

# 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  
2019年7月5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 20190702

# JMC(5704 東証マザーズ)

発行日: 2019/7/5

## 3D プリンターと鋳造をベースとした試作・少量生産のプロフェッショナルメーカー 19年12月期会社計画は第1四半期決算の時点で上方修正

### > 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生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。

#### ◆ 18年12月期決算

・18/12 期決算は、売上高 2,582 百万円(前期比 58.5%増)、営業利益 329 百万円(同 15.0 倍)となった。期初の会社計画に対する達成率は売上高が 122.8%、営業利益が 261.5%、上方修正後の会社計画に対する達成率でも、売上高が 103.3%、営業利益が 126.8%であった。3 事業とも増収増益となったが、特に鋳造事業の伸び顕著で全体を牽引し、売上高営業利益率は前期の 1.4%から 12.8%まで大幅に回復するなど、業績が落ち込んだ 17/12 期からの V 字回復を果たした。

#### ◆ 19年12月期業績予想

・19/12 期業績について、同社は第1四半期決算時に上方修正し、売上高 3,280 百万円(前期比 27.0%増)、営業利益 426 百万円(同 29.3%増)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、19/12 期の業績を、売上高 3,382 百万円(同 31.0%増)、営業利益 461 百万円(同 39.9%増)とした。鋳造事業が成長を牽引する展開を予想するが、案件規模が一般的に大型化していることから、増収と利益率改善が続くものとした。

#### ◆ 今後の注目点

・当センターでは、20/12 期以降も、年 25~30%の増収が続き、売上高営業利益率は 21/12 期には 15.1%まで上昇すると予想した。  
・21/12 期までの中期経営計画と同時に、「2025 年ビジョン」が公表された。鋳造事業での航空分野への参入や、3D プリンター出力事業での医療機器分野への参入等が打ち出されているが、それらを実現するための施策及び投資動向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)
2017/12	1,629	10.3	22	-84.2	28	-83.3	15	-86.7	3.1	351.6	0.0
2018/12 E	2,582	58.5	329	15.0×	338	12.1×	214	14.3×	41.2	393.6	0.0
2019/12 CE	3,280	27.0	426	29.3	413	22.1	273	27.2	52.4	-	0.0
2019/12 E	3,382	31.0	461	39.9	456	34.9	300	40.2	57.2	451.0	0.0
2020/12 E	4,425	30.8	619	34.4	614	34.7	405	34.8	77.2	528.3	0.0
2021/12 E	5,510	24.5	831	34.1	826	34.4	545	34.4	103.9	632.3	0.0

(注) CE: 会社予想、E: 証券リサーチセンター予想、2019年1月1日に1:2の株式分割を実施。過去のEPS、BPS、配当金は株式分割を考慮に入れて修正

#### アップデート・レポート

2/23

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ない。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。

アナリスト: 藤野敬太  
+81 (0) 3-6858-3216  
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】

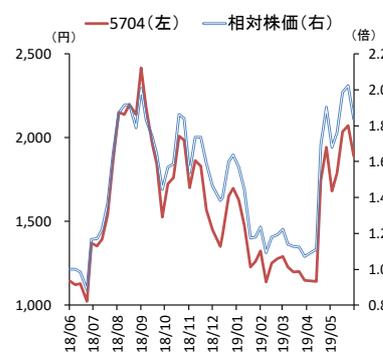
	2019/6/28
株価 (円)	1,890
発行済株式数 (株)	5,253,300
時価総額 (百万円)	9,929

	前期実績	今期予想	来期予想
PER (倍)	45.9	33.0	24.5
PBR (倍)	4.8	4.2	3.6
配当利回り (%)	0.0	0.0	0.0

#### 【株価パフォーマンス】

	1カ月	3カ月	12カ月
リターン (%)	14.6	-7.7	284.8
対TOPIX (%)	15.8	-1.6	323.3

#### 【株価チャート】



(注) 相対株価は対TOPIX、基準は2018/6/29

## > 事業内容

注1) 3Dプリンター

日本語では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。

### ◆ 試作品や少量生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生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<sup>注1</sup>、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。

そして、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。また、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の内製化を実現している。

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、その結果、早くから自動車部品作製分野への進出を果たして、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<sup>注2</sup>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。

### ◆ 売上高でも利益でも鋳造事業が牽引する

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)。18/12期においては、鋳造事業が売上高の58.4%を占め、最も多い利益を生み出しているセグメントになっている。

【 図表 1 】 事業別売上高・営業利益

(単位:百万円)

セグメント	売上高							
	16/12期	17/12期	18/12期	前期比		売上構成比		
				17/12期	18/12期	16/12期	17/12期	18/12期
3Dプリンター出力事業	384	413	519	7.6%	25.7%	26.0%	25.4%	20.1%
鋳造事業	991	959	1,508	-3.2%	57.3%	67.1%	58.9%	58.4%
CT事業	101	256	553	152.0%	115.9%	6.9%	15.7%	21.5%
合計	1,477	1,629	2,582	10.3%	58.5%	100.0%	100.0%	100.0%

セグメント	営業利益							
	16/12期	17/12期	18/12期	前期比		営業利益率 / セグメント利益率		
				17/12期	18/12期	16/12期	17/12期	18/12期
3Dプリンター出力事業	78	87	125	10.7%	43.4%	20.5%	21.1%	24.1%
鋳造事業	317	150	501	-52.4%	232.4%	32.0%	15.7%	33.3%
CT事業	73	109	140	50.2%	27.8%	71.8%	42.8%	25.3%
調整額	-329	-325	-437	-	-	-	-	-
合計	139	22	329	-84.2%	15.0%	9.5%	1.4%	12.8%

(注) CT事業は17/12期から報告セグメントとなった。16/12期の数値は17/12期の分類方式によるもの。  
 18/12期よりセグメント間取引を測定し、セグメント間取引の消去額を調整額に含める方法へ測定方法が変更されたが、表の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)。

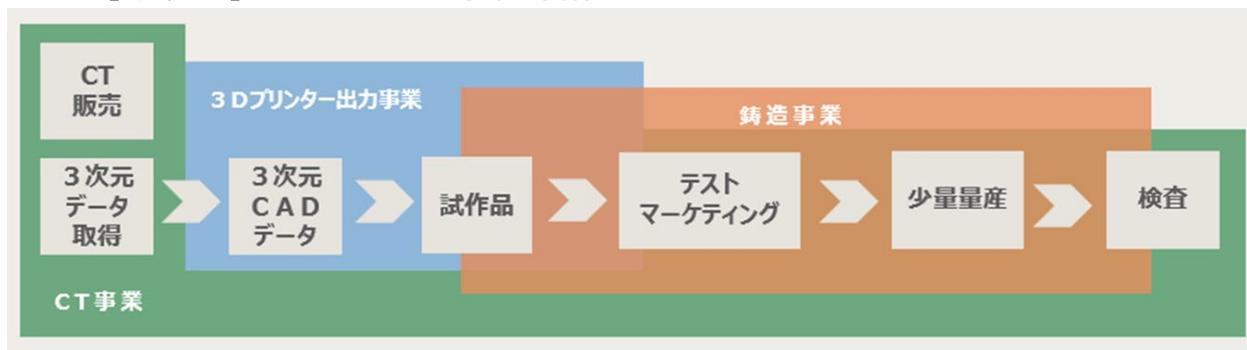
3Dプリンター出力事業は、少数の試作品または量産前の形状確認のための樹脂製の試作品を作製するプロセスをカバーしている。試作品の設計図と言える3次元CAD<sup>注2</sup>データの作製にあたっては、CT事業で得られた検査・測定結果が反映され、データの精度向上につながっている。

試作品作製より数量が多い少量生産の分野は鋳造事業が担っている。鋳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。

鋳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、鋳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・少量生産のプロセスをすべてカバーしていると言えよう。

注2) 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。

注3) 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て、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。

3D プリンターとは、積層工法（積層造形）<sup>注3</sup>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 19 年 6 月時点で 16 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。

【 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"> <li>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</li> <li>工業製品の高速試作に用いられる</li> <li>3Dプリンターの方式の中で最も歴史が古い</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>他の方式に比べて高精度で、複雑な形状でも整形が容易</li> <li>導入コストが高額</li> <li>運用に高度のノウハウが必要</li> <li>重量があるモデルの製造コストが高い</li> <li>材料がエポキシのみで、強度や透明度は再現できない</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>医療機器の試作品</li> <li>部品接続の機能検証用のモデル</li> <li>可視化用の透明モデル</li> </ul>	8台
粉末焼結(ナイロン造形)方式	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>光造形方式より高精度で高耐久性</li> <li>装置や材料費が高価で導入しにくい</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>自動車の動作確認用部品モデル</li> <li>自動車内装部品の試作品</li> </ul>	4台
粉末固着(石膏造形)方式	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> <li>試作品や簡易的な模型等の形状確認用に適している</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>他の方式に比べて造形スピードが速い</li> <li>着色が容易</li> <li>強度が弱く、きめも粗いため、機械部品には適さない</li> <li>成形後の含侵処理が手間</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>医療用実体モデル</li> <li>製品の展示用模型</li> </ul>	2台
インクジェット方式	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>光造形方式より装置が小型</li> <li>モデルの後処理が容易で大型の洗浄装置が不要</li> <li>紫外線硬化性の素材のため、太陽光で劣化しやすい</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>複雑な内部形状を持つモデル</li> <li>流路解析用モデル</li> </ul>	2台
熱溶解積層方式	<ul style="list-style-type: none"> <li>熱に溶ける樹脂を1層ずつ積み上げていく</li> <li>09年の特許切れによりプリンターは価格破壊</li> <li>低価格で購入できる3Dプリンターの主流</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>狭いスペースでも設置可能</li> <li>個人でも購入可能なプリンター価格</li> <li>精度や仕上がりは粗い</li> </ul>	n.a.	0台

(出所) JMC有価証券報告書、個人投資家向け説明会資料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。

生産拠点は本社と鴨居テクニカルセンターの2カ所で、いずれも神奈川県横浜市にある。

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自社独自の技術は、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）、カワニシホールディングス（2689 東証二部）のグループ会社のカワニシ（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。

#### ◆ 鑄造事業

鑄造は、製品の形状を反転させた鑄型（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。鑄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。

鑄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、同社は砂型鑄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鑄造を行っている。同社の砂型鑄造は、ダイカスト工法<sup>注4</sup>に近い品質を実現しているとされている。

鑄造は複数の工程から成る工法である。鑄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、砂型鑄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

#### 注4) 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鑄造方法。

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。

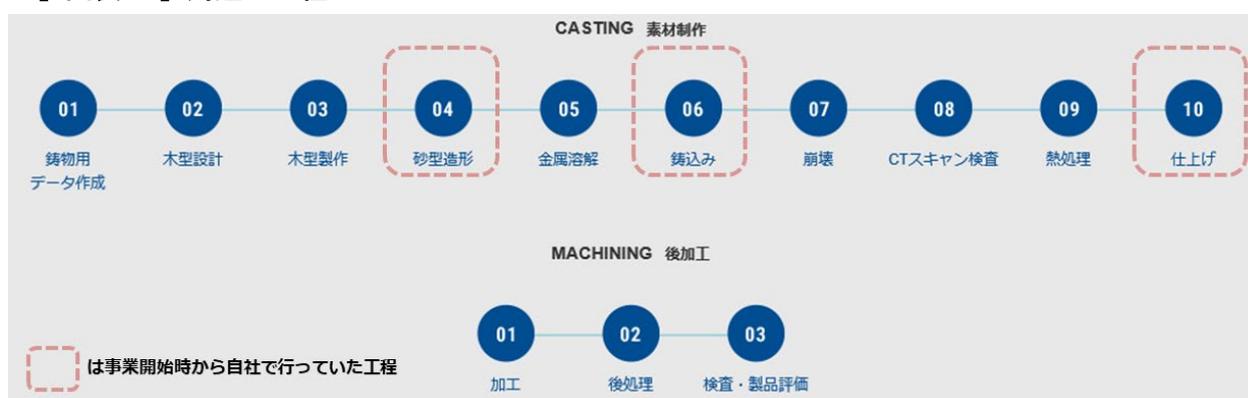
一方、砂型鑄造は、ダイカストに比べて、(1)小ロット生産で経済性を発揮すること、(2)試作に要する時間が短い、(3)大型のものが製造できること、(4)成形や溶接が容易であるといったメリットがある。

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 25.1 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1カ所である。

【 図表 4 】 鑄造の工程



(出所) JMC ウェブサイトに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。

【 図表 5 】 SWOT 分析

<p>強み (Strength)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・3Dプリンター出力事業、鋳造事業、CT事業がそろそろことで、試作・少量生産のサイクルのほとんどをカバーできている状況</li> <li>・3Dプリンター出力事業                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 国内最大規模のプリンターの保有台数</li> <li>- プリンターのメンテナンスや仕様改良の内製化</li> <li>- 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）</li> </ul> </li> <li>・鋳造事業                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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）</li> <li>- 素加一貫体制による短納期納入の実現</li> <li>- 製造工程へのデジタル技術の導入</li> <li>- 若い平均年齢（採用の容易さ）</li> </ul> </li> <li>・CT事業                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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</li> <li>- マーケットで先行しているポジション</li> </ul> </li> </ul>
<p>弱み (Weakness)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・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</li> <li>・コーポレート・ブランドの浸透の余地</li> <li>・事業規模の小ささ</li> <li>・代表取締役社長への依存度の高い事業運営</li> </ul>
<p>機会 (Opportunity)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・3Dプリンター出力事業                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 試作関連市場での需要の拡大</li> <li>- 短納期納入に対する顧客需要の更なる高まり</li> <li>- 自社製品「HEARTROID」を筆頭に医療分野の開拓                                 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 医療機器製造業の登録、異様機器製造販売業の認可取得</li> <li>- 代理店網の拡充</li> </ul> </li> </ul> </li> <li>・鋳造事業                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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）</li> <li>- 積極的な設備投資による生産能力の拡大</li> </ul> </li> <li>・CT事業                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 啓蒙活動による潜在需要の拡大</li> </ul> </li> <li>・上場による知名度の向上</li> </ul>
<p>脅威 (Threat)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・3Dプリンター出力事業                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 顧客が3Dプリンターを保有して内製化する可能性</li> <li>- 競合他社の新規参入</li> <li>- 医療分野への展開の進捗の遅れの可能性</li> </ul> </li> <li>・鋳造事業                         <ul style="list-style-type: none"> <li>- 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</li> <li>- 需要の急激な変化が起きた際に対応しきれない可能性</li> <li>- 技術の陳腐化の可能性</li> </ul> </li> <li>・工場での事故や災害の可能性</li> <li>・必要な人材が集まらない可能性</li> </ul>

(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2人の存在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	2,927件(17/12期) 2,173件(18/12期3Q累計)	2,882件(18/12期) 728件(19/12期1Q)
			・1販売件数当たり売上高	14.1万円(17/12期) 18.3万円(18/12期3Q累計)	18.0万円(18/12期) 20.5万円(19/12期1Q)
		・鋳造事業の取引先	・販売件数	1,359件(17/12期) 976件(18/12期3Q累計)	1,315件(18/12期) 353件(19/12期1Q)
			・1販売件数当たり売上高	70.6万円(17/12期) 113.3万円(18/12期3Q累計)	114.7万円(18/12期) 152.7万円(19/12期1Q)
		・CT事業の取引先	・販売件数	459件(17/12期) 293件(18/12期3Q累計)	373件(18/12期) 166件(19/12期1Q)
			・1販売件数当たり売上高	55.8万円(17/12期) 157.8万円(18/12期3Q累計)	148.4万円(18/12期) 133.0万円(19/12期1Q)
	・主要顧客	・日本電産	全売上高の13.7%(17/12期)	全売上高の15.1%	
	ブランド	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 アールビーエンジニアリング 2社合計で原材料仕入高の84.0%(17/12期)	シーメット アー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%
			・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	-----
		・「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	フヨー	-----
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鋳造事業を 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	-----
			・事業拠点	2カ所(本社、鶴井テクニカルセンター)	-----
	・事業の従業員数		19名(17/12期末)	20名	
	・鋳造事業の体制	・工程	素加一貫	-----	
		・事業拠点	1カ所(コンセプトセンター)	-----	
		・事業の従業員数	54名(17/12期末)	61名	
	・CT事業の体制	・事業の従業員の平均年齢	26.2歳(18年8月末)	25.1歳	
		・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	-----
			・鋳造事業と統合してからの経験	06年の統合より12年経過	06年の統合より13年経過
・研究開発費			9百万円	5百万円	
・特許			1件	-----	
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	-----
		・インセンティブ	・事業統合して以来の年数	06年の事業統合より12年経過	06年の統合より13年経過
			・代表取締役社長による保有	*資産管理会社の持分を含むと 715,400株(27.47%)	*資産管理会社の持分を含むと 715,400株(27.29%)
	・専務取締役による保有		214,600株(8.24%)	194,600株(7.42%)	
	従業員	・企業風土	・代表取締役社長と専務取締役以外の 取締役による保有	24,000株(0.92%)(17/12期末)	48,000株(0.92%)
			・役員報酬総額(取締役) *社外取締役、監査等委員は除く	83百万円(4名)(17/12期)	112百万円(5名)
			・従業員数	91名(17/12期末)	103名
		・インセンティブ	・平均年齢	31.0歳(17/12期末)	31.9歳
			・平均勤続年数	3.0年(17/12期末)	3.5年
			・従業員持株会	32,800株(1.26%)(17/12期末) 18/12期上期末は不明	18/12期末は不明
	・ストックオプション	222,800株(8.56%)*取締役保有分も含む	409,600株(7.81%)(19年3月28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期上期または18/12期上期末、今回は18/12期または18/12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**

◆ 18年12月期は業績が落ち込んだ17年12月期からのV字回復  
18/12期は、売上高2,582百万円(前期比58.5%増)、営業利益329百万円(同15.0倍)、経常利益338百万円(同12.1倍)、当期純利益214百万円(同14.3倍)と大幅増益となった。

期初の会社計画に対する達成率は、売上高が122.8%、営業利益が261.5%、第2四半期決算公表時の上方修正後の会社計画に対する達成率でも、売上高が103.3%、営業利益が126.8%であった。

セグメント別には、売上高、セグメント利益の順に、3Dプリンター出力事業は前期比25.7%増、同43.4%増、鑄造事業は同57.3%増、同232.4%増、CT事業は同115.9%増、同27.8%増であった。全セグメントで増収増益となったが、中でも鑄造事業の拡大が著しかった。

鑄造事業では、主要顧客業種である自動車業界において、EV化への急速なシフトによる新規部品開発の需要が強まったという背景がある。そのため、重要保安部品の試作案件や、大型化、複雑化、軽量化、精緻化を求める難易度の高い案件に対する需要が増加した。一方、新工場棟の稼働や設備増強によって同社の供給力が向上したことで、こうした増加する需要に対応でき、業績拡大へつながった。

3Dプリンター出力事業では、3Dプリンター出力の顧客数の拡大のほか、「HEARTROID」の拡販が増収を牽引した。CT事業は、大型スポット案件としての機器の仕入販売案件があり大幅増収につながった。

なお、業績回復を裏付けるものとして、3事業とも1件当たり販売金額の増加が見てとれる(図表7)。

売上総利益率は39.7%となり、前期比6.3%ポイントの回復となった。上述の通り、各事業とも案件の大型化が進んでいることが貢献しているものと推察される。また、第4四半期に業績連動賞与の導入や本社オフィスの増床といった費用の増加要因があったものの、通期で見ると販売費及び一般管理費(以下、販管費)の増加は抑えられ、売上高販管費率は同5.0%ポイント低下の27.0%となった。売上総利益率及び売上高販管費率の両方が改善したことで、売上高営業利益率は同11.4%ポイント上昇の12.8%と大幅に改善した。

【 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)	
	17/12期	18/12期	17/12期	18/12期	17/12期	18/12期	17/12期	18/12期
卸売業	93	140	22.6%	27.0%	448	444	20.9	31.6
電気機械器具製造業	60	91	14.7%	17.6%	430	517	14.1	17.7
専門サービス業 (他に分類されないもの)	47	66	11.4%	12.9%	672	318	7.0	21.0
精密機械・医療機械器具製造業	49	55	12.1%	10.8%	302	610	16.5	9.2
その他の製造業	46	42	11.2%	8.2%	459	402	10.1	10.6
輸送用機械器具製造業	28	27	6.8%	5.4%	122	122	23.2	22.9
その他の事業サービス業	-	22	-	4.3%	-	94	-	24.1
その他	87	71	21.2%	13.8%	494	375	17.8	19.2
合計	413	519	100.0%	100.0%	2,927	2,882	14.1	18.0

鑄造事業	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)	
	17/12期	18/12期	17/12期	18/12期	17/12期	18/12期	17/12期	18/12期
電気機械器具製造業	262	442	27.4%	29.3%	228	237	115.2	186.7
輸送用機械器具製造業	232	307	24.2%	20.4%	264	262	88.1	117.4
卸売業	96	275	10.1%	18.3%	157	269	61.6	102.6
鉄鋼業、非鉄金属製造業	134	231	14.1%	15.4%	197	158	68.4	146.8
一般機械器具製造業	106	100	11.1%	6.6%	265	167	40.1	60.1
ゴム製品製造業	37	42	3.9%	2.8%	86	74	43.5	57.3
精密機械・医療機械器具製造業	18	40	1.9%	2.7%	31	77	59.1	52.4
その他	70	67	7.4%	4.5%	131	71	54.1	95.3
合計	959	1,508	100.0%	100.0%	1,359	1,315	70.6	114.7

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)	
	17/12期	18/12期	17/12期	18/12期	17/12期	18/12期	17/12期	18/12期
輸送用機械器具製造業	52	192	20.3%	34.8%	110	73	47.4	264.1
一般機械器具製造業	7	111	3.1%	20.2%	19	20	41.2	558.4
専門サービス業 (他に分類されないもの)	11	73	4.4%	13.3%	33	37	34.0	198.7
窯業・土石製品製造業	-	70	-	12.6%	-	1	-	7,000.0
卸売業 (CTの機器販売を含む)	154	62	60.2%	11.3%	212	138	72.8	45.4
精密機械・医療機械器具製造業	6	16	2.4%	3.0%	10	18	60.4	93.7
電気機械器具製造業	11	9	4.4%	1.7%	37	35	30.2	26.6
その他	13	16	5.3%	3.1%	38	51	36.1	33.2
合計	256	553	100.0%	100.0%	459	373	55.9	148.4

(注) 産業区分は帝国データバンクの TDB 産業分類表の中分類による  
(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

## > 最近の変化

### ◆ 中期経営計画の公表

19年5月30日に、19/12期～21/12期を対象とする中期経営計画が公表された。21/12期に売上高 5,200 百万円以上、営業利益 780 百万円以上 (売上高営業利益率 15.0%以上) を目指すものである。

【 図表 8 】 JMCの中期経営計画

(単位:百万円)

	16/12期 単体実績	17/12期 単体実績	18/12期 単体実績	19/12期 会社計画	20/12期 中期計画	21/12期 中期計画
売上高	1,477	1,629	2,582	3,280	4,150	5,200
前期比	11.3%	10.3%	58.5%	27.0%	26.5%	25.3%
3Dプリンター出力事業	384	413	519	650	750	950
前期比	-17.8%	7.6%	25.7%	25.0%	15.4%	26.7%
売上構成比	26.0%	25.4%	20.1%	19.8%	18.1%	18.3%
鋳造事業	991	959	1,508	2,072	2,600	3,100
前期比	15.3%	-3.2%	57.3%	37.3%	25.5%	19.2%
売上構成比	67.1%	58.9%	58.4%	63.2%	62.7%	59.6%
CT事業	101	256	553	558	800	1,150
前期比	-	152.0%	115.9%	0.8%	43.4%	43.8%
売上構成比	6.9%	15.7%	21.5%	17.0%	19.3%	22.1%
CT受託	-	-	295	466	700	1,050
CT販売	-	-	258	92	100	100
営業利益	139	22	329	426	581	780
前期比	-18.1%	-84.2%	15.0%	29.3%	36.4%	34.3%
売上高営業利益率	9.5%	1.4%	12.8%	13.0%	14.0%	15.0%
3Dプリンター出力事業	78	87	125	-	-	-
前期比	-36.2%	10.7%	43.4%	-	-	-
セグメント利益率	20.5%	21.1%	24.1%	-	-	-
鋳造事業	317	150	501	-	-	-
前期比	4.9%	-52.4%	232.4%	-	-	-
セグメント利益率	32.0%	15.7%	33.3%	-	-	-
CT事業	73	109	140	-	-	-
前期比	-	50.2%	27.8%	-	-	-
セグメント利益率	71.8%	42.8%	25.3%	-	-	-
調整額(全社費用)	-329	-325	-437	-	-	-

(出所) JMC有価証券報告書、中期経営計画説明会資料より証券リサーチセンター作成

中期経営計画では、以下の施策を進めるとしている。

(1) 全社として、名古屋、広島、宇都宮に営業拠点を設置し、近隣の顧客企業との顧客接点を拡大する。

(2) 鋳造事業では、既に構築できている社内一貫生産のプロセスのうち、機械加工のプロセスの生産キャパシティ不足を課題とし、現在進めている長野県飯田のコンセプトセンターの第6期棟の建設に加え、静岡県浜松市のミーリングセンター(主に自動車のEV化関連を強化)及び長野県飯田市伊豆木の伊豆木センターの建設を順次進めていく。生産キャパシティの拡大により、顧客企業(特に自動車関連分野)の開発パートナーとしての地位の確立を図っていく。

(3) 3D プリンター出力事業では、医療分野への参入を成長の中核に据える。その牽引役である「HEARTROID」のグローバルでの拡販を進めるほか、現在は心臓だけを対象としているものを、心臓以外のカテーテル治療にも対応できるようにし、カテーテル治療向けシミュレーターのプラットフォームとしてのポジションを構築していく。

(4) CT 事業では、産業用 CT による検査・測定サービスの市場がまだ未形成であるという認識のもと、マーケットリーダーとしての地位の確立を目指していく。そのため、CT 受託サービスの拡販を進めるとともに、サービス及び同社の知名度の向上を図っていく。

また、今回の 21/12 期までの中期経営計画と合わせ、「2025 年へのビジョン」も公表している。鑄造事業における航空分野への本格参入とそのため伊豆木センターの拡張を柱としている。その結果として、25/12 期に売上高 100 億円以上、営業利益 20 億円以上を目標に据えている。

## > 今後の業績見通し

### ◆ 19 年 12 月期会社計画

19/12 期の会社計画は、売上高 3,280 百万円（前期比 27.0%増）、営業利益 426 百万円（同 29.3%増）、経常利益 413 百万円（同 22.1%増）、当期純利益 273 百万円（同 27.2%増）である（図表 9）。

期初時点での会社計画は、売上高 3,200 百万円（前期比 23.9%増）、営業利益 380 百万円（同 15.3%増）、経常利益 370 百万円（同 9.4%増）、当期純利益 240 百万円（同 11.8%増）であり、第 1 四半期決算公表時に上方修正されている。

修正後の会社計画の事業別の売上高は、3D プリンター出力事業は前期比 25.0%増、鑄造事業は同 37.3%増、CT 事業は同 0.8%増とされており、18/12 期に引き続き、鑄造事業が牽引するものと見られる。なお、CT 事業がほとんど伸びない見込みとなっているのは、前期にあった大型の機器販売を見込んでいないためである。

18/12 期に収益水準を回復させたので、同社は、19/12 期以降を市場拡大と市場創造の期として位置づけている。そのため、鑄造事業での新工場建設を含めた生産能力の拡大、3D プリンター出力事業での医療機器分野の市場拡大に向けた投資を継続していくことになり、費用も増加する見込みである。その結果、全体での売上高営業利益率は期初計画では前期比 0.9%ポイント低下の 11.9%と計画していたが、第 1 四半期の好調に伴う上方修正により、同 0.2%ポイント上昇の 13.0%になると同社は予想している。

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て、19/12期も無配を継続する予定である。

【図表9】JMCの19年12月期の業績計画

(単位:百万円)

	16/12期 単体実績	17/12期 単体実績	18/12期 単体実績	19/12期単体会社計画		
				期初	1Q決算時修正	前期比
売上高	1,477	1,629	2,582	3,200	3,280	27.0%
3Dプリンター出力事業	384	413	519	700	650	25.0%
鋳造事業	991	959	1,508	2,100	2,072	37.3%
CT事業	101	256	553	500	558	0.8%
調整額	-	-	-	-100	-	-
売上総利益	619	544	1,025	-	-	-
売上総利益率	41.9%	33.4%	39.7%	-	-	-
営業利益	139	22	329	380	426	29.3%
売上高営業利益率	9.5%	1.4%	12.8%	11.9%	13.0%	-
3Dプリンター出力事業	78	87	125	130	-	-
セグメント利益率	20.5%	21.1%	24.1%	-	-	-
鋳造事業	317	150	501	600	-	-
セグメント利益率	32.0%	15.7%	33.3%	-	-	-
CT事業	73	109	140	180	-	-
セグメント利益率	71.8%	42.8%	25.3%	-	-	-
調整額(全社費用)	-329	-325	-437	-530	-	-
経常利益	172	28	338	370	413	22.1%
売上高経常利益率	11.7%	1.8%	13.1%	11.6%	10.5%	-
当期純利益	119	15	214	240	273	27.2%
売上高当期純利益率	8.1%	1.0%	8.3%	7.5%	8.3%	-

(注) 18/12期より売上高のセグメント間取引を測定し、セグメント間取引の消去額を調整額に含める方法へ変更されているが、便宜上、18/12期のセグメント売上高は外部顧客への売上高を記載。

19/12期の売上高の期初計画は、セグメント間取引の消去額を調整額に含められる方法での開示しかない。18/12期と比較しづらいため、期初計画のセグメント利益率はあえて表示していない。

(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

#### ◆ 19年12月期第1四半期の進捗

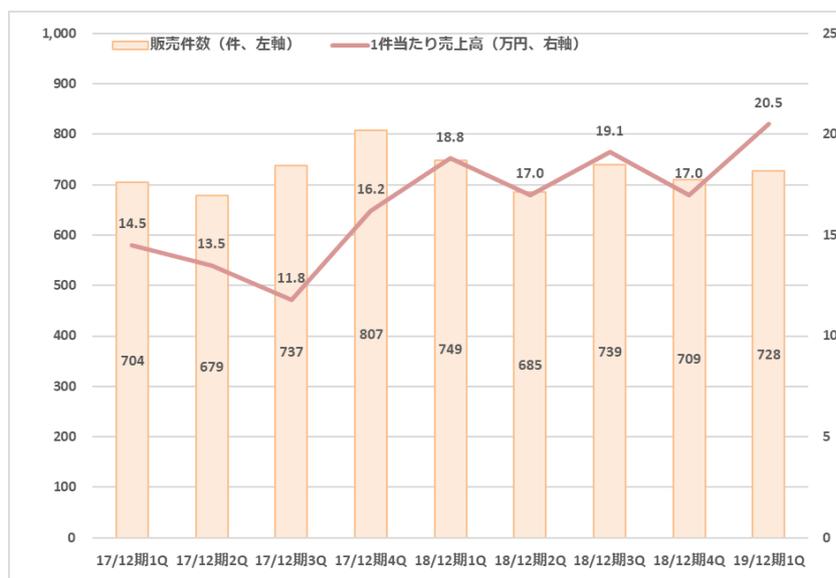
19/12期第1四半期の業績は、売上高909百万円(前年同期比36.8%増)、営業利益226百万円(同251.6%増)、経常利益225百万円(同222.7%増)、四半期純利益152百万円(同244.4%増)であった。期初の通期の会社計画に対する進捗率は、売上高が28.4%、営業利益が59.7%となり、営業利益の進捗率が高かった。

セグメント別の前年同期との比較は、売上高、セグメント利益の順に3Dプリンター出力事業が6.2%増収、17.4%減益、鋳造事業が78.0%増収、237.7%増益、CT事業が5.7%増収、57.4%増益となり、鋳造事業の拡大が全体を牽引した。

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鋳造事業の1件当たり売上高が拡大傾向にあることがうかがえよう(図表10、図表11)。なお、CT事業の1件当たり売上高が四半期ごとに大きく変動するのは、機器販売の有無が影響するためである(図表12)。

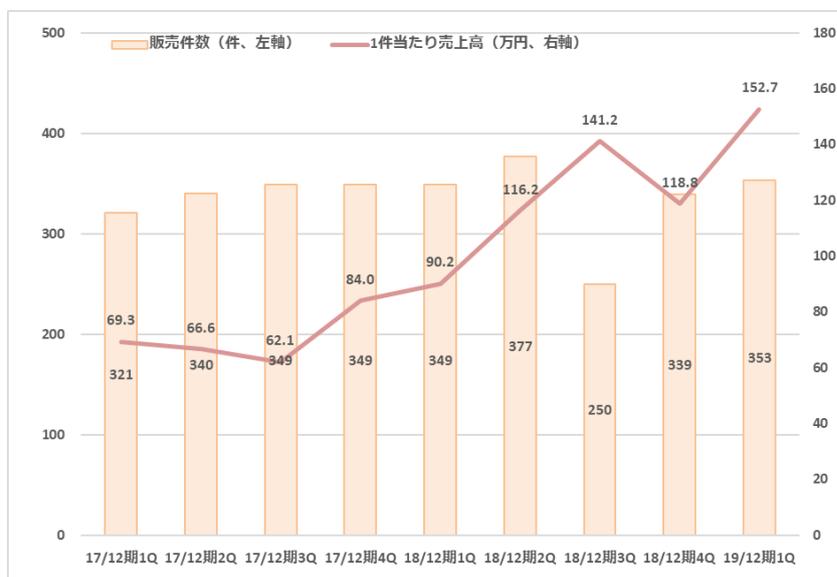
売上総利益率は前年同期比14.0%ポイント改善の47.2%となった。CT事業での低利益率の機器の販売の有無も影響したが、全般的に案件の大型化が進んでいることも貢献しているものと推察される(図表10～図表12)。また、販管費は増加しているものの、増収効果がそれを上回り、売上高営業利益率は24.9%と同15.2%ポイントの改善を見せた。

【図表10】3Dプリンター出力事業の四半期推移



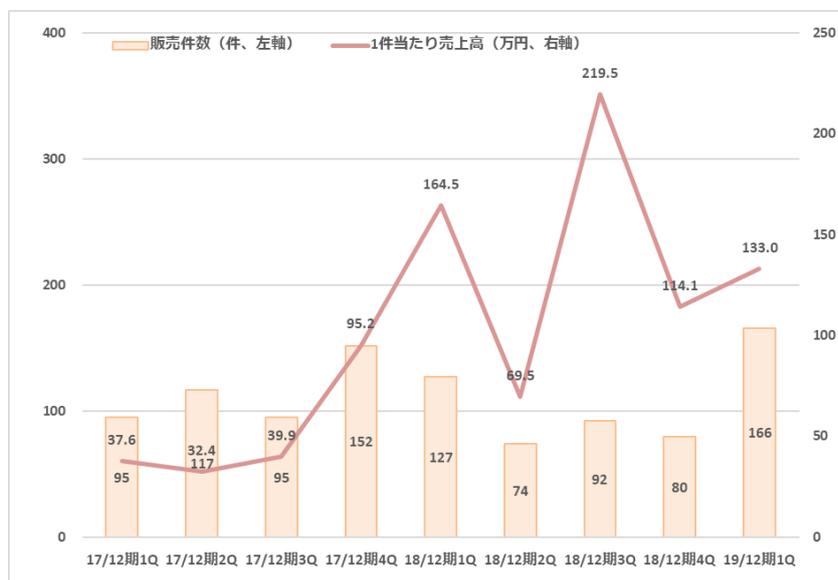
(注) 1件当たり売上高の算出にあたっては、外部顧客への売上高を使用  
 (出所) JMC有価証券報告書、四半期報告書より証券リサーチセンター作成

【 図表 11 】 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 12 】 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

証券リサーチセンター (以下、当センター) では、18/12 期及び 19/12 期第 1 四半期の実績を踏まえて、19/12 期以降の業績予想を見直した。

当センターでは、同社の19/12期業績について、売上高3,382百万円(前期比31.0%増)、営業利益461百万円(同39.9%増)、経常利益456百万円(同34.9%増)、当期純利益300百万円(同40.2%増)と会社計画を上回る水準を予想する(図表13)。

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24.5%増収、39.7%増益、鋳造事業が43.6%増収、40.4%増益、CT事業が2.5%増収、21.4%増益と予想した。

第1四半期までの状況から、3Dプリンター出力事業と鋳造事業の両事業を取り巻く外部環境が好調に推移することにより堅調な需要が続くものとした。また、機器販売の有無によって売上高の変動が大きいCT事業については、第2四半期以降には大きな機器販売案件がないものとした。

(2) 売上総利益率は、18/12期の39.7%に対し、19/12期は40.5%まで0.8%ポイント上昇するものとした。旺盛な需要を背景とした売上増に加え、コンセプトセンターの既に稼働している第1~5期棟までの製造効率の改善効果を織り込んでいる。そうした効果は、減価償却費の増加の影響を上回るものと予想した。

(3) 販管費は、前期比212百万円増加の908百万円とした。増加の中心は人員増に伴うものと考えている。なお、従業員(正社員)数は18/12期末の103名に対して19/12期末は118名まで増加するものとした。販管費の増加は増収効果でほぼカバーし、19/12期の売上高販管費率は26.9%と、18/12期の27.0%とほぼ同水準で推移しよう。売上総利益率の改善と売上高販管費率のほぼ横ばいでの推移の結果、19/12期の売上高営業利益率は13.6%と、18/12期の12.8%より0.8%ポイント改善するものと予想した(会社計画は13.0%)。

20/12期以降について、20/12期は前期比30.8%、21/12期は同24.5%の増収が続くと予想した。鋳造事業において、静岡県浜松のミーリングセンターの稼働を織り込み、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、19/12期の40.5%に対して20/12期以降は40.0%で推移するものとした。コンセプトセンターの第6期棟や浜松のミーリングセンターの稼働による減価償却費の増加がある一方、従来なら能力の問題で獲得してこ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の効果も考慮し、売上総利益率の低下は軽微になるものと予想した。また、販管費は、人員の増加に関連する費用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20/12期14.0%、21/12期15.1%へ改善傾向が続くものと予想した。

【 図表 13 】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CE (1Q時修正)	19/12期単CE (期初)	20/12期単CE (中計)	21/12期単CE (中計)	19/12期単E (今回)	19/12期単E (前回)	20/12期単E (今回)	20/12期単E (前回)	21/12期単E (今回)	21/12期単E (前回)
<b>損益計算書</b>												
売上高	1,629	2,582	3,280	3,200	4,150	5,200	3,382	2,965	4,425	3,553	5,510	4,106
前期比	10.3%	58.5%	27.0%	23.9%	26.5%	25.3%	31.0%	12.7%	30.8%	19.8%	24.5%	15.6%
3Dプリンター出力事業	413	519	650	-	750	950	647	597	787	683	967	779
前期比	7.6%	25.7%	25.0%	-	15.4%	26.7%	24.5%	9.2%	21.7%	14.4%	22.8%	14.1%
売上構成比	25.4%	20.1%	19.8%	-	18.1%	18.3%	19.1%	20.1%	17.8%	19.2%	17.6%	19.0%
鋳造事業	959	1,508	2,072	-	2,600	3,100	2,167	1,717	2,762	2,038	3,321	2,315
前期比	-3.2%	57.3%	37.3%	-	25.5%	19.2%	43.6%	14.8%	27.5%	18.7%	20.2%	13.6%
売上構成比	58.9%	58.4%	63.2%	-	62.7%	59.6%	64.1%	57.9%	62.4%	57.4%	60.3%	56.4%
CT事業	256	553	558	-	800	1,150	567	651	874	831	1,222	1,011
前期比	152.0%	115.9%	0.8%	-	43.4%	43.8%	2.5%	10.5%	54.1%	27.6%	39.7%	21.6%
売上構成比	15.7%	21.5%	17.0%	-	19.3%	22.1%	16.8%	22.0%	19.8%	23.4%	22.2%	24.6%
売上総利益	544	1,025	-	-	-	-	1,369	1,156	1,770	1,350	2,204	1,560
前期比	-12.1%	88.4%	-	-	-	-	33.5%	12.7%	29.2%	16.7%	24.5%	15.6%
売上総利益率	33.4%	39.7%	-	-	-	-	40.5%	39.0%	40.0%	38.0%	40.0%	38.0%
販売費及び一般管理費	522	696	-	-	-	-	908	705	1,150	824	1,372	910
売上高販管費率	32.0%	27.0%	-	-	-	-	26.9%	23.8%	26.0%	23.2%	24.9%	22.2%
営業利益	22	329	426	380	581	780	461	451	619	525	831	650
前期比	-84.2%	15.0x	29.3%	15.3%	36.4%	34.3%	39.9%	16.1%	34.4%	16.4%	34.1%	23.8%
売上高営業利益率	1.4%	12.8%	13.0%	11.9%	14.0%	15.0%	13.6%	15.2%	14.0%	14.8%	15.1%	15.8%
3Dプリンター出力事業	87	125	-	-	-	-	174	161	216	184	270	210
前期比	10.7%	43.4%	-	-	-	-	39.7%	9.2%	24.0%	14.4%	25.0%	14.1%
セグメント利益率	21.1%	24.1%	-	-	-	-	27.0%	27.0%	27.5%	27.0%	28.0%	27.0%
鋳造事業	150	501	-	-	-	-	704	515	897	611	1,079	694
前期比	-52.4%	232.4%	-	-	-	-	40.4%	14.8%	27.5%	18.7%	20.2%	13.6%
セグメント利益率	15.7%	33.3%	-	-	-	-	32.5%	30.0%	32.5%	30.0%	32.5%	30.0%
CT事業	109	140	-	-	-	-	170	195	262	249	366	303
前期比	50.2%	27.8%	-	-	-	-	21.4%	10.5%	54.1%	27.6%	39.7%	21.6%
セグメント利益率	42.8%	25.3%	-	-	-	-	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
調整額	-325	-437	-	-	-	-	-588	-225	-757	-270	-885	-254
経常利益	28	338	413	370	-	-	456	449	614	523	826	648
前期比	-83.3%	12.1x	22.1%	9.4%	-	-	34.9%	14.7%	34.7%	16.5%	34.4%	23.8%
売上高経常利益率	1.8%	13.1%	12.6%	11.6%	-	-	13.5%	15.2%	13.9%	14.7%	15.0%	15.8%
当期純利益	15	214	273	240	-	-	300	296	405	345	545	428
前期比	-86.7%	14.3x	27.2%	11.8%	-	-	40.2%	14.8%	34.8%	16.5%	34.4%	23.8%
売上高当期純利益率	1.0%	8.3%	8.3%	7.5%	-	-	8.9%	10.0%	9.2%	9.7%	9.9%	10.4%

(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

【 図表 14 】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CE (1Q時修正)	19/12期単CE (期初)	20/12期単CE (中計)	21/12期単CE (中計)	19/12期単E (今回)	19/12期単E (前回)	20/12期単E (今回)	20/12期単E (前回)	21/12期単E (今回)	21/12期単E (前回)
<b>貸借対照表</b>												
現金及び預金	465	1,007	-	-	-	-	195	382	342	152	681	533
受取手形及び売掛金	504	599	-	-	-	-	697	731	878	786	1,024	900
仕掛品・原材料及び貯蔵品	90	114	-	-	-	-	144	126	189	155	217	159
その他	132	103	-	-	-	-	103	132	103	132	103	132
流動資産	1,192	1,824	-	-	-	-	1,141	1,372	1,513	1,227	2,026	1,724
有形固定資産	1,175	1,366	-	-	-	-	2,619	1,710	2,649	2,225	2,765	2,167
無形固定資産	38	34	-	-	-	-	34	38	34	38	34	38
投資その他の資産	49	87	-	-	-	-	87	49	87	49	87	49
固定資産	1,262	1,488	-	-	-	-	2,742	1,798	2,771	2,312	2,888	2,254
資産合計	2,455	3,313	-	-	-	-	3,883	3,170	4,284	3,539	4,914	3,979
買掛金	164	97	-	-	-	-	161	175	177	224	245	214
短期借入金	-	155	-	-	-	-	155	28	155	28	155	28
1年内返済予定の長期借入金	24	17	-	-	-	-	12	12	12	12	12	12
未払金	88	151	-	-	-	-	202	118	265	142	330	164
未払法人税等	7	155	-	-	-	-	85	84	114	97	154	121
その他	65	255	-	-	-	-	257	145	283	145	276	145
流動負債	349	834	-	-	-	-	875	562	1,009	649	1,174	685
長期借入金	113	96	-	-	-	-	84	84	72	72	60	60
リース債務	123	273	-	-	-	-	513	90	387	39	318	27
その他	38	46	-	-	-	-	46	47	46	47	46	47
固定負債	274	415	-	-	-	-	643	221	505	158	424	134
純資産合計	1,831	2,063	-	-	-	-	2,364	2,386	2,770	2,732	3,315	3,160
(自己資本)	1,831	2,063	-	-	-	-	2,364	2,386	2,770	2,732	3,315	3,160
(少数株主持分及び新株予約権)	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
<b>キャッシュ・フロー計算書</b>												
税金等調整前当期純利益	28	335	-	-	-	-	456	449	614	523	826	648
減価償却費	147	200	-	-	-	-	179	179	234	222	247	211
売上債権の増減額 (-は増加)	-210	-94	-	-	-	-	-98	-82	-180	-55	-145	-113
棚卸資産の増減額 (-は増加)	-14	-23	-	-	-	-	-30	0	-44	-29	-28	-3
仕入債務の増減額 (-は減少)	97	-67	-	-	-	-	64	0	15	48	67	-9
法人税等の支払額・還付額	-38	3	-	-	-	-	-225	-142	-179	-164	-241	-197
その他	-116	221	-	-	-	-	51	13	62	23	65	22
営業活動によるキャッシュ・フロー	-107	575	-	-	-	-	397	418	523	569	790	559
有形固定資産の取得による支出	-545	-188	-	-	-	-	-1,090	-511	-261	-734	-311	-151
有形固定資産の売却による収入	0	0	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
無形固定資産の取得による支出	-12	-7	-	-	-	-	-2	-2	-2	-2	-2	-2
その他	2	-14	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
投資活動によるキャッシュ・フロー	-555	-209	-	-	-	-	-1,092	-513	-263	-736	-313	-153
短期借入金の増減額 (-は減少)	-120	155	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
長期借入金の増減額 (-は減少)	91	-24	-	-	-	-	-17	-17	-12	-12	-12	-12
株式の発行による収入 (公開費用控除後)	1	18	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
配当金の支払額	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
その他	-61	26	-	-	-	-	-98	-54	-100	-50	-126	-12
財務活動によるキャッシュ・フロー	-88	176	-	-	-	-	-116	-71	-112	-62	-138	-24
現金及び現金同等物に係る換算価額	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0
現金及び現金同等物の増減額 (-は減少)	-751	541	-	-	-	-	-811	-167	147	-230	338	380
現金及び現金同等物の期首残高	1,217	465	-	-	-	-	1,007	549	195	382	342	152
現金及び現金同等物の期末残高	465	1,007	-	-	-	-	195	382	342	152	681	533

(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**

同社の売上高の中心は鋳造事業であり、その顧客には自動車及び自動車部品関連の企業が多い。現在は自動車のEV化の流れにより需要が拡大しているが、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、鴨居テクニカルセンター)と長野県飯田市(コンセプトセンター)にある。特に鋳造事業はコンセプトセンターに集約されている。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。中期経営計画では、静岡県浜松市のミーリングセンター、長野県飯田市の伊豆木センターの建設が既に計画されている。また、中長期的には、新事業である「HEARTROID」に関して生産能力を増強する可能性もある。そのため、当面は高水準の設備投資が続く公算が大きい。そのため、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。

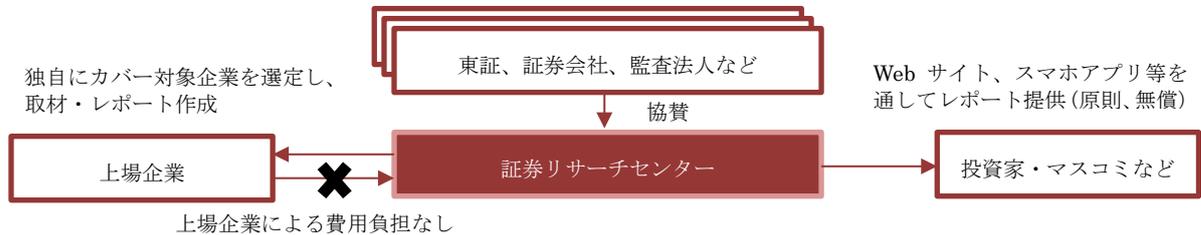
**◆ 配当について**

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である。

## 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

(協賛)

株式会社東京証券取引所

SMBC 日興証券株式会社

大和証券株式会社

野村證券株式会社

みずほ証券株式会社

有限責任あずさ監査法人

有限責任監査法人トーマツ

EY 新日本有限責任監査法人

株式会社 ICMG

(準協賛)

三優監査法人

太陽有限責任監査法人

株式会社 SBI 証券

(賛助)

日本証券業協会

日本証券アナリスト協会

監査法人 A&A パートナーズ

いちよし証券株式会社

宝印刷株式会社

株式会社プロネクサス

### 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、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。