

## 6157 日進工具

### ～超硬小径エンドミルで業界 No.1、新たな市場開拓へ～

2026年2月13日

東証スタンダード

・今 2026 年 3 月期は、期中に下方修正した会社計画を上回って、小幅減益にとどまろう。海外でアジアが伸びており、国内も電子部品関連が順調である。トランプ関税が確定して以降、金型に動きがみられるので、来期の自動車関連は回復に入るとみてよい。

・一方で、主力原材料の 1 つであるタングステンの価格が高騰している。米中貿易摩擦を受けて、レアアースの需給がタイト化し、国際市況は 3 倍となっている。いずれ超硬工具の仕入れ材の価格に反映してこよう。競争を見ながら、内外の販売価格に転嫁していくことになるだろうが、タイムラグが想定されるので、来期の業績は伸び悩む公算が高い。

・中国では、政府の方針として自国製工具への切り替え圧力を強めている。今後、中国産工具の利用が進むとしても、高性能、高効率の加工を必要とする領域では、日進工具のエンドミルに追い付けないので、高級品分野で一定の需要は確保できよう。

・インドは有望で、中国からベトナムへの対応も進めている。自動車関連から半導体関連の電子部品、産業用の精密部品へのシフトは一段と進むことになるだろう。AI 向けデータセンターが増大し、発電用の設備需要も大きく伸びるので、用途の広がりが期待できる。

・新製品の開発では、アジャイル型の開発に舵を切っている。顧客ニーズに合わせて開発に当たってきたが、このペースを上げている。製品開発戦略を強化しているので、新製品に対するプライシングについては、性能・効果に見合っただけで対応していくことになるだろう。

・昨年 11 月に東証プライム市場からスタンダード市場に変更した。プライム市場の適合基準はすべて満たしていたが、本業に集中した方がよいと判断した。当社は、もともと規模を追求していない。高収益、高効率経営を目指している。エンドミルの高性能製品では、世界トップクラスである。

・配当は、継続的増配が続いており、今 2026 年 3 月期は 30 円を予定している。今後ともフリーキャッシュフローが積み上がってくる。いずれ大型設備投資が必要になるとしても、内部資金で十分充当できよう。キャッシュを過度に積み上げないという点で、自社株買いや継続的な増配が実行されている。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

## 目次

1. 特色 超硬小径エンドミルで業界トップ
2. 強み 一貫した集中と差異化で攻める
3. 中期経営戦略 ユニークな精密・微細加工技術で内外の新市場を開拓
4. 当面の業績 市場の回復待ちで、今 2026 年 3 月期も減益計画
5. 企業評価 競争力を強化し、高収益へ復帰をめざす

## 企業レーティング B

株価 (2026 年 2 月 12 日) 915 円 時価総額 229 億円 (25 百万株)  
PBR 1.25 倍 ROE 6.4% PER 19.4 倍 配当利回り 3.3%

(百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期純利益	EPS	配当
2017.3	8825	2013	2026	1420	56.8	20.0
2018.3	9767	2685	2733	1903	76.1	22.5
2019.3	10476	2879	2894	1970	78.8	22.5
2020.3	9531	2219	2231	1545	61.8	22.5
2021.3	8100	1512	1712	1214	48.6	17.5
2022.3	9524	2111	2156	1522	60.9	22.5
2023.3	9656	2108	2131	1475	59.2	22.5
2024.3	9040	1867	1908	1320	53.0	27.5
2025.3	9431	1767	1779	1264	50.8	30.0
2026.3(予)	9350	1650	1650	1150	47.1	30.0
2027.3(予)	9900	1500	1500	1030	42.2	30.0

(2025.12 ベース)

総資産 19365 百万円 純資産 18113 百万円 自己資本比率 92.5%

BPS 734.6 円

(注) ROE、PER、配当利回りは今期予想ベース。2017 年 1 月に 1:2、2021 年 4 月に 1:2 の株式分割を実施。2022.3 期以前の EPS、配当は修正ベース。2017.3 期は 2 部上場記念配(5 円)、2018.3 期は 1 部上場記念配(5 円)、2024.3 期は創業 70 周年記念配(2.5 円)を含む。

担当アナリスト 鈴木行生

(日本ベル投資研究所 主席アナリスト)

企業レーティングの定義：当該企業の、①経営者の経営力、②事業の成長力、③業績下方修正に対するリスクマネジメント、④ESG から見た持続力、という観点から定性評価している。

A: 良好である、B: 一定の努力を要する、C: 相当の改善を要する、D: 極めて厳しい局面にある、という 4 段階で示す。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

## 1. 特色 超硬小径エンドミルで業界トップ

### コーポレートブランディング ～ “「つくる」の先をつくる”

企業のブランド価値を高めるために、オレンジをベースとしたロゴマークのもと、ブランドビジョン（目指すべき提供価値）、ブランドステートメント（ブランドコミュニケーションの核となる言葉）を定め実践している。

ロゴマークは“NS TOOL”、ブランドビジョンは“イノベーションを具現化する日進工具”、ブランドステートメントは“「つくる」の先をつくる”である。エンドミルの刃先で、「モノづくり」の未来を切り拓いていこう、という意味を込めている。

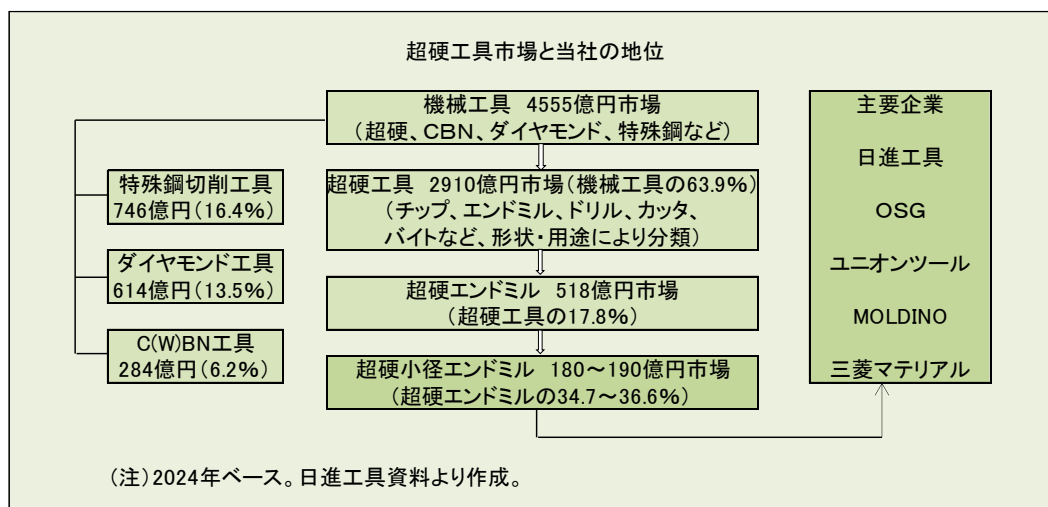
超硬工具市場と日進工具のマーケット

生産額	(億円、%)				
	2008年	2013年	2018年	2023年	2024年
超硬工具	2835	2215	3118	2917	2910
超硬エンドミル	358 12.6	351 15.9	578 18.6	520 17.8	518 17.8
超硬小径エンドミル	100 28.0	150 42.7	220 38.0	180 34.6 ~190 36.5	180 34.7 ~190 36.6

(注) 右辺は比率、超硬エンドミル/超硬工具、超硬小径エンドミル/超硬エンドミル。  
生産額は経産省機械統計及び日進工具推計。

### 刃先径 6mm 以下に強み

当社は 1954 年創業、2017 年に東証 1 部、2022 年 4 月に東証プライムに移行し、2025 年 11 月に東証スタンダードに変更した。切削工具の中の超硬小径エンドミルを主力とする。この分野でのシェアは業界トップ、3 割強のシェアを確保している。



本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

工作機械は主として金属を対象に何らかの加工をする機械である。その中でフライス盤は工具を取りつけ、平面や溝、曲面などの切削加工を行う。この工具がミルで、その最先端部をエンドという。エンドミルとは切削工具のことで、この切削刃がある工具をとりつけて金型などを加工していく。

エンドミルの中で、素材にタングステンやコバルトなどの粉末を焼結した超硬合金を用いるのが、超硬エンドミルである。当社は刃先径が6mm以下の超硬小径エンドミルを主力とし、エンドミル取扱高の約7割が超硬小径エンドミルである。

同業には、OSG(コード6136)、MOLDINO(モルディノ:旧社名 三菱日立ツール、未上場)、ユニオンツール(コード6278)などがあり、超硬工具全体では、彼らの方がはるかに大手である。

OSGは、ねじを切る工具であるタップでシェア30%を有するトップ企業である。穴の加工工具で世界No.1になることを目指しており、タップやエンドミルはすでに世界トップである。超硬エンドミル分野では大型サイズを得意とする。エンドミル全体の年商は280億円である。

#### 超硬工具関連の上場企業比較

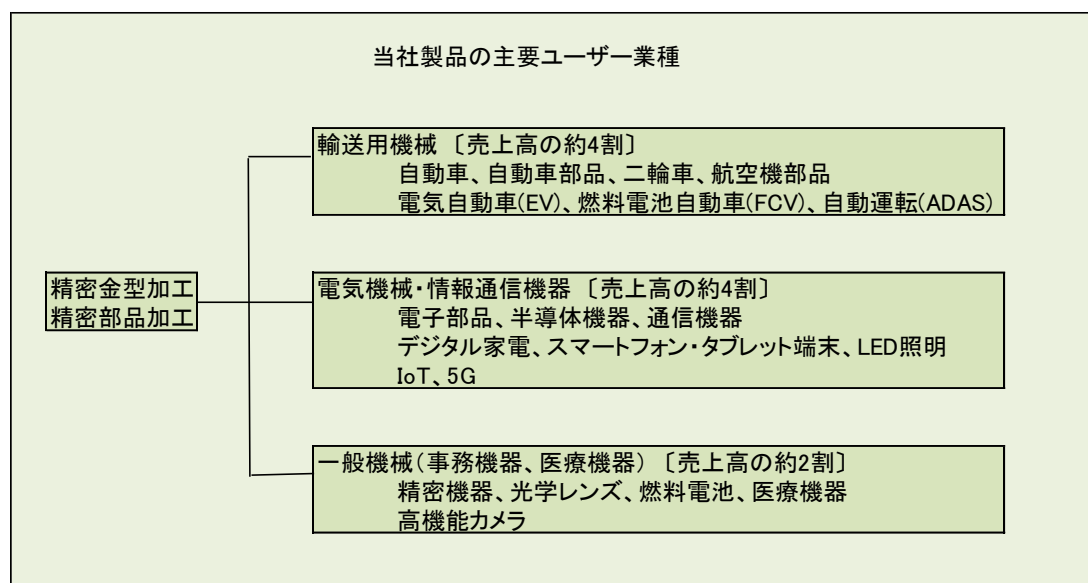
社名	日進工具	OSG	ユニオンツール
コード	6157	6136	6278
市場	東証PRM	東証PRM	東証PRM
売上高(24年度)(億円)	94	1555	326
経常利益(億円)	17	198	71
売上高経常利益率(%)	18.9	12.7	21.9
株価(2/12)(円)	915	2786	12420
時価総額(億円)	229	2679	2457
PBR(倍)	1.25	1.27	2.82
ROE(%)	6.4	8.5	7.9
PER(倍)	19.4	14.9	35.8
配当利回り(%) (直近予想ベース)	3.3	3.0	1.0

(注)OSGは2024年11月期、ユニオンツールは2024年12月期ベース。

ユニオンツールはプリント基板用のPCBドリルに強みを有し、5G時代の難加工についても、コーティングを活かした新製品で市場を開拓している。エンドミルは、径12mm以下の製品で年商60億円強を展開している。

三菱マテリアルは材料に加えて、工具も強化している。日立金属の子会社であった日立ツールを2020年に完全子会社とした。OSG、MOLDINO、ユニオンツールとは、小径エンドミルで競合するが、この分野では当社の方が強い。OSGとはある程度すみ分けしており、ユニオンツールとは品揃えの面で競合する。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。



### 電子部品、自動車部品、一般機械の精密加工に必須

当社の超硬工具は、超硬合金（タングステン、コバルトの焼結金属）を三菱マテリアルなどの素材メーカーから購入し、これを削って刃付けをしてエンドミルを作る。この加工をする時に、工具研削盤を使う。当社はこの機械も自社開発しており、1回セットすると、同じ品種のものを自動生産する。

エンドミルを使うユーザーは、金型メーカーや部品加工メーカーである。エンドミルは消耗品である。切削していくと刃も磨り減ってくるから、新しいものが必要になる。そこで、ユーザーの生産量に従って、当社のエンドミルの需要も上下することになる。

ポイントは、品質の安定、特に径の安定や寿命（使用耐久時間）にある。径が大きく太いものは再研磨して使うが、小径のものは再利用しにくいので、長持ちすることが重要である。

当社はエンドミルの品種を約 10000 アイテム揃えており、そのうち 2000 アイテムで売上の約 9 割を占める。NC 装置にはオリジナルのプログラムが入っており、とりわけ温度管理が厳格である。素材も機械も熱で伸縮する。いつ生産したどんなロットでも品質が安定していることが最も重要である。

当社は、小径エンドミルをいろいろ作っているが、本数で見れば年間数百万本、販売価格は 1 本 1000 円～1 万円超まで多様であり、平均単価は 2000～3000 円くらいである。

用途は、電子部品関連が 40%、自動車関係が 40%、一般機械その他関係が 20%前後という割合である。電子部品関連では、スマホ向けのウエイトが高い。

### 主力の仙台工場で量産

グループの従業員数は 2025 年 3 月末で 358 名、営業部門 88 名、製造部門 188 名、開発

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

部門 32 名、管理部門 50 名とスリムである。

グループには、コーティングを担当する日進エンジニアリングや、直販を担当するジーテックがある。日進エンジニアリングは、小径でない普通のエンドミルの生産も担当している。

牧野工業はプラスチックの工具ケースを製造している。当社の製品でいえば、エンドミルを 1 本ずつケースに入れて大切に保管できる。中が透けて見えるプラスチックのケースである。この分野では業界トップである。

### 販売チャネルは代理店経由

営業は国内 6 カ所から全国をカバーしている。海外は本社から世界へ営業に出ているが、2013 年に香港に拠点を設置し、2021 年には米国に販売拠点を開設した。

ジーテックは代理店の 1 つである。直営の子会社であり、他の代理店との競合を避けつつ、直接取引をしたい大手ユーザーや補完的なマーケティングとして活動している。国内販売の 2 割を取り扱っている。

大口取引先には、サカイ、東京山勝、山勝商会などがある。エンドミルやドリルの専門商社で、当社の販売代理店の機能を果たしている。その中の主要販売先をみると、サカイが売上全体の 15% を占める。当社の商品を主力に取り扱っており、その販売が伸びている。

当社は、当社→代理店→販売店→ユーザーというサプライチェーンを重視している。製品、情報、販売代金の流れが密接に連携している。

しかし、モノタロウのネット通販サイトをみると、日進工具の商品が購入できる。日進工具ではモノタロウ、ミスミなどとは直接の取引は行っていない。すべては代理店を通してしている。代理店、特約店、一般店という流れの中で、代理店からネット販売に商品が提供されている。販路の多様化という点で、特に不利益はない。

### マネジメント体制は強固

当社の経営理念は、「SOFT（技術）・HARD（機械）・HEART（心）を創り、人と地球に優しい製品を開発し、社会に貢献すること」にある。まさに、技術を開発し、機械を活かして、心をこめて製品を作っていこうという心構えである。

当社は 1954 年、後藤社長の祖父、父と社員 1 名の 3 人の工場からスタートした。エンドミルについては先発でなく、むしろ後発であった。しかし、小径市場が拡大する中で、この分野に特化し、シェアを上げてきた。

創業者の長男（現社長の父）が後を継いだ、若くして亡くなったため、弟である後藤前会長が引き継ぎ、22 年間社長を務めた。

後藤前会長は 4 つの大きな仕事をした。1) 小径エンドミルに特化すると決めた、2) 4 つの小さい工場をまとめて、仙台に新工場を作った、3) 社長になりたての頃、極めて厳しかった財務状況を 2004 年に無借金へもってきた、4) 3 人の町工場からスタートした会社をジ

---

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ヤスダックに上場した。

多くの日本企業が海外に生産シフトする中で、円高の中でもメイド・イン・ジャパンに拘り、リーマンショック後の厳しい時も人員整理は行わなかった。大震災の時は、仙台工場が打撃を受けたが、1ヵ月ほどで操業再開にこぎつけた。後継者が育ってきたのをみて、2013年にマネジメントの若返りを図った。

2013年に就任した後藤弘治社長は、元社長（前会長の兄）の長男で営業・海外も直接担当する。生産・開発担当の後藤隆司副社長は社長の弟である。また、前会長の長男後藤勇二執行役員は2022年12月より営業部長を務めていたが、2024年4月より生産子会社の日進エンジニアリングの社長に就任している。

2012年度より執行役員制度を導入し、現在は上席執行役員2名、執行役員3名をおいている。生産・開発、営業、総務などの部門や子会社社長として業務執行を担当し、次のマネジメントを担う人材育成にも役立てている。

#### コーポレートガバナンスの強化

2025年6月の株主総会で取締役（監査等委員）1名が退任し、社外取締役に1名増員した。新任の斉藤氏は、三菱マテリアルで超硬製品を担当し、製品戦略、加工技術センター、海外勤務の経験を有する。

取締役は10名、うち執行サイド4名、社外取締役1名、監査等委員5名（うち社外4名）である。女性は執行サイドで1名、社外取締役に2名の計3名である。社外取締役は全体の5割を占める。社外取締役の中野氏は資産運用業界の経歴を有しており、投資家の視点も踏まえて監督と助言を行っている。

コーポレートガバナンス体制では、2015年に監査等委員会設置会社へ移行した。2021年に任意の指名・報酬委員会を設置した。委員長は平賀独立社外取締役、委員は藤崎独立社外取締役、笹本独立社外取締役と後藤社長の4名である。

2018年にストックオプションを導入し、当社の執行担当取締役（監査等委員の取締役に除く）、執行役員、グループ会社の取締役（本社の執行役員に相当）に新株予約権を付与してきたが、2022年6月より譲渡制限付き株式による株式報酬に改め、グループの幹部従業員向けにも適用を拡大した。中長期的価値向上への貢献を目的としている。

後藤社長の後継については、1つの方向が想定される。当社は創業者ファミリーの経営を展開している。その結束は固く、役割分担もうまくいっている。今の経営陣の経営力は十分高く、今後の成長戦略も持続性がある。その先の次世代となると、次の後継者がどこまで育ってくるかにかかっている。

海外投資家では、フィデリティが8%強の株式を中長期的に所有しているが、海外投資家からみると、1) 高収益路線を継続すること、2) ファミリーの結束が効果的であること、に着眼しているとみられる。

---

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

## サステナビリティ経営の推進

2021年に「サステナビリティ基本方針」を策定した。小径エンドミルのリーディングカンパニーとして、これまでにない高付加価値製品を提供することにより、社会と共生し、持続的成長を目指す、という内容である。

当社にとってのマテリアリティ（重要性）として、6つあげている。社会的価値の共有という点で、1) 環境問題への対応、2) 人権の尊重、3) 地域・社会への貢献、4) 従業員の働きがい、5) 取引先とのパートナーシップ、6) 災害等の危機管理、に実践的に取り組み、サステナビリティを追求していく。

TCFD(気候関連の財務情報開示)への対応では、サステナビリティ委員会が推進役で、取締役会で審議している。毎年スコープ1、2、3のGHG排出量を算出、開示し、シナリオに沿った中期的な戦略を策定している。

### サステナビリティ経営の推進

サステナビリティ方針	小径エンドミルのリーディングカンパニーとして、これまでにない高付加価値製品を提供することにより、社会と共生し、持続的成長を目指す	
マテリアリティ(6項目)	1. 環境問題への対応	人と地球にやさしい製品、環境負荷の低減 (例)1本当たり電力消費量
	2. 人権の尊重	人権の尊重 (例)タングステン、コバルトのトレーサビリティ
	3. 地域・社会への貢献	事業を通じて公益的活動に貢献 (例)品川子ども食堂への食材支援
	4. 従業員の働きがい	全ての人に働きがいのある職場環境 (例)多能工人材の育成
	5. 取引先とのパートナーシップ	相互理解と公正な事業活動 (例)海外販売パートナー企業との連携強化
	6. 災害等の危機管理	いかなる時も安定供給できる体制の構築 (例)新潟工場での生産能力
推進体制	サステナビリティ委員会	取締役会に報告・議案提出(年2回以上)

(注)会社資料よりアナリスト作成

サステナビリティ経営においては、本業の小径エンドミルを追求することで、その達成を図っていく。CO2の発生は、スコープ1、2、3を入れて、2024年3月期の年間排出量は、1.2万トンと少ない。これを継続的に削減していく。中期的には、エネルギー効率の向上に向けて、さらに新しい仕組みを構築していくことになろう。

2025年3月期のビジネスレポート(統合報告書)では、日進工具の価値創造プロセスを多面的に取り上げている。とりわけ精密・微細加工分野にフォーカスして、圧倒的な加工精度を追求しているユーザーの実践、高山医療機械製作所の高山社長と後藤社長の対談は興

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

味深い。当社のエンドミルの品質、性能が高く評価されている。

### 地元でのブランディングと社会貢献

日進工具は2016年から新しいブランディングを採用したが、仙台の地元でもスポーツを通じたブランドの浸透に力を入れている。プロ野球の楽天（東北楽天ゴールデンイーグルス）のサポートを通して、ステークホルダー（顧客、社員、取引先、株主、地域社会）へのアピールに力を入れているほか、本社地元の品川子ども食堂やサインフットボール品川（ろう者サッカーチーム）への支援も継続している。

### 監査法人の交代

2025年6月の株主総会で、監査法人がこれまでのA&Aパートナーズからそうせい監査法人に交代した。会計監査法人として、専門性、独立性、品質管理体制で特に問題があったわけではない。新しい視点で監査を実施しており、特に問題はない。

## 2. 強み 一貫した集中と差異化で攻める

### 利益率重視で規模は追わず～後藤社長の経営哲学

当社の基本戦略は、1) 小径に特化してトップとなるニッチトップ戦略、2) 生産は日本に拘る made in Japan 3) 開発段階から提案営業を行う開発営業/技術営業にある。

姿勢として、1) やたらに手を広げることはない、2) 顧客のマーケットを広げるように自社の強みを活かしていく、3) 売上高経常利益率 20%以上をキープできるようなマーケットを拡大し、そこでシェアをとっていく、4) 必要な投資は予断をもたずに粛々と実行する。

競合という点では、小径エンドミルでは、当社が業界をリードしており、アジア系の工具メーカーも、精密加工という点では、コンペティターになっていない。小径は6mm以下をいうが、当社の主力は1mm以下のところにある。現在は100分の3mmという製品も使われている。

超硬小径マーケットは10年前に100億円市場であったものが、現在は200億円弱の市場に拡大した。将来は300億円を超える市場へと広がっていく。当社は、ここを切り開いている。超硬工具業界をみると、総合メーカーよりも専門の強みが活きる局面にある。ニーズを的確に捉えて、技術力を高めていくと、特化した分野で競争優位に立てるからである。

後藤社長の経営方針は、大きく3つある。1つは、マーケットはそこにあるのではなく、自ら作っていくという考えである。スマホ、車のセンサー、IoT向け電子部品用の超硬工具は、顧客が新しいニーズに対応した製品を開発し、その加工方法を工夫している初期の段階から当社が入って行く。従来にない加工ができる金型を作るのはどうすればよいか、そのた

---

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

めの工具にはどんなスペック(仕様)が求められているか、について開発から入っていく。

2つ目は、技術的なイノベーションに向けて、投資を継続していく。仙台工場で定期的な投資を行っているが、技術開発には人材も含めて資金を使っていく方針である。IoTが世界で伸びていけば、顧客は世界のどの企業でもよい。そこに先端パーツを納入する企業があり、必ず精密加工を必要とする。その新たな精密金型分野に当社は入っていく。

微細加工のレベルが上がってくればくるほどライバルが減ってくる、と後藤社長は強調する。当社の製品がほしいという顧客が増えている。このパターンに持ち込むように、技術開発力を高め、新製品開発に結びつけていく。

3つ目は、会社を大きくすることを、第一の目的にしないことである。結果として大きくなることはよいが、それを最初から目指さない。会社を大きくしようとすると、売上を追う。そうするとボリュームゾーンを取りに行く。ここには儲からない仕事はいろいろある。利益率の低いビジネスに手を出すと、収益が上がらないので十分な投資ができない。ひいては、競争力を失っていくことになる。

そこで売上経常利益率 20%を KPI としている。20%あれば、開発投資が十分確保できるからである。結果として会社が伸びていき、規模が拡大していくことは健全であると後藤社長は認識している。

成長分野であるだけに、この市場に低価格品攻勢をかけようという動きもあるが、当社はニーズの開発段階から製品開発を行い、ユーザーを開拓しているの、低価格で対抗しようという動きは原則としてとらない。

#### ROEの推移

	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3
ROE	14.0	16.8	15.5	11.1	8.2	9.8	9.0	7.7	7.1
売上高経常利益率	23.0	28.0	27.6	23.4	21.1	22.6	22.1	21.1	18.9
総資本回転率	0.74	0.72	0.70	0.61	0.49	0.55	0.53	0.47	0.48
自己資本比率	85.2	83.0	87.1	89.7	89.4	89.2	90.1	91.1	91.4

#### 超硬小径エンドミルでリーダーシップを一段と発揮

超硬小径エンドミルは、金型加工、部品加工など、精密機械、自動車、スマホや燃料電池へと、その適用分野は広がっていく。その中で、当社は新分野向け新製品で差異化しつつ、シェアを上げていく方針である。

本体の営業人員は72名だが、小径エンドミルの分野にこれだけの人員を配している会社はない。つまり、ニッチなところで強い営業を展開しているのである。業界シェアは着実に上がっている。仙台工場には投資を続けて、規模の拡大と自動化を図っている。同時に営業

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

の人材も強化している。

R&D 活動では、1) 独自の高付加価値製品の開発、2) 豊富な製品バリエーションの確保、3) 設備の自動化や機能向上に向けた生産技術の革新に力を入れている。工具素材、コーティング、工具形状、工具研削盤の改良、検査装置の自動化、Web を活用した情報提供などに取り組み成果を上げている。

### 強みは当社固有のメイド・イン・ジャパン

強みはメイド・イン・ジャパン にあり、その要素は3つある。①生産力では、工場を使う機械を内製化しており、主力の加工機全体の8割が自社開発機となっている。②開発力では微細加工の技術力を高めており、刃先径 100 分の 1mm という加工もできる。これは髪の毛よりも細い。③販売力では、当社の製品を必要とする特定の顧客にフォーカスしているので、この営業人員だけをみると、大手よりも充実している。

製品別・市場別売上高

(百万円、%)

	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3
小径エンドミル (売上高構成比)	7832 74.8	7310 76.7	6338 78.3	7449 78.2	7483 77.5	7153 79.1	7539 79.9
エンドミル(6mm超)	1152	945	739	909	891	785	798
その他エンドミル	697	614	478	488	536	438	430
その他製品	793	660	543	677	744	662	662
売上高合計	10476	9531	8100	9524	9656	9040	9431
海外売上高 (海外売上高比率)	2898 27.7	2916 30.6	2495 30.8	2954 31.0	3112 32.2	2716 30.1	3143 33.3

(注)その他製品は工具ケースなど。

1990 年代の数年間が、当社の基盤を固める上で最も重要な時期であった。重要な意思決定の1つは、仙台工場への投資である。町工場の色が濃かった当社は、品川区周辺に4つの工場をもっていたが、それを1つに集約するために、91年に仙台に土地を購入した。現在の仙台工場である。

2つ目は、小径エンドミルへの特化である。それまでは多様なサイズのエンドミルを生産、販売していた。大手のやっていない分野で勝負すると決めた。将来、さまざまな製品は小型化していくので、小径の需要は増えるはずであり、ここに特化すればトップになれると考えた。仙台に移るとともに、大きなサイズを徐々に減らして小径へシフトしていった。経営資源が十分でなかったため、「選択と集中」を決断した。この戦略が功を奏した。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

3つ目は、93年、94年と赤字になり、この局面では銀行からも相当厳しい目でみられた。この時に、銀行に頼らず経営のできる会社になりたいと思い、無借金を目指した。以来、基本に忠実に経営に当たってきた。2000年頃に上場すると決めて、創業50周年となる2004年に上場を実現した。その時は無借金となっていた。

### 大震災の経験を活かした生産体制作りと無人化の推進

日進工具(NS TOOL)の仙台工場は、仙台から北へ20km、宮城県黒川郡の仙台北部中核工業団地の中にある。

エンドミルの生産は量産型であり、多品種でもある。生産プロセスのうち、一人で一定の工程を担当できる。そこで働く社員をプレイングマネージャーのように機能させている。

超硬小径エンドミルはニッチな製品で、そこに特化しているため、工場での生産効率が高く、大手といえどもなかなかついていくことができない。無人化にも力を入れている。市場では、スマホの電子部品関連や、レンズの金型関連、LEDの金型、自動車用部品の金型など、精密加工が一段と求められている。

2011年3月11日の東日本大震災は、マグニチュード9.0、最大震度7であった。当社の工場もかなりの打撃を受けたが、2週間で復旧させ、工場再開にもっていった。それは、地震対策がかなりできていたことによる。

### TGM（工具研削盤）の内製化

工具研削盤については、ほとんどを自社開発機であるTGMに切り替えている。工具研削盤は、従来スイスや日本の工作機械メーカーから購入していた。それを自ら開発して、設計図を作り、製造は外部に委託するようにした。工具研削盤の内製化である。震災時のTGMラインはまだ1ラインのみであったが、今では全体の8割までその比率が上がっている。

工具研削盤の自社開発は、当社の小径エンドミルに合致した機械となるので、性能、精度など品質が向上し、機械のコストも大きく減少させることができる。

このTGMと測定器を組み合わせて自動化ラインを構成している。段取りは人手でやるが、夜間の自動生産も可能となっている。生産性は大幅に上がっている。小径エンドミルは内製化で付加価値が高まり、コストも下がり、利益率が高まっている。

### 小径のサイズダウン～主力は直径1mm以下

最近よく使われている超硬小径エンドミルは直径1mm以下のもので、全体の4割を占めている。10年前は2~3mmが主流、5年前は1mmが需要の中心であったから、小径化は一段と進んでいる。すでに0.1mmのもの、0.01mmのものも開発できている。

今のところ0.01mmのニーズは殆どないが少しずつ販売数が伸びており、開発は常に先行させている。0.1mmの小径、つまり100ミクロンに対して、50ミクロンはできないか。それ

---

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ができれば10ミクロンはできないか。このような挑戦をずっと続けている。

小径に向かうほど、競合は減ってくる。この分野で当社はトップであるが、小径のレベルが上がるほど、そのシェアは高まっている。

## 製品の高度化

開発センターでは、①製品開発、②生産技術、③新規事業、の3つに分けてR&Dを進めている。小径エンドミルを使って実際に加工するための工作機械も並べている。自社のエンドミルを実際を使ってみる。その様子をユーザーにも見てもらい意見を求める。当社にとっては、顧客のニーズを知ることができる。当然、実用化という段階になれば、当社のエンドミルを使うことになる。

CBN（立方晶窒化ケイ素：Cubic Boron Nitride）工具は10年以上手掛けて、当社がリードしてきた。CBNという素材は昔からあったが、それを小径エンドミルに適用し、実際に用途開発し、しかも生産できるようにした。PCD（多結晶焼結ダイヤモンド：Polycrystalline）工具は、用途はニッチで、このニッチマーケットを作っていくというのが当社の戦略である。新しいニッチを狙って顧客を作っていこうという文化である。

顧客ニーズに対応した特殊品も伸びている。標準品をベースにしなが、ニーズに合わせてカスタマイズしている。その分付加価値は高まる。

## 開発センターで応用研究～技術力の向上と人材の育成に一段と力を入れる

開発（R&D）センターでは32人ほどが直接研究開発に当たっている。ガラスやセラミックスの切削など、新しい分野で必要となるエンドミルなどについても、さまざまな応用研究を行っている。年間のR&D費は4億円強（売上高R&D費4.5%）である。

開発センターや製造ラインにおける技術力を一段と向上させるべく、人材育成に力を入れていく。自動化のための開発力の向上も必要である。既存分野の新製品開発だけでなく、金属に拘らない化成品分野の研究開発や用途開発にも力が入ってこよう。

後藤副社長は、仙台工場を20年以上担当して、自ら工学博士を取得してR&Dにも力を入れている。次の人材育成を最大の命題としつつ、ものづくりの拠点が顧客を招いて営業サービスにも役立つように展開している、その中で、アットホーム（家族的）な良さを兼ね備えた工場を確保するように力を入れている。

## 集中生産でノウハウを蓄積

国内生産に拘っている。素材も日本製である。日本の大手精密メーカーの生産プロセスにおいて、日本の工場に納入すると、いずれ世界の工場でも使ってもらえるようになる。つれて、海外売上高も拡大していくという流れである。

仙台工場で一極集中生産しているが、大震災を経た後でも、海外での現地生産は考えてい

ない。集中生産することで、ニッチ分野における効率と低コスト化、高品質化を実現している。NC自動機を海外にもっていけば、現地生産はできるが効率は落ちる。

技術・ノウハウを蓄積して、流出を防いだほうがよい。また、物流についても、小径なので、つまり製品が極めて小さいので、国際宅配便（航空便）で送っても何ら不都合はない。多品種への対応も重要である。カタログで7000種、特注も入れれば1万種類もあり、その生産が迅速にできる。このように、ユーザー、生産コスト、材料調達、品種という点において、国内生産でノウハウをキープしたほうがよいという考えで、海外生産の方針はない。

### リスク管理の観点から在庫水準は3.5カ月～デリバリーは小口でスピーディ

常に約1万種類の工具を取り扱っているが、品切れがないように一定の在庫は持つようにしている、東京本社、仙台、香港、米国の4カ所で在庫拠点を持っている。米国は、2023年から在庫の保有を始めた。

大震災では、2～3週間ほど影響を受けた。しかし、在庫が2.5カ月分あったので、これに対応できた。その後、在庫水準を1ヶ月増やして、3.5カ月分を持つという方針を実行している。

主力製品である工具のデリバリー（配送）については、効率よく行っている。宅配便を取り扱っている運送会社と法人契約を結んで、小口の配送に活かしている。小径なので工具は小さい。販売ルートは当社から問屋を通して販売店につながる。そこから工具を使う最終ユーザー（企業）に届けられる。海外でも、航空便で直ちに届くようにしている。小型の製品なので、在庫や物流という点でスピーディに対応できるのが特長である。

### 海外地域別売上高

(百万円、%)

	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	(構成比) (伸び率)	
アジア	2121	2306	1914	2297	73.1	+20.0
中国・香港・台湾	1360	1523	1192	1500	47.7	+25.8
その他アジア	761	783	722	797	25.4	+10.4
欧州	646	653	623	607	19.3	-2.6
米国他	185	152	178	237	7.5	+33.1
合計	2954	3112	2716	3143	100.0	+15.7

### 海外販売は日本と香港拠点、米国拠点から展開

地域別販売では、日本以外で見ると中華圏（中国、香港、台湾）が最も多い。売上全体の約15%強を占める。2013年に香港に販売・物流拠点を設立した。

2025年3月期は海外売上高が31.4億円、海外売上比率が33.3%となり、金額、比率とも過去最高となった。海外販売はアジアが多く、次が欧州で、米国はまだ少ない。米国はここ数年市場開拓を進めており、当社への発注が増えている。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

当社の海外売上高は、海外営業部の売上をベースにしている。ここからは直接輸出もあれば、商社経由の間接輸出もある。海外向けの直接輸出、間接輸出については、基本的には円建て取引ではあるが、香港は香港ドル建て、米国はUSドル建てである。

### 米国に営業拠点を開設～ミクロン社と連携

米国ミシガン州に営業販売拠点を設立し、2022年から事業を開始した。デトロイトにオフィス置いて、営業とともに在庫センターとしても機能させている。工具は、必要な時にすぐ欲しい。さもないと、ユーザーの工場で加工作業が止まってしまう。

当社の海外売上をみると、米国のウエイトがまだ低い。米国は精密製造加工が海外にシフトしてしまい、航空機用などの大型の工具については、当社が手掛けていないことによる。サイズやその仕様において、インチ対応は取りにくかった面もある。

ところがメートルを使う精密分野が増えており、今後拡大する可能性がある。既存のユーザーでは、自動車関連、医療機器関連が多い。徐々に当社製品の引き合いが増加しており、米中ハイテク摩擦の結果、米国に精密・微細加工の製造ラインが回帰する動きもある中で、現地で業務に精通した人材が確保できたことから、米国販社を設立し、現地販社に在庫センター機能を持たせ、米国での販売に本格的に取り組み始めた。

2024年1月には、スイスのミクロン(Mikron)社の米国販売法人を、米国販社の総代理店とし、米国での一段の販売拡大を図っている。ミクロンが得意とする米国の医療関係ユーザーへの販売強化が期待できる。

米中ハイテク摩擦もあって、米国の医療ベンチャーなどは生産機能として中国を避けつつある。EVについても、中国依存は下げたいところである。半導体についても米国生産のウエイトが上がろう。当社としては、開発機能のあるところに参入しておけば、将来その生産が中国以外のアジアに移っても、精密工具はそのままついていくとみている。

### 高精度加工への取り組み

仙台の開発センターに、ユーザーや見込み客に来てもらう。そこで新加工方法の試作なども行ってもらう。そのために、新しい機械もいろいろ入れている。1) 工具の選定、2) 切削条件、3) ツールパス(加工経路)、4) 工作機械の精度、5) クーラント(切削油)の選定、6) 切削環境(温度変化)などが重要なポイントとなる。

- 1) 工具：超硬コーティング工具は通常の切削加工に適するが、CBN工具は長寿命で高精度な加工に特化し、PCD工具は硬脆材の鏡面加工で威力を発揮する。また、2枚刃より4枚刃にすることで加工スピードを速くし、加工量(除去体積)も増加する。加工面の質は向上し、工具の耐久性も高まる。刃先の形状によって、品質・性能に大きな差が出る。
- 2) 切削条件：回転数、切削速度、送り速度、切り込み量によって、工具の摩擦が違ってくるので、的確な条件を設定する必要がある。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

- 3) ツールパス（加工経路）：どのように工具を当てて加工を進めていくか。荒取りのポイントが仕上げ精度に影響してくる。特にコーナー部のビビリ（工具のたわみによる共振）を抑えることが溝加工では重要となる。
- 4) 工作機械：工作機械の主軸に工具を取り付けた時の動的振れ量を小さくすると、加工面の粗さも小さくなる。3軸よりは5軸の加工機の方が短い工具で加工でき、加工位置を任意に選べ、1回の段取りで多面を加工できるので、トータルでの時間短縮、コスト削減に結びつく。
- 5) クーラント（切削油）：水溶性、不水溶性、オイルミスト、エアブローなどのクーラントの違いによって、面粗さ、工具摩擦に差が出る。①潤滑性、②冷却性、③排出性のバランスをみながら選んでいく必要がある。
- 6) 切削環境：機械を囲い、精密空調機を設置する恒温室の状態においては、主軸の伸縮、主軸の変位量に明らかな差が出る。温度管理が加工精度に大きく影響してくる。

精密・微細切削加工技術は、これらの要素を的確にコントロールしながらレベルを上げていく。日進工具は、工具を使ってみせるのはもちろん、機械も使ってみせる。ここをしっかりとできるのが、実は本物の営業力である、と後藤社長は強調する。

### 3. 中期経営戦略 ユニークな精密・微細加工技術で内外の新市場を開拓

#### 環境変化への対応～経営の基本方針

トランプ関税の先行きはまだ不透明であるが、方向は見えつつある。原材料の仕入れでは、あらゆるものが値上がりしている。希少金属のタングステン、コバルトは特定の国に依存する。タングステンの供給の8割は中国であり、コバルトはコンゴ産が多い。調達国や調達メーカーの分散化は課題である。

こういう局面でこそ新製品を出してマーケットを開拓していこうという姿勢を強めている。当社の高付加価値経営は、製品開発サイクルを「営業⇒開発⇒生産」と一体で回していく。営業を通して顧客からフィードバックされるニーズを製品開発に活かし、他にない製品やそれを作り込む装置を開発する。安定したバラツキのない生産を通して、高性能な製品を作り、それを営業が製品の価値を正しく顧客に伝えていく。

もともと価格で勝負する領域には入らない方針である。情報と性能で勝負していく。開発センターに来てもらい、実際のニーズを捉えて、新しい性能を追求する。2枚刃を4枚刃にすることで、精度は向上し、寿命も長持ちする。顧客の加工時の生産性が上がれば、4枚刃の価格が高くてもトータルのコストは下がる。当社の高付加価値化が進むことになる。

グローバルな市場開拓という点では、中国から他のアジアへ、海外から自国生産へというシフトがみられる。当社にとっては、メイド・イン・ジャパンをベースにマーケットシフト

---

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

へ対応していく。

### 日進工具の経営方針

基本方針	顧客と社会のニーズに応え、人と地球にやさしい高付加価値製品を生み出し、モノづくりの夢と可能性を切り拓く
経営目標	超小径エンドミルを中心に、精密・微細加工用工具分野で圧倒的プレゼンスを目指す
経営指標	中長期的に、売上高経常利益率20%、ROE10%を確保する
経営戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 新開発センターを有効活用し、従来の工具開発にとどまらず、新しい加工提案を創出する</li> <li>* 無人化を推進しつつ、多品種・小ロット生産、短納期への対応を促進する</li> <li>* 「オレンジFC活動」(小集団活動)による品質改善の強化</li> <li>* ユーザーニーズに合致した用途開拓、適切な在庫水準の確保、受注発送業務の継続性確保を図る</li> <li>* 「NS Connect」(データ画面アクセス)などWeb活用による製品価値の訴求</li> <li>* エンドミルに次ぐニッチマーケットの開拓に向けて、精密・微細加工周辺領域へのR&amp;Dを強化する</li> <li>* 海外での精密・微細加工市場の開拓と拡大</li> </ul>

(注)会社資料よりアナリスト作成

### 注目指標

KPI	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3
小径比率(対売上比)	72.3	75.7	74.8	76.7	78.3	78.2	77.5	79.1	79.9
海外売上比率	24.6	26.1	27.7	30.6	30.8	31.0	32.2	30.1	33.3
売上高経常利益率	23.0	28.0	27.6	23.4	21.1	22.6	22.1	21.1	18.9

### 用途の広がり～半導体・産業用精密部品へのシフト

工具の用途でみると、エンドミルでは自動車関連ではプラスチック金型の加工用が多い。データセンター関連で見れば、電子部品関連が多く、電源・冷却などの周辺部品の加工が増えてくる。また電力を必要とするという点で、発電用の精密加工という領域の需要も増えてこよう。国内においては産業用の伸びも見込める。

自動車から半導体関連の電子部品、産業用の精密部品などへのシフトが一段と進むことになろう。国内向けよりも海外向けの伸びが高くなると予想される。

AI向けデータセンター(DC)が増大する。同時にDC向けの電力が必要である。そうになると、発電用の設備需要が大きく伸びよう。例えば、発電用のタービンは日本が強い、ここにしても精密加工が必要である。半導体の前工程、後工程をみると、これからは後工程の精密加工が重要になる。ここにも需要が出てくる。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

## 先端分野を狙う

超精密分野は先端技術を必要とする。ここに強い工具を開発している。量は多くないので、売上全体の伸びは大きくない。それでもバリュー重視で量は追わないという姿勢は全く変わらない。

エンドミルの加工精度を上げつつ、効率も高める。そのために2枚刃を3枚刃へ、2枚刃を4枚刃に上げている。量産化するには金型で生産した方がよい。例えば、燃料電池用のセパレーターの部品を作るのに、金型を用いる。ここにも高い加工精度が要求される。ここは当社の得意分野である。

今のボリュームゾーンを狙うのではなく、先端領域を狙う。そこでブランドを確立しておく。量が増えてくればよいが、先に量は追わない。

## アジャイル型の開発へシフト～新製品の積極的投入

新製品の開発では、アジャイル型の開発に舵を切っている。顧客ニーズに合わせて、新製品開発に当たってきたが、このペースを上げようとしている。ニーズは多様で、まだ具体化していないものもある。開発力を高めて、新製品の市場投入のピッチを上げていく。その中で、需要がいち早くついてくるもの、あるいはまだ需要が十分でないものなど、いろいろでこよう。

開発期間を短縮し、これまでより多くの新製品の投入する計画である。1年間に10型番の新製品リリースを目標にしている。昨年10月に名古屋で工作機械見本市「メカトロテックジャパン2025」が開催された。ここで新製品を4つ(4型番)発表した。

今期は、12月までに9型番を市場に投入した。10月にCBNの「[SSPB220](#)」、12月に樹脂加工用の「[RSE325LH](#)」、高硬度鋼加工用の「[MHRSH43ORSE](#)」を発売した。

## 微細加工は拡大へ

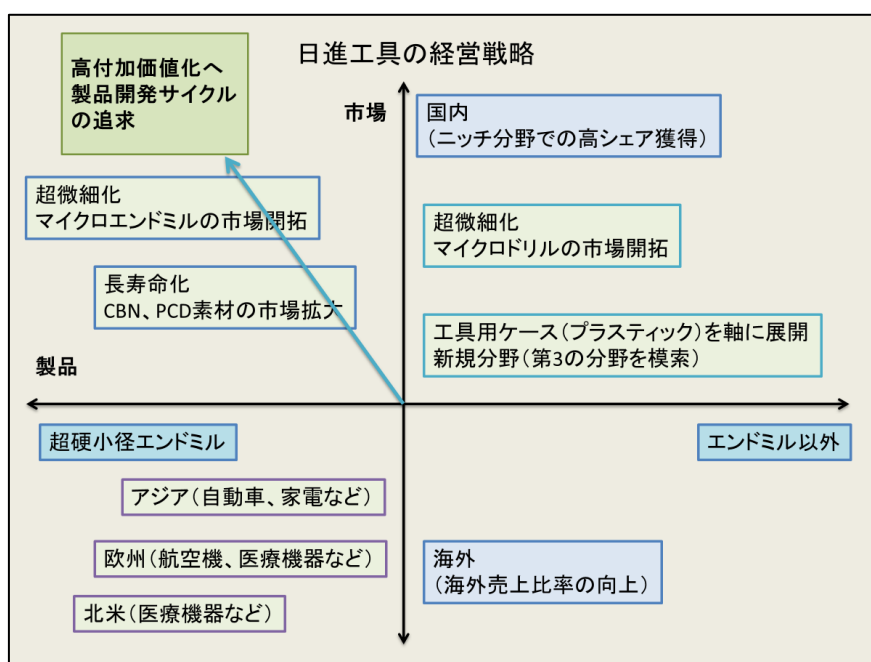
新しい分野へ入っていくことがモットーである。長寿命化ではコーティングが大事である。素材の変化もありうる。一部の加工ではエンドミルにCBN素材を使うようになりつつある。CBNは多数個取りの金型を削る時に力を発揮する。削る材料もどんどん変わってくる。シリコンを削る、ガラスを削るなど、多様な素材への適応が求められている。

また、ダイヤモンド工具の中で、マイクロ分野はこれからである。当社の方針は「マイクロ工具」の開発、市場開拓である。このニッチ分野を徹底的に追求していく。こうしたマイクロ工具のニッチ分野は海外にはあまりない。電子部品分野を始め、精度の良い工具は必要である。日本でその性能を追求していけばグローバルに通用するはずである。

マイクロドリルはPCB(プリント配線基板)用ドリルとは異なる。PCB用ドリルではユニオンツールが強いが、そこをやるわけでない。他社がやってないところを狙う。ユニオンツールは、ダイヤモンドコーティングのエンドミルに力を入れている。

---

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。



### CBN で先行～独自性を発揮

CBNは規格拡大に力を入れ、品揃えが豊富になっている。LEDやレンズの金型加工に使われている。LEDは液晶から照明へ市場の広がりをみせている。照明用のLEDは大量に作るので、その金型の需要も膨大である。それを削るには、摩耗が少ない工具の方が生産効率が高い。燃料電池が増えてくると、この金型加工にもCBNを使うようになるだろう。

価格が高くても効率よく高精度が出せる CBNの方がユーザーのニーズに合致する。ここで品揃えよく、大量に安定的に供給できるので、当社は世界でも圧倒的にリードしている。

### PCDの品揃え～評価は高まっている

PCDは、自動車ヘッドライトの鏡面加工に使われている。PCD(ダイヤモンド焼結体)は、CBNの先にある加工ニーズに対して反響があった。自動車のライトの鏡面仕上げをする時には、それに対応した新しい工具の需要がでてきている。

PCDの品揃えも整ってきた。PCDはCBNより固いがもろい面はある。超硬合金を削る用途に使われる。金型の寿命を長くするために、超硬合金で金型を作るという用途も広がっている。そうすると、それを削るには、PCDが必要になる。ラジラス、スクエア、ボールなどPCDの形状も揃ったので、今後市場開拓が進んで行こう。

### 日本は超精密微細加工の部品大国へ

自動車のEV化が進むと、電子制御がカギとなり、部品のユニットが進む。この分野のレベルアップで、超精密加工、超小径が必要になってくる。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

例えば、モーターはより小さくなっていく。精密モーターが必要になり、その部品加工は0.5ミリではなく、0.1ミリになっていく。当社はすでに0.01ミリの加工に対応できるエンドミルを開発していた。これまでニーズはなかったが、今後出てくるのが想定できる。

このように、開発の先頭を走って、マーケットを作り大きくしていく。R&Dでは、機械メーカーと組んでいく。微細加工の業界がすでにできており、ここが日本の強い産業になる。日本は超精密微細加工の部品大国になるとというのが、後藤社長の見立てである。

当社は航空機のような大型分野には入っていない。航空機と車は別物で、量産の規模が違う。微細加工の水準も違う。一言でいえば車の方がはるかに微細加工、量産、低コスト化が求められる。新製品開発では、試作がポイントである。顧客が試作に入る時、新しい材料に替わると、工具も変化してくる。一段と精密な部品をつくるための金型が必要であり、その加工を担う工具が求められる。

### 3Dプリンターとは共存

新しい製造方式として3Dプリンターが注目されている。3Dプリンターの普及で今の金型がいなくなるかという点、そんなことはない。3Dプリンターでは1個のものを作るには早くできるが、それでも精密になればかなり時間がかかる。さらに、できたものを削って仕上げているという例もあり、量産品には向いていない。よって、今のところ脅威にはならない。つまり、試作や単品には向いているが、数千、数万単位の量産には適さない。そうなるとうちはやはり金型加工が必要になり、当社の小径エンドミルが使われることになる。

設備投資と研究開発費

	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3 (計画)
設備投資	663	1268	1755	462	659	686	563	111	882
減価償却	625	629	698	707	692	669	627	644	635
研究開発費	330	296	330	388	428	422	409	427	483

(注)2026.3期は会社計画

### 開発センターの戦力化

開発センターに大型投資を行った。新開発センター（延床面積866坪）は2020年より稼働した。2階には150名を収容できるセミナールームを設けている。精密・微細加工技術の情報発信拠点としていく。投資額13億円であった。

新開発センターは、免震装置と微振動ダンパーを組み合わせた“オールラウンド免震”を採用した。鉄骨2階建てで、開発環境を充実し、それを製品開発や生産性向上に活かすと同時

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

に、社員の教育、ひいては精密微細加工技術の情報発信拠点にしていく。

この開発センターの設備は、振動に強い構造となっている。地震対応はもちろんだが、超精密加工になると温度管理と共に、振動のコントロールがとりわけ重要となる。①地面からの振動なのか、②機械からの振動なのか、③加工特有の振動なのか、を識別してコントロールし、品質、性能を追求していく。

その意味で、1) 免震と2) 制震という2つの構造を備えている。当然、建設費も高くなるが、仙台という地で最先端を追求するという点で他社とは違った差別化を図った。

開発センターでは、ユーザーが使っている工作機械を実際に設置して、当社の工具を使って加工を試せる。また、セミナーの開催頻度を上げて、精密微細加工を学んでもらうと同時に、実際の加工実験も行ってもらおう。これを新しい工具開発に結びつけていく。

開発センターの耐震性は、地震が起きるたびに実証されている。2022年3月16日に発生した福島県沖地震（マグニチュード7.3）では、仙台工場で生産設備に被害はなかった。この時も開発センターの建物は免震効果を遺憾なく発揮した。

振動を吸収するためのゴムの免震に加えて、通常の微振動を拾わないようにピンで制振する構造も有している。一定以上の揺れになると、このピンが折れて、免震がフルに機能する。これがしっかり起動した。

#### キャッシュ・フローの推移

	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3
営業キャッシュフロー	1908	2526	2261	1614	1834	2011
税引後利益	1132	1187	1655	1324	1214	1290
減価償却費	698	707	692	669	627	644
棚卸資産増減	-145	442	-82	-479	-61	73
投資キャッシュフロー	-1769	-187	-348	-1137	-575	-392
有形固定資産	-1745	-458	-650	-684	-554	-110
フリー・キャッシュ・フロー	138	2338	1912	477	1259	1619
財務キャッシュフロー	-562	-438	-763	-560	-883	-684
配当		-438	-563	-560	-683	-684
自己株式			-199	-41	-199	0
現預金期末残高	5384	7274	8443	8397	8793	9768

#### 設備投資は増加へ

2025年3月期の設備投資は111百万円にとどまったが、当社は生産設備を自社製造し、社内で徹底的な保守、修繕、改造を行っており、基本的に設備を廃棄することは殆どないため、この程度の設備投資でも生産能力は落ちていない。今期の設備投資計画は882百万円である。新規設備の導入を開始することで、平常ペースよりもやや増加する。

次の新工場建設に当たっては、この免震構造を活かした構造が幅広く利用されよう。いず

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

れかの時期に20億円以上をかけて、新工場が建設されよう。

今の敷地内に新工場を建てる。このスペースに、旧工場の設備を移設すると同時に、必要な生産能力に合わせて、自社開発の新型機を導入していく。生産ラインの自動化も大幅に進められることになろう。

工場の稼働は今のところ余裕がある。こういう局面では、新製品を出し、製品のバリエーションを増やし、在庫を十分もつようにしていく。当社は、在庫をきちんと持って、発注に即対応できるというのが大きな強みである。これを実践している。

設備投資では、自動化の推進、コーティングの強化などの生産能力を高めていく。設備の調達に部品不足などの影響が出ているが、生産能力という点では全く問題ない。設備の増強や内製化の強化を逐次進めている。

開発センターには先進的な免震構造を取り入れたが、いずれこれを仙台工場全体に波及させていく方針である。工場を逐次建て替えながら、10年程度をかけて世界最先端の振動を防ぐ工場に仕上げていく方向だ。こうした世界初の工場にもっていくための投資も、いずれ始まることになろう。

当社の精密加工用工具の需要は今後とも拡大しよう、供給力という点で、仙台工場の能力アップは適宜進めていく。数年後には新工場の必要性も高まってこよう。

### バランスシート

(百万円、%)

	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3
現預金	5784	7674	8543	8497	8893	9868
受取手形売掛金	1366	1312	1322	1355	1305	1393
商品製品	1319	1043	1191	1382	1299	1408
仕掛品・原材料	880	714	649	937	1082	899
有形固定資産	5748	5477	5435	5412	5361	4842
その他	920	716	734	1274	1301	1531
資産合計	16017	16936	17874	18857	19241	19941
買掛金	208	220	249	303	173	213
有利子負債	0	0	0	0	0	0
その他	1311	1390	1459	1353	1339	1313
純資産	14498	15326	16165	17200	17729	18415
自己資本比率	89.7	89.4	89.2	90.1	91.1	91.4

### オレンジFC活動で成果

生産面での改善活動を行う「オレンジFC活動」は定着してきた。年間テーマを定めて、各々の部門、部署で改善に取り組む。課題に対して、改善策を実行し、それによって、精度が上がったり、効率が高まったりする成果が出ている。こうした活動が生産性の向上やコスト低減に結び付いている。

オレンジFC活動は、工場における小集団活動である。機械による自動化はこれまでも進めてきたが、例えば、多品種生産においていかに段取りを手際よく進めるか。少人数の

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

チームで、全員参加で持ち場ごとに考えて提案していく。大手企業で実践した人材を招いて、具体的に進めてきた。それがコロナ後の生産回復の中で顕著な効果を上げた。生産性の向上とコスト低減に結び付いている。

#### 事業リスクと対応

・災害及び新型感染症	製品在庫の充実、受注・出荷業務の分散化、在庫センターの拡充
・生産・開発拠点の集中	震災対策の徹底、新たな免震構造の拡大
・主力製品への集中	超硬素材代替の可能性は低く、3Dプリンターも限定的
・競合	開発・生産・販売の優位性による価格競争の回避
・原材料の調達と価格変動	コバルト、タングステンなど紛争鉱物のトレーサビリティの徹底、必要に応じて製品価格を検討
・為替変動	100%国内生産、30%輸出なので、円安はポジティブ、円高には効率化と差別化で対応
・仕入れ・協力会社への依存	主要素材やコーティングの外部依存度を計画的に検討
・製品品質	ISO9001、14001に準拠、自社開発機による自動化を含めて品質の安定化を図る
・環境対応	サステナビリティ基本方針に基づき、GHGを削減し、TCFDに即して情報開示

(注)会社資料よりアナリスト作成

#### 競合への対応

OSG、ユニオンツールとの競合状況を比較すると、各社とも超小径精密志向というのは変わらないが、主力の得意分野が異なる。日進工具が得意とする超小径エンドミル領域の強化は容易ではない。開発力を活かして、新しいマーケットをとるならばチャンスがあろう。

ユニオンツールは、生成 AI 用のプリント基盤が加工用の PCB ドリル（ウルフコート）の需要が急増しており、これが牽引して業績が向上している。エンドミルについては、2024年5月に新工場が稼働し、能力を大幅に高めている。今後の需要拡大に向けて攻勢をかける方向にある。

既存分野を低価格で攻めるといっても 1 つのやり方であるが、利益を犠牲にしてシェアをとる方式が、工具の場合どこまで効くのか。ユーザーはこれまでと同じ品質・性能を確保し、さらに向上させたいと思うので、これまで使っていた工具をそのまま使いたい。安いからといって急に製品を変えることはしない。

価格を 20%安くすれば、当然採算がとれない。他の収益源があるから、小径エンドミルが赤字でもシェアをとるといった作戦は、仕掛ける方にとってかなりの消耗戦となる。日進工具は、常に新しい用途開発で先行しているので、優位性は維持することができよう。

#### 中国への対応

工具メーカーでみると、中国の国産化政策もあり、中国内の工具メーカーが台頭している。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

補助金政策もあるようなので、品質には差があるといっても、汎用タイプの工具は中国メーカーが供給している。高精度の領域では一定の需要があるとしても、これまでのように販売するのは難しくなる。

中国で、スマホ関連や自動車部品に加え、VR 機器や自動運转向けに光学レンズの精密加工が広がっている。当社は、中国リスクに十分配慮しながら、マーケティングを継続していく方針である。顧客サイドでは、リスク分散に向けて、新しい分野についても中国以外での生産が広がって行こう。

中国向けについては、中国産工具の利用が進むとしても、高性能、高効率の加工を必要とする領域については、日進工具のエンドミルに追い付けない。よって、高級品分野で一定の需要は確保できよう。

### 途上国の追い上げには対抗できよう

韓国、台湾、中国の企業との競争について、今のところ超硬小径エンドミルについては、性能、品質面でのバラつきから見て、その差は大きい。価格は日本の2分の1、3分の1ながら、肝心の性能が十分でない。しかし、レベルは上がってきている。

日系企業の海外進出、途上国企業の成長に伴い、当社の製品を必要とする需要は海外を中心に伸びていく。欧州は大半が日系企業でなく、現地企業向けである。東南アジアは日系企業向けが多いが、現地企業向けも急速に増えつつある。全体で見れば日系企業が50~60%、ローカル企業が40~50%という比率に対して、今後はローカルの比率が上がって行こう。

海外工具メーカーの追い上げに対して、当社はメイド・イン・ジャパンを基本とし、2つの戦略を実行している。1つは、新製品の開発であり、もう1つは生産性の向上である。

生産性の向上では、自社開発機械による自動化・無人化を図っている。新製品の開発と相まって、現地ローカル企業にネットワークを広げ、販路を確保している。販路がしっかりできていけば、いざとなれば無人化機械で現地生産に入ることは十分可能である。今のところその計画はないが、十分な競争力を確保するために手を打っている。

### インドが有望

グローバルな自動車需要が増える中で、その供給はどこが担うのか。中国の需要増とインドでの需要増ははっきりしている。

インドは有望である。中国の自動車メーカーは参入しにくい。インド国内の自動車メーカーがさらに伸びてくるので、当社にも大きなチャンスがあろう。

### 海外の展示会に出展

2024年9月に開催されたシカゴの「IMTS2024」(世界三大工作機械展の1つ)に出展した。NS TOOL USA (米国日進工具) と販売パートナーのミクロン (MIKRON CORP MONROE) の合同

---

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

出展で、精密工具をアピールした。IMTS では、メディカル関連の来場者が多かった。ミクロンは日進工具の米国総代理店で連携を強化しようとしている。

今年は9月にドイツで開催された欧州工作機械展示会「EMO HANNOVER 2025」に出展した。

### 国内の展示会に出展

2024年11月に開催された日本国際工作機械見本市（JIMTOF）では、ステンレス鋼向けの新製品を初めて展示した。「SUS420用ロングネックボールエンドミル」で、コーティングや刃の形状を工夫して、エンドミルの寿命を2倍以上に延ばした。

価格は高いが、工具の段取りが削減できるので、生産性が大幅に向上する。まずは樹脂成形用金型に使われるステンレス鋼向けに開発した。新たに開発した「MPXコーティング」を用いており、刃先の形状も最適化して、加工度を上げている。価格は1本約5000円から1.5万円まであり、ボールの半径が細くなって、精密加工度が上がるほど高くなる。

昨年10月に、福岡の九州半導体産業展に出展した。半導体産業はすそ野が広い。製造装置、電子部品、材料加工などで金型を使う領域はいろいろある。

### 海外の成長が高まろう

当社の得意とする小径分野で、海外メーカーとの競合はほとんどない。輸出は円建てなので、円安によって値上げ余地は出ている。海外向け輸出では、競合は日本メーカー同士となる。海外向け値上げについても、業界を見ながら逐次進めている。

海外売上比率は2025年3月期で約33%と過去最高となったが、この比率は上がっている。アジアの需要が拡大してくるので、中期的にみて、海外の伸びの方が高くなるものとみられる。海外の伸びが高くなると、市場全体に広がりが出てくるので、当社のトップラインの伸びにもプラスに働いてこよう。

海外の採算（粗利率ベース）は国内よりやや低い。小径以外も売れるので、プロダクトミックスの影響もある。今後小径へのニーズが拡大すれば、海外採算も高まってこよう。

グローバルな市場開拓という点では、中国から他のアジアへ、海外から自国生産へというシフトがみられる。当社にとっては、メイド・イン・ジャパンをベースにマーケットシフト対応していく。

## 4. 当面の業績 市場の回復待ちで、今2026年3月期も減益計画

### 前2025年3月期は小幅減益に

2025年3月期は、売上高9431百万円（前年度比+4.3%）、営業利益1767百万円（同-5.4%）、経常利益1779百万円（同-6.8%）、純利益1264百万円（同-4.2%）となった。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

海外は伸びたが、国内の自動車関連が低調であった。人件費や販売費などのコストアップもあり、小幅減益を余儀なくされた。

国内向け売上高は前期比-0.6%、海外は+15.7%であった。国内は、半導体や電子・デバイス関連はAI需要に牽引されて堅調であったが、自動車関連は新車の開発が少なく、工具需要は低調であった。

海外では、中華圏で、EV、スマホ向け電子部品関連の受注獲得で好調に推進した。地域別では、1) 中国でスマホ向けや、光学、EV関連が伸びた。2) タイは自動車関連が低調であったが、後半にかけて新型モデルに回復がみられた。3) 米国では精密加工需要が増加した。

#### 四半期別の注目指標

	2025.3期				2026.3期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
小径比率	79.9	79.4	79.9	80.6	79.3	80.5	80.1	
国内売上比率	67.1	67.7	66.2	65.6	65.2	64.7	66.8	
海外売上比率	32.9	32.3	33.8	34.4	34.8	35.3	33.2	
売上高粗利益利率	51.2	53.9	53.8	52.4	54.0	51.7	56.3	
売上高販管费率	36.4	33.9	33.5	32.7	36.8	35.7	34.2	
売上高経常利益率	14.9	20.0	20.4	20.0	17.6	16.5	22.4	
経常利益	330	475	488	477	399	383	529	

#### 今2026年3月期は下方修正したが、計画ほど落ち込まず

昨年10月に、今期の会社計画を下方修正した。売上高を9680百万円から9140百万円へ、540百万円ほど下げた。また、営業利益を1740百万円から1310百万円へ、430百万円ほど引き下げた。

米国関税政策で、輸出向け金型関連が影響を受け、新車開発案件も想定より回復が遅れていた。国内の自動車関連は下期も大きく好転しないとみており、中国では政府から自国製工具への切り替え圧力が強まっている。中国向けの下振れを折り込んだ。いずれも具体的な影響は出ていなかったが、慎重にみた。

#### 3Qは小幅減益に

2026年3月期の3Q累計は、売上高6955百万円（前年同期比-1.2%）、営業利益1283百万円（同-1.1%）、経常利益1312百万円（同+0.8%）、純利益924百万円（同+0.7%）となった。

国内売上高は前年同期比で-3.4%、海外売上高は+3.1%であった。海外では中華圏やタイ、インド、ベトナム、などのアジアが好調であった。中国からの生産シフトの影響も出ている。

今期は2Qを終わったところで、下期の回復を慎重にみて、通期の業績を下方修正したが、

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

3Q は計画を上回った。4Q も順調に進みそうなので、会社計画を上回ってこよう。

国内では、AI 関連やデータセンター向けに半導体や電子部品・デバイス関連は堅調であった。自動車関連は、米国関税の影響を受け低調であった。輸出向け金型案件が動きを止めたことによる。

海外では、中国、香港、台湾の中華圏では、スマホやEV 関連が好調であった。タイでは自動車関連やデータセンター関連が好調であった。インドは好調で、ベトナムが回復に入っている。欧州ではドイツ、イタリアの自動車関連が低調であった。アメリカ・メキシコ向けは関税引き上げ前の駆け込み需要があった。

売上全体は伸びなかったが、コスト削減は寄与した。原価面では生産計画・在庫管理が寄与し、販管費ではカタログの改訂費用(2年に1度)などが減少した。

#### 海外地域別売上高

(百万円)

	2025.3				2026.3			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
中国・香港・台湾	343	340	403	412	354	403	345	
その他アジア	190	204	197	204	222	210	235	
欧州	159	155	151	140	153	129	156	
米国他	55	65	54	62	59	76	47	
合計	748	766	807	820	789	819	784	
海外売上比率	32.9	32.3	33.8	34.4	34.8	35.3	33.2	

#### タングステンの価格高騰〜いかに対応するか

米中貿易摩擦をうけて、レアアースの需給がタイト化し、タングステンの価格が大きく上がっている。超硬工具の主力原材料の1つであるが、この影響が2027年3月期には出てこよう。

タングステン APT の価格(市況)は、2025 年前半は 300 ドル/mtu (W03) であったものが、今年1月にはロッテルダムで1000ドルに近づき、中国では、1000ドルを超えている。スポットものの動きなので、実際の調達コストに反映してくるには一定の時間を要する。それでも、6か月先には影響が出てこよう。(APTは市場取引価格：タングステン鉱石(W03)のメトリック・トン当たり)

このコストアップをどのように吸収していくか。いかに的確に内外の販売価格に反映させるか。タイムラグを含めて、一定の負担は出てくるので、2027年3月期の業績には負担が出てこよう。超硬鋼材の在庫は仕入れ枠も含めて、一定程度は確保しているので、市況の影響がすぐにでてくるわけではない。

原材料高に伴う製品価格の改定は、顧客や競合をみながら対応していく。コストアップが大幅になるので、自社だけで負担することはできない。適切な値上げが進められることになろう。

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

## 今後の展開

来期は、原材料価格の上昇が負担となろう。トランプ関税が確定して以降、金型に動きがみられるので、来期の自動車関連は回復に入るとみてよい。

今後の価格戦略については、どのように展開するのか。円安に対しては、輸出価格を必要に応じて上げていくことになろう。新製品戦略を強化しているので、新製品に対するプライシングについては、性能・効果に見合っただ対応していく。よって、原材料費や人件費のアップに対しては十分対応していくことができよう。

売上高経常利益率 20%を目標にしている。今期は 17%台に低下するが、需要が回復して、原材料価格が安定してくれば、20%に戻すことは十分見込めよう。

### 業績予想

(百万円、%、人)

	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3(予)	2027.3(予)
売上高	9524	9656	9040	9431	9350	9900
粗利益 (同率)	4891 51.4	5115 53.0	4942 54.7	4983 52.8	5000 53.5	5050 51.0
販売管理費 (同率)	2780 29.2	3007 31.1	3075 34.0	3215 34.1	3350 35.8	3550 35.9
営業利益 (同率)	2111 22.1	2108 21.8	1867 20.7	1767 18.7	1650 17.6	1500 15.2
経常利益 (同率)	2156 22.6	2131 22.1	1908 21.1	1779 18.9	1650 17.6	1500 15.2
従業員	348	352	350	358	365	370

(注)同率は対売上比

ここからは3つの方策が重要になろう。第1に、自動車ではEV化の流れがスローダウンするとしても、中国の攻勢は進もう。よって、自動車以外の領域で、精密加工分野の市場開拓に一段と力が入ろう。

第2に、人件費、原材料費のコストアップが継続している。製品価格の値上げをどのように実行するか。内外の競合状況をみると、一律の値上げというのは難しい。新製品、高付加価値品の用途をみながら、新価格体系を作っていくことになろう。

第3は、精密加工度を上げ、無人化を進めるには、工場の自動化投資を一段と進める必要がある。生産性を上げて、先端ニーズにフレキシブルに対応すると同時に、追いかけてくる途上国の工具メーカーに差をつけていく必要がある。

今後の事業展開では、1) 製品ポートフォリオを高付加価値化へさらに進めていく、2) 海外の新市場開拓で、海外売上比率を50%の方向に高めていく、3) キャピタルアロケーショ

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

ンを見直して、キャッシュの使い道を適正化していくことになる。

新製品開発では、超精密領域、自動車以外の分野が進もう。海外市場では、アジア、とりわけインド、さらに米国での売上増に注力しよう。キャピタルアロケーションでは、5年単位でみた時の設備投資、人材投資のための資金を確保した上で、株主還元に入ろう。

## 増配を実施

2026年3月期の配当は上期15円、下期15円の計30円を予定しており、会社計画の業績に対して、配当性向は79.6%となる。

配当については、継続的増配が続いている。今後とも、フリーキャッシュフローが積み上がってくる。いずれ大型設備投資が必要になるとしても、内部資金で十分充当できる。キャッシュを過度に積み上げないという点では、継続的な増配で配当性向を70~80%に上げていくことが株主重視という点で重要な戦略となる。

## 5. 企業評価 競争力を強化し、高収益へ復帰をめざす

### 東証スタンダードに市場変更

2025年11月に東証プライム市場からスタンダード市場に変更した。9月末時点でみて、プライム市場の適合基準はすべて満たしていた。但し、流通株式時価総額109億円（基準100億円）、1日平均売買代金0.21（億円）（同0.20億円）がぎりぎりの水準にあった。

当社は、もともと規模を追求していない。高収益、高効率経営を目指している。エンドミルの高性能製品では、世界トップクラスにあるが、自動車向け、スマホ向けで、米中貿易摩擦の影響が出ている。プライム市場の上場維持基準にこだわるよりも、本業に集中した方がよいと判断した。

### 自己株式の取得～自由度を踏まえて

自己株式の取得を実施している。昨年11月から3月までの約5か月間で、自社株買い（自己株式の取得）を上限250万株（株式総数の10.0%）、または上限20億円で実施中である。1月末で、59.3万株、5.0億円の取得が済んだ。

これによって、譲渡制限付株式及びストックオプション（新株予約権）の行使に備えることができる。スタンダード市場に移ったことにより、柔軟な資本政策が可能となった。現預金の活用、株主還元の強化という点で有効である。ROEを改善する効果も見込める。

### キャピタルアロケーション～株主還元注力

キャピタルアロケーションでいえば、設備投資は内部資金で十分賄える。工具研削盤は内

---

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

製しているので、能力増強と設備の更新はフレキシブルである。製造ラインの自動化は積極的に進めていく。新工場の建屋建設はいずれ必要になるだろうが、ここも十分対応できよう。現金を持ちすぎる必要がないので、今後とも株主還元には力を入れることになるだろう。

### 高付加価値ニッチ戦略を実践

業界トップの OSG では、中期的に微細精密加工分野の市場開拓に力を入れていく方針を打ち出している。大きく伸びる分野なので、すぐに競合するというほどでないにしても、いずれ競争が激しくなる可能性はある。

高収益を保つには、汎用品の領域で低価格の競争をしないことが最も重要である。同業他社では、市場を追いかける中で、一部安値攻勢をかける動きもある。これに対して、常に市場開拓型で、プライスリーダーシップを握り、リードしていく方針である。

売上高経常利益率 20%、ROE 10%以上を企業経営の KPI としているが、この関係をどのようにマネージしていくか。全社員による事業展開では、経常利益率の重視が分かり易い。ROE については、マネジメントが財務戦略も含めて検討していくことになる。

最も大事なことは、日進工具の非財務資本（無形資産）をいかに高めていくかにかかっている。人財、知財などを高めつつ、金融資本の効率を上げていく。経常利益率を 20~25% に保って、10%以上の利益成長が確保できれば、ROE の 10%は十分確保できよう。

日進工具は自社の資本コストを 8.6%と想定している。これを上回る ROE を達成するには、経常利益で 25 億円は欲しい。売上高経常利益率 20%とすると、売上高は 125 億円を確保する必要がある。そこに向かう成長ポテンシャルは有するが、今の需要環境をみると、数年は要しよう。精密微細加工領域の競争力は高いが、新市場開拓には少し時間を要するので、企業評価は B とする。（企業評価の定義については表紙を参照）

### 株主優待は 3 年以上保有の株主へ

優待は中長期の株主作りが目的であるから、3 年以上保有している株主だけに優待（オリジナルクオカード 2000 円）を行うことにした。保有年数 3 年とは、3 月末、9 月末の株主名簿で、連続 7 回以上記録されている株主のことである。

2025 年 9 月末の株主数は 1.29 万名であるが、会社としては中長期で継続保有する株主を重視しており、この株主優待制度は継続する考えである。

### 市場の好転に注目

2025 年 12 月末で現預金を約 94 億円有しているが、運転資金や将来の工場建設資金として、一定程度を保有する必要がある。また、人的資本を資産としてみると、年間の総人件費の合計約 30 億円に対して、3 年分の資金に相当する。この分も含めて資本効率や労働生産性をみていく必要がある。

---

本レポートは、独自の視点から書いており、基本的に会社側の立場に立つものではない。本レポートは、投資家の当該企業に対する理解促進をサポートすることを目的としており、投資の推奨、勧誘、助言を与えるものではない。内容については、担当アナリストが全責任を持つが、投資家の投資判断については一切関知しない。本レポートは上記作成者の見解を述べたもので、許可無く使用してはならない。

現預金の確保は、経済環境の激変によって売上高が半分になっても、人員整理を行わずに乗り切っていく体力を保ちたいと考えているからである。日本企業は追い込まれて苦しくなった時に、リストラで人材を放出した。これが競争力の低下に拍車をかけた面もある。そうならないように人材を長期的に雇用していく。

通常の設定投資は内部資金で賄えるので、借入をする必要はない。但し、今後大型の新工場の増設や既存工場の建て替えが必要になってくる。資金がそれでも余裕含みとなったら、それは株主に返す、というのが後藤社長の基本的な考え方である。今後とも継続的増配が期待できよう。

2月12日時点の株価で見ると、PBR 1.25倍、ROE 6.4%、PER 19.4倍、配当利回り 3.3%である。需要が好転してくれば、業績向上に弾みがついてこよう。グローバルな競争力は高い。ニッチな市場での高収益に引き続き注目したい。