

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

タムロン

7740 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

2025 年 9 月 5 日 (金)

執筆：客員アナリスト

佐藤 譲

FISCO Ltd. Analyst Yuzuru Sato



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2025 年 12 月期中間期の業績概要	01
2. 2025 年 12 月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画の進捗状況	01
4. 株主還元方針	02
■ 会社概要	03
1. 事業概要	03
2. 特徴と強み	04
3. カメラ用交換レンズの市場動向と同社のポジション	04
■ 業績概要	06
1. 2025 年 12 月期中間期の業績概要	06
2. 事業セグメント別の動向	08
3. 財務状況と経営指標	10
■ 今後の見通し	11
1. 2025 年 12 月期の業績見通し	11
2. 中期経営計画	14
■ 株主還元策	19

要約

新製品投入効果で 2025 年 12 月期業績は 5 期連続の増収増益見通し

タムロン<7740>は、総合光学メーカーであり、カメラ用交換レンズメーカーの大手で、カメラメーカーの純正品を除けば世界最大手である。高い技術力を生かして工業用や車載、医療用など事業領域の拡大を進めている。生産拠点は日本と中国、ベトナムの世界 3 極体制を構築しており、海外生産比率は約 90% となっている。

1. 2025 年 12 月期中間期の業績概要

2025 年 12 月期第 2 四半期（以下、中間期）（2025 年 1 月～6 月）の連結業績は、売上高で前年同期比 7.0% 減の 41,714 百万円、営業利益で同 15.1% 減の 9,203 百万円と減収減益となった。円高によるマイナス影響（売上高で 6.5 億円、営業利益で 3.5 億円※）に加えて、前年同期に好調だった写真関連事業が反動減で減収となったことが要因だ。ただ、会社計画（売上高 41,200 百万円、営業利益 8,400 百万円）に対しては、為替レートが円安で推移したほか原価低減効果や販管費の抑制に取り組んだことで売上高、営業利益とも上振れて着地し、営業利益率は 22.1% と引き続き高水準を維持した。

※ 前年同期の平均為替レート（152.37 円 /USD、164.75 円 /EUR）に対して当中間期は 148.43 円 /USD、162.31 円 /EUR となった。

2. 2025 年 12 月期の業績見通し

2025 年 12 月期の連結業績は、売上高で前期比 1.7% 増の 90,000 百万円、営業利益で同 1.6% 増の 19,500 百万円と期初計画（売上高 92,000 百万円、営業利益 20,000 百万円）を若干下方修正した。写真関連事業の OEM 向けが想定を下回る見込みとなったためだが、増収増益は継続する見通しだ。下期だけで見ると自社ブランド品の新製品投入効果や監視 & FA 関連事業の堅調推移もあって、2 ケタ増収増益に転じる見込みとなっている。米国の関税引き上げで 4 億円程度の費用増要因となるが、コストダウンや生産性向上等の原価低減で吸収可能と見ている。下期の為替前提レートは USD で 145 円、EUR で 168 円、同水準よりも円高に進まなければ会社計画の達成は可能と見られる。

3. 中期経営計画の進捗状況

同社は 2026 年 12 月期までの 3 ケ年の中期経営計画において、写真関連事業のキャッシュカウ化を進めるとともに、光学レンズの新規用途開拓を進めながら事業規模を拡大していく方針を掲げた。写真市場以外では、セキュリティや FA、車載、医療分野で着実に市場開拓を進めており、ロボット、農業、光通信分野における研究開発も進んでいる。中期計画の折り返し点を過ぎたところだが、事業戦略、業績ともに順調に進んでいると弊社では評価している。2026 年 12 月期は自社ブランド品で 10 本の投入を計画している写真関連事業の拡大が期待でき（2025 年は 6 本を計画）、為替が現在の水準を維持するようであれば、業績目標（売上高 950 億円、営業利益 205 億円）を十分に達成できる範囲と考えられる。

要約

4. 株主還元方針

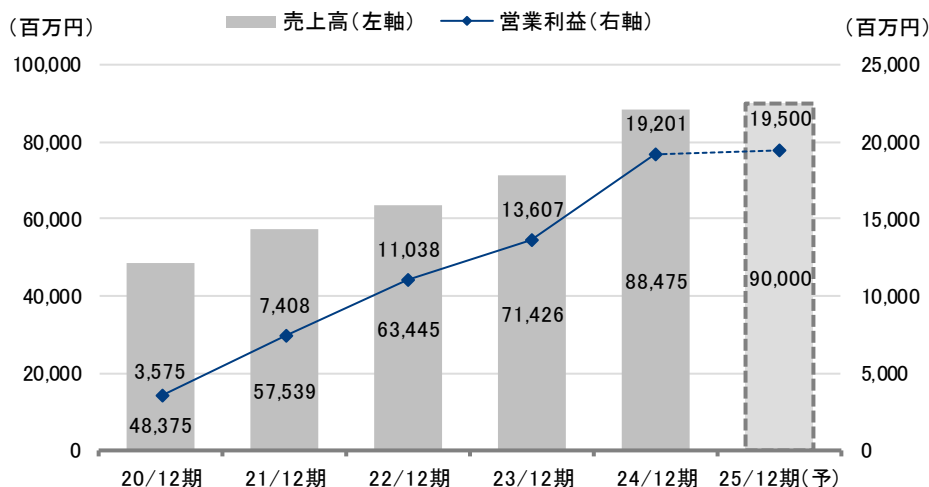
株主還元策として、総還元性向 60% を目安に配当金（配当性向 40% を目安）と自己株式取得を実施していく方針だ。2025 年 12 月期の 1 株当たり配当金は株式分割後※で前期比 1.25 円増配の 36.25 円（配当性向 40.3%）と 5 期連続の増配を予定している。また、2025 年 2 月に自己株式 100 万株を 3,980 百万円で取得しており、2025 年 12 月期の総還元性向は 68% となる見通し。

※ 2025 年 7 月 1 日を効力発生日として 1：4 の株式分割を実施した。

Key Points

- ・カメラ用交換レンズを主力事業とする総合光学メーカー
- ・2025 年 12 月期は期初計画を若干減額するも増収増益が続く見通し
- ・2026 年 12 月期の営業利益目標 205 億円は射程圏内に
- ・総還元性向 60% 程度を目安に累進配当と自己株式取得を実施

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

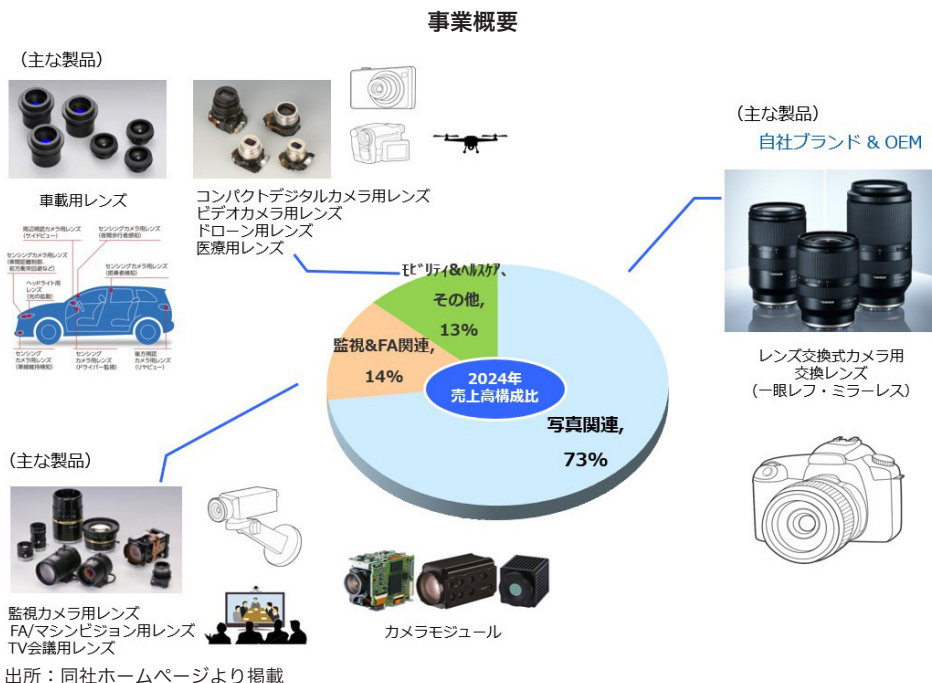
会社概要

カメラ用交換レンズを主力事業とする総合光学メーカー

1. 事業概要

同社は 1950 年に写真機・双眼鏡レンズの研磨加工からスタートし、1958 年に初の自社ブランドによる写真用交換レンズを発売、その後も一眼レフカメラ用交換レンズメーカーの大手として成長を遂げるとともに、同事業で培った技術やノウハウを生かして産業用や車載用など新たな市場の開拓を進めている総合光学メーカーである。

事業セグメントは、レンズ交換式カメラ（一眼レフ・ミラーレス）用の交換レンズ等で占められる写真関連事業、監視カメラや FA、TV 会議用レンズ、レンズと制御基板を一体化したカメラモジュール等で構成される監視 & FA 関連事業、車載カメラや医療用レンズ、ドローンやビデオカメラなどその他のカメラ用レンズ、精密光学デバイス等で構成されるモビリティ & ヘルスケア、その他事業の 3 つのセグメントに区分されている。2024 年 12 月期の売上構成比は写真関連事業が 73%、監視 & FA 関連事業が 14%、モビリティ & ヘルスケア、その他事業が 13% となっており、営業利益（共通費用控除前）についても写真関連事業が 82% を占めるなど同社の主力事業となっている。



グループ体制は、同社及び連結子会社 9 社で構成され、中国とベトナムに生産子会社、香港に物流・販売子会社、欧米アジアに販売子会社を 6 社展開している。海外生産比率が約 90%（うち中国約 65%、ベトナム約 25%）、海外売上比率が約 82% を占める（2024 年 12 月期実績）。

会社概要

2. 特徴と強み

同社は、創業以来培ってきた革新性のある製品を生み出す企画力や技術開発力、並びに高品質を維持しながら量産化を可能とする生産力を強みとしている。革新性という点においては、1957 年に世界初の一眼レフカメラ用マウント交換方式“T”マウントを開発し世に送り出したほか、2008 年には世界最大となる 15 倍ズーム倍率の一眼レフ用ズームレンズ、2017 年には 18-400mm をカバーする超望遠高倍率ズームレンズを開発するなど、魅力あるレンズを多く開発・商品化し、顧客支持を集めてきた。

また、技術開発の面では非球面レンズづくりに使われるガラスモールド非球面の製法や、ナノ構造のレンズコーティング技術、広帯域反射防止膜（eBAND コーティング処理）※など独自の技術を確認しているほか、小型軽量化を実現するための設計・機構技術や精密金型技術なども強みとなっている。

※ 従来の多層膜コーティングと比較して、可視領域から短波赤外領域に至る超広帯域において反射防止性能に優れ、大幅な透過率を実現している。同技術を用いたレンズを使うことで、計測・検査機器の測定精度が向上するほか、屋外の監視カメラでは外乱光によるゴーストフレアを抑えることができ高画質を実現する。

生産力においては、「マザー工場」としての役割を担う青森工場において多数の熟練工を擁し、高度な生産技術のノウハウや高精度加工技術を保持しており、難易度の高いレンズや原器を量産している。同工場で技術者研修を実施し、身につけたスキルを中国やベトナム工場に移植することで、国内生産と同等レベルの高い品質を維持した大量生産を実現している。なお、海外工場ではレンズ加工から組み立て・検査工程までを行っている。

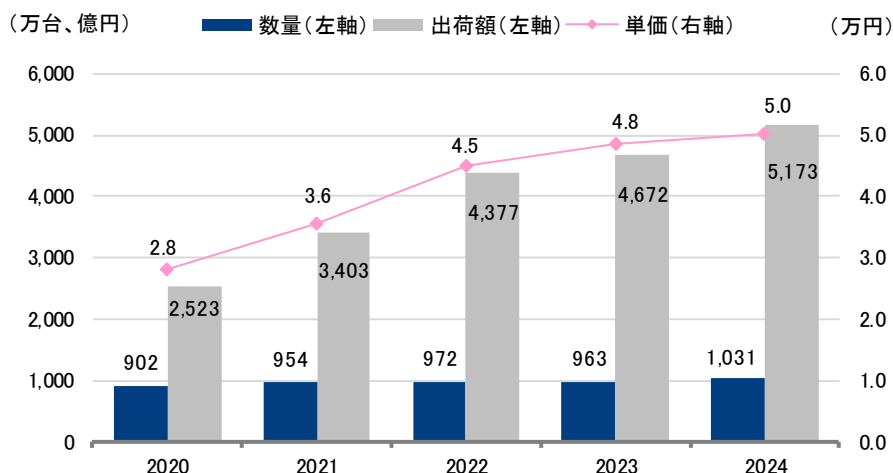
3. カメラ用交換レンズの市場動向と同社のポジション

(1) 市場動向

（一社）カメラ映像機器工業会の統計資料によれば、レンズ交換式カメラの交換用レンズの 2024 年出荷数量は前期比 7.0% 増の 1,031 万個と 2 年ぶりに増加に転じ、出荷額では同 10.7% 増の 5,173 億円と 4 年連続の増加となり、11 年ぶりに過去最高を更新した。統計非参加企業もあるため、世界の市場規模はもう少し大きくなるが、日系企業だけで 9 割を超えるシェアとなるため大差はないと考えられる。

会社概要

交換用レンズの出荷数量、金額及び平均単価



出所：(一社)カメラ映像機器工業会発表資料よりフィスコ作成

数量ベースでは 2012 年に 3,037 万個をピークに、その後はスマートフォンのカメラ機能の高性能化とともに縮小傾向が続いたが、2020 年を底にして年間 1,000 万個前後で安定して推移している。レンズ交換式カメラも高機能化や高精細化、描写力の向上などが進み、綺麗な写真を撮りたいというニーズが従来の写真愛好家だけでなく、SNS に写真を投稿する若者世代にも広がり、一定の需要を獲得していることが背景にある。一方、出荷額についても 2013 年の 5,042 億円をピークに 2020 年は 2,523 億円と約半分の水準まで縮小したが、その後は拡大基調に転じている。これはカメラの高機能化とともに、交換レンズも高性能化や小型軽量化が進み、平均出荷単価が上昇しているためだ。平均単価の推移を見ると 2012 年の 1.6 万円に対して、2024 年は 5.0 万円と約 3 倍に上昇している。弊社では今後も交換用レンズ市場は、数量が 1,000 万個前後で推移したとしても、技術進化による平均単価の上昇で金額ベースでは 1 ケタ台の成長が続くものと見ている。

なお、2025 年 1 月 - 6 月の市場動向については、出荷数量で前年同期比 4.6% 増の 490 万個、出荷額で同 1.9% 減の 2,465 億円となり、平均単価が若干低下した。これはレンズ交換式カメラの市場で低価格帯の機種が 2025 年前半は多く市場に投入されたことが要因だ。実際、レンズ交換式カメラの 1 月 - 6 月は出荷数量で前年同期比 15.5% 増、出荷額で同 9.7% 増となり、平均単価は低下している。年後半は販売機種の構成も変わってくことで平均単価も上昇し、通年では交換用レンズの出荷額も前年比で増加に転じるものと予想される。

(2) 市場シェア

交換用レンズは、カメラメーカーが自社で開発、製造する純正品と、同社のようなレンズメーカーがサードパーティとして製品化するものがある。市場全体に占める純正品の比率は 8 割弱で残り 2 割強がサードパーティ品と見られる。サードパーティメーカーの大手は、同社と(株)シグマの 2 社となる。同社は自社ブランド品以外にも、ソニーグループ<6758>など大手カメラメーカーの OEM 品も一部手掛けており、全体のシェアで見ると約 14%、サードパーティメーカーだけで見ると約 60% (OEM 品含む) とトップシェアを握っていると見られる。

会社概要

なお、レンズ交換式カメラの世界市場は日系企業が 95% 程度のシェアを握る独壇場となっており、交換レンズもほぼ同等のシェアになっていると見られる。2000 年以降、デジタルカメラが急速に普及し始めた際に、アジアの光学メーカーも低価格品で参入してきたが、低価格品については市場そのものが縮小したこと、また高性能が求められる領域においては技術面でのハードルが高く、現在はわずかな企業が残っている程度で同社にとって脅威とはなっていない。カメラ市場は成熟しているものの、価格競争がほとんどないため、現在は営業利益率で 30% 弱と高収益事業となっている。

また、カメラメーカーとサードパーティメーカーでレンズに関する技術力にほとんど差はないが、同等のスペックであればサードパーティ品の販売価格が純正品よりも 4 割程度低い水準となっている。カメラメーカーは本体を薄利で販売し交換レンズで稼ぐビジネスモデルとなっているため、レンズ価格をむやみに引き下げることはしない。レンズメーカーによって描写性能などの特徴があるため、スペックが同じであっても写真画像は異なった印象となる。こうしたレンズごとの特徴や価格面などを総合的に考慮してユーザーは交換レンズを購入する。競合メーカーが少ないこともあるが、こうしたカメラ業界特有の市場構造が安定した価格状況を作り出しているとも言える。

業績概要

2025 年 12 月期中間期は減収減益となるも会社計画は上回る

1. 2025 年 12 月期中間期の業績概要

2025 年 12 月期中間期の連結業績は売上高で前年同期比 7.0% 減の 41,714 百万円、営業利益で同 15.1% 減の 9,203 百万円、経常利益で同 15.4% 減の 9,270 百万円、親会社株主に帰属する中間純利益で同 14.4% 減の 6,881 百万円と減収減益決算となった。

2025 年 12 月期中間期業績

(単位：百万円)

	24/12 期中間期		会社計画	25/12 期中間期			
	実績	売上比		実績	売上比	前年同期比	計画比
売上高	44,853	-	41,200	41,714	-	-7.0%	1.2%
売上総利益	20,205	45.0%	-	18,917	45.3%	-6.4%	-
販管費	9,365	20.9%	-	9,714	23.3%	3.7%	-
営業利益	10,839	24.2%	8,400	9,203	22.1%	-15.1%	9.6%
経常利益	10,954	24.4%	8,400	9,270	22.2%	-15.4%	10.4%
親会社株主に帰属する 中間純利益	8,038	17.9%	6,220	6,881	16.5%	-14.4%	10.6%
平均為替レート							
円 / USD	152.37		144.00	148.43		-2.6%	3.1%
円 / EUR	164.75		156.50	162.31		-1.5%	3.7%

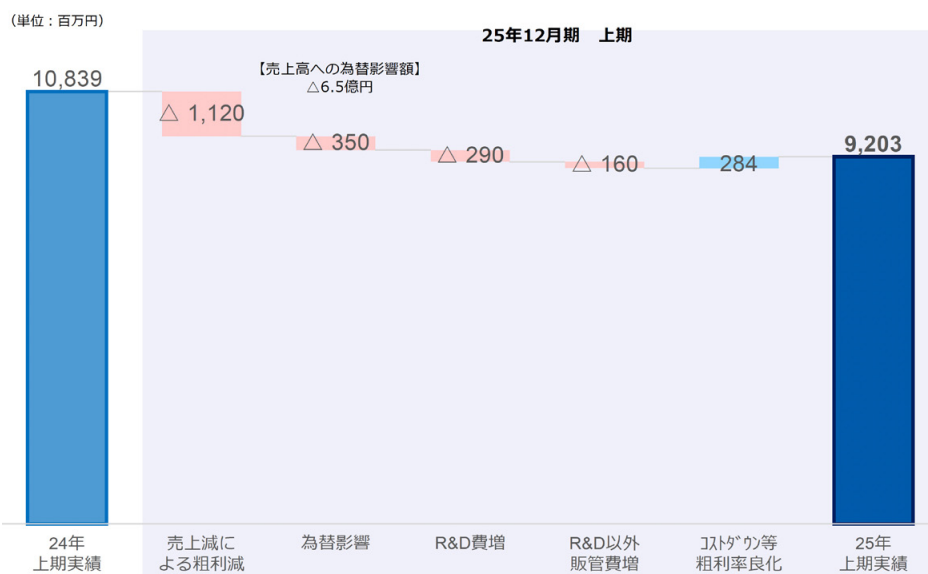
出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

タムロン | 2025 年 9 月 5 日 (金)
 7740 東証プライム市場 | <https://www.tamron.com/jp/ir/>

業績概要

売上高は、為替影響を除き、監視 & FA 関連事業やモビリティ & ヘルスケア、その他事業が前年比で上振れて推移したものの、為替が前年同期より円高（USD で約 4 円、EUR で約 2 円の円高）となったことで約 6.5 億円、前年に大きく伸長した写真関連事業の反動減で約 26 億円（為替影響除く）の減収要因となった。営業利益の増減要因について見ると、部材コストの抑制など原価低減等による粗利率の改善（前年同期比 0.3 ポイント改善、為替影響を除けば 0.7 ポイント改善）で 284 百万円の増益要因となった一方で、売上減に伴う粗利益の減少で 1,120 百万円、円高影響で 350 百万円、研究開発費の増加で 290 百万円、その他販管費の増加で 160 百万円の減益要因となった。

営業利益増減要因（前年同期比）



ただ、期初計画に対しては売上高、段階利益ともに上振れて着地した。為替が想定レートよりも円安（USD で約 4 円、EUR で約 6 円の円安）で推移したことや、原価低減及び販管費の抑制に注力したことが奏功した。中間期は全セグメントで減収減益を計画していたが、監視 & FA 関連事業、モビリティ & ヘルスケア、その他事業については、為替影響を除けば増収増益で着地した。

2025 年 1 月には、交換用レンズや監視カメラ用レンズ等の量産拠点となるベトナム第 2 工場が稼働を開始した。まだ数機種の生産を開始したばかりだが、人員の採用も含めて順調に立ち上がっているようで、2026 年に本格量産体制に移行し、2028 年のフル稼働時点でグループ生産能力は 1.2 倍に拡大する見込みとなっている。

業績概要

監視 & FA 関連事業とモバイル&ヘルスケア、 その他事業は期初計画を上回る

2. 事業セグメント別の動向

(1) 写真関連事業

写真関連事業の売上高は前年同期比 9.4% 減の 29,982 百万円、営業利益は同 15.8% 減の 8,403 百万円と減収減益となった。粗利率は 2024 年後半に投入した新機種がフルに貢献したことで改善したものの、売上減による粗利益の減少並びに販管費の増加、円高によるマイナス影響等が減益要因となった。期初計画比でも自社ブランドの欧米向け販売の回復が遅れたことにより、売上高で 217 百万円、営業利益で 296 百万円の未達となった。為替の円高影響は売上高で 5.3 億円、営業利益で 3.2 億円のマイナス要因となった。

写真関連事業 25/12 期中間期業績

(単位：百万円)

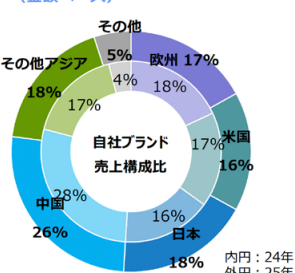
	24/12 期中間期	25/12 期中間期		前年同期比		計画比	為替影響
	実績	計画	実績	増減額	増減率		
売上高	33,097	30,200	29,982	-3,114	-9.4%	-218	-5.3 億円
営業利益	9,979	8,700	8,403	-1,576	-15.8%	-297	-3.2 億円
利益率	30.2%	28.8%	28.0%	-2.2pp		-0.8pp	

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高の内訳を見ると、自社ブランドが数量で前年同期比 0.5% 増の 23 万台、金額で同 8.2% 減の 165 億円、OEM が数量で同 5.7% 減の 42 万台、金額で同 10.8% 減の 135 億円となった。計画比では OEM が数量、金額ともに上振れたものの、自社ブランド品の下振れが未達要因となっている。自社ブランドの地域別売上高は前年に大きく伸長した中国向けが 16% 減と減少に転じたほか、欧州向けが 14% 減、米州向けが 11% 減とそれぞれ減収が続いた。日本向けは 3% 増と堅調に推移した。計画比では欧米向けが下振れ、中国向けが計画どおり、日本向けが若干上回ったようだ。一方、OEM については交換レンズ市場全体が低調だったことや、受注機種の販売数量計画が前年同期と比較して少なかったことが減少要因となった。自社ブランド、OEM ともに平均単価が下落したが、販売機種の構成変化と円高の影響によるものだ。

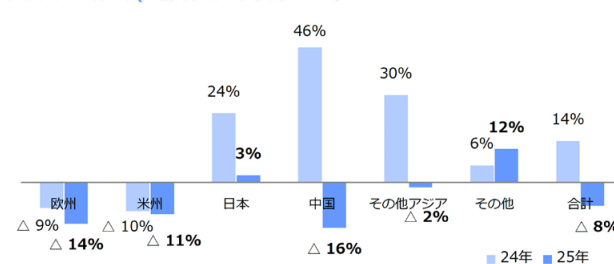
写真関連事業（自社ブランド）

拠点別売上構成比（上期）
（金額ベース）



出所：決算説明会資料より掲載

拠点別売上増減率（対前年同期・円換算ベース）



業績概要

(2) 監視 & FA 関連事業

監視 & FA 関連事業の売上高は前年同期比 0.6% 減の 5,976 百万円、営業利益は同 7.3% 増の 929 百万円となり、計画比では売上高で 476 百万円、営業利益で 429 百万円上回った。販管費は増加したものの、プロダクトミックスの改善や原材料費の抑制など原価低減に取り組んだことで粗利率が改善し、営業利益率は前年同期比 1.1 ポイント上昇の 15.5% となった。

監視 & FA 関連事業 25/12 期中間期業績

(単位：百万円)

	24/12 期中間期 実績	25/12 期中間期		前年同期比		計画比	為替影響
		計画	実績	増減額	増減率		
売上高	6,011	5,500	5,976	-35	-0.6%	476	-0.7 億円
営業利益	866	500	929	63	7.3%	429	-0 億円
利益率	14.4%	9.1%	15.5%	1.1pp		6.4pp	

出所：決算短信よりフィスコ作成

売上高の内訳を見ると、監視カメラ用レンズは前年同期比 10.1% 増の 32 億円となり、計画比でも 5 億円上回った。顧客先の在庫調整が一巡したことや、4K 高画質カメラ、顔認証用カメラなど同社が強みを発揮する高性能監視カメラの市場が拡大していることが追い風となっている。FA/ マシンビジョン用レンズは顧客先の在庫調整が続いたことで同 22.5% 減の 11 億円となった。カメラモジュールは 2023 年以降に投入した小型カメラモジュールの用途先がセキュリティ市場を中心に拡大しており、同 15.3% 増の 11 億円と拡大基調が続いた。ただ、同モジュールを搭載する新製品の立ち上げ時期が顧客先の都合で遅れた影響により、計画比では 3 億円の未達となった。一方、TV 会議用レンズは市場の低迷により同 22.5% 減の 6 億円と減収基調が続いたが、計画に対しては 4 億円の上振れとなった。拠点別売上高の前年同期比増減率は、全体の約 8 割を占める日本が 6% 増となった以外は、中国、欧米市場ともに減収となった。なお、販売数量は全体で同 12.5% 増の 59 万台となり、計画比でも 4 万台の上振れとなった。

(3) モビリティ & ヘルスケア、その他事業

モビリティ & ヘルスケア、その他事業の売上高は前年同期比 0.2% 増の 5,755 百万円、営業利益は同 1.3% 減の 1,342 百万円とほぼ横ばい水準にとどまったが、期初計画比では売上高で 255 百万円、営業利益で 692 百万円上回った。利益の上振れ幅が大きいが、増収効果に加えて計画以上にコストダウン等が進められたことが要因と見られる。

モビリティ & ヘルスケア、その他事業 25/12 期中間期業績

(単位：百万円)

	24/12 期中間期 実績	25/12 期中間期		前年同期比		計画比	為替影響
		計画	実績	増減額	増減率		
売上高	5,744	5,500	5,755	11	0.2%	255	-0.5 億円
営業利益	1,359	650	1,342	-17	-1.3%	692	-0.3 億円
利益率	23.7%	11.8%	23.3%	-0.4pp		11.5pp	

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績概要

売上高の内訳は、主力の車載カメラ用レンズが前年同期比 2.2% 増の 49 億円となった。計画比では中国市場での自動車販売低迷等の影響により 1 億円の未達となったものの、ADAS（先進運転支援システム）の普及を背景に、センシング用途向けに高性能レンズの需要が堅調に推移した。2025 年 5 月に主要顧客の 1 社であるデンソー <6902> が主催する「2025 年度 取引先様感謝の会」において、2 度目となる「信頼賞※¹」を受賞したほか、同年 7 月には中国の製造子会社が「原価貢献賞※²」を受賞するなど、顧客先での評価も年々高まっており、今後の取引拡大につながるものと期待される。

- ※¹「信頼賞」は、品質やコスト、納期対応などの面でデンソーの事業に貢献した取引先に贈られる賞。車載用レンズにおける安定した品質の提供、グローバルな供給体制の構築、次世代画像センサ向け高難度レンズの立ち上げなどの取り組みが評価された。
- ※²「原価貢献賞」は、コスト改善を通じてデンソーの中国地域での競争力向上に貢献した拠点に贈られる賞で、継続的な改善活動が評価された。

医療用レンズは前年同期比 28.8% 増の 4 億円、計画比でも 2 億円の上振れとなった。同社の強みである極小径や薄膜技術で低侵襲を可能とする製品ラインナップの増加により硬性内視鏡向けレンズが伸長したほか、蛍光フィルターも増加した。その他用途のレンズ（DSC/VC※、ドローン他）は市場の低迷により同 29.5% 減の 5 億円となった。

※ DSC（デジタルスチルカメラ）、VC（ビデオカメラ）。

3. 財務状況と経営指標

2025 年 12 月期中間期末の資産合計は前期末比 56 億円減少の 965 億円となった。主な変動要因を見ると、流動資産では現金及び預金が 52 億円、たな卸資産が 9 億円それぞれ減少した。固定資産では、有形固定資産が 1.1 億円減少し、投資有価証券が 1.5 億円増加した。

負債合計は前期末比 21 億円減少の 177 億円となった。主に有利子負債が 6.5 億円、未払法人税等が 10.3 億円、買掛金が 2.6 億円減少した。純資産は同 35 億円減少の 788 億円となった。自己株式が 18 億円減少（増加要因）した一方で、利益剰余金が 29 億円、為替換算調整勘定が 20 億円それぞれ減少した。

経営指標を見ると、安全性を占める自己資本比率は 80% 台と高水準を維持しており、有利子負債比率も 2.0% と低水準にあること、ネットキャッシュ（現金及び預金－有利子負債）は前期末比で 45 億円減少したものの 300 億円を上回る水準を維持していることなどから、財務の健全性は高いと判断される。

業績概要

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	22/12 期	23/12 期	24/12 期	25/12 期 中間期	前期末比
流動資産	55,305	63,797	72,310	66,697	-5,613
(現金及び預金)	29,948	32,640	38,384	33,155	-5,229
(たな卸資産)	12,997	14,638	15,923	14,963	-960
固定資産	20,250	23,264	29,873	29,838	-35
資産合計	75,556	87,062	102,184	96,535	-5,649
負債合計	14,981	16,329	19,850	17,729	-2,121
(有利子負債)	1,908	1,849	2,221	1,568	-653
純資産合計	60,574	70,732	82,333	78,806	-3,527
(安全性)					
自己資本比率	80.2%	81.2%	80.6%	81.6%	1.0pp
有利子負債比率	3.1%	2.6%	2.7%	2.0%	-0.7pp
ネットキャッシュ (百万円)	28,040	30,791	36,163	31,587	-4,576

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2025 年 12 月期は期初計画を若干減額するも増収増益が続く見通し

1. 2025 年 12 月期の業績見通し

2025 年 12 月期の連結業績は売上高で前期比 1.7% 増の 90,000 百万円、営業利益で同 1.6% 増の 19,500 百万円、経常利益で同 2.1% 増の 19,700 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同 0.1% 増の 14,540 百万円となる見通し。中間期は計画を上回ったが、下期の経営環境が米国関税政策の影響による不透明さ、海外経済の減速懸念等、不確実性がさらに高まっている状況にあることや、写真関連事業で OEM の受注見通しが引き下げられたこともあり、期初計画に対して売上高、利益ともに若干下方修正した。下期の想定為替レートは USD で 145.0 円、EUR で 168.0 円と 8 月時点の水準よりも円高で設定しており、今後も想定レートを超えて円高に進むことがなければ、会社計画は達成可能と見られ 5 期連続の増収増益となる見通しだ。下期だけで見ると売上高は前年同期比 11% 増、営業利益は同 23% 増と 2 ケタ増収増益に転じることになる。

今後の見通し

2025 年 12 月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	24/12 期		25/12 期		売上比	前期比	修正額
	実績	売上比	期初計画	修正計画			
売上高	88,475	100.0%	92,000	90,000	100.0%	1.7%	-2,000
営業利益	19,201	21.7%	20,000	19,500	21.7%	1.6%	-500
経常利益	19,304	21.8%	20,000	19,700	21.9%	2.1%	-300
親会社株主に帰属する 当期純利益	14,526	16.4%	14,800	14,540	16.2%	0.1%	-260
設備投資額	5,956	6.7%	5,000	5,300	5.9%	-11.0%	300
減価償却費	3,082	3.5%	3,400	3,600	4.0%	16.8%	200
研究開発費	7,092	8.0%	7,600	7,700	8.6%	8.6%	100
1 株当たり利益 (円) ※	87.9		89.77	89.99			0.22

※ 2025 年 7 月 1 日を効力発生日として 1：4 の株式分割を実施。1 株当たり利益は過去遡及修正して記載

※ 期中平均為替レート：24/12 期 (151.69 円 /USD、164.09 円 /EUR)、25/12 期 (146.72 円 /USD、165.16 円 /EUR)

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、米国関税政策が業績に与える影響については、現在の関税率※が継続した場合に 4 億円程度の費用増要因（写真関連事業で 3.8 億円、監視 & FA 関連事業で 0.2 億円）になると同社では試算している。4 億円程度であれば原価低減施策の取り組みにより、吸収可能と見られる。また、為替レートが 1 円変動した場合の下期業績への影響額は、USD が売上高で 1.7 億円、営業利益で 0.1 億円、EUR が売上高で 0.4 億円、営業利益で 0.3 億円となる。

※ 米国の関税率は 2025 年 8 月以降、日本 15%、ベトナム 20%、中国 30% を前提として試算している。

(1) 写真関連事業

写真関連事業の売上高は前期比 0.3% 増の 65,000 百万円、営業利益は同 2.7% 増の 18,600 百万円となる見通し。期初計画から売上高で 2,400 百万円、営業利益で 1,200 百万円下方修正したが、OEM は一部受注機種種の所要減により当初計画から引き下げられたことが主因だ。ただ、自社ブランドの売上構成比上昇等により、営業利益率は前期の 27.9% から 28.6% に上昇する見通し。

売上高の内訳を見ると、自社ブランドが数量で前期比 12.8% 増の 53 万台、金額で同 6.8% 増の 384 億円、OEM が数量で同 10.6% 減の 82 万台、金額で同 7.9% 減の 266 億円となり、期初計画比では OEM が数量で 8 万台、金額で 24 億円の下振れとなる。自社ブランドの地域別売上高では、日本の堅調が続くほか、低迷していた欧米も大手家電量販店での取り扱い拡大やオンライン販売の強化により下期は増収に転じる見通しとなっている。欧米でのオンライン販売比率は現在 50% 程度と年々上昇しているものの、中国では 70% を超えており開拓余地は大きい。

なお、自社ブランドの新製品については 6 本を計画（前期は 7 本）している。既に発表済みの「16-30mm F/2.8 VXD G2 (Model A064)」は 7 月にソニー E マウント用、8 月にニコン Z マウント用として発売した。いずれもミラーレス一眼カメラに対応した大口径超広角ズームレンズとなる。前世代モデルからズーム倍率を拡大しながらも、軽量・コンパクトな設計で機動力を維持するとともに、AF 性能や操作性の向上を図った点が特徴となっている。また、「18-300mm F/3.5-6.3 VC VXD (Model B061)」は 8 月にニコン Z マウント用、9 月にキヤノン RF マウント用として発売するミラーレス一眼カメラ用の高倍率ズームレンズとなる。2021 年に世界で初めてズーム比 16.6 倍を達成したレンズとしてソニー <6758>、富士フイルム向けに発売したもので、今回新たにニコン <7731>、キヤノン <7751> 向けにも対応した。レンズ交換の手間なく超望遠から広角まで様々なシーンの撮影が可能のほか、安定した撮影をサポートするため高速・高精度なリアモーターフォーカス機構と自社独自の手振れ補正機構を搭載している点が特徴となっており、下期の売上貢献が期待される。

(2) 監視 & FA 関連事業

監視 & FA 関連事業の売上高は前期比 5.6% 増の 13,000 百万円、営業利益は同 8.5% 増の 1,700 百万円と期初計画から売上高で 400 百万円、営業利益で 300 百万円上方修正した。監視カメラ用レンズが想定以上に好調に推移していることが主因で、営業利益率も前期の 12.7% から 13.1% に上昇する見通し。

売上高の内訳を見ると、監視カメラ用レンズが前期比 12.4% 増の 71 億円となる見通しで、期初計画比でも 3 億円上積みした。引き続き当社が得意とする高性能レンズを搭載する 4K 対応の監視カメラや顔認証用カメラ等の市場拡大が続いていることが背景にある。FA/ マシンビジョン用については同 8.8% 減の 22 億円と下期も在庫調整による低迷が続くと見ている。カメラモジュールについては同 4.1% 増の 25 億円と増収となるものの、顧客の新製品立ち上げスケジュールが遅れている影響で、期初計画比では 4 億円の下振れとなる。ただ、2026 年以降は当該新製品向けの需要も本格的に立ち上がる見通しとなっている。TV 会議用レンズは市場低迷が続くものの、同 1.2% 増の 12 億円と横ばい水準を見込んでいる。販売数量については全体で同 15.9% 増の 133 万台を計画している。

(3) モビリティ & ヘルスケア、その他事業

モビリティ & ヘルスケア、その他事業の売上高は前期比 6.0% 増の 12,000 百万円、営業利益は同 11.2% 減の 2,200 百万円となる見通し。売上高は期初計画を据え置いたが、中間期の上振れ分なども考慮して営業利益は 300 百万円上積みした。中間期で 692 百万円の上振れとなっているため、下期は逆に期初計画から減額修正されたことになるが、車載用カメラの売価低下や、医療分野の育成、並びに新規分野の要素技術開発強化による研究開発費の増加を見込んでいることが要因で、前期比での減益要因にもなっている。ただ、利益率は 18.3% と 15% 以上の水準を維持する見通しだ。

売上高の内訳は、車載カメラ用レンズが前期比 6.0% 増の 101 億円と初の 100 億円超えを目指す。医療用レンズは同 49.1% 増の 10 億円と高成長を見込み、DSC/VC、ドローンなどその他レンズは DSC/VC の市場縮小により、同 20.3% 減の 9 億円となる見通しだ。

2026 年 12 月期の営業利益目標 205 億円は射程圏内に

2. 中期経営計画

(1) 中期経営計画「Value Creation26 ver2.0」の概要

同社は 2024 年 12 月期から 3 ケ年の中期経営計画「Value Creation26」をスタートしている。基本方針は、「着実な既存事業成長と新規事業創出の加速」「働きがいのある、企業価値の高い企業へ」の 2 点を掲げ、前中期経営計画での成果に加え新たなチャレンジを通じた質の高い飛躍、企業価値の最大化に取り組み、次期中期経営計画で売上高 1,000 億円企業に到達するために必要となる経営基盤を構築していく期間と位置付けている。

基本戦略として策定した事業戦略（事業ポートフォリオ最適化の深化、新規事業の育成・創出の加速）や財務戦略（効率的かつ安定性を確保した経営の構築、株主還元政策の拡充）、ESG/ サステナビリティ戦略（コーポレート・ガバナンス体制の変革、経営インフラ / 人的資本拡充、カーボンニュートラル・環境負荷低減）を推進し、持続可能な事業基盤の構築を目指す。

(2) 経営数値目標

2026 年 12 月期の業績目標は当初計画（売上高 830 億円、営業利益 153 億円）を 1 年目でクリアしたことから、現在は「Value Creation26 ver2.0」として、新たに売上高 950 億円、営業利益 205 億円を設定している。2025 年 12 月期の業績見通しは期初計画を小幅に減額したものの、2026 年は主力のカメラ交換用レンズの自社ブランドで 10 本の新製品投入を予定していることや、監視 & FA 関連や車載カメラ用、医療用でもさらなる売上拡大が期待できることから、今後為替の円高が一段と進むようなことがなければ、最終年度の業績目標値は十分に達成可能な水準と弊社では見ている。

経営数値目標

		24年2月公表	25年2月上方修正
	2023年 実績	2026年 中期計画	2026年 中期計画ver.2.0
売上高	714億円	830億円	950億円
営業利益	136億円	153億円	205億円
営業利益率	19.1%	18.4%	21.6%
	2021～ 23年平均	2026年 中期計画	2026年 中期計画ver.2.0
EBITDA率	21%台	22%以上	24%以上
ROE	13%台	14%以上	16%以上
株主還元	配当性向 30%台	総還元性向 60%程度	総還元性向 60%程度

※為替前提

ドル = 140円
ユーロ = 152円

ドル = 145円
ユーロ = 155円

出所：決算説明会資料より掲載

中核の写真関連事業を軸に 3 事業で成長加速

(3) 事業戦略

事業戦略として、各事業への適正なリソース配分を実施し、各事業で継続的な事業成長を目指す。中核事業である写真関連事業については、キャッシュカウ化を進展させ、監視 & FA 関連事業やモビリティ & ヘルスケア、その他事業の事業規模を拡大し、事業ポートフォリオの安定性を向上させながら成長を目指す考えだ。

事業戦略を遂行するため、同社では「生産・調達」「マーケティング・販売」「研究開発・事業企画」といった 3 つの機能の進化に取り組んでいる。

機能戦略

生産・調達	マーケティング・販売	研究開発・事業企画
- ベトナム第 2 工場稼働による世界 3 極生産体制の強化 - サプライチェーンの強靱化、アロケーションの柔軟性強化 - 自動化、省力化、省人化の推進 - 独立採算の再徹底、競争優位性確立	- 欧米市場での挽回 - 中国市場の内需獲得 - 新興国市場の需要取り込み - デジタルマーケティングの強化 - グローバルでのニーズ発掘機能強化	- 基礎の光学、要素技術の高度化 - 製品開発 / 設計の生産性向上 - シーズの発掘 / ニーズ結び付けの強化 - 新規事業創出機能強化 - オープンイノベーション加速

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

a) 写真関連事業

写真関連事業は中核事業として高収益体制の向上をテーマに掲げており、2026 年 12 月期に売上高 680 億円、営業利益 200 億円を目指す。2025 年 12 月期の業績が計画を達成できれば十分射程圏内の水準と言える。主要施策として自社ブランド新製品の投入ペース加速とラインナップの拡充を掲げている。従来は年間 5 本のペースで発売していたが、2024 年以降は 6 ～ 7 本に引き上げ、2026 年は 10 本を投入する計画だ。また、新規フォーマットへの継続対応として、従来の 3 マウント体制から 4 マウント体制※とすることで、ラインナップを拡充していく。

※ 従来は、ソニー E マウント、富士フィルム X マウント、ニコン Z マウント用の交換レンズを投入してきたが、2024 年に新たにキヤノン RF マウント用が加わった。

自社ブランド品の売上高は、欧米市場での売上挽回や中国・アジア市場の継続拡大、さらには未開拓市場（中南米、アジア、中東、アフリカ等）の開拓で、2024 年 12 月期実績の 360 億円から 390 億円を目指す。一方、OEM については主要顧客との関係強化を図りながら、売上を維持拡大していくことになるが、計画では 290 億円と横ばい水準で設定している。プロダクトミックスの改善により、営業利益率も 29% 以上とさらなる上昇を目指す。

b) 監視 & FA 関連事業

監視 & FA 関連事業は成長事業への再転換と、営業利益率 10% 以上をテーマに掲げ、2026 年 12 月期に売上高 130 億円、営業利益 16 億円、営業利益率 12% 以上を目指す。当初計画と比べて売上目標を 15 億円引き下げたが、営業利益目標は据え置いた。2025 年 12 月期の会社計画が売上高 130 億円、営業利益 17 億円となっているため、順調に進めば 1 年前倒しで目標を達成することになる。

主要施策として、監視カメラ市場については高付加価値製品だけでなく中国メーカーなどと競合するボリュームゾーンも強化する方針だ。一定規模以上の数量を量産することが事業規模拡大だけでなく収益性の向上にもつながると判断したためだ。コスト競争力を高めるため、現状の「日本で開発、生産は中国」から中国国内での開発・生産・販売体制を強化する。同社は国内外の大手監視カメラメーカーと取り引き実績があるため、コスト競争力がつけば、ボリュームゾーンでの取り引き拡大は可能と見られる。なお、中国の監視カメラメーカー向けについては米国向け輸出で関税リスクがあるものの、中国向け売上構成比は 4% 程度であり同社にとって影響は少ない。むしろ中国の監視カメラメーカーのシェアが低下し、それ以外の地域のカメラメーカーのシェアが上昇すれば同社にとって追い風となる。

また、監視用途の多いカメラモジュールについても高画質、高倍率、小型軽量化などのニーズに対応しながらラインナップを拡充し、OEM 及び自社ブランドの両輪で売上を拡大していく。FA 分野についてはラインナップの拡充、OEM 受注強化、検査用カメラ等に用いられる SWIR（短波赤外線）※レンズや、ズームレンズなど強みを持つ高性能レンズで顧客開拓を進めていく。また、新規分野としてレーザー加工ヘッドや近赤外照明、業務用カムコーダー市場への参入に取り組んでいる。具体的な動きとして 2025 年 5 月に、森林などの膨大な測量データ等を誰でも簡単に活用できる地図空間情報アプリプラットフォーム「mapry マップ」を提供する（株）マプリィとの間で戦略的な協業体制を構築するとともに、出資を行った。マプリィは、森林や土木などの現場の DX を進めるため、リモートセンシングサービスを提供し、計測・解析したデータを活用したサプライチェーンプラットフォームを展開しているほか、現場で必要となる測量機器やドローンなど各種ハードウェアの開発・販売も行っている。同社の持つ光学技術とマプリィが保有するデジタル技術等を融合することで、生物多様性分野において利用される各種計測機器や分析装置向けの光学レンズやカメラモジュールの市場を開拓していく考えだ。

※ SWIR は可視光帯域（400 ～ 800nm）より波長が長い光のうち、900 ～ 2,500nm の波長帯域の光を指す。目に見えない光線で、物質を透過する。食品製造や農業分野で混入した異物（金属・非金属、プラスチック等）検出用やセキュリティ用途、環境モニタリング用途などで用いられる。

監視や FA 分野では、長年の事業展開のなかで築いたグローバルでの豊富な顧客網を有しており、都市監視を含めたセキュリティ市場の安定成長に加えて、多様な分野での高難度な画像認識ニーズの高まりによってビジネス機会も増加していくと思われる。

2026 年 12 月期の売上高の内訳としては、監視カメラ用レンズが 70 億円、FA 他が 28 億円、カメラモジュールが 32 億円となっており、市場低迷により TV 会議用については計画に織り込んでいない。

c) モビリティ&ヘルスケア、その他事業

モビリティ&ヘルスケア、その他事業については、車載、医療事業のさらなる成長と新規事業の創出加速をテーマに掲げ、2026 年 12 月期に売上高 140 億円、営業利益 22 億円、営業利益率 15% 以上を目指す。2025 年 12 月期の業績見通しが売上高で 120 億円、営業利益で 22 億円となっているため、営業利益に関しては 1 年前倒しで達成する可能性がある。

車載カメラ市場については、ADAS の普及拡大によるセンシング用途に集中していく戦略で、高画素対応や耐久性、耐熱性といった信頼性向上につながる技術を構築していくと同時に、コスト低減につながるモールド技術の確立など顧客の低コスト化要求にも耐えうるコスト競争力も強化する。また、受注活動についても、製品企画の上流段階からアプローチすることで、受注確率を高めていく。2026 年 12 月期の売上高は 122 億円と年率 2 ケタ成長を目指す。

医療分野では硬性内視鏡ビジネスの拡大に加えて、手術顕微鏡用レンズやライフサイエンス分野にも本格参入することで、2026 年 12 月期に 11 億円の売上を目指す（2030 年 12 月期の目標は 30 億円）。開発スケジュールの延伸により当初目標の 14 億円から引き下げたが、2025 年 12 月期の売上見通しを当初計画の 7 億円から 10 億円に引き上げており、順調に進めば 2026 年 12 月期は 11 億円を上回る可能性も出てくる。利益面では、新規分野での技術開発投資が増加するため、2026 年 12 月期の営業利益が 2024 年 12 月期実績を下回る水準となるが、次期中期経営計画ではこれら先行投資の効果が顕在化するものと期待される。

財務戦略の強化と成長分野への積極投資

(4) 財務戦略

財務戦略としては、「適切な資本構成」と「株主還元政策の強化」を進めていく。前者については、財務安全性を確保したうえで手元資金を活用し、効率的な経営を実現していく。経営指標として、自己資本比率は 75%（2024 年 12 月期末 80.6%）※¹ を目安に段階的に低減を図り、手元流動性は月商 3 ヶ月分程度（2024 年 12 月期実績 5.2 ヶ月分）※² を目安に資金配分を行っていく考えだ。

※¹ 精密機器業界は技術革新リスクが高く、かつ格付 A- を取得できうる財務体質の保持の観点より 75% 程度を目安とした。

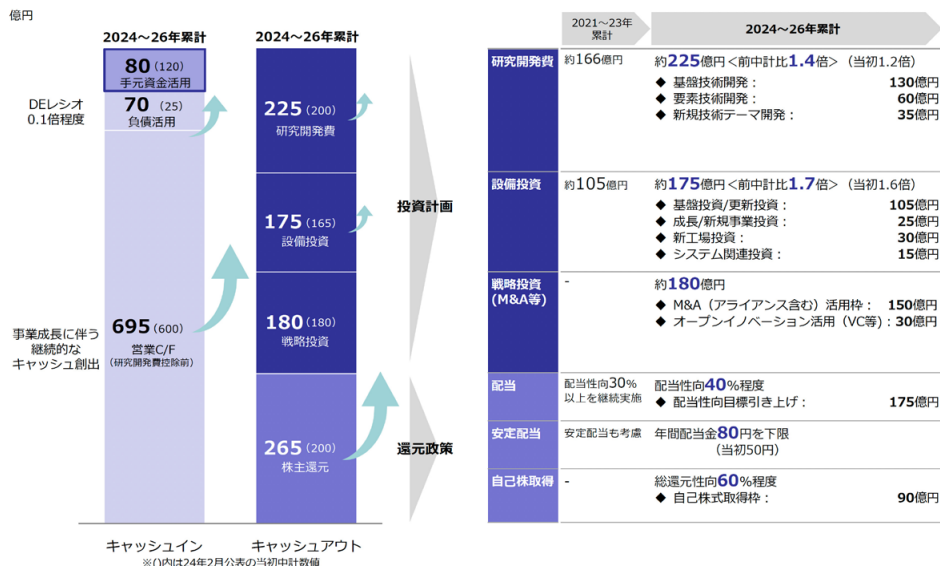
※² グローバル展開するメーカーとして、地政学的リスクを含む不測の事態等への備えの必要性もあり、月商 3 ヶ月分を手元流動性の目安として設定した。

2024 年 12 月期から 3 期間累計のキャッシュアロケーションについて見ると、キャッシュインについては営業キャッシュ・フローで 695 億円、手元資金の活用で 80 億円、負債活用で 70 億円の合計 845 億円となる。一方、それに対応するキャッシュアウトは研究開発費 225 億円、設備投資 175 億円、戦略投資 180 億円、株主還元 265 億円となる。

タムロン | 2025 年 9 月 5 日 (金)
7740 東証プライム市場 | <https://www.tamron.com/jp/ir/>

今後の見通し

中計期間におけるキャッシュアロケーション



研究開発における新規分野の主な開発テーマとしては、人工衛星搭載用光学系「空間光通信向け光学技術」や「スタートラッカー※向け光学技術」、工業用に用いられる高出力レーザー用光学技術、広範囲の眼底撮影が可能な超広角眼底カメラ、フルネルレンズの赤外線カメラ技術などがある。これら新規分野についてはサンプル出荷を進めながら製品化を目指しており、次期中期経営計画で売上目標を明示できるよう開発に注力している。新規分野事業については長期ビジョンで売上高 100 億円を目標に掲げ、社長自らが先頭に立って育成に取り組んでいるだけに、今後の動向が注目される。

※ スタートラッカー (Star Tracker: 恒星姿勢センサ) は、人工衛星等に使用される姿勢センサ。高感度カメラで宇宙空間を撮影した画像から恒星を識別し、その配置から人工衛星の向きや角度を計算し、姿勢制御に用いる。

戦略投資には M&A (アライアンス含む) や、オープンイノベーションによる投資が含まれる。M&A の対象としては、FA 分野や医療・ヘルスケア分野などが挙げられ、事業拡大を目的とした投資となる。たとえば、FA 分野についてはレンズの種類が幅広く、同社が開発していない特殊技術が必要なニッチな領域も多い。こうしたレンズを低コストで作る技術を持つ企業が M&A の対象となる。また開発テーマの早期事業化に資する M&A やアライアンスも視野に入れており、ベンチャーキャピタルへの出資やマブリーへの出資もその一環となる。

株主還元策

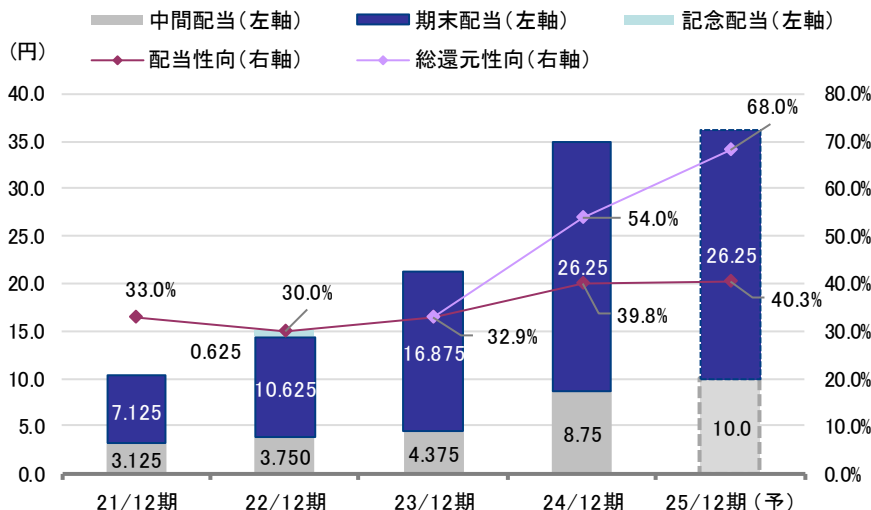
総還元性向 60% 程度を目安に累進配当と自己株式取得を実施

同社は 2026 年 12 月期までの中期経営計画期間中の株主還元方針として、「長期的視野での経営体質強化及び新事業展開等を図るための研究開発や設備投資等を勘案するとともに、業績に応じた利益配分に努め、配当性向 40% 程度の継続的な配当を行う方針」としているほか、安定配当面を強化し、1 株当たり年間配当金の下限額を従前の 12.5 円から 20 円※に引き上げた。また、総還元性向については 60% 程度を目安としており、配当性向で 40%、自己株式取得で 20% としている。

※ 2025 年 7 月 1 日を効力発生日として 1 : 4 の株式分割を実施しており、株式分割後の下限額。

同方針に基づき、2025 年 12 月期の 1 株当たり配当金は前期比 1.25 円増配の 36.25 円（配当性向 40.3%）と 5 期連続の増配を予定している。自己株式取得についても 2025 年 2 月に 3,980 百万円（100 万株）を実施しており、総還元性向では 68.0% となる見通しだ。取得した株式は全株消却する方針となっており、2025 年 5 月には発行済株式総数の 7.17% に相当する 330 万株の自己株消却を実施している。また、株式の流動性向上と投資家層の拡大を目的に、2025 年 7 月 1 日を効力発生日として 1 対 4 の株式分割を実施した。2 年連続での株式分割となり、株主還元に積極的な企業として注目される。

1 株当たり配当金と配当性向、総還元性向



注：2024 年 7 月に 1 : 2、2025 年 7 月に 1 : 4 の株式分割を実施、配当金は過去遡及修正
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp