力事業 <ul style="list-style-type: none"> - 国内最大規模のプリンターの保有台数 - プリンターのメンテナンスや仕様改良の内製化 - 短納期対応の体制（1時間以内の見積対応、年中無休の稼働等） ・鑄造事業 <ul style="list-style-type: none"> - 素材から検査までカバーする社内一貫体制（素加一貫体制） - 素加一貫体制による短納期納入の実現 - 製造工程へのデジタル技術の導入 - 若い平均年齢（採用の容易さ） ・CT事業 <ul style="list-style-type: none"> - フルラインナップの設備の保有による国内最大級の撮像能力 - マーケットで先行しているポジション
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・3Dプリンター出力事業の原材料の仕入先への依存度の高さ ・コーポレート・ブランドの浸透の余地 ・事業規模の小ささ ・代表取締役社長への依存度の高い事業運営
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・3Dプリンター出力事業 <ul style="list-style-type: none"> - 試作関連市場での需要の拡大 - 短納期納入に対する顧客需要の更なる高まり - 自社製品「HEARTROID」を筆頭に医療分野の開拓 <ul style="list-style-type: none"> - 医療機器製造業の登録、異業機器製造販売業の認可取得 - 代理店網の拡充 ・鑄造事業 <ul style="list-style-type: none"> - 自動車のEV化による部品試作の需要増（特に同社の主力のアルミニウム） - 積極的な設備投資による生産能力の拡大 ・CT事業 <ul style="list-style-type: none"> - 啓蒙活動による潜在需要の拡大 ・上場による知名度の向上
<p>脅威 (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・3Dプリンター出力事業 <ul style="list-style-type: none"> - 顧客が3Dプリンターを保有して内製化する可能性 - 競合他社の新規参入 - 医療分野への展開の進捗の遅れの可能性 ・鑄造事業 <ul style="list-style-type: none"> - 需要の増加に対して供給能力が追いつかないことで機会損失が起きる可能性 - 需要の急激な変化が起きた際に対応しきれない可能性 - 技術の陳腐化の可能性 ・工場での事故や災害の可能性 ・必要な人材が集まらない可能性 ・新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響による先行きの不透明さ（新規） <ul style="list-style-type: none"> - 顧客の試作・開発の停滞 - 屋内外でのイベント中止による展示物製作需要の減少 - 需要減少に伴う価格競争の激化 - 納品までのリードタイムの長期化

(出所) 証券リサーチセンター

> 知的資本分析

◆ 知的資本の源泉はデジタルとアナログの両特性を併せ持つ事業構造にある

同社の競争力を知的資本の観点で分析した結果を図表6に示した。

同社の知的資本の源泉は、デジタルの特性が強い3Dプリンター出力事業と、アナログの特性が強い鋳造事業を1社で併せ持っていることにある。これは事業構成という組織資本だけでなく、3Dプリンター出力事業の前身となる会社と鋳造事業の前身となる会社を統合した、代表取締役の渡邊大知氏と専務取締役の鈴木浩之氏という人的資本に裏打ちされたものでもある。

デジタルとアナログの両方を併せ持つ事業構成自体が同社をユニークな存在としているが、それ以上に、両者の良い点を活用することができる効果は大きかった。実際、2社が統合した年には、鋳造事業において燃料電池自動車向けドア部品の試作品を受注しており、これが自動車部品作製分野への進出の端緒となった。

自動車部品作製分野への進出を契機に、鋳造事業が牽引する形で規模を拡大して顧客という関係資本を大きくしていくのと同時に、組織資本に属するノウハウの蓄積を進めるという好循環を生み出した。

【 図表 6 】 知的資本の分析

項目	分析結果	KPI			
		項目	数値 (前回)	数値 (今回)	
関係資本	顧客	・3Dプリンター事業の取引先	・販売件数	2,882件 (18/12期) 728件 (19/12期1Q)	2,748件 (19/12期) 2,225件 (20/12期) 558件 (21/12期1Q)
			・1販売件数当たり売上高	18.0万円 (18/12期) 20.5万円 (19/12期1Q)	20.3万円 (19/12期) 20.8万円 (20/12期) 22.4万円 (21/12期1Q)
		・鑄造事業の取引先	・販売件数	1,315件 (18/12期) 353件 (19/12期1Q)	1,408件 (19/12期) 1,182件 (20/12期) 284件 (21/12期1Q)
			・1販売件数当たり売上高	114.7万円 (18/12期) 152.7万円 (19/12期1Q)	123.2万円 (19/12期) 82.6万円 (20/12期) 103.0万円 (21/12期1Q)
		・CT事業の取引先	・販売件数	373件 (18/12期) 166件 (19/12期1Q)	587件 (19/12期) 609件 (20/12期) 196件 (21/12期1Q)
			・1販売件数当たり売上高	148.4万円 (18/12期) 133.0万円 (19/12期1Q)	88.2万円 (19/12期) 167.4万円 (20/12期) 61.6万円 (21/12期1Q)
	・主要顧客	・日本電産	全売上高の15.1%	全売上高の24.1% (19/12期) 同6.4% (20/12期)	
		・情報発信及び啓蒙	・運営する専門サイト	6サイト	-----
	ネットワーク	・仕入先	・3Dプリンター事業の原材料の仕入先	シーメット アルビーエンジニアリング 2社合計で原材料仕入高の77.8%	シーメット アルビーエンジニアリング 2社合計で原材料仕入高の69.9% (19/12期) 同39.6% (20/12期)
			・CT事業の機器の仕入先	G Eセンシング&インスペクション ・テクノロジーズ	日本ベーカーヒューズ (旧G Eセンシング&インスペクション・テクノロジーズ) ポリウムグラフィックス (ソフトウェア)
		・「HEARTROID」のパートナー	・企画・開発元	大阪大学大学院医学系研究科	-----
			・共同研究開発	ブヨ	-----
・販売業務提携			国内対象3社 海外対象4社	-----	
・Additive Manufacturingの分野での協業先		・協業先	(今回新設) マサチューセッツ工科大学(TTDD Lab) (今回新設) Electro Optical Systems Japan NTTデータ ザムテクノロジーズ		
組織資本	プロセス	・事業領域の設定	・事業構成	1社で3Dプリンター出力事業と鑄造事業を 併せ持っていること	-----
		・3Dプリンター事業の体制	・3Dプリンターの台数	16台	15台
			・事業拠点	2カ所 (本社、鶴井テクニカルセンター)	2カ所 (本社、AMセンター)
			・事業の従業員数	20名	27名
		・鑄造事業の体制	・工程	素加一貫	-----
			・事業拠点	1カ所 (コンセプトセンター)	2カ所 (コンセプトセンター ミーリングセンター)
	・事業の従業員数		61名	80名	
	・CT事業の体制	・事業の従業員の平均年齢	25.1歳 (18年12月末)	具体的な開示はないが若干上昇している	
		・産業用CTのラインナップ	台数の開示はないが国内最大規模の保有	-----	
		・事業拠点	2カ所 (本社、コンセプトセンター)	-----	
	知的財産 ノウハウ	・蓄積されたノウハウ	・3Dプリンター出力事業の経験	99年の事業開始より19年経過	
			・鑄造事業と統合してからの経験	06年の統合より13年経過	06年の統合より15年経過
・研究開発費			5百万円	なし	
人的資本	経営陣	・現代取締役CEOと現専務取締役COOの存在	・株式会社化して以来の年数	99年の株式会社化より19年経過	99年の株式会社化より21年経過
		・インセンティブ	・事業統合して以来の年数	06年の統合より13年経過	06年の統合より15年経過
			・代表取締役社長による保有	623,400株 (23.78%) *資産管理会社の持分を含むと 715,400株 (27.29%)	1,254,000株 (23.70%) *資産管理会社の持分を含むと 1,438,000株 (27.18%)
			・専務取締役による保有	194,600株 (7.42%)	395,200株 (7.47%)
			・代表取締役社長と専務取締役以外の 取締役による保有	48,000株 (0.92%)	53,400株 (1.01%)
			・役員報酬総額 (取締役) *社外取締役、監査等委員は除く	112百万円 (5名)	99百万円 (4名)
	従業員	・企業風土	・従業員数	103名	140名
			・平均年齢	31.9歳	34.1歳
			・平均勤続年数	3.5年	3.8年
		・インセンティブ	・従業員持株会	18/12期末は不明	52,000株 (0.98%)
			・ストックオプション	409,600株 (7.81%) (19年3月28日時点) *取締役保有分も含む	372,800株 (7.05%) (21年3月29日時点) *取締役保有分も含む

(注) KPIの数値は、特に記載がない場合、前回は18/12期または18/12期末、今回は20/12期または20/12期末のもの
前回と変更しないものは-----と表示。

(出所) JMC有価証券報告書、決算説明会資料、会社ヒアリングより証券リサーチセンター作成

> 決算概要**◆ 20年12月期は新型コロナウイルス禍が直撃して赤字転落**

20/12期は、売上高2,458百万円(前期比12.5%減)、営業損失220百万円(前期は265百万円の利益)、経常損失206百万円(同264百万円の利益)、当期純損失173百万円(同164百万円の利益)となった。

期初の会社計画は売上高2,927百万円、営業利益205百万円だったが、新型コロナウイルス禍の影響で第1四半期決算公表時に「未定」へと修正された。第3四半期決算公表時に売上高2,300百万円、営業損失300百万円とされた会社計画に対して、売上高の達成率は106.9%となり、営業損失は80百万円下回った。

3Dプリンター出力事業は、前期比16.9%減収、同73.0%減益となった。新型コロナウイルス禍の影響で、(1)顧客が予定していた開発案件の遅延や凍結、(2)世の中全般での展示会やイベントの減少により、試作品等の3Dプリンターによる製作物に対する需要が減少した。さらに、緊急事態宣言の発出による活動の停滞は、立ち合いを必要とする試作物評価の遅延を招き、納品にかかる時間も長引いた。一方、「HEARTROID」は堅調に推移し、期初想定の水準まで拡販が進んだが、全体をカバーするには至らず、セグメントとして減収減益となった。

鋳造事業は、前期比43.7%減収となり、168百万円のセグメント損失(前期は475百万円の利益)となった。新型コロナウイルス禍の影響で、主要顧客業種である自動車業界を中心に、開発の遅延や凍結、試作案件の減少が相次ぎ、大幅減収につながった。さらにミーリングセンターの立ち上げによる費用も加わり、セグメント損失となった。

CT事業は、前期比96.9%増収、同88.4%増益となった。産業用CTで撮像することのメリット等の理解が浸透し、撮像需要が増加したことが背景にある。その一環として、装置販売の案件が発生したことで売上高の増加に貢献した。

なお、図表7にセグメント別の主要顧客業種、販売金額、販売件数、1件当たり販売金額を示している。3Dプリンター出力事業は1件当たり販売金額には大きな変化はないものの、件数が前期比19.0%減となった。鋳造事業は、販売件数が同16.1%減、1件当たり販売金額が同32.9%減となり、件数の減少と案件規模の縮小の両面で影響したことがうかがえる。CT事業は、装置販売により1件当たり販売金額が大幅に上昇しているが、販売件数でも同3.7%増と増加しており、市場への浸透が進んでいることがうかがえよう。

売上総利益率は前期比16.6%ポイント低下の23.1%となった。売上高

の減少が最も大きい要因だが、CT 事業における装置販売に伴う商品仕入原価の発生、20 年 2 月のミーリングセンターの稼働開始に伴う減価償却費や賃借料の増加も売上総利益率の低下要因となった。なお、同社では加工工程の内製化を進めており、外注加工費の減少は利益率改善に貢献している。

販売費及び一般管理費（以下、販管費）は前期比 7.3%減となった。移動制限による旅費交通費の減少、各種展示会中止による広告宣伝費の減少が主な要因だが、それでも減収のペースには追いつかず、売上高販管費率は同 1.8%ポイント上昇の 32.1%となった。これらより、売上高営業利益率は同 18.4%ポイント悪化のマイナス 9.0%となった。

なお、3D プリンター出力事業の再編に伴い、閉鎖したテクニカルセンターに関連する資産について事業再編損 30 百万円が特別損失として計上された。一方、法人税等還付税額 46 百万円のほか法人税等調整額があつて法人税額がマイナス 65 百万円となったため、経常損失よりも当期純損失の方が小さくなっている。

【 図表 7 】 各事業の顧客産業別状況 (上位 7 産業)

3Dプリンター出力事業	販売金額 (百万円)		販売金額構成比		販売件数 (件)		1件当たり販売金額 (万円)	
	19/12期	20/12期	19/12期	20/12期	19/12期	20/12期	19/12期	20/12期
卸売業	204	208	36.7%	45.0%	405	350	50.5	59.5
精密機械・医療機械器具製造業	70	49	12.6%	10.7%	617	546	11.4	9.1
専門サービス業 (他に分類されないもの)	65	40	11.7%	8.7%	291	220	22.4	18.4
電気機械器具製造業	71	35	12.9%	7.7%	483	326	14.8	11.0
その他の事業サービス業	9	32	1.8%	7.0%	91	72	10.9	45.3
その他の製造業	29	22	5.3%	4.9%	404	289	7.3	7.8
輸送用機械器具製造業	28	18	5.2%	4.1%	82	57	35.3	33.3
その他	76	54	13.8%	11.8%	375	365	20.5	14.9
合計	556	462	100.0%	100.0%	2,748	2,225	20.3	20.8

鋳造事業	販売金額 (百万円)		販売金額構成比		販売件数 (件)		1件当たり販売金額 (万円)	
	19/12期	20/12期	19/12期	20/12期	19/12期	20/12期	19/12期	20/12期
卸売業	433	313	25.0%	32.1%	443	320	97.9	98.1
一般機械器具製造業	94	243	5.5%	25.0%	172	404	55.2	60.4
電気機械器具製造業	719	230	41.5%	23.6%	389	237	185.0	97.2
輸送用機械器具製造業	224	109	13.0%	11.3%	161	115	139.7	95.6
鉄鋼業、非鉄金属製造業	192	45	11.1%	4.6%	116	42	165.9	107.4
娯楽業	20	12	1.2%	1.2%	8	2	250.9	608.0
精密機械・医療機械器具製造業	23	7	1.3%	0.8%	64	21	36.3	38.1
その他	25	13	1.5%	1.4%	55	41	46.7	32.7
合計	1,734	976	100.0%	100.0%	1,408	1,182	123.2	82.6

CT事業	販売金額 (百万円)		販売金額構成比		販売件数 (件)		1件当たり販売金額 (万円)	
	19/12期	20/12期	19/12期	20/12期	19/12期	20/12期	19/12期	20/12期
卸売業	89	438	17.2%	43.0%	171	133	52.2	329.5
輸送用機械器具製造業	87	244	16.9%	24.0%	90	184	97.4	133.1
専門サービス業 (他に分類されないもの)	117	138	22.7%	13.6%	79	72	149.0	192.6
電気機械器具製造業	104	107	20.3%	10.5%	44	66	238.6	162.6
精密機械・医療機械器具製造業	22	24	4.4%	2.4%	14	14	163.9	173.8
金属製品製造業	41	24	8.0%	2.4%	86	37	48.4	65.5
鉄鋼業、非鉄金属製造業	8	11	1.6%	1.1%	20	24	42.2	47.4
その他	45	30	8.7%	3.0%	83	79	54.3	38.5
合計	517	1,019	100.0%	100.0%	587	609	88.2	167.4

(出所) JMC有価証券報告書より証券リサーチセンター作成

> 最近の変化

◆ 「量産」の工程への注力

ものづくりのプロセスを「設計及び試作」と「量産」の各工程に大別すると、3Dプリンター出力事業で「設計及び試作」の工程、鋳造事業で「量産」の工程というようにカバーする領域を明確に分けてきた。しかし、新型コロナウイルス禍が後押しする形で、全体として「量産」の工程に注力していく方向へ舵を切ったように見受けられる。

そのため、19/12期までは「設計及び試作」の工程に注力していた3Dプリンター出力事業においても、20/12期の途中から「量産」の工程も取り扱うようになった。試作の案件ばかりだと、顧客の開発動向に

左右されやすく、どうしても業績のぶれが大きくなるが、量産に係る案件があれば、売上高の確保がしやすくなるためである。

◆ Additive Manufacturing のサービス確立に向けた動き

3D プリンティングの分野では、積層技術の進歩により、試作用途だけでなく、3D プリンターで最終製品も製造するという考え方が普及し始めている。その考え方を支えるのが、Additive Manufacturing (付加製造、以下、AM) と呼ばれる、3D データを参照しながら素材を積み重ねて形をつくる製造方法である。AM は、素材を切削する「除去加工」や、素材を変形する「塑性加工」とは全く異なる設計思想に基づいており、ものづくりの設計から根本的に変える可能性がある。

こうした流れを受け、同社では AM による量産を視野に入れている。その一環として、Electro Optical Systems Japan (神奈川県横浜市、以下、EOS 社) と協同で樹脂 3D プリンター AM サービスを開始した。EOS 社は、産業用 3D プリンティング分野の有力な技術サプライヤーであるドイツの Electro Optical Systems GmbH の日本法人である。

さらに、同社は、EOS 社の総代理店でもある NTT データ ザムテクノロジー (東京都品川区) と提携し、AM による設計開発ノウハウと量産を視野に入れた品質面の強化を進めていくこととなった。こうして、同社、EOS 社、NTT データ ザムテクノロジーの 3 社共同で新たな需要創出に向けて取り組むこととなった。

なお、20 年 8 月に同社が稼働を開始した AM センターは、EOS 社の敷地内にあり、プリンター関連は EOS 社が、試作や量産は同社が請け負うという形で協業を進めている。

> 今後の業績見通し

◆ 21 年 12 月期会社計画

21/12 期の会社計画は、売上高 2,584 百万円 (前期比 4.8%増)、営業利益 26 百万円 (前期は 220 百万円の損失)、経常利益 56 万円 (同 206 百万円の損失)、当期純利益 37 百万円 (同 173 百万円の損失) である (図表 8)。第 1 四半期決算公表時において、期初計画は据え置かれている。

事業別の売上高は、3D プリンター出力事業は前期比 25.8%増、 casting 事業は同 31.3%増、CT 事業は同 32.2%減と計画されている。前期に新型コロナウイルス禍の影響が直撃した 3D プリンター出力事業と casting 事業の売上高の回復を計画している。一方、CT 事業では前期にあったような大型の機器販売を想定していないために大幅減収の計画となっている。

3D プリンター出力事業と鋳造事業の売上高の回復により、前期の営業損失から脱却し、全体の売上高営業利益率は 1.0%になると同社は予想している。特に鋳造事業の利益回復が貢献する見込みである。セグメント利益率は、3D プリンター出力事業は前期比 6.7%ポイント改善の 13.2%、鋳造事業は同 26.7%ポイント改善の 9.5%、CT 事業は同 0.3%ポイント低下の 41.1%を計画している。

配当に関しては、内部留保の蓄積による経営基盤の強化を優先し、21/12 期も無配を継続する予定である。

【 図表 8 】 JMC の 21 年 12 月期の業績計画

(単位:百万円)

	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期 会社計画	
	実績	実績	実績	期初	前期比
売上高 (外部顧客への売上高)	2,582	2,809	2,458	2,584	4.8%
3Dプリンター出力事業	519	556	462	582	25.8%
鋳造事業	1,508	1,734	976	1,311	34.2%
CT事業	553	517	1,019	691	-32.2%
売上総利益	1,025	1,116	568	-	-
売上総利益率	39.7%	39.7%	23.1%	-	-
営業利益	329	265	-220	26	-
売上高営業利益率	12.8%	9.4%	-9.0%	1.0%	-
3Dプリンター出力事業	125	111	30	77	156.4%
セグメント利益率	24.1%	20.1%	6.5%	13.2%	-
鋳造事業	501	475	-168	124	-
セグメント利益率	33.3%	27.4%	-17.2%	9.5%	-
CT事業	140	224	422	284	-32.5%
セグメント利益率	25.3%	43.3%	41.4%	41.1%	-
調整額 (全社費用)	-437	-546	-504	-460	-
経常利益	338	264	-206	56	-
売上高経常利益率	13.1%	9.4%	-8.4%	2.2%	-
当期純利益	214	164	-173	37	-
売上高当期純利益率	8.3%	5.9%	-7.0%	1.4%	-

(注) セグメント利益率は、セグメント利益を各セグメントの「外部顧客への売上高」で割って算出

(出所) JMC 有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

◆ 21 年 12 月期第 1 四半期の進捗

21/12 期第 1 四半期の業績は、売上高 538 百万円(前年同期比 5.7%減)、営業損失 4 百万円(前年同期は 30 百万円の損失)、経常利益 41 百万円(同 5 百万円の損失)、四半期純利益 27 百万円(同 6 百万円の損失)であった。通期会社計画に対する売上高の進捗率は 20.8%であった。

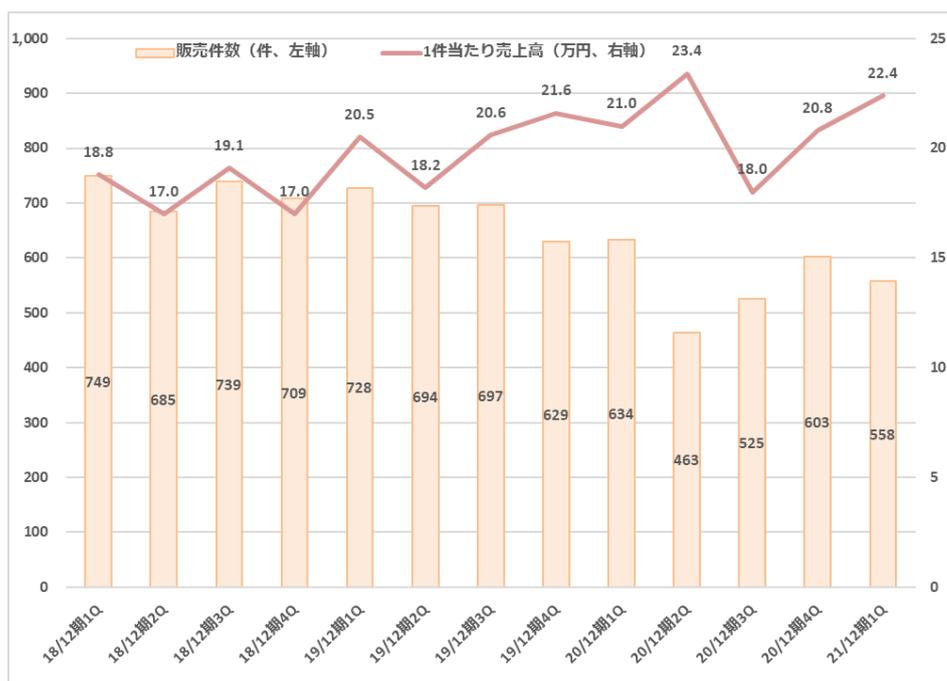
セグメント別には、3D プリンター出力事業は前年同期比 6.1%減収、同 46.9%減益、鋳造事業は同 27.2%増収、セグメント損失 29 百万円

(前年同期は 35 百万円の損失)、CT 事業は同 41.9%減収、同 43.3%減益となった。

セグメント別の販売件数及び 1 件当たり売上高の推移を見ると、3D プリンター出力事業と鑄造事業の 1 件当たり売上高が回復傾向にあることがうかがえる(図表 9、図表 10)。一方、機器販売の有無が業績に大きく影響する CT 事業は、1 件当たり売上高が大幅に低下しているが、四半期ベースで見ると販売件数は増加傾向にある(図表 11)。

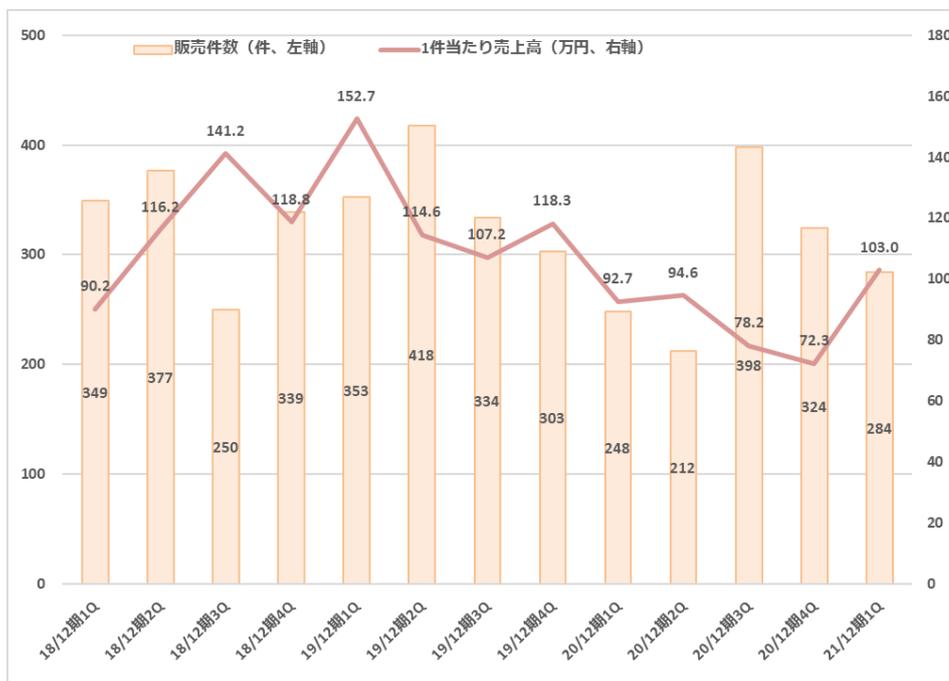
売上総利益率は前年同期比 4.4%ポイント改善の 37.0%となった。CT 事業での低利益率の機器販売がなかったことが主な要因だが、鑄造事業における 1 件当たり売上高の増加も貢献しているものと推察される(図表 10)。また、販管費は同 6.0%減となったものの、売上高販管費率は 37.8%と、同 0.1%ポイント低下に留まった。これらにより、売上高営業利益率はマイナス 0.8%と同 4.5%ポイントの改善を見せた。

【図表 9】3D プリンター出力事業の四半期推移



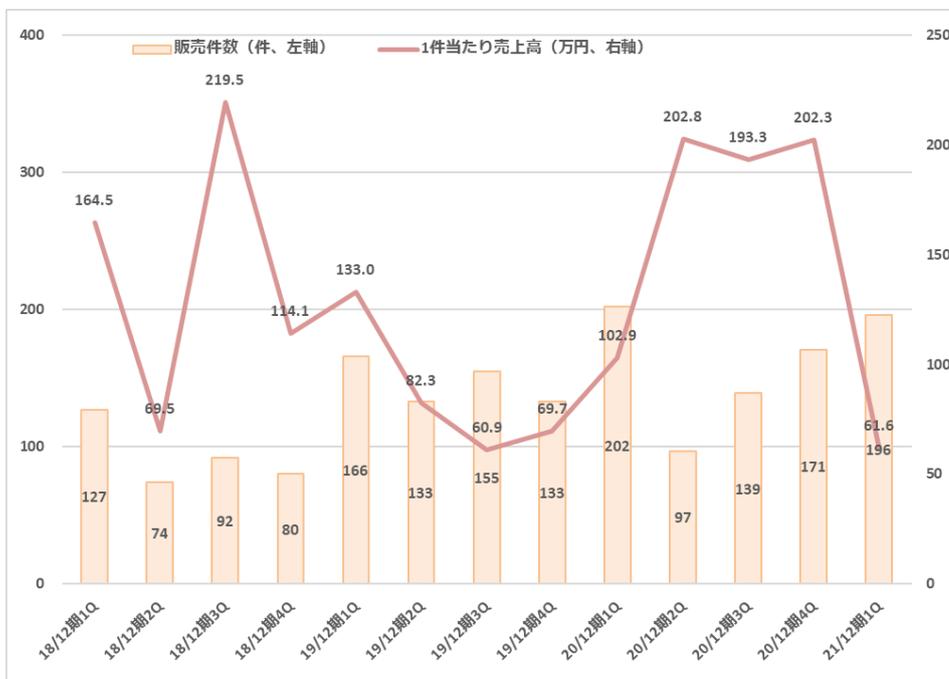
(注) 1 件当たり売上高の算出にあたっては、外部顧客への売上高を使用
(出所) JMC 有価証券報告書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

【 図表 10 】 鑄造事業の四半期推移



(注) 1件当たり売上高の算出にあたっては、外部顧客への売上高を使用
(出所) JMC有価証券報告書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

【 図表 11 】 CT事業の四半期推移



(注) 1件当たり売上高の算出にあたっては、外部顧客への売上高を使用
(出所) JMC有価証券報告書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

◆ 証券リサーチセンターの業績予想 ～ 21年12月期

証券リサーチセンター（以下、当センター）では、20/12期の実績を踏まえて、21/12期以降の業績予想を見直すとともに、22/12期の業績予想を新たに策定した。

当センターでは、同社の21/12期業績について、売上高2,562百万円（前期比4.2%増）、営業利益51百万円（前期は220百万円の損失）、経常利益81百万円（同206百万円の損失）、当期純利益54百万円（同173百万円の損失）と、利益が会社計画をやや上回ると予想する（図表12）。

当センターでは、業績予想を策定する上で、以下の点に留意した。

- (1) 売上高は、セグメントごとに、販売件数と1件当たり売上高から予想した。その結果、セグメント別の前期比は、売上高、セグメント利益の順に、3Dプリンター出力事業が21.6%増収、235.7%増益、鑄造事業が35.1%増収、158百万円の利益へ回復（前期は168百万円の損失）、CT事業が33.3%減収、27.6%減益と予想した。
- (2) 第1四半期までの状況を踏まえ、1件当たり売上高は、3Dプリンター出力事業は前期比約8%の増加、鑄造事業は同約33%の増加、CT事業は同約50%の減少とした。CT事業の減少は、前期にあったような大きな機器販売案件がないという想定によるものである。販売件数は、3Dプリンター出力事業は前期比約12%の増加、鑄造事業は同約2%の増加、CT事業は同約31%の増加とした。
- (3) 売上総利益率は、20/12期の23.1%に対し、21/12期は37.0%まで13.9%ポイント改善するものとした。仕入原価が発生するために低利益率とならざるを得ないCT事業での機器販売を想定していないことと、加工工程の内製化といった前期に取り組んだ利益率改善の取り組みの効果が出るものとした。

販管費は、前期比107百万円増加の896百万円とした。人件費の増加、量産案件の増加による荷造運賃の増加、各種展示会の再開を想定しての広告宣伝費の増加、旅費交通費の増加を織り込んだ。販管費の増加は増収効果でほぼカバーし、21/12期の売上高販管費率は35.0%と、20/12期の32.1%より2.9%ポイント上昇すると予想した。これらの結果、21/12期の売上高営業利益率は2.0%（会社計画は1.0%）となり、20/12期のマイナス9.0%より11.0%ポイント改善するものと予想した。

◆ 証券リサーチセンターの業績予想 ～ 22年12月期以降

22/12期以降の売上高は、22/12期は前期比19.7%増、23/12期は同21.9%増と予想した。鑄造事業において、静岡県浜松のミーリングセンターの段階的な拡充を織り込み、同社が受けられる案件の増加が増収を牽引するほか、3Dプリンター出力事業での「HEARTROID」の拡販、CT事業でのCT受託の増加を織り込んだ。

売上総利益率は、21/12期予想の37.0%に対して22/12期以降は年1.0%ポイントずつ改善していくものとした。減価償却費の増加がある一方、従来なら能力の問題で受注しなかった案件の獲得や、外注に出していた作業の内製化による売上総利益率改善を考慮した。また、販管費は、人員の増加に関連する費用や荷造運賃を中心に増加するものとしたが、増収により売上高販管費率は低下していくものとした。これらの結果、売上高営業利益率は22/12期4.3%、23/12期7.6%へと改善傾向が続くものと予想した。

【 図表 12 】証券リサーチセンターの業績予想 (損益計算書) (単位: 百万円)

	17/12期単	18/12期単	19/12期単	20/12期単	21/12期単CE	21/12期単E	22/12期単E	23/12期単E
損益計算書								
売上高 (外部顧客への売上高)	1,629	2,582	2,809	2,458	2,584	2,562	3,068	3,739
前期比	10.3%	58.5%	8.8%	-12.5%	5.1%	4.2%	19.7%	21.9%
3Dプリンター出力事業	413	519	556	462	582	562	648	739
前期比	7.6%	25.7%	7.1%	-16.9%	25.8%	21.6%	15.2%	14.1%
売上構成比	25.4%	20.1%	19.8%	18.8%	22.5%	22.0%	21.1%	19.8%
鑄造事業	959	1,508	1,734	976	1,311	1,320	1,610	2,000
前期比	-3.2%	57.3%	15.0%	-43.7%	34.2%	35.1%	22.0%	24.2%
売上構成比	58.9%	58.4%	61.8%	39.7%	50.7%	51.5%	52.5%	53.5%
CT事業	256	553	517	1,019	691	680	810	1,000
前期比	152.0%	115.9%	-6.5%	96.9%	-32.2%	-33.3%	19.1%	23.5%
売上構成比	15.7%	21.5%	18.4%	41.5%	26.7%	26.5%	26.4%	26.7%
売上総利益	544	1,025	1,116	568	-	948	1,165	1,458
前期比	-12.1%	88.4%	8.9%	-49.0%	-	66.6%	23.0%	25.1%
売上総利益率	33.4%	39.7%	39.7%	23.1%	-	37.0%	38.0%	39.0%
販売費及び一般管理費	522	696	851	789	-	896	1,034	1,172
売上高販管費率	32.0%	27.0%	30.3%	32.1%	-	35.0%	33.7%	31.4%
営業利益	22	329	265	-220	26	51	131	285
前期比	-84.2%	15.0x	-19.6%	-	-	-	153.8%	117.0%
売上高営業利益率	1.4%	12.8%	9.4%	-9.0%	1.0%	2.0%	4.3%	7.6%
3Dプリンター出力事業	87	125	111	30	77	101	119	140
前期比	10.7%	43.4%	-10.6%	-73.0%	155.3%	235.7%	18.4%	17.2%
セグメント利益率	21.1%	24.1%	20.1%	6.5%	13.2%	18.0%	18.5%	19.0%
鑄造事業	150	501	475	-168	124	158	257	400
前期比	-52.4%	232.4%	-5.2%	-	-	-	62.6%	55.3%
セグメント利益率	15.7%	33.3%	27.4%	-17.2%	9.5%	12.0%	16.0%	20.0%
CT事業	109	140	224	422	284	306	364	450
前期比	50.2%	27.8%	59.9%	88.4%	-32.8%	-27.6%	19.1%	23.5%
セグメント利益率	42.8%	25.3%	43.3%	41.4%	41.1%	45.0%	45.0%	45.0%
調整額	-325	-437	-546	-504	-460	-513	-610	-704
経常利益	28	338	264	-206	56	81	125	285
前期比	-83.3%	12.1x	-21.9%	-	-	-	53.0%	127.5%
売上高経常利益率	1.8%	13.1%	9.4%	-8.4%	2.2%	3.2%	4.1%	7.6%
当期純利益	15	214	164	-173	37	54	82	188
前期比	-86.7%	14.3x	-23.4%	-	-	-	53.0%	127.5%
売上高当期純利益率	1.0%	8.3%	5.9%	-7.0%	1.4%	2.1%	2.7%	5.0%

(注) CE : 会社予想 E : 証券リサーチセンター予想

セグメント利益率は、セグメント利益を各セグメントの「外部顧客への売上高」で割って算出(出所) JMC 有価証券報告書、決算短信、決算説明会資料より証券リサーチセンター作成

【 図表 13 】証券リサーチセンターの業績予想 (貸借対照表/キャッシュ・フロー計算書) (単位: 百万円)

	17/12期単	18/12期単	19/12期単	20/12期単	21/12期単CE	21/12期単E	22/12期単E	23/12期単E
貸借対照表								
現金及び預金	465	1,007	298	222	-	549	330	299
受取手形及び売掛金	504	599	376	638	-	344	496	630
仕掛品・原材料及び貯蔵品	90	114	142	147	-	132	169	219
その他	132	103	191	112	-	112	112	112
流動資産	1,192	1,824	1,009	1,121	-	1,139	1,109	1,262
有形固定資産	1,175	1,366	2,557	2,512	-	2,367	2,155	1,943
無形固定資産	38	34	37	55	-	62	69	76
投資その他の資産	49	87	77	95	-	95	95	95
固定資産	1,262	1,488	2,672	2,662	-	2,524	2,319	2,114
資産合計	2,455	3,313	3,682	3,784	-	3,664	3,428	3,377
買掛金	164	97	78	49	-	83	84	99
短期借入金	-	155	-	300	-	300	200	100
1年内返済予定の長期借入金	24	17	110	136	-	136	87	52
未払金	88	151	154	137	-	143	171	209
未払法人税等	7	155	9	1	-	2	6	19
その他	65	255	169	194	-	192	196	151
流動負債	349	834	522	820	-	859	746	631
長期借入金	113	96	455	367	-	230	142	90
リース債務	123	273	355	409	-	333	215	142
その他	38	46	94	101	-	101	101	101
固定負債	274	415	905	878	-	665	459	334
純資産合計	1,831	2,063	2,254	2,085	-	2,139	2,222	2,411
(自己資本)	1,831	2,063	2,254	2,085	-	2,139	2,222	2,411
(少数株主持分及び新株予約権)	-	-	-	-	-	0	0	0
キャッシュ・フロー計算書								
税金等調整前当期純利益	28	335	256	-238	-	81	125	285
減価償却費	147	200	262	309	-	330	330	330
売上債権の増減額 (-は増加)	-210	-94	223	-262	-	294	-151	-134
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-14	-23	-28	-14	-	14	-36	-50
仕入債務の増減額 (-は減少)	97	-67	-19	-28	-	33	1	15
法人税等の支払額・還付額	-38	3	-220	-43	-	-26	-39	-83
その他	-116	221	-172	249	-	6	28	37
営業活動によるキャッシュ・フロー	-107	575	301	-28	-	734	257	399
有形固定資産の取得による支出	-545	-188	-1,380	-219	-	-139	-115	-115
有形固定資産の売却による収入	0	0	86	2	-	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-12	-7	-16	-32	-	-10	-10	-10
その他	2	-14	-7	0	-	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-555	-209	-1,318	-249	-	-149	-125	-125
短期借入金の増減額 (-は減少)	-120	155	-155	300	-	0	-100	-100
長期借入金の増減額 (-は減少)	91	-24	452	-62	-	-136	-136	-87
株式の発行による収入	1	18	14	-	-	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-	-	0	0	0
その他	-61	26	-2	-36	-	-120	-114	-118
財務活動によるキャッシュ・フロー	-88	176	308	201	-	-257	-351	-305
現金及び現金同等物に係る換算価額	-	-	0	0	-	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-751	541	-708	-76	-	327	-218	-31
現金及び現金同等物の期首残高	1,217	465	1,007	298	-	222	549	330
現金及び現金同等物の期末残高	465	1,007	298	222	-	549	330	299

(注) CE: 会社予想 E: 証券リサーチセンター予想

(出所) JMC 有価証券報告書、決算短信より証券リサーチセンター作成

> 投資に際しての留意点**◆ 外部環境の急激な変動のリスク**

20/12 期は新型コロナウイルス禍の影響による落ち込みがあったものの、同社の売上高の中心は casting 事業であり、その顧客には自動車及び自動車部品関連の企業が多い。自動車関連業界は、EV 化の流れにより需要が拡大していくことが見込まれるが、EV 化に関する技術の変化等により需要動向が急激に変動した場合、同社の売上高に影響が及ぶ可能性がある。

◆ 大規模災害による影響の可能性

同社の生産拠点は、神奈川県横浜市（本社、AM センター）と長野県飯田市（コンセプトセンター）、静岡県浜松市（ミーリングセンター）にある。当該地域で大規模な災害があった場合、生産及び物流に影響が及ぶ可能性がある。

◆ 旺盛な資金需要

同社は需要の高まりを受け、能力増強のために設備投資を積極的に行っている。今後、静岡県浜松市のミーリングセンターの拡充、長野県飯田市の伊豆木センターの建設が計画されている。また、中長期的には、「HEARTROID」に関して生産能力を増強する可能性もある。新型コロナウイルス禍による影響も受けようが、しばらくは設備投資意欲が強い状況が続くものと考えられる。そのための資金の手当ても必要である。短期的には自己資金または借入で対応していくものと考えられるが、それ以外の資金調達手段も想定されよう。

◆ 配当について

同社では、株主に対する利益還元を重要な経営課題のひとつと位置づけている。しかし、現在は将来の成長に向けた資金の確保を優先するため、配当を実施していない。配当の実施およびその時期については現時点では未定としている。

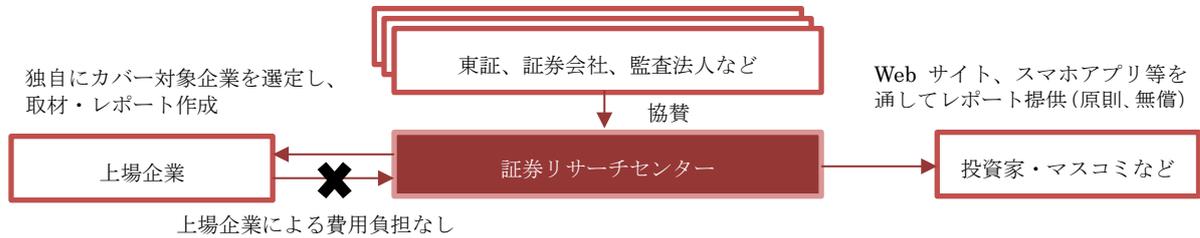
◆ 新型コロナウイルスの感染拡大による影響の可能性

新型コロナウイルス感染症の感染拡大は、20/12 期に主に 3D プリンター出力事業と casting 事業に影響を及ぼした。同社は、21/12 期に新型コロナウイルス禍の影響を乗り越える形での黒字回復を見込んでいるが、足元で第 4 波として進行している感染拡大が長期化または深刻化した場合、業績に影響を及ぼす可能性がある。

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所
みずほ証券株式会社
有限責任監査法人トーマツ
日本証券業協会
宝印刷株式会社

SMBC 日興証券株式会社
有限責任あずさ監査法人
三優監査法人
日本証券アナリスト協会
株式会社プロネクサス

大和証券株式会社
EY 新日本有限責任監査法人
太陽有限責任監査法人
監査法人 A&A パートナーズ

野村証券株式会社
株式会社 ICMG
株式会社 SBI 証券
いちよし証券株式会社

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- ・本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- ・本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- ・本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- ・本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- ・一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接的損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならないため、投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- ・本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。