

株式会社ツガミ

アジアの製造業を支える工作機械メーカー

証券コード：6101

【注意事項】

当資料は、本ホームページを閲覧される方へ、下記対象企業への投資を推奨するものではありません。投資判断は閲覧者各位の自己判断で行って頂きますようお願いいたします。対象企業は弊社による投資助言の対象となっている企業場合があります。

あすかコーポレートアドバイザーは、「共創型エンゲージメント投資」を理念として掲げ、投資助言を行っています。私たちは、企業との対話を通じて価値向上を後押しするだけでなく、企業が持つ中長期的な価値創造の可能性を、株式市場を含む社会全体に広く伝えていくことも長期のエンゲージメント投資家の重要な役割であるとの考えに基づき、本レポートを作成しております。

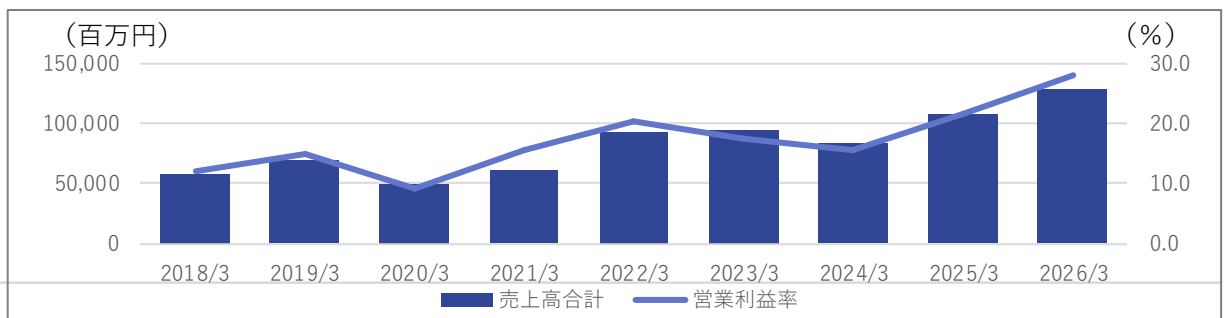
本レポートで紹介する株式会社ツガミ様は、小型工作機械を中心とした精密自動旋盤専門メーカーで中国を中心に高いシェアを誇っています。また、強固な財務体質を背景に連続増配を維持し、自社株買いも含め株主還元に誠実に向き合う企業でもあります。まず本レポートでは、基本的な会社概要と沿革、事業内容などをご紹介します。今後は、長期の成長ストーリーや我々との対話の状況等についてもご紹介させていただく予定です。

会社概要：

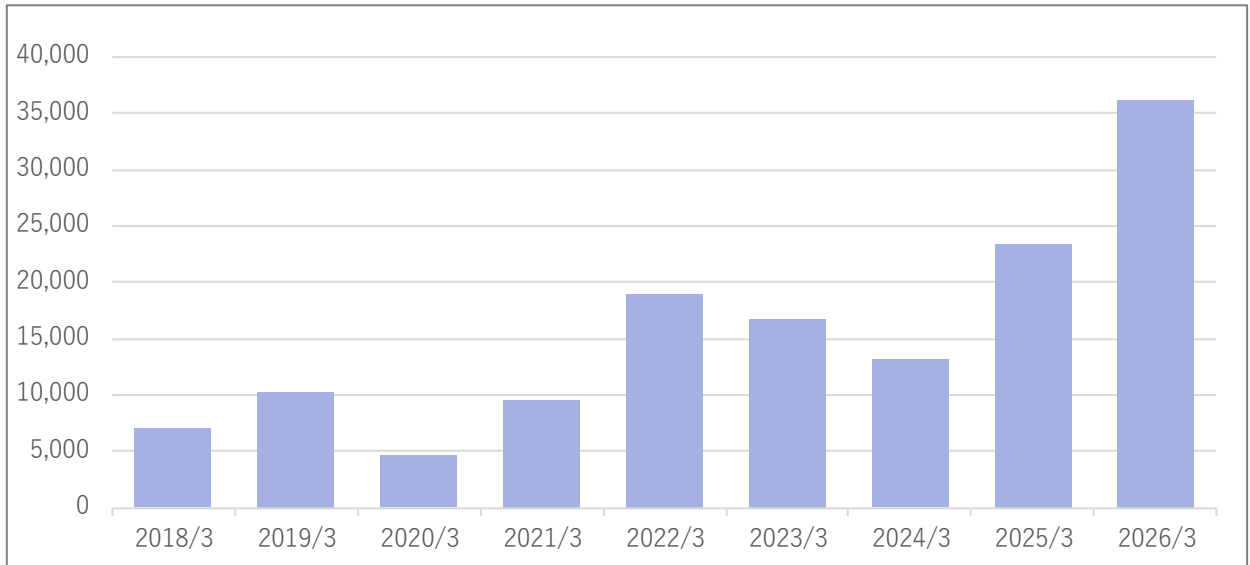
世界の小物精密加工を支える精密自動旋盤専門メーカー

ツガミは1937年に設立され、東京都中央区に本社を置く精密工作機械メーカーです。証券コード6101として東京証券取引所プライム市場に上場しており、2026年3月期の連結売上収益は1,291億円、海外売上比率は94.9%に達します。主力はCNC精密自動旋盤（コンピューター制御で金属を削り、小さく精密な部品を量産する旋盤）で、小物精密部品を高速・高精度で量産するための機械に強みを持ちます。2026年3月期では自動旋盤の売上収益が1,086億円と連結の約84%を占めています。生産・販売の中心は中国とインドにあります。日本はR&D（研究開発）・ハイエンド開発を担う拠点として位置づけられています。

売上高、営業利益の推移



営業利益額の推移（百万円）



事業概要：精密自動旋盤への集中で、シクリカルの常識を覆すアジアの製造業のインフラ企業

ツガミは精密自動旋盤中心の工作機械メーカーですが、その実態は[アジアの製造業のインフラ企業](#)であると私たちは考えています。

2003年の西嶋社長（当時）就任時は、売上約142億円・営業赤字という厳しい局面にありました。2010年以降、中国を軸に事業を再設計し、2026年3月期には中国事業の外部向け売上収益1,035億円、営業利益率約28%にまで到達しています。同業他社が受注サイクル（景気に応じて設備投資の発注が増減する波）に翻弄され利益が大きく変動しやすいのに対し、ツガミは[受注サイクルの中でも相対的に安定した利益を確保できる収益モデル](#)を築いています。

財務も極めて安定しています。2026年3月期の自己資本比率は約52%と厚く、営業CF（本業で稼いだ現金）は286億円、期末現金は421億円に達するなど、不況期に傷みやすい典型的なシクリカルビジネスとは一線を画しています。直近では継続的に自社株買いを行っており、株主還元も積極的です。工作機械メーカーとしてのシクリカル性（景気の波に業績が左右される性質）は否定できませんが、構造的な強い収益基盤とグローバル展開余地を持つ点で、単純な設備投資サイクル株とは別の文脈で評価すべき企業と考えております。

戦略の特徴：高級機の安全地帯から降り、製造構造そのものを現地化して中価格帯を取りにいく覚悟

他の日系工作機械メーカーとの最大の違いは、「高品質・高価格の安全地帯だけで戦うことを選ばなかった」点にあります。他社が5軸・複合加工（1台で多方向の加工を同時にこなす高機能機）・DXソリューションで高付加価値を追う一方、ツガミは中国市場の低～中価格帯需要を正面から取りに行く判断をしました。

そのために製造構造そのものを変えています。部品も中国では内製化し、現地生産・販売・サービス網を一体で構築することで、価格競争に巻き込まれても利益が残る原価構造を実現しました。工作機械が主力の上場日系企業では、ツガミほど中国での現地生産・内製化を収益モデルの中核として明示している会社はありません。

地域ごとの役割分担も明確で、日本はR&D（研究開発）・ハイエンド開発、中国・インドは量産・収益化と割り切っています。中国で確立したこのモデルの水平展開として現在進行中なのがインドで、鋳造から機械加工・組立まで一貫した現地拠点を構築中です。月産200～300台体制を2～3年以内に目指しており、投資先行ステージ（先に設備投資がかさみ利益が出にくい段階）から収益貢献ステージへ移行しつつあります。「日本品質を保ちながら現地価格で戦う」という矛盾を、内製化と現地化の深度で解いた点が、ツガミの本質的な差別化だと考えています。

中国市場における立ち位置：中国製造業高度化の「つるはし」を供給するインフラ企業

中国工作機械市場は三層に分かれます。ローエンド（低価格帯）は中国ローカルが価格競争を制し、ハイエンド（高価格帯）は日独外資が精度・信頼性で優位を保っていると言われています。問題は最も需要の厚い中間帯で、ここでは価格・精度・稼働率・サービス・量産対応のすべてを同時に満たす必要があります。ツガミが優れているのは、このゾーンで市場が変動しても、赤字にもならず現地メーカーとの価格競争にも勝っていくための量産体制を築いていることだと私たちは考えています。この市場の厳しさは、Precision Tsugami China（ツガミの中国子会社。香港市場に上場）の中間報告にも率直に書かれています*。「中国製造業全体に過剰能力（需要を超えて生産設備が積み上がった状態）が積み上がり、下流産業の競争激化に伴って顧客の設備調達コストへの要求は厳しくなっています。」との記載の通り”日系ブランドだから多少高くても買う”という余地は小さくなっています。

加えて、中国工作機械市場は2025年に入って二極化が鮮明になっていると言われています。ローエンドは過当競争に陥り、売上は立っても利益が残らない消耗戦の様相を呈する一方、NEV（新エネルギー車。EVやプラグインハイブリッドなどの総称）やAIサーバー、航空宇宙といった用途に支えられたハイエンドは、底打ちからの回復局面に入りつつあります。

製造業PMI（企業の購買担当者への調査をもとにした景況感指数。50を上回れば拡大、下回れば縮小を示す）は2025年を通じて好不況の節目を下回る月が続き、市場全体の需要は依然として弱いままです。そこに中国ローカルメーカーの品質向上と価格攻勢が重なり、外資にとっては価格でも性能でも逃げ場の乏しい競争環境になっていると考えられます。

こうした環境にあっても、ツガミの立ち位置は際立っています。市場では、同社は中国の高精度小型旋盤市場で高いシェアを握ると推測され、このセグメントの明確なリーダーだと私たちは考えています。優位の源泉は三つあります。第一に、小物精密部品の量産で問われる精度の持続性・安定性・効率を支える、長年蓄積した技術ノウハウ。第二に、量産体制で規模の効果により生産コストを抑えつつ顧客対応の速度を高め短納期出荷する、徹底的に現地化したオペレーション。第三に、中国全土に広がる営業・サービス網です。工作機械は故障すると顧客企業の生産全体に影響が出るが多いため素早くサービス・修理が行える体制は顧客から選ばれる要因となっています。

同社は2026年3月期に、売上26.2%増に対してEPS51.1%増という数字を出しました。売上増加に加え全社KAIZEN活動（現場主導で無駄を省きコストを下げ続ける継続的な改善活動）による原価低減と効率改善も進んでいます。

需要ドライバーの構造も変わってきました。従来のガソリン車に加え、NEVを含む次世代自動車部品向け売上は全売上の44%まで拡大しています。さらにAIサーバー向けの精密部品加工需要、そしてヒューマノイドロボットの周辺部材など、小型精密部品の加工需要が同時に立ち上がりつつあります。「中国依存」という文脈でリスクとして評価されやすい中国事業ですが、正確には、中国製造業の高度化に対して精密部品加工インフラを供給するポジションへの転換が進んでいます。同じモデルをインドへ移植できれば、中国に続く成長基盤になり得ると考えられます。

※ TSUGAMI CHINA 2025 Interium report https://www.tsugami.com.cn/media/2324/hkex-eps_20251212_11953362_0.pdf

次回レポートでは、中国・インドなどでのツガミの市場環境・競争環境を深掘りしてご紹介する予定です。

重要事項説明

■ 投資顧問契約の概要

投資顧問契約は、有価証券及び金融商品の価値分析に基づく投資判断をお客様に助言する契約です。

当社の助言に基づいて、お客様が投資を行った結果は、すべてお客様に帰属します。当社の助言は、お客様の投資判断を拘束するものではなく、また有価証券の売買を強制するものではありません。なお、有価証券投資の結果、お客様に損害が発生することがあっても、当社はこれを賠償する責任は負いません。

■ 投資顧問契約に係るお客様のリスク

お客様は、当社と投資顧問契約を締結し、当社はお客様へ助言を行うことで報酬を得ます。

当社は、助言した有価証券の将来の運用成果を保証するものではありません。

■ 投資顧問契約の主なリスク

お客様への助言対象は、主に国内の株式を投資対象としますので、有価証券等の価格の下落や、有価証券等の発行会社の倒産や財務状況の悪化、為替の変動等の影響により、助言をおこなった有価証券の価値が下落し、損失を被ることがあります。

助言を行う有価証券の種類や投資制限、投資市場、投資対象国などが異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、投資顧問契約の締結にあたっては契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

■ 投資顧問契約の係る報酬等の費用

投資顧問契約による報酬（投資顧問料）は、基本報酬と成功報酬との2種類から成り、事前にお客様との個別の交渉により決定します。原則として、契約資産の額に基づき報酬料率を適用します。

■ その他ご留意して頂きたい事項

当資料は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中に記載した内容、数値、図表等は、当資料作成時点のものであり、今後、予告なしに変更することがあります。当資料で使用している各指数に関する著作権、知的所有権その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資成果を示唆ないし保証するものではありません。本資料の一部または全部を当社の書面による許可なくして第三者に再配布または閲覧させることを禁じます。

■ 以下の項目については契約締結前交付書面をご確認ください

- ① クーリング・オフの適用
- ② クーリング・オフ経過後の契約の解除
- ③ 投資顧問契約の終了の事由

■ 金融商品取引業者

社名 : あすかコーポレートアドバイザー株式会社
所在地 : 〒105-7307 東京都港区東新橋1-9-1 東京汐留ビルディング7階
TEL: 03-6263-9690
業務概要 : 投資助言・代理業
登録番号 : 関東財務局長（金商）第2162号（2009年3月30日）
加入協会 : 一般社団法人 資産運用業協会