

オムロン（6645）投資分析レポート：株価 6 割減は絶好の買い場か、長期投資家が解 き明かすリスクと将来性

Gemini

エグゼクティブ・サマリー

本レポートは、FA（ファクトリーオートメーション）およびヘルスケア技術の分野で高い評価を確立しているオムロン株式会社（以下、オムロン）について、詳細な投資分析を提供する。同社は現在、景気循環の下降局面、地政学的逆風、そして社内的な事業変革の課題という「パーフェクト・ストーム」に直面している。

株価は 2021 年の史上最高値から 60% 以上という劇的な下落を経験した。これは、市場の過度な成長期待の剥落と利益率の圧迫を反映した、正当な価格調整の側面を持つ。しかし、現在の株価が PBR（株価純資産倍率）1 倍近辺という、有形資産価値に近い水準で取引されている点は、将来性に対する過度に悲観的な見方を示唆している可能性がある。特に、独シーメンス社との戦略的提携や、高収益が期待されるヘルスケアソリューション事業のグローバル展開といった、長期的なポテンシャルが見過ごされている可能性がある。

投資における最大のリスクは、依然として不透明な中国のマクロ経済、困難を伴うビジネスモデル変革の実行、そして競合他社との熾烈な競争にある。一方で、景気循環の回復、戦略実行の成功、そして新たな成長ドライバーが市場に認識された場合、株価が大幅に再評価されるリターンも期待できる。

結論として、オムロンは現時点で「結果を示す必要のある（show-me story）」銘柄である。長期投資家は、制御機器事業の利益率安定化、シーメンスとの提携から生まれる具体的な収益成長、そして欧州やインドにおける遠隔患者モニタリングサービスの成功といった重要業績評価指標（KPI）を注意深く監視する必要がある。

1. 日本のオートメーションのパイオニアが立つ岐路

本章では、オムロンの株価が大幅に下落した背景を分析し、それが市場の認識と企業のファンダメンタルズ状況について何を物語っているのかを明らかにする。

1.1. 60%下落の解剖学

オムロンの株価は、2021 年 12 月 16 日に記録した史上最高値の 12,115円から、直近では 4,400 円前後まで、実に 60%を超える下落に見舞われた¹。これは時価総額の大部分が失われたことを意味する。

この株価下落は、同期間の業績動向と密接に連動している。新型コロナウイルス感染症のパンデミック後、世界的なサプライチェーンの混乱や人手不足を背景に、自動化および半導体関連の需要が急増した。これによりオムロンの業績はピークに達し、持続不可能なレベルまで株価評価が膨らんだ。その後、この需要の波が終焉を迎えると、株価は激しく調整された。過去の年間株価の推移を見ても、この間の極端なボラティリティは明らかである⁴。

1.2. 歴史的文脈で見るバリュエーション：成長株からバリュー・トラップへ？

市場のオムロンに対する見方の変化を理解するために、歴史的な株価指標を分析する。PER（株価収益率）は極めて不安定に推移しており、2024 年 3 月期には一時 225.45 倍という異常値に達した後、現在は 2026 年 3 月期の会社予想ベースで約 29.67 倍に落ち着いている²。

ここで極めて重要なのは、現在の株価約 4,370 円が、直近の 1 株当たり純資産（BPS）である 3,945.29 円をわずかに上回る水準、すなわち PBR で約 1.1 倍に過ぎないという事実である²。これは、市場が同社の将来の成長や収益性をほぼゼロ、あるいは極めて低いと評価していることを示唆している。これは、かつて成長株として評価されていた姿とは全く異なる。

現在の配当利回り 2.38%は株価の下支え要因となるが、一方で ROE（自己資本利益率）が 2.09%という極めて低い水準にあることは、資本効率の悪化を深刻に物語っている²。

市場の評価軸は、楽観的な長期成長ストーリー（高 PER）を前提としたものから、企業の保有

する有形資産と現在の低迷した収益（低 PBR）を基準とするものへと完全に移行した。これは単なる株価調整ではなく、将来の収益力に対する根本的な信認の危機と言える。最高値 12,115 円は、世界的なサプライチェーン危機と製造業の国内回帰などを背景とした自動化需要の急増が生み出した、いわば「ピーク収益」と「ピーク評価」の産物であった。その後の需要正常化と、主要市場である中国や半導体業界の深刻な不振が重なり、株価は暴落した。この下降局面で利益を維持できなかったこと（ROE が 2.09%まで低下）は、同社の事業が持つ営業レバレッジの高さと景気循環への脆弱性を露呈させた。その結果、市場は長期ビジョン「SF2030」の中核的な前提に疑問を呈し、具体的な成果が示されるまで将来の約束に対価を支払うことをためらっている。現在の株価は、この懐疑的な見方を直接的に反映したものである。

2. オムロン・エンジンの分解：セグメント別詳細分析

本章では、オムロンが展開する 5 つの事業セグメントを個別に分析し、それぞれの業績ドライバーと課題を明らかにする⁶。

2.1. 制御機器事業（IAB）：圧力に晒される景気循環の中核

この事業は、工場の自動化（FA）に不可欠なセンサーやコントローラーといった制御機器を提供する、オムロン最大かつ最重要のセグメントである。その業績は、半導体、自動車、電子機器産業を中心とした世界の製造業の設備投資動向と高い相関性を持つ。

直近の決算では、半導体関連需要の回復に牽引され、このセグメントが緩やかな回復基調に入り始めたことが示されている⁷。しかし、参照記事が指摘するように、特に中国市場をはじめとする外部環境への高い感応度は、依然として構造的な課題である⁸。経営陣はこの課題に対処すべく、競争力強化を目的として開発費を 50 億円増額する方針を示している⁹。

2.2. ヘルスケア事業（HCB）：地域的逆風に直面するグローバルビジョン

血圧計やその他の家庭用健康医療機器で世界的なリーダーの地位を確立している。長期戦略の核は、単なる機器メーカーから脱却し、遠隔患者モニタリング（RPM）や疾患管理ソリューションを提供する企業へと変貌を遂げ、「循環器疾患の発症ゼロ（ゼロイベント）」を目指すこ

とにある。

この戦略は、グローバルな事業拡大を通じて積極的に推進されている。インドでの新工場建設¹⁰、欧州での RPM サービス事業者 Luscii 社の買収¹¹、インドでの AI 心電図解析企業 Tricog 社との提携¹²などがその具体例である。これらは、より利益率の高いサービス事業へと明確に軸足を移す動きを示している¹³。

しかし、この有望な長期戦略とは裏腹に、短期的にはこのセグメントが業績の重荷となっている。最新の財務情報では、中国における消費の低迷が響き、大幅な減収を記録したことが報告されている⁷。

2.3. 社会システム事業（SSB）および電子部品事業（DMB）：事業を支える両輪

社会システム事業（SSB）は、交通管制システムや自動改札機などの社会インフラ向けソリューションを提供する。電子部品事業（DMB）は、リレーやスイッチといった電子部品を製造している。

戦略的な動きとして、オムロンは電子部品事業の分社化を検討していることを発表した⁶。これは、事業ポートフォリオを合理化し、中核となる成長分野へ経営資源を集中させるための重要な一手である。一方、社会システム事業はインフラ投資の機会を確実に捉え、安定した成長を示している⁹。

2.4. データソリューション事業：未来への萌芽か

このセグメントは最も新しく小規模であり、データを活用した新サービスの創出に焦点を当てている。これは、参照記事で論じられている「ソリューションビジネス」への変革と本質的に結びついている⁸。

オムロンは現在、中核である制御機器事業において景気循環との戦いを強いられる一方で、ヘルスケア事業では長期的な構造変革に多額の投資を行っているという、二正面作戦を展開している。市場の目は前者に釘付けになっているが、その過程で後者の長期的な価値を過小評価している可能性がある。電子部品事業の分社化計画は、経営陣が戦略的焦点を明確にしようとしている証であり、これは投資家にとって前向きなシグナルと捉えるべきである。制御機器事業

の業績は株価と投資家心理に直接的な影響を与えており、その回復は中短期的な株価パフォーマンスに不可欠である。一方で、ヘルスケア事業におけるグローバルな M&A や提携は、景気変動の影響を受けにくく、より高い利益率を持つ新たな成長エンジンを創出するための最も有望な道筋を示している。しかし、直近の中国でのヘルスケア事業の不振は、「ディフェンシブ」とされるこの事業でさえも、制御機器事業を苦しめるマクロ経済問題と無縁ではないことを示しており、事業多角化によるリスク分散というシナリオを複雑にしている。

3. 逆風を乗り切る：リスクの直視

本章では、市場が現在示している慎重なスタンスを正当化する、重大なリスクと課題について正面から取り上げる。

3.1. マクロ経済と地政学的脆弱性

最大の単一リスクは、制御機器事業とヘルスケア事業の両方で中国市場に大きく依存していることである。直近の業績報告では、業績不振の主因として中国の消費者心理の弱さと市場環境が名指しされている⁷。これは一時的な問題ではなく、中国経済の構造的な軌道に関連する問題である。

また、米国の関税政策が利益に与える悪影響も財務情報で明確に言及されている⁷。米中間の地政学的摩擦は、グローバルなサプライチェーンにコストと不確実性をもたらしている。資本財の供給者として、制御機器事業は本質的に景気循環に順応的であり、世界的な景気後退や製造業投資の減速に対して脆弱であり続ける。

3.2. 実行の難関：構造改革とビジネスモデル変革

オムロンは現在、人員構成の最適化を含む構造改革プログラム「NEXT2025」を推進中である¹⁴。参照記事が指摘するように、このような大規模な改革を成功裏に実行することには、本質的な困難さと不確実性が伴う⁸。

長期ビジョン「SF2030」の中核をなす、ハードウェア（「モノ」）販売から統合ソリューション

ョン・サービス（「コト」）提供への転換は、製造業にとって極めて困難な移行である¹⁵。この転換には、従来とは異なる営業文化、技術力、そしてビジネスモデルが要求される。この変革に対する参照記事の懐疑的な見方は十分に根拠があり、大きな実行リスクとなっている⁸。

3.3. 競争優位性の検証：巨人との比較

この項では、ハイエンド FA 市場における主要競合であるキーエンス（6861）、および多角的な大手電機メーカーである三菱電機（6503）とのデータに基づいた比較を通じて、オムロンのパフォーマンスギャップを定量化する。

競合ベンチマーキング（2024/2025 年度データ）

指標	オムロン (6645)	キーエンス (6861)	三菱電機 (6503)	データソース
時価総額 (円)	約 0.9 兆	約 14.0 兆	約 8.3 兆	²
営業利益率	6.7% (2025/3)	51.9% (2024)	5.6% (2024/3)	¹⁴
ROE (自己資本 利益率)	2.1% (2025/3)	13.95% (2024/3)	6.9% (2024/3)	¹⁴
ROA (総資産利 益率)	1.8% (2025/3)	12.47% (2024/3)	4.0% (2024/3)	¹⁴
PER (株価収益 率・予想)	約 29.7 倍	約 33.9 倍	約 23.7 倍	²
PBR (株価純資 産倍率)	約 1.1 倍	約 4.5 倍	約 2.04 倍	²

自己資本比率	56.7%	94.5%	61.9%	²
--------	-------	-------	-------	--------------

この比較表が示すように、オムロンの根本的な問題は単なる景気循環性ではなく、主要競合であるキーエンスと比較した場合の、収益性と効率性における構造的な劣位にある。キーエンスのビジネスモデルは圧倒的に優れたリターンを生み出しており、市場はそれに対してはるかに高い評価（PBR）を与えている。

データは、キーエンスの営業利益率がオムロンの 7 倍以上であることを明確に示している²。これは景気循環による一時的な現象ではなく、価格決定力、コスト構造、販売戦略における構造的な違いに起因する。この収益性の差は、ROE の巨大な格差（14%対 2%）に直結している。市場はこの違いを認識しており、キーエンスの PBR はオムロンの 4 倍以上に達する。投資家は、高いリターンを生み出すキーエンスの資産に対しては高いプレミアムを支払う意思があるが、オムロンに対してはそうではない。したがって、オムロン経営陣にとっての核心的課題は、単に売上を伸ばすことではなく、収益性と資本リターンを根本的に改善することにある。構造改革とソリューション事業への転換の成否は、これらの指標によって測られるべきである。

4. 再評価への触媒：長期的な強気シナリオ

本章では、オムロンの事業と株価の回復を促進する可能性のある触媒（カタリスト）を探る。

4.1. シーメンスとの提携：グローバル IIoT 支配への扉か？

2019 年に開始されたこの提携は、オムロンの強みである製造ラインの現場データ収集サービス「i-BELT」と、シーメンスの強力なクラウドベース産業用 IoT オペレーティングシステム「MindSphere」を組み合わせるものである²³。

参照記事が強調するように、これは極めて補完的な関係である⁸。オムロンが工場現場から詳細なデータを提供し、シーメンスが企業レベルでの分析と最適化のためのプラットフォームを提供する。これによりオムロンは、欧州の産業界を代表する企業のグローバルエコシステムに深く組み込まれ、単独ではアプローチできなかった多国籍企業への扉を開く可能性がある。これは、高収益な「ソリューションビジネス」モデルを実現するための最も直接的な道筋である。

4.2. 工場の先へ：非 IAB セグメントの未開拓ポテンシャル

ヘルスケア事業における戦略的な動き（Luscii 社の買収、Tricog 社との提携）は、単なる成長追求ではなく、デバイス販売から経常収益型の健康サービス提供へとビジネスモデルを根本的に変えることを目的としている¹¹。成功すれば、この事業は中核の制御機器事業よりも景気循環の影響を受けにくく、はるかに高い評価倍率を得る可能性がある。

また、社会システム事業がエネルギーマネジメントに注力していることは、脱炭素化とエネルギー効率化という世界的な潮流から恩恵を受ける上で有利な位置づけとなる¹⁵。これは長期ビジョン「SF2030」の重要な柱の一つでもある²⁸。

4.3. 財務の強靱性と株主還元

経営上の課題に直面しているにもかかわらず、オムロンは 56.7%という堅固な自己資本比率を誇る強固なバランスシートを維持している²。この財務的安定性は、長期戦略を実行し、経済の下降局面を乗り切るための資源と時間を提供する。

経営陣は 2026 年 3 月期の年間配当を 1 株当たり 104 円で維持することを約束している⁷。これは将来のキャッシュフロー創出に対する自信の表れであり、株主に具体的なリターンを提供することで、株価の評価に下限を設ける効果がある。

強気シナリオの最も強力な要素、すなわちシーメンスとの提携とヘルスケア事業の変革は、その潜在能力がまだ財務諸表に完全には反映されていない長期的な戦略的取り組みである。現在の景気循環の下降局面に焦点を当てている市場は、これらの将来成長に対する「コールオプション」を過小評価している可能性が高い。現在の株価は、成熟し景気循環の影響を受けやすい制御機器事業の業績に基づいて評価されている。しかし、進行中の取り組みは、より高い利益率、経常収益、そして低い景気循環性といった、異なる特性を持つ新しい事業を構築している。これらの取り組みが規模を拡大し、収益に大きく貢献するまでには数年を要するため、現在の低迷した ROE にはその価値が現れていない。長期的な視点を持つ投資家は、景気の谷底にある中核事業とセットで、これらの将来の成長源を今日、割安な価格で手に入れる機会を得ているのかもしれない。この投資シナリオは、経営陣がこの変革を成し遂げる能力に賭けるものである。

5. 投資判断の統合と長期投資家への戦略的提言

最終章では、強気と弱気の双方の論点を統合し、洗練された投資家向けに、示唆に富む実践的な結論を提示する。

5.1. 天秤にかける：安全域は十分か？

「オムロンは今、買いか？」という問いに直接答える。PBR 約 1.1 倍という水準は、市場がすでに相当量の悪材料を織り込んでいることを示唆する。この水準からの下方リスクは、企業の有形資産価値と安定した配当によって限定的である可能性があり、一定の「安全域（Margin of Safety）」を提供している。

しかし、低い ROE は、その資産が現在、生産的に活用されていないことを示している。したがって、この投資は、過小評価された資産に着目する古典的な「ディープバリュウ」投資ではなく、むしろそれらの資産の「将来の生産性」の回復に賭ける「ターンアラウンド」投資と位置づけられる。

5.2. 投資シナリオ検証のための重要指標

単純な買い／売り推奨に代わり、戦略的なモニタリングの枠組みを提示する。長期投資家は、強気シナリオの妥当性を検証するために、以下の重要な兆候を注視すべきである。

1. **IAB 利益率の安定と回復**：制御機器事業の営業利益率が、持続的に 10% 台半ばに向けて改善する。
2. **シーメンス提携の具体的成果**：「i-BELT」と「MindSphere」の統合に関連する、主要な顧客獲得や収益目標達成に関する具体的な発表。
3. **HCB の RPM サービス規模拡大**：欧州の Luscii プラットフォームやインドの Tricog との提携から、力強いユーザー数の増加と収益創出が確認できる。
4. **DMB 事業の円滑な分離**：電子部品事業の売却またはスピンオフが、企業価値を向上させる形で円滑に実行され、経営資源が中核分野へより集中される。
5. **信頼性のある「SF 2nd Stage」計画**：2025 年 11 月 7 日に予定されている中期ロードマップ説明会において、現実的な目標と、それを達成するための明確で説得力のある戦略が提示される⁶。

5.3. 最終的な見解

オムロンは、忍耐強い長期投資家のウォッチリストに加えるべき、魅力的な候補である。現在の株価評価は、経営陣が戦略的変革を実行する能力に自信を持つ投資家にとって、説得力のあるエントリーポイントを提供している。

アナリストのレーティングを見ると、コンセンサスは「やや強気」であり、目標株価の平均は4,564 円から4,730 円の範囲にある³¹。これは、アナリストが一定の上昇余地を見込んでいるものの、確信が圧倒的に強いわけではないことを示しており、本レポートの「結果を示す必要のある銘柄」という結論と一致する。

最終的な提言としては、現行水準で小規模なポジションを構築し始め、上記の重要指標に具体的な進展が見られた時点でポジションを追加していくことを検討するのが賢明であろう。この投資には、複数年にわたる時間軸と、株価変動に対する忍耐力が求められる。

引用文献

1. オムロン(6645) 東証プライム 株価 | マーケット情報 - 株式市況 - 松井証券, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://finance.matsui.co.jp/stock/6645/index>
2. オムロン(株)【6645】：株価・株式情報 - Yahoo!ファイナンス, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6645.T>
3. 株式の状況 | オムロン - Omron, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://www.omron.com/jp/ja/ir/kabunushi/jyokyou.html>
4. オムロン【6645】の年間株価（年足） | 時系列データ - 株探, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=6645&ashi=yar>
5. オムロン【6645】：株価・チャート・企業概要 | 企業情報 FISCO, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://web.fisco.jp/platform/companies/0664500?fm=mj>
6. IR 情報 | オムロン株式会社, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://www.omron.com/jp/ja/ir/>
7. オムロン(株)【6645】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6645.T/financials>
8. 株価ピークから 6 割減「オムロン」今が買い？長期投資家が注視す ..., 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://www.mag2.com/p/money/1661341/4>
9. 2025 年 3 月期 決算, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20250508/20250507532176.pdf>
10. オムロン、チェンナイ近郊で血圧計の工場建設を開始(インド、日本) | ビジネス短信 - ジェトロ, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://www.jetro.go.jp/biznews/2023/08/9880317cba5c84f4.html>

11. オムロンヘルスケア、欧州で医療機関向けの遠隔診療サービス事業を展開する Lusciihealthtech B.V.を買収 - 日本 M&A センター, 10 月 12, 2025 にアクセス、
https://www.nihon-ma.co.jp/news/20240408_6645-8/
12. オムロンヘルスケア、スタートアップと資本業務提携し遠隔診療サービス提供へ (インド、日本)| ビジネス短信 ―ジェトロの海外ニュース, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://www.jetro.go.jp/biznews/2023/05/ee1b2eb665c403e9.html>
13. 遠隔診療サービスのグローバル展開 - オムロンヘルスケア - OMRON, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://www.healthcare.omron.co.jp/million/future/remote-cardiovascular-monitoring/>
14. 2025 年 3 月期 決算短信 [米国基準] (連結) オムロン株式 ... - Omron, 10 月 12, 2025 にアクセス、
https://www.omron.com/jp/ja/ir/irlib/pdfs/20250508_tanshin.pdf
15. 中期経営計画「SF 1st Stage」(2022-2024) - Omron, 10 月 12, 2025 にアクセス、
https://www.omron.com/jp/ja/ir/irlib/pdfs/ar23j/OMRON_Integrated_Report_2023_jp_07.pdf
16. キーエンスの統計 - TSE:6861 - TradingView, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://jp.tradingview.com/symbols/TSE-6861/financials-statistics-and-ratios/>
17. 三菱電機(6503) 決算 - 業績推移 - 株探 (かぶたん), 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://kabutan.jp/stock/finance?code=6503>
18. 経営情報 | 会社情報 | キーエンス, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://www.keyence.co.jp/company/financial-info/>
19. 主要財務情報 | 三菱電機 Mitsubishi Electric, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://www.mitsubishielectric.co.jp/investors/individual/achieve/highlight/>
20. キーエンス (6861): 決算情報・業績 [KEYENCE] - みんかぶ, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://minkabu.jp/stock/6861/settlement>
21. キーエンス (KYCCF) 主要財務指標 - moomoo 証券, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://www.moomoo.com/ja/stock/KYCCF-US/financials-key-indicators>
22. 株式会社キーエンス(6861)の財務諸表分析 | 売上・業績推移をグラフでわかりやすく図解, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://zaimanico.com/financial-analysis-catalog/6861/>
23. シーメンスとオムロン 現場データ活用で協力、高水準な課題解決目指す - オートメーション新聞, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://www.automation-news.jp/2019/12/45261/>
24. オムロンとシーメンス、現場データ活用サービスでパートナー契約 - ジュンツウネットニュース, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://news.juntsu.co.jp/2019/12/04/jn2019120402/>
25. シーメンスの「MindSphere」とオムロンの製造現場データ活用サービス「i-BELT」に関し、両社でパートナー提携 - Siemens press, 10 月 12, 2025 にアクセス、
<https://press.siemens.com/jp/ja/pressrelease/pr-20191127>
26. 現場データ活用サービス「i-BELT」とシーメンス「MindSphere」に関し両社でパートナー協力 | オムロン - Omron, 10 月 12, 2025 にアクセス、

<https://www.omron.com/jp/ja/news/2019/11/c1127.html>

27. 株価が高値から 65%下落のオムロン、今が買い時？ - つばめ投資顧問, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://tsubame104.com/archives/79871>
28. 社会的課題解決に取り組む オムロンのサステナビリティ経営, 10 月 12, 2025 にアクセス、https://www.cpd.jicpa.or.jp/page/jicpa-sustainability/pdf/20230914_document1.pdf
29. 対処すべき課題 | オムロン株式会社 証券コード(6645), 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://s.srdb.jp/6645/content-3-6.html>
30. 説明会資料 | オムロン - Omron, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://www.omron.com/jp/ja/ir/irlib/osgs.html>
31. 【アナリスト評価】 オムロン、レーティング中立を据置き、目標株価 4100 円に引上げ（日系大手証券）, 10 月 12, 2025 にアクセス、<https://finance.yahoo.co.jp/news/detail/b988d7a96189b0c602c60a78b06d82e05335bea0>
32. オムロン (6645): アナリストの予想株価・プロ予想 [OMRON] - みんかぶ, 10 月 12, 2025 にアクセス、https://minkabu.jp/stock/6645/analyst_consensus