

タムロン (7740) 2025年12月期 決算説明会レポート

2026年2月6日開催 説明会概要・分析



決算総括 (Executive Summary)



25/12期実績：OEM在庫調整により減収減益なるも、**第4四半期（10-12月）は全セグメントで増収増益**を達成。業績は底打ちし、回復軌道へ。



26/12期見通し：売上高910億円、営業利益185億円へのV字回復を計画。**過去最多「10本以上」の新レンズ投入**とFA在庫調整一巡が牽引。



投資評価：「**やや強気**」 (Slightly Positive)。PER約12倍と割安水準。26/12期または27/12期の過去最高益更新が視野に入り、リスクリワードは良好。

Based on FY25/12 Financial Results Briefing (Feb 6, 2026).

25/12期業績分析：OEM調整で減益も、第4四半期に鮮明な回復

通期実績のポイント:

- **売上高**: 850億円 (-3.8% YoY)
- **営業利益**: 166億円 (-13.4% YoY)
- **要因**: 写真事業におけるOEM顧客の在庫調整による数量減が主因。為替のプラス効果やコストダウンでも吸収しきれず。

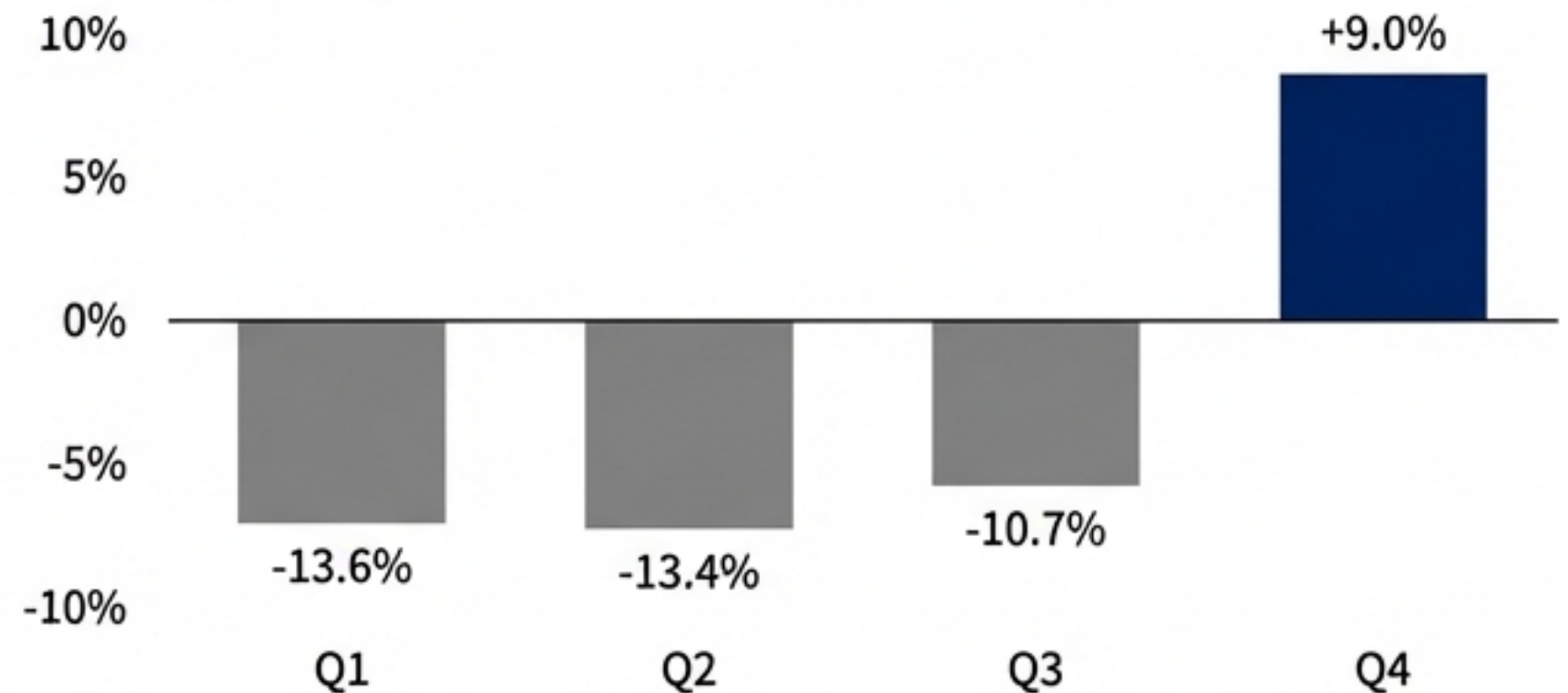
第4四半期 (Q4) の転換点:

- 通期とは対照的に、Q4単独では **売上高 +8.9%**、**営業利益 +9.0%** と力強い回復。
- 全3セグメント (写真、産業、その他) で増収増益を達成。
- 顧客の在庫調整完了と新製品効果により、2026年に向けた好発進を確認。

連結業績概要 (百万円)

	FY24	FY25予想	FY25実際	FY25 vs. FY24 YoY
売上高	88,326	88,500	85,012	-3.8%
営業利益	8,049	13,560	166,400	-13.4%
経常利益	4,926	1,804	13,961	-14.5%
当期純利益	2,099	5,030	6,012	+9.0%
当期純利益	1,424	4,464	7,338	+8.0%

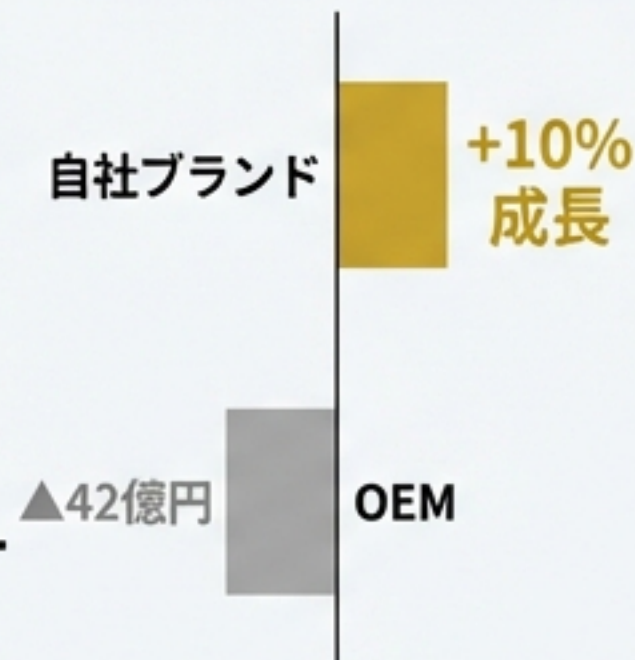
四半期別営業利益 前年同期比成長率



セグメント別・ユーザー別分析：自社ブランドの底堅さとOEMの変動

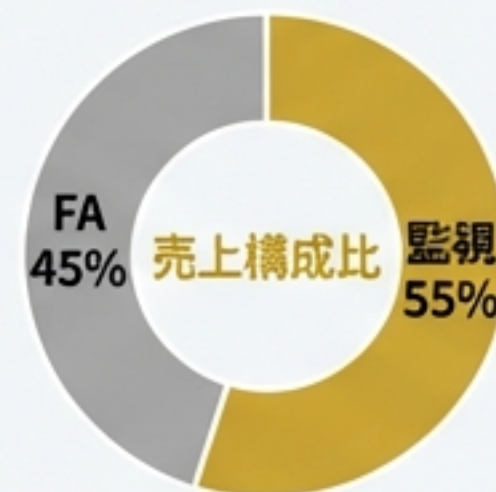
写真関連事業 (Photo Business)

- 自社ブランド (Own Brand) : 米国市場が好調 (+10%成長)。欧州・中国は上期苦戦も下期に回復基調へ。
- OEM : 顧客在庫調整により大幅減収 (▲42億円の影響)。一部モデルの発売延期も響く。



監視 & FA関連事業 (Industrial/FA)

- FA : 顧客の在庫調整が長引き微減収だが、利益率は改善 (約14%)。
- 監視 : 堅調に推移。



モビリティ & ヘルスケア (Growth Engines)

- 車載 (Auto) : 中国EV市場の減速下でも増収を維持。
- 医療 (Healthcare) : +50%の大幅成長を記録し、10億円規模の事業へ拡大。



26/12期業績予想：V字回復と過去最高益への再挑戦

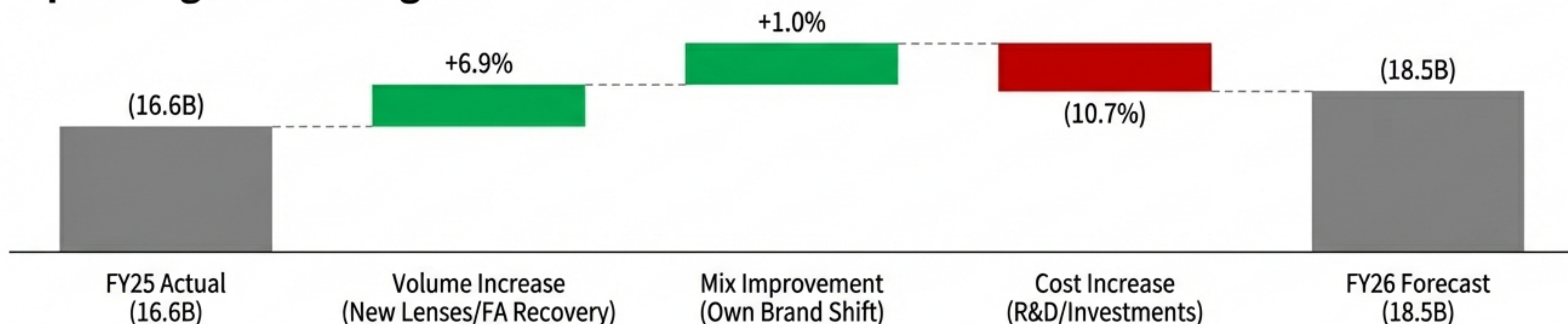
2026年12月期 会社計画

- 売上高: 910億円 (+7.0% YoY) — 900億円台への再挑戦
- 営業利益: 185億円 (+11.2% YoY)
- 営業利益率: 20.3% (20%超の高収益性を維持)
- 配当予想: 37.00円 (前期比増配)

前提条件と自信:

1. 為替: 実勢レートより円高 (保守的) に設定。
2. コスト吸収: 研究開発費の増加や米国関税リスクを、増収効果とミックス改善で吸収。
3. 確度: 第4四半期のモメンタムと具体的な製品ロードマップに基づき、達成確度は高い。

Operating Profit Bridge FY25 to FY26



写真事業戦略：過去最多「10本以上」の新製品投入



地域別見通し (Regional Outlook):

- 米国: 継続的な強さを維持 (+10%予想)。
- 欧州: 回復局面入り (+10%目標)。
- 中国: 経済停滞下でもシェア拡大でプラス成長 (+5%目標)。

産業用事業：在庫調整一巡と高収益化の定着

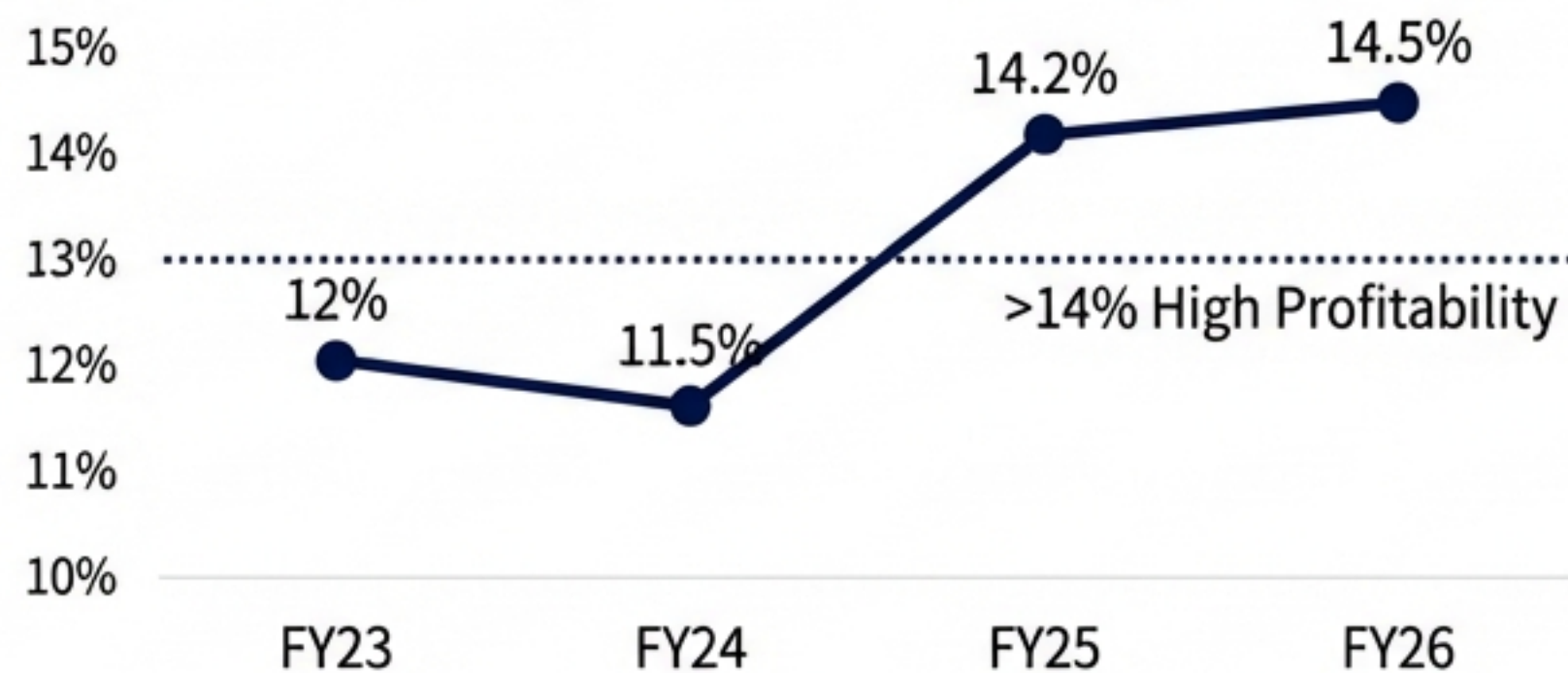
監視 & FA (Surveillance/FA)

- **在庫調整完了:** FA (Factory Automation) 顧客の在庫調整は一巡。受注は正常化へ。
- **高収益体質:** すでに営業利益率目標 (13%台) を前倒しで達成。26年はトップラインの成長で利益額を拡大。
- **アップサイド:** 中国製造業の回復が早まれば、業績上振れの可能性大。

モビリティ & ヘルスケア

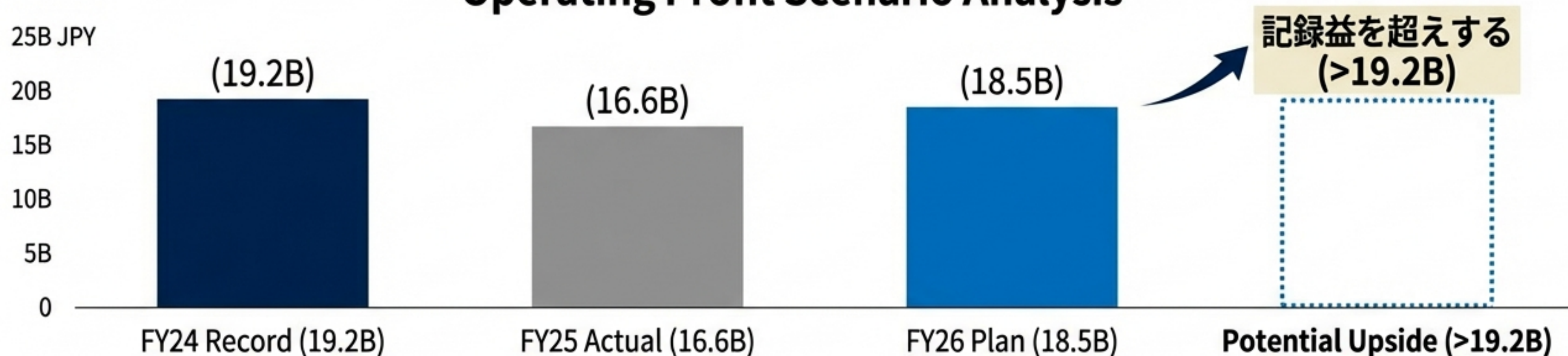
- **車載:** ADASセンシング技術の採用拡大が続く。
- **医療:** FY25の高成長 (+50%) モメンタムを維持。

Industrial Segment Profit Margin Trend



最高益更新への道筋と上方修正の可能性

Operating Profit Scenario Analysis



レコード更新への条件:

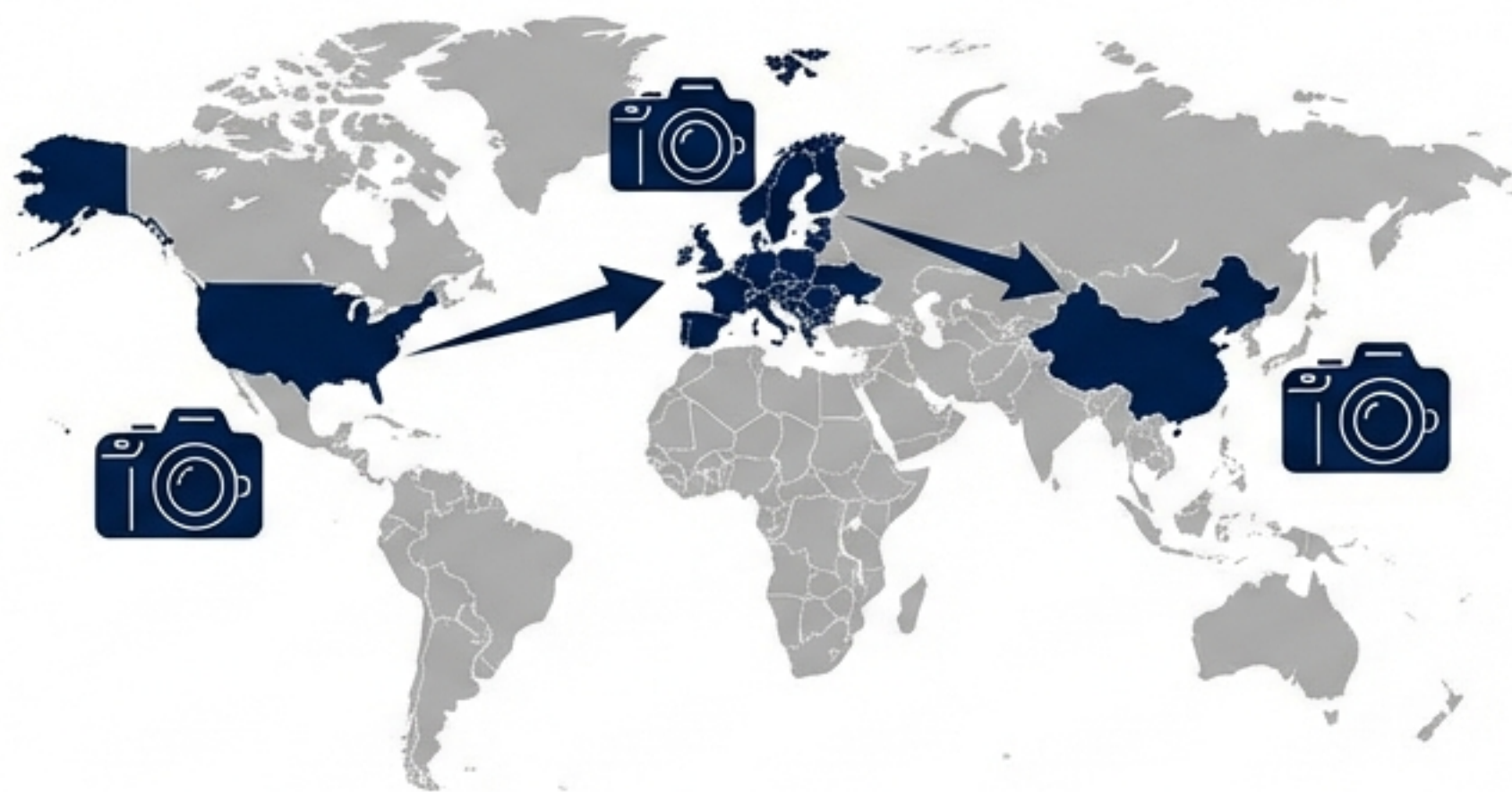
- 過去最高益 (FY24: 192億円) との差はわずか。
- ドライバー 1: 低採算OEMから高採算な自社ブランド新製品へのミックス改善。
- ドライバー 2: 「10本以上」の新レンズがヒットすれば、計画を上回る可能性が高い。
- ドライバー 3: ベトナム・中国工場の生産性向上による原価低減。

保守的な為替前提を考慮すると、実質的な実力値はすでに過去最高益水準にある。

中長期成長戦略：グローバル展開とM&Aシナジー

Global Lens Supplier No.1

- 戦略: 「スマホからのステップアップ層」を取り込む。
- 地域: 米国市場をエンジンとしつつ、欧州・中国でのシェア奪還を強化。



Optical Solution Provider (M&A戦略)

- 変革: 単なる「レンズメーカー」から「光光学ソリューション企業」へ。
- M&A: FA/マシンビジョン領域での買収を模索。「光学+カメラ+AI画像処理」の統合を目指す。
- 地政学リスク対応: 米国でのM&Aや拠点活用により、中国リスクを回避しつつインフラ・防衛関連需要を取り込む。



企業評価と結論：割安感と成長期待

指標	タムロン (7740)	精密機器セクター平均
PER (予想)	~12.2x	15x - 20x
PBR (実績)	~1.2x	--
配当利回り	~3.5%	--

結論:

- 織り込み済み: FY25の減益要因は株価に反映済み。
- 過小評価: 市場は「新製品10本」のインパクトと「在庫調整完了」を十分に織り込んでいない。
- カタリスト: 今後の月次売上データで回復が確認できれば、セクター平均への水準訂正（リレーティング）が期待される。

やや強気