

トップインタビュー

ニッチトップ製品を多数抱える 老舗計器メーカー 成長ドライバーの育成で飛躍を狙う

東京計器 (7721・東証プライム)

商船向けの航海機器であるジャイロコンパス・オートパイロットで世界シェア6割以上を握るなど、ニッチトップ製品を多数抱える老舗の計器メーカー。1917年に分離した光学部門は後のニコン。創立以来培ってきたジャイロ応用技術など複数のコア技術を武器に船舶や防衛、防災、鉄道など多岐にわたる領域で事業を展開。防衛・通信機器事業では防衛予算の増額の恩恵を受けて受注残高が過去最高の水準にまで積み上がっている。



安藤 毅 氏

Tsuyoshi Ando
同社代表取締役
社長執行役員

● INTERVIEWER
菊地 稔 (当社代表取締役社長)

軍艦向け圧力計の国産化から事業がスタート

御社は創立以来、多岐に亘る製品や独自技術を通じて計器市場の発展に貢献してこられました。また、「Measuring Instruments」を「計器」と造語して日本に定着させたのは創業者である和田嘉衛氏であると同っております。現在ではジャイロ応用技術などのコア技術をベースに、船舶港湾機器や、油空圧機器、流体機器、防衛・通信機器など幅広い領域に事業を展開されています。本日は御社の主力事業や中期経営計画における戦略、長期的な見通しなどについてもお伺い致します。

——まずは数多くある製品・サービスの中で、御社にとって転機となった製品やイベント等を中心に、今日までの沿革についてお聞かせ下さい。

安藤 当社は1896年に創立され、本年の5月1日で129周年を迎えます。創業者の和田嘉衛が、国内の工業製品は輸入品が多く日本の発展のためには国産化が不可欠であると考え、軍艦向け圧力計を国産化したことが当社の始まりとなっています。

創立から5年後には船舶の方位を示す磁気コンパスの製造を開始し、1905年の日露戦争における日本海海戦を勝利に導いた旗艦「三笠」にも搭載されていました。その磁気コンパスは現在、東郷平八郎元帥の発意によって、九州の宗像大社の神宝館に奉納されています。当時の時代背景と共に、当社の船舶機器は官需を中心に躍進しました。

そして、当社の更なる成長のきっかけとなったのが1918年の米国スペリー社とのジャイロコンパスに係る製造権契約の締結です。ジャイロコンパスとは、磁気コンパス同様に船舶の方位を示す計器の一種なのですが、より高精度なものです。半世紀以上にわたりスペリー社のジャイロコンパスを生産し続けていたのですが、その中で当然ながら顧客から性能向上に対する要望が寄せられます。そこで当社がジャイロコンパスの生産で培ってきた技術力を基に、スペリー社製のコンパスとは全く異なる東京計器式のジャイロコンパスを開発したのです。国内外でその先進性が認められ、1980年には「TG-5000」として当社オリジナルのコンパスを市場に投入し、本家を超越する性能によって事業がさらに飛躍するきっかけとなりました。

現在はジャイロコンパスやその出力信号を利用したオートパイロット、つまり船舶の自動操舵システムで世界シェア6割以上を握るまでになっています。コンパスなどの船舶機器が当社の発展に大きく貢献しているといえます。

導入した先端技術を進化させることで独自技術を蓄積

——御社では複数のコア技術をベースに多岐にわたる事業を展開されています。これらのコア技術が創出されてきた歴史について伺えますでしょうか。

安藤 当社のコア技術はスペリー社との関わりが非常に深いものとなっています。スペリー社と

■連結業績推移

決算期	売上高		営業利益		経常利益		当期利益		EPS (円)	配当金 (円)
	(百万円)	(伸び率)	(百万円)	(伸び率)	(百万円)	(伸び率)	(百万円)	(伸び率)		
2023/3	44,296	7%	1,312	▲20%	1,687	▲12%	873	▲42%	53.2	30.0
2024/3	47,166	6%	2,768	111%	2,990	77%	2,277	161%	138.6	32.5
2025/3(予)	58,000	23%	4,660	68%	4,820	61%	3,470	52%	211.2	35.0
2026/3(予)	60,200	4%	5,120	10%	5,280	10%	3,800	10%	231.3	40.0

注：当部予想EPSの算出に際しては、自己株式を控除した株数を採用（潜在株式は含まず）。
当期利益は親会社株主に帰属する当期利益。

予想は丸三証券調査部

様々な技術・販売提携を行いながら技術力が培われてきた歴史があるのです。ジャイロ技術はスペリー社製コンパスの製造権契約をきっかけに半世紀以上にわたる研究を重ねて当社独自の方式を開発しています。そしてジャイロ技術をもとに発展したのが、自身の傾きや姿勢、位置などを測定する慣性センサー応用技術です。この技術が航空機や潜水艦に搭載される姿勢方位基準装置や慣性航法装置等に発展していきました。

また、第2次世界大戦後にはスペリー社とのマリンレーダーの販売権契約を得て、マイクロ波応用技術を蓄積していきました。この技術が現在の当社の主要製品である戦闘機向けのレーダー警戒装置に繋がっており、近年では小型衛星向けにも技術を応用しています。そして1950年代にはスペリー社の関連企業と超音波探傷器の販売権契約を締結しました。この経験を基に鉄道のレール探傷車を手掛けたほか、1960年代には当社独自で超音波を利用した流量計を世界で初めて実用化しました。油空圧制御技術に関しては、当時の油圧機器の世界トップメーカーである米国ビッカース社と1954年に製造販売

契約を締結し、今では産業機械・建設機械向け油圧機器の国産化に繋がっています。

——コア技術は主にスペリー社との提携で培われた側面が大きいのですね。

安藤 おっしゃる通りです。海外の技術をそのまま国内に展開するだけではなく、顧客のニーズに沿って技術対応していく中で当社独自の技術を培っていったのです。

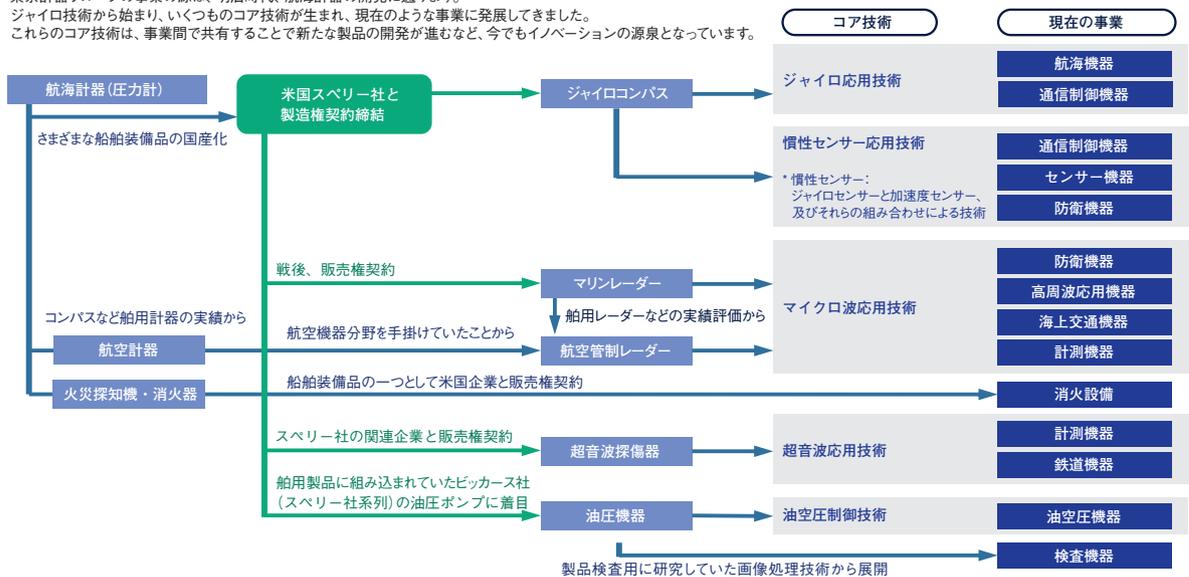
独自技術をベースとしたニッチトップ製品を多数展開

——御社の独自技術に裏打ちされた製品にはニッチ市場でトップシェアを獲得している製品が多数あると伺っております。

安藤 例えば先述のジャイロコンパス・オートパイロットの他にも国内の上下水道等向けの超音波流量計ではシェア6割以上、気象庁向けの地震計用加速度計では約8割、JR各社や民営鉄道向けの超音波レール探傷車では7割以上のシェアを有しています。ニッチトップを獲得している背景には、先ほどお話ししましたように海外の先端技術を取り入れて、それを顧客

■図表1. コア技術創出の歴史

東京計器グループの事業の源は、明治時代、航海計器の開発に遡ります。ジャイロ技術から始まり、いくつものコア技術が生まれ、現在のような事業に発展してきました。これらのコア技術は、事業間で共有することで新たな製品の開発が進むなど、今でもイノベーションの源泉となっています。



画像提供：東京計器

のニーズに沿って進化させていったということが挙げられます。また、例えば防衛関連製品には非常に高い信頼性や品質管理が求められます。そういった要望に確り対応していくことが当社への評価に繋がり、トップシェアを獲得・維持するに至っていると思います。また当社製品は官需品が多い点に特徴があります。官需市場は民需市場と比較して景気変動の波を受けづらく、社会基盤の裏方としての側面が大きいです。そうした事業環境の中で比較的収益が安定している点が継続的かつ安定的な投資を可能にしており、ニッチトップの維持に繋がっていると思います。

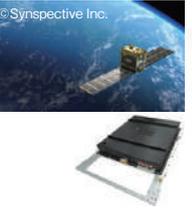
—官需やインフラ関連の事業を多岐にわたり展開されている点では社会貢献度の高さが感じられますね。それでは事業別にはどのような製品を展開されているのか、それぞれの概要をお聞かせ頂けますか。

安藤 船舶港湾機器事業では先述の通り、船舶の方位を測定するためのジャイロコンパスや自動操舵を担うオートパイロットを主に展開しています。国内外の商船に当社製品が搭載されて

います。油空圧機器事業では主に産業機械向けの油圧機器や建設機械向けの電子機器などを展開しています。そして流体機器事業では国内上下水道・農業用水向けの超音波流量計や、立体駐車場などで使用されるガス系消火設備等を展開しています。防衛・通信機器事業では官需向けの防衛事業と民需向けの通信機器事業に大別されます。防衛事業では自衛隊の航空機向けのレーダー警戒装置を、通信機器事業ではマラソン中継等で使用される車載型カメラの防振装置やスマート農業に貢献する農業機械向けの直進自動操舵補助装置、宇宙から地上を見守る小型SAR衛星向けマイクロ波増幅器などを展開しています。そして、その他の事業として鉄道レールの傷を超音波で検出するレール探傷車や、高速リアルタイム画像処理による印刷物の検査装置などを展開しています。

日常生活では目に触れにくい存在ではありますが、船舶、防衛、防災、鉄道など多くの重要な場所で我々の生活の安全を支える機器を提供していると考えています。

■図表2. 東京計器の事業別製品

船舶港湾機器事業		油空圧機器事業		流体機器事業	
					
オートパイロット	射出成形機／油圧ポンプ	高所作業車／コントローラー	超音波流量計	危機管理型水位計	
防衛・通信機器事業		その他事業		成長ドライバー	
					
レーダー警戒装置 写真提供： イカロス出版/赤塚聡	アンテナ自動指向装置	超音波レール探傷車	分割モジュール水素圧縮パッケージ	マイクロ波増幅器が搭載された観測衛星 (SAR衛星)	スタンドアロンエッジAIカメラ

画像提供：東京計器

防災機器の民需・海外展開を狙う

—ご紹介頂きました各事業のうち、まず流体機器事業について伺います。今後日本における防災需要が一層拡大することが予想されますが、御社にとっての事業環境のご認識や今後の見通しを伺えますか。

安藤 防災という観点では、近年では地球温暖化を主因とした線状降水帯による局地的集中豪雨の被害が多発しており、その重要性が増しています。その中で全国数千カ所に設置されている当社の危機管理型水位計を使った自治体の河川水位情報サービスは人々の安全に貢献していると思います。流体機器事業は国内の官公庁向け中心のビジネスですが、今後は民需や海外市場の開拓が必要であると考えています。先般当社がグッドデザイン賞を受賞した民需向けの小型流量計はその一例で、工場やプラントなどにおける「エネルギーの見える化」をご提供します。海外については東南アジア市場の開拓を図るべく現在ベトナムで体制構築を進めています。

防衛・通信機器事業の受注残高は過去最高

—次に、防衛・通信機器事業では受注残高が着

■図表3. 液体用電池駆動式 クランプオン形超音波流量計 UC-1 (2024年度グッドデザイン賞受賞)



画像提供：東京計器

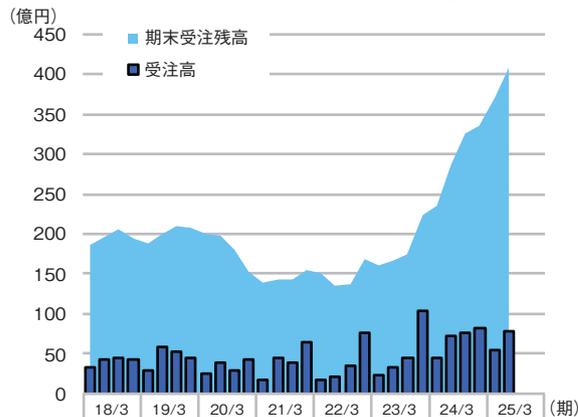
実に増加傾向にあるようですが、現状の事業環境のご認識についてはいかがでしょうか。

安藤 防衛・通信機器事業では、防衛予算の増加を背景に旺盛な需要が継続しており、2025/3期上期末時点で受注残高が408億円と過去最高の水準に積み上がっています。この需要に対応すべく、昨年12月に防衛機器の生産拠点のある栃木県那須工場内に防衛管理棟を新設しました。防衛事業は受注から納入までに2、3年かかるものがほとんどですので、今後の防衛予算の増額や現状の受注残高を考慮すると向こう数年は比較的高水準な売上高が続くと見えています。—受注残高は急速に積み上がっていますが、それに伴った生産能力の増強も行っているわけですね。

安藤 そうです。またリスク面では、長期化しているウクライナ問題や中東情勢の緊迫化など地政学リスクの高まりから、米国企業から購入している部品についてはその調達に懸念が見られます。当社としてはリスクを可能な限り低減あるいは回避するために購入先と密に調整し、計画の遂行に向けて取り組んでいます。

—防衛予算の増加の他にも、防衛省では想定営業利益率の引き上げ措置も取られています。これによる恩恵はどの程度享受できると考えられるのでしょうか。

■図表4. 防衛・通信機器事業の四半期別受注高・期末受注残高推移



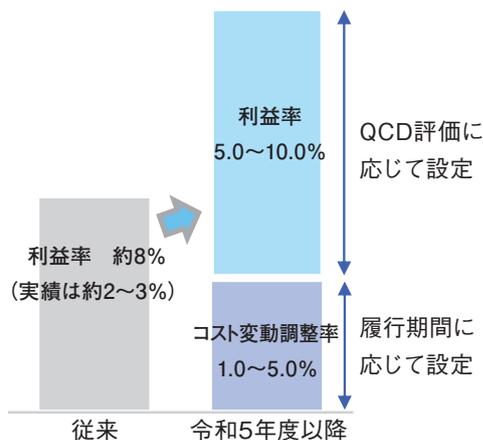
出所：決算資料を基に丸三証券調査部作成

安藤 ご承知のように、地政学リスクへの対応のために2023年度から2027年度までの5年間の防衛予算はその前の5年間の約2.5倍である43.5兆円とされています。この予算に対して、品質、コスト、納期を反映したQCD評価と、納期までの期間に応じたコスト変動調整率によって、受注する側の営業利益率を最高15%に改善するという施策が盛り込まれています。ただし、15%とはあくまでも全ての条件が整った場合に実現する数値です。改定前の目安としては8%程度とされていましたが、各企業の実績では2~3%前後でした。そういったことも踏まえて、当社が想定している防衛・通信機器事業としての営業利益率は新中期経営計画でも示している通り、2024/3期実績の2.2%に対して、2025/3期5.4%、2026/3期5.8%、2027/3期は民需の貢献も含めて7.4%という目標を掲げています。ただしこの利益率水準は、不透明要素が多いことから厳しめに見積もっている水準ではありません。

——防衛予算の増額や想定営業利益率の引き上げと共に防衛・通信機器事業の業績も拡大傾向となるわけですね。具体的にはこういった分野に事業機会があるのでしょうか。

安藤 2023年度から2027年度までの5年間の予算が43.5兆円とされている中で、防衛

■図表5. 防衛装備品の想定営業利益率



出所：防衛装備庁の資料を基に丸三証券調査部作成

力の抜本的強化で示された7つの重視分野のうち当社では主に3つの分野で強みを発揮できると考えています。「領域横断作戦能力」、「機動展開能力・国民保護」、「持続性・強靭性」の分野では、当社が得意とする航空機用のレーダー警戒装置や艦艇用機器等で対応していきたいと考えています。新中期経営計画期間中の3年間は比較的高い水準で受注を積み上げていけるだろうと見えています。

新中期経営計画は飛躍の準備期間

——御社が公表されている新中期経営計画について、まずは前中期経営計画（2022/3期~2024/3期）の振り返りと実績のご評価をお願いします。

安藤 前中期経営計画の最終年度である2024/3期の目標売上高494億円に対して実績は472億



当社代表取締役社長 菊地 稔

円、営業利益は目標 35.0 億円に対して実績は 27.7 億円と目標未達となりました。前中期経営計画では新型コロナウイルス感染拡大や資源高、部材入手困難等による事業活動の停滞が業績の下押し要因となりました。当社では特に利益面での反省を踏まえ、2025/3 期からの新中期経営計画においては収益力の向上を最優先に掲げています。

——新たに公表されている新中期経営計画では最終年度である 2027/3 期の目標として売上高 603 億円、営業利益 48.1 億円を掲げていらっしゃいます。

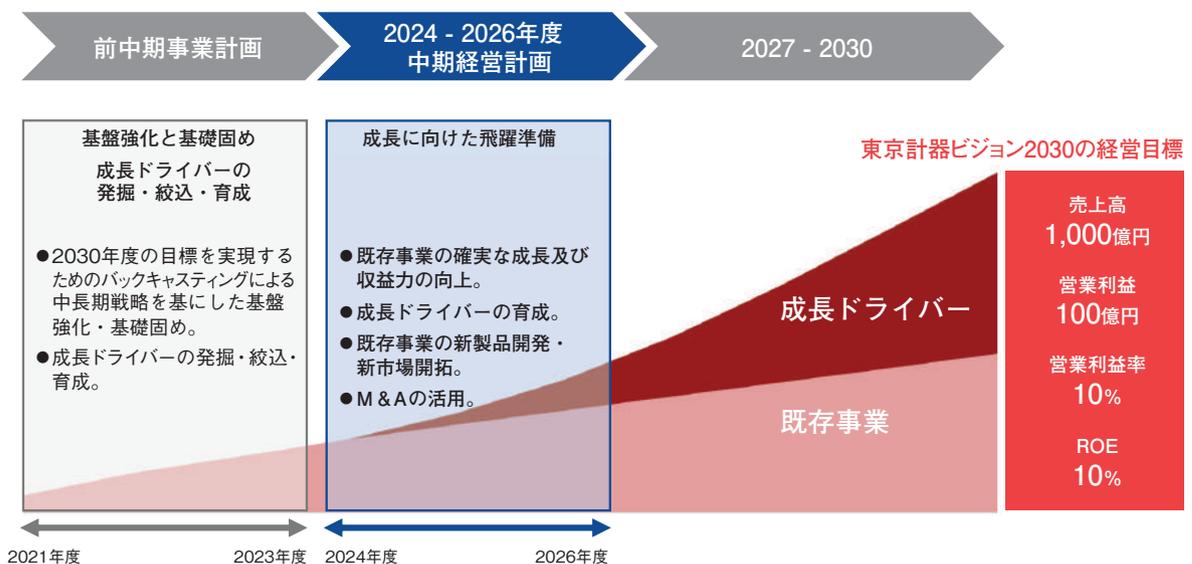
安藤 当社では長期ビジョンとして「東京計器ビジョン 2030」を掲げています。「東京計器ビジョン 2030」では 2031/3 期に売上高 1,000 億円、営業利益 100 億円、営業利益率 10%、ROE10%を掲げていますが、新中期経営計画はその実現に向けて成長の芽を確実に育てていく、飛躍の準備期間という位置付けです。また既存事業を一層強化・拡大していくことに加え、さらに成長ドライバーを育成していくという、二兎を追うスタンスを取っています。

新たな成長ドライバーを育成中

——成長ドライバーとして具体的にはどのような事業を育成していく方針なのでしょうか。

安藤 具体的には「水素・エネルギー」、「宇宙」、「鉄道」、「エッジ AI」という分野で事業の育成と収益化のための準備に注力していきます。「水素・エネルギー」では街中の水素ステーションとは別に水素フォークリフトへの給水素など、事業所に設置する小型の水素圧縮パッケージの開発を進めており、来期には初号機を納入予定です。「宇宙」では栃木県的那須工場内にある宇宙棟において Synspective 社の小型衛星の組立を今期中に開始する予定です。他の宇宙ビジネス企業とも協業を進めています。「鉄道」では前年度に販売を開始した、画像処理により軌道材料（鉄道線路上の部材）を検査する軌道検査省力化システムの拡販を進めていきます。「エッジ AI」ではフロントエンドで AI 処理を行うプロセッサを活用して頂ける開発パートナー企業を増やし、早期事業化を目指していきます。

■図表6. 2024-2026年度 中期経営計画



画像提供：東京計器

——M&Aの方針はいかがでしょうか。

安藤 M&Aについては不足する経営資源を相互に補い合えるなどシナジーを発揮できる企業を対象に検討しています。現時点では具体的にお話しできることはありませんが、例えば既存事業の強化のためや、成長ドライバーの育成加速のためなど、そういったことも含めて検討しています。

ニッチトップの深化に加えて 持続的な成長にも軸足

——最後に株主還元を含めて投資家の皆様へメッセージをお願いします。

安藤 当社は官公庁向けビジネスが多い性質上、業績が下期に偏重するという季節性が顕著に表れます。とはいえ、今期は第2四半期の決算発表時に業績予想を上方修正したように、可能な限り投資家の皆様には早くて正確な情報を提供するように努めています。

また当社は現在、ニッチトップ企業として事業を切り盛りしているわけですが、それだけでは十分ではなく、株主の皆様から求められていることは持続的な成長だと近年強く感じています。ニッチトップとして事業を深化させていく部分と、持続的な成長を伴って事業を拡大させていく部分の両面をバランス良く持たなければ投資家の皆様のご期待に添えることはできない

と考えています。持続的な成長を支える要素の1つには投資がありますが、成長ドライバーへの成長投資や生産性向上のための設備投資、さらに人的資本の強化として人事制度並びに賃金・報酬制度等の持続的な成長に繋がる投資を継続してまいります。また株主還元については安定的な配当を基本方針としています。2025/3期の1株当たりの配当額見通しは、前期から2.5円増配して35円としています。これは1977年の連結決算導入以来最高の水準となります。今後も累進的に配当を継続していきたいと考えています。そして株主優待も継続実施していますので、パソコンやスマートフォンから会員登録頂ければ5,000種類以上の商品と交換頂けるので是非ご利用ください。

——本日は大変貴重なお話を頂き誠にありがとうございました。（対談日：2月3日 松浦）

※2025年2月7日に2025/3期第3四半期の決算を発表。同日に2025/3期の業績見通しを修正（売上高583億円→574億円、営業利益41.0億円→45.7億円）。



《短評》

同社は創業以来、現在では一般名称として広く知られている「計器」を造語し、海外企業との技術提携を通じて優れた工業製品の国産化を進めてきた。生み出された製品は船舶港湾機器をはじめ、様々なニッチ市場でトップシェアを誇っている。近年では地政学リスクや気候変動に伴う災害リスクの高まりが懸念されている中、同社の独自技術によって創出された製品の需要が、過去最高の受注高とい

う形に表れている。

売上高1,000億円等を目標とする「東京計器ビジョン2030」における2024-2026年度中期経営計画は、成長に向けた飛躍の準備期間とされている。新たな成長ドライバーとして「水素・エネルギー」や「宇宙」、「エッジAI」等の分野の育成を進めており、独自のアイデアで新製品を創出・展開してきた同社のさらなる飛躍に期待したい。