

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 8 月 25 日

東証スタンダード

- ・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9倍となり、その後も高止まりしている。中国の輸出規制もあり、資材メーカーはタングステンの調達に苦しい。この影響が、今 2027 年 3 月期の下期以降、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。8 月受注分から価格改定がスタートしたが、タイムラグが想定されるので、今下期以降の業績は落ち込もう。
- ・数年かけて、中国以外の国やリサイクルの活用など、調達の多様化がサプライチェーン全体で進むことになる。来期の業績は、タングステンの供給制約の行方次第だが、引き続き慎重に見る必要があろう。一方で事態が好転すれば、業績の回復テンポが早まろう。
- ・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つけないので、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。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。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。
- ・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り、競争優位性は確保できよう。
- ・継続的増配が続いており、今 2027 年 3 月期の配当も 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こよう。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、タイミングを見て自社株買いや継続的な増配が実行されよう。

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。

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 タングステンの市況高騰の影響で減益へ
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 8 月 24 日) 856 円 時価総額 214 億円 (25 百万株)
PBR 1.13 倍 ROE 6.5% PER 17.5 倍 配当利回り 3.5%

(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
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	9494	1959	2011	1442	58.4	30.0
2027.3(予)	10600	1650	1650	1150	49.0	30.0
2028.3(予)	11000	1100	1100	750	31.9	30.0

(2026.6 ベース)

総資産 19528 百万円 純資産 18022 百万円 自己資本比率 91.3%
BPS 759.2 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。

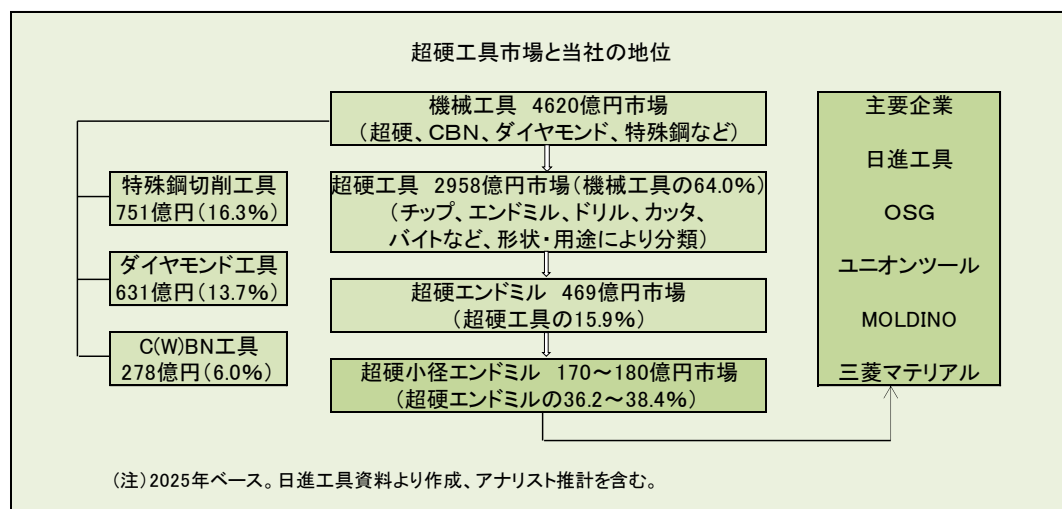
超硬工具市場と日進工具のマーケット

生産額	2008年	2013年	2018年	2024年	2025年
超硬工具	2835	2215	3118	2910	2958
超硬エンドミル	358 12.6	351 15.9	578 18.6	518 17.8	469 15.9
超硬小径エンドミル	100 28.0	150 42.7	220 38.0	180 34.7 ～190 36.6	170 36.2 ～180 38.4

(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及びアナリスト推計

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8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

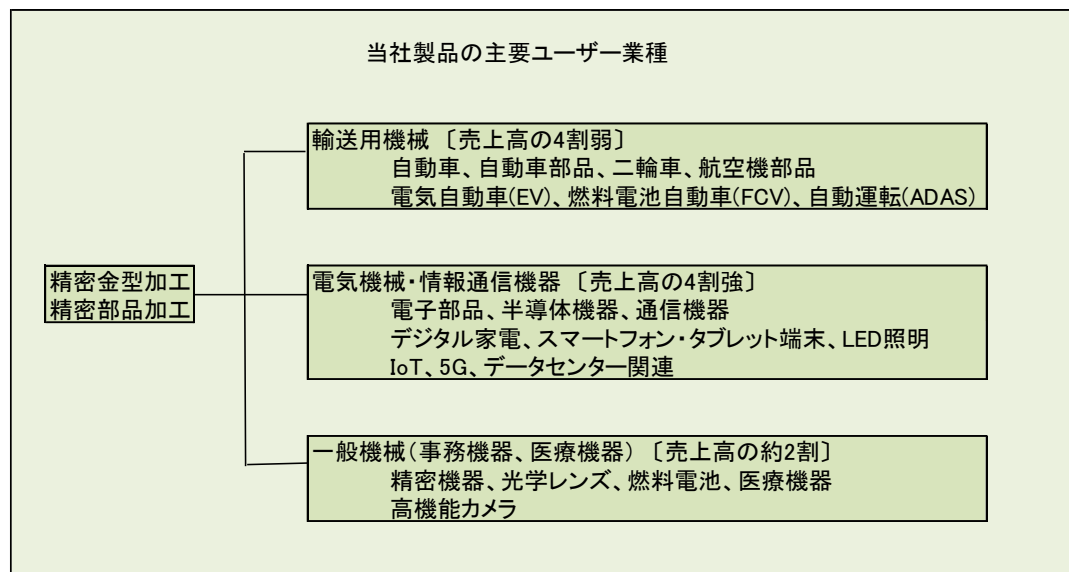
社名 コード 市場	日進工具 6157 東証PRM	OSG 6136 東証PRM	ユニオンツール 6278 東証PRM
売上高(25年度)(億円)	95	1606	402
経常利益(億円)	20	223	81
売上高経常利益率(%)	21.2	13.9	20.3
株価(8/24)(円)	856	3707	14015
時価総額(億円)	214	3564	2815
PBR(倍)	1.13	1.59	2.32
ROE(%)	6.5	11.0	11.0
PER(倍)	17.5	14.5	21.0
配当利回り(%) (直近予想ベース)	3.5	3.1	1.1

(注)OSGは2025年11月期、ユニオンツールは2025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。主力は径6mm以下で、海外売上比率が高い。

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、本数でみれば年間数百万本、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。

工具の需要先では、自動車のウエイトが相対的に下がり、電子機器関連のウエイトが高まりつつある。電子部品関連が 4 割強、自動車関係が 4 割弱、一般機械その他関係が約 2 割という構成であると推測する。

主力の仙台工場で量産

グループの従業員数は 2026 年 3 月末で 364 名、営業部門 87 名、製造部門 195 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 33 名、管理部門 49 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%強を占める。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）が後を継いだが、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。

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、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を務めた後、現在は生産を担当している。

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

6月の株主総会で、監査等委員の取締役が2名交替した。新任の小倉氏はオグラ金属の元副社長で、製造業領域の女性経営者である。平賀氏は女性の弁護士である。

昨年社外取締役に就任した斉藤氏は、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。また、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。

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3名の計4名である。社外取締役は全体の5割を占める。

コーポレートガバナンス体制では、2021年に任意の指名・報酬委員会を設置した。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を除く）、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。

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

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。

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、これまでになく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、2025年3月期の年間排出量は、1.28万トンと少ない。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る。

2026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にフォーカスしている。

今回は、歯科用ハンドピースで世界シェアNo.1のナカニシの中西社長と後藤社長の対談は興味深い。当社のエンドミルの品質、性能が高く評価されている。また、人材にフォーカスして、内外での働き方を紹介している。

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

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。

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。

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。同年 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。

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 6 mm 以下をいうが、当社の主力は 1 mm 以下のところにある。現在は 100 分の 3 mm 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こう。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 や AI 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。

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。

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。仙台工場で定期的に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いていく。

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、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がいっぱいある。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で、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

	2018.3	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
ROE	16.8	15.5	11.1	8.2	9.8	9.0	7.7	7.1	8.0
売上高経常利益率	28.0	27.6	23.4	21.1	22.6	22.1	21.1	18.9	21.2
総資本回転率	0.72	0.70	0.61	0.49	0.55	0.53	0.47	0.48	0.48
自己資本比率	83.0	87.1	89.7	89.4	89.2	90.1	91.1	91.4	90.1

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、スマホやデータセンターへと、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別化しつつ、シェアを上げていく方針である。

本体の営業人員は71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。同時に営業の人材も強化している。

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。

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。

製品別・市場別売上高

(百万円、%)

	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
小径エンドミル (売上高構成比)	7310 76.7	6338 78.3	7449 78.2	7483 77.5	7153 79.1	7539 79.9	7635 80.4
エンドミル(6mm超)	945	739	909	891	785	798	799
その他エンドミル	614	478	488	536	438	430	365
その他製品	660	543	677	744	662	662	694
売上高合計	9531	8100	9524	9656	9040	9431	9494
海外売上高 (海外売上高比率)	2916 30.6	2495 30.8	2954 31.0	3112 32.2	2716 30.1	3143 33.3	3283 34.6

(注)その他製品は工具ケースなど。

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、ここの営業人員だけをみると、大手よりも充実している。

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。町工場の色彩が強かった当社は、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ので、「選択と集中」を決断した。この戦略が功を奏した。

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したいと思い、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

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。

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20 km、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ので、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で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。それができたら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。

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に使ってみる。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ろう。

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ら、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33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4.5億円（売上高R&D費4.8%）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。

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。

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、これで対応できた。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、%)

	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3	(構成比) (伸び率)	
アジア	2306	1914	2297	2453	74.6	+6.8
中国・香港・台湾	1523	1192	1500	1576	47.9	+5.1
その他アジア	783	722	797	877	26.7	+10.0
欧州	653	623	607	591	18.0	-2.6
米国他	152	178	237	237	7.2	0.0
合計	3112	2716	3143	3283	100.0	+4.4

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、日本以外でみると中華圏（中国、香港、台湾）が最も多い。売上全体の約 16%強を占める。2013 年に香港に販売・物流拠点を設立した。

2026 年 3 月期は海外売上高が 32.8 億円、海外売上比率が 34.6%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いる。

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、基本的に円建て取引であったが、欧州はユーロ建てへの変更を進めている。香港は香港ドル建て、米国は US ドル建てである。

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。

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を置いて、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 年にスイスのミクロン(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。
- 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

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～製品ライフサイクルの一体化

主力原材料の1つであるタングステンの国際市況が高騰している。これへの対応が喫緊の課題である。

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大きなテーマである。

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	* 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 * 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 * 「オレンジFC活動」(小集団活動)による品質改善の強化 * 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 * 「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 * 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&Dを強化する * 海外での精密・微細加工市場の開拓と拡大

(注) 会社資料よりアナリスト作成

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みれば、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る。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。

注目指標

	(%)							
KPI	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
小径比率(対売上比)	74.8	76.7	78.3	78.2	77.5	79.1	79.9	80.4
海外売上比率	27.7	30.6	30.8	31.0	32.2	30.1	33.3	34.6
売上高経常利益率	27.6	23.4	21.1	22.6	22.1	21.1	18.9	21.2

先端分野を狙う

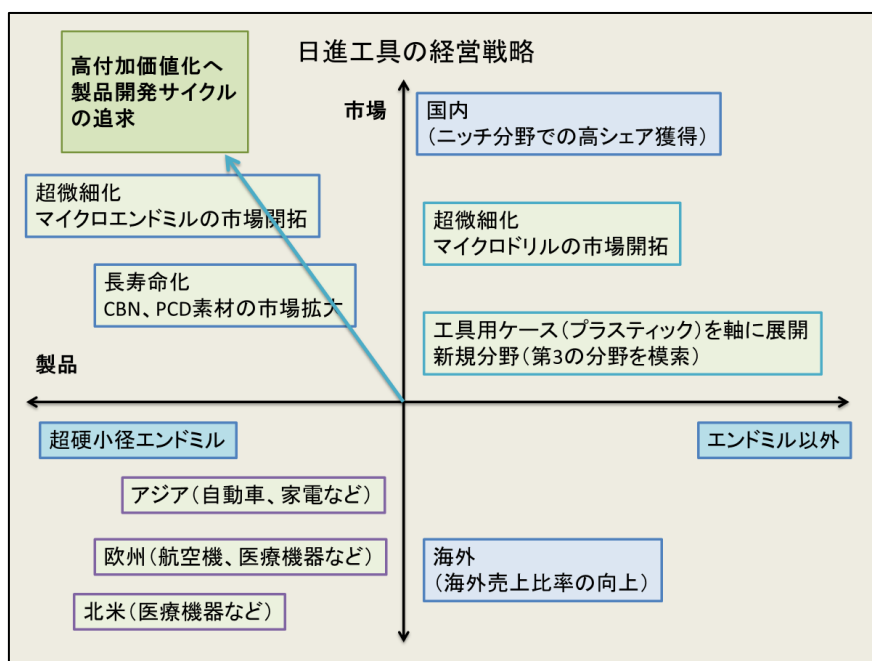
超精密分野は先端技術を必要とする。ここに強い工具を開発している。量は多くないので、

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。

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。実際、新製品攻勢を強めている。従来、年間に4～5型番の新製品投入であったが、前2026年3月期は14型番を出した。

マーケットに合う製品を投入するので、精密高精度のものが中心となり、付加価値も高い。これがプロダクトミックスにプラスの効果をもたらしている。

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。

AI に関連してデータセンター需要が急増している。ここには量産型の電子部品を大量に使うので、その加工用に金型が使われ、当社の高性能エンドミルも需要が拡大している。

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。

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よい。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。

価格が高くて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いく。

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。ラジウス、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いく。

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

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。

ベルアップで、超精密加工、超小径が必要になってくる。

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、今後出てくることが想定できる。

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っ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

	2019.3	2020.3	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3	2027.3 (計画)
設備投資	1268	1755	462	659	686	563	111	486	957
減価償却	629	698	707	692	669	627	644	605	659
研究開発費	296	330	388	428	422	409	427	455	480

(注)2027.3期は会社計画

開発センターの戦力化

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。

バランスシート

(百万円、%)

	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
現預金	7674	8543	8497	8893	9868	9567
受取手形売掛金	1312	1322	1355	1305	1393	1418
商品製品	1043	1191	1382	1299	1408	1470
仕掛品・原材料	714	649	937	1082	899	879
有形固定資産	5477	5435	5412	5361	4842	4765
その他	716	734	1274	1301	1531	1496
資産合計	16936	17874	18857	19241	19941	19595
買掛金	220	249	303	173	213	237
有利子負債	0	0	0	0	0	0
その他	1390	1459	1353	1339	1313	1507
純資産	15326	16165	17200	17729	18415	17851
自己資本比率	89.4	89.2	90.1	91.1	91.4	90.1

設備投資は増加へ

今 2027 年 3 月期の設備投資の増加は、コーティング設備を増強することによる。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。

次の新工場建設に当たっては、免震構造を活かした構造が幅広く利用されよう。今の敷地内に新工場を建てることになろう。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よう。

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。

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

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。

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。

2026年3月期のC/Fでは、営業キャッシュフロー2138百万円に対して、投資キャッシュフロー-380百万円、よって、FCF(フリーキャッシュ・フロー)は1758百万円であった。これに対して、配当金747百万円、自己株式の取得1307百万円であった。

B/Sでは、2026年3月期で現預金9567百万円であり、これは当社の総人件費約32億円の3年分である。また大型設備投資にも十分対応できる水準にある。

キャッシュ・フローの推移

	(百万円)					
	2021.3	2022.3	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3
営業キャッシュフロー	2526	2261	1614	1834	2011	2138
税引後利益	1187	1655	1324	1214	1290	1501
減価償却費	707	692	669	627	644	605
棚卸資産増減	442	-82	-479	-61	73	-42
投資キャッシュフロー	-187	-348	-1137	-575	-392	-380
有形固定資産	-458	-650	-684	-554	-110	-465
フリー・キャッシュ・フロー	2338	1912	477	1259	1619	1758
財務キャッシュフロー	-438	-763	-560	-883	-684	-2055
配当	-438	-563	-560	-683	-684	-747
自己株式		-199	-41	-199	0	-1307
現預金期末残高	7274	8443	8397	8793	9768	9467

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。

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

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。

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ている。

既存分野を低価格で攻めるというのも 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う作戦は、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。

事業リスクと対応

・災害及び新型コロナウイルス	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

中国への対応

中国内でタングステンの価格は高騰しており、安いだけの工具は使われなくなっている。政府は工具の国産化を進めているが、当社の工具を必要とする需要は一定程度あり、2026 年 3 月期の受注も順調であった。

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。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。

中国で、スマホ関連や自動車部品に加え、VR 機器や自動運転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

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。

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いきそう。

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。販路がしっかりとできていれば、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。

海外の成長が高まろう～インドが有望

グローバルな自動車需要が増える中で、その供給はどかが担うのか。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らう。

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2026年3月期で約35%と過去最高となったが、この比率は上がっていきそう。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 タングステンの市況高騰の影響で減益へ

前 2026 年 3 月期は増益で着地

2026 年 3 月期は、売上高 9494 百万円（前年度比+0.7%）、営業利益 1959 百万円（同+10.9%）、経常利益 2011 百万円（同+13.0%）、純利益 1442 百万円（同+14.0%）と、会社計画の減益予想を覆して、増益を確保した。下期の回復、とりわけ 4Q の業績が大きく伸びたことによる。

上期は米国関税問題で、一時的に輸出企業に影響が出たが、AI 関連需要がリード役になって、下期の好転に結び付いた。国内では、データセンター分野や半導体関連が需要増となった。自動車では HV（ハイブリッド）中心に回復がみられた。海外では、アジアを中心に、自動車やデータセンター関連が良好であった。

売上高経常利益率は、KPI 目標の 20%を上回って、21.2%を確保した。ROE も 8.0%となった。

製品構成（プロダクトミックス）では、自動車部品関連の特殊品が減り、小径比率が初めて 80%を超えてきた。台湾、中国向けに増えている光学関連では、スマホのカメラ部分や自動車のカメラセンサーに使うレンズを加工するためである。

原価低減は毎年、継続的に行っており、エンドミル 1 本当たりの原価を下げるために、段取り時間、加工時間、検査の自動化などに力を入れており、一定の成果を出している。

米国関税政策で輸出向け金型関連が影響を受け、新車開発案件の回復が遅れた。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た。

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。

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。

タングステンの価格高騰

中国の輸出規制に伴うタングステンの国際市況は、急騰した後、高止まっている。欧州向けの APT 価格は、2025 年 1 月に 340 ドル/MTU であったものが、年後半から急騰し、2026 年 4 月には 3000 ドルに達し、その後も 3000 ドル台をキープしている。9 倍に値上がりした。（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）

主要生産国の中国は、2025 年 2 月にタングステンなどの戦略鉱物に輸出ライセンス制を導入し、2026 年 1 月には日本向けデュアルユース品目に対して、輸出管理を強化した。ハイテクの民間需要と同時に軍需用（ミサイルや砲弾など）にも使われるデュアルユースについて、中国からの APT 輸出は 3 月からゼロとなっている。

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。

供給制約が国際市況の高騰に結び付いている。短期的にはタングステン材料の調達について、中国以外にシフトすることは困難であるが、数年をみれば調達国の多様化は進展しよう。その場合でも国際市況がもとに戻ることはないと思われるので、原材料コストの高止まりは避けられないであろう。

業績予想

(百万円、%、人)

	2023.3	2024.3	2025.3	2026.3	2027.3(予)	2028.3(予)
売上高	9656	9040	9431	9494	10600	11000
粗利益	5115	4942	4983	5261	5300	5000
(同率)	53.0	54.7	52.8	55.4	50.0	45.5
販売管理費	3007	3075	3215	3301	3650	3900
(同率)	31.1	34.0	34.1	34.8	34.4	35.5
営業利益	2108	1867	1767	1959	1650	1100
(同率)	21.8	20.7	18.7	20.6	15.6	10.0
経常利益	2131	1908	1779	2011	1650	1100
(同率)	22.1	21.1	18.9	21.2	15.6	10.0
従業員	352	350	358	364	370	375

(注) 同率は対売上比

影響と対応の方向

中国からタングステンのパウダーを輸入し、それを例えば三菱マテリアルはタングステンとコバルトを焼結して工具用の棒状資材を作る。当社はこれを購入し、そこに刃付け加工をし、コーティングをして、エンドミルに仕上げていく。このタングステンパウダーの供給を中国は止めており、国際的価格が上がっている。

一方、国内においてはタングステンのリサイクルも進んでいる。リサイクルの活用は一段と進むことになろう。また、中国以外の国でのタングステンの採鉱、パウダーの供給も数年かけて進むことになろう。

当社にとっては、1) 原材料及び製品の在庫があるので、それで販売を継続することができる。2) 販売価格は値上げをする必要があるが、それを見越して仮需が発生し、目先の販売はかなり伸びている。3) しかし、資材の調達が難しくなると、生産調整を余儀なくされるかもしれない。4) 米中、日中の政治・経済的緊張が緩和されれば事態は収まろうが、樂觀はできない。5) タングステンの調達先の多様化が進んで、一定の見通しが立つには、2～3年を要するかもしれない。

日進工具のマネジメントとしては、目先の業績に捉われることなく、2～3年を見据えたサステナビリティ戦略の遂行を視野に置いている。

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。

業績へのインパクト

この原料コストの上昇がビジネスにどう響くか。1) 原材料の調達はあるのか。2) コストアップにどのくらい影響してくるのか。3) 価格転嫁でどこまで吸収できるのか。

工具メーカーにとって、原材料の調達はできそうなので、供給制約とはならないようだ。市況が9倍になったからといって、すぐに全額響いてくるわけではない。

これまでの原材料の在庫があり、製品在庫も3.5か月分は有している。日進工具は、原材料の仕入れには移動平均法を使っているため、コストアップはじわりと効いてくる。3000ドル前後が続くとすると、半年後には原材料のコストアップが効いてくることになる。材料費が2倍になると、15億円の負担となる。これを吸収するには20%の製品価格の値上げが必要となる。

値上げはマーケットを見ながら

競合の状況はどうか。原材料のコストアップは業界共通であるが、原材料の調達力、製品の競争力、事業ポートフォリオの構成（プロダクトミックス）、マーケティング戦略によって、価格転嫁に差が出てくる。

日進工具は小径エンドミルでは業界トップであるが、競争メーカーの販売政策をみながら、価格の引き上げを検討していく。

競合のユニオンツールは小径エンドミルについて、価格据え置きを明言して、シェアアップを狙っている。主力のPCBドリルは半導体向けに値上げをして十分対応できるので、エンドミルに対してはシェアアップを有力な方策としている。

これに対して、日進工具は新製品攻勢で有力顧客をキープしつつ、内外の新規ユーザーを開拓し、高付加価値化を進めようとしている。

四半期別の注目指標

	2025.3期				2026.3期				2027.3期
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
小径比率	79.9	79.4	79.9	80.6	79.3	80.5	80.1	81.6	80.4
国内売上比率	67.1	67.7	66.2	65.6	65.2	64.7	66.8	65.0	63.3
海外売上比率	32.9	32.3	33.8	34.4	34.8	35.3	33.2	35.0	36.7
売上高粗利益率	51.2	53.9	53.8	52.4	54.0	51.7	56.3	59.3	54.7
売上高販管費率	36.4	33.9	33.5	32.7	36.8	35.7	34.2	32.7	29.6
売上高経常利益率	14.9	20.0	20.4	20.0	17.6	16.5	22.4	27.5	25.8
経常利益	330	475	488	477	399	383	529	698	741

1Qは好業績を達成

2027年3月期の1Qは、売上高2878百万円（前年同期比+27.0%）、営業利益721百万円

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。

(同+84.6%)、経常利益 741 百万円 (同+85.6%)、純利益 516 百万円 (同+97.1%) と好調であった。

売上は、国内向けが+23.5%、海外向けが+33.6%であった。国内は、自動車関連が低調であったが、AI のデータセンター向けを中心に半導体や電子部品関連が好調であった。海外では、中華圏で自動車を含む光学・センサー関連が好調であった。

タングステン市況高騰を映して、原材料価格が上昇してくる。それを反映させる値上げを打ち出している。工具の供給不安もある中で、仮需も発生している。この数量効果も加わって、業績は大きく伸びた。

製品在庫は 3.5 か月分ある。原材料の在庫もあるので、原材料のコストアップは下期から次第に効いてくる。よって、2Q の業績もいい方向にあらう。

会社側は、1Q の決算公表時に、上半期及び通期の業績計画を公表した。営業利益で、1Q 721 百万円に対して、2Q 269 百万円、下半期(3Q~4Q)180 百万円とみている。仮需の反動やコストアップを織り込む一方、値上げ効果も見込んでいるが、かなり保守的な計画である。

海外地域別売上高

	2025.3				2026.3				2027.3
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
中国・香港・台湾	343	340	403	412	354	403	345	473	546
その他アジア	190	204	197	204	222	210	235	208	271
欧州	159	155	151	140	153	129	156	152	173
米国他	55	65	54	62	59	76	47	54	63
合計	748	766	807	820	789	819	784	889	1055
海外売上比率	32.9	32.3	33.8	34.4	34.8	35.3	33.2	35.0	36.7

業績の見方

コストアップの影響が P/L に響いてくるには 6 か月のラグがある。値上げについては慎重に競合をみながら手を打っていく。

よって、2027 年 3 月期の上期の業績は好調に推移しながらも、下期はコストアップで減益となろう。それでも会社の公表利益は上回ってこよう。

来期は、原材料のコストアップがフルに効いてくるので、一定の値上げを実行していくが、減益は避けられない。それでも、30 円配当の原資は確保することができよう。

単体で見た時の日進工具の売上製造原価率は、2026 年 3 月期で約 50%、そのうち材料比率は 30%である。よって、材料費が 2 倍に上がるとすると、原価率は 15%ほど上がり、営業利益は 10 億円程度となる。価格転嫁でカバーするには 10~30%の値上げが必要となる。

8 月受注分から価格改定を実施している。値上げの改定率は、1)直径 4mm 以下で 0~10%、2) 4~6mm で~30%、3) 6mm 超で 20%以上、4) CBN/PCD 製品で改定なし、である。主力の 4mm 以下でどのくらい浸透してくるか。その次の価格戦略についても実効が問われる。

アナリストの業績予想は、2027 年 3 月期の営業利益で 1650 百万円 (前年度比-15.8%)、

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。

来期は同 1100 百万円（同-33.3%）とした。半導体・電子部品関連は好調を持続し、輸出も拡大が見込める。しかし、タングステンなどの原材料について、高止まりが影響しよう。これに対して、値上げで対応することになるが、一定のタイムラグは避けられない。

今後の展開

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中で、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ろう。

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、株主還元力が入ろう。

5. 企業評価 競争力を強化し、高収益へ復帰をめざす

安定高配当

2027年3月期の配当は、上期15円、下期15円の計30円を予定している。配当については、フリーキャッシュフローが積み上がってくるならば、継続的増配を進める方向にある。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ことを、株主重視という観点で重要な戦略としている。

自己株式の取得

自己株式の取得を実施した。昨年11月から今年3月までの約5か月間で、自社株買い（自己株式の取得）を150万株（株式総数の6.0%）、13億円を実施した。

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

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。

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 zu 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。

2026 年 3 月末の株主数は 1.37 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

2026 年 6 月末で現預金を約 95 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 32 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。

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。

8 月 24 日時点の株価でみると、PBR 1.13 倍、ROE 6.5%、PER 17.5 倍、配当利回り 3.5% である。資材調達環境が好転してくれば、業績好転に弾みがついてこよう。グローバルな競争力は高い。ニッチな市場での収益回復に注目したい。