

玉井商船株式会社

TAMAI STEAMSHIP CO., LTD.

中期経営計画(2022/3月期~2024/3月期)

STEP (Sea Transport for Environment and People) Forward 2023

2021年12月16日

目次・用語の定義

目次

I	はじめに	P2	III	中期経営計画	P17
	社長挨拶・経営方針	P3		中長期的な事業戦略×投資戦略(1/2)	P18
	経営理念・経営ビジョン	P4		中長期的な事業戦略×投資戦略(2/2)	P19
	企業・事業概要	P5		中期経営計画期間における、将来投資に向けた取り組み事項	P20
	沿革	P6		経営目標(連結)	P21
	商流図	P7		財務戦略(キャッシュフロー管理)と投資計画	P22
	保有船舶の構成	P8		中長期的な営業キャッシュフローの配分方針	P23
II	過年度業績の振り返り	P9		株主還元の方針	P24
	過年度長期連結業績推移【FCF推移】	P10		ESG経営	P25
	過年度長期連結業績推移【営業収益・営業利益率推移】	P11		持続的成長と企業価値向上に向けた取組のまとめ	P26
	過年度短期連結業績推移【セグメント別営業収益・EBITDA推移】	P12			
	過年度業績変動の要因と対応方針	P13			
	外部環境の認識	P14			
	(参考)バルチック海運指数(BDI: Baltic Dry Index)	P15			
	(参考)ハンディマックスの船価格推移	P16			

用語の定義

用語	意味
TSC	T.S.CENTRAL SHIPPING CO.,LTD.
21/3期	2021年3月末日終了事業年度
▲	マイナス
M	百万円



I

はじめに

社長挨拶・経営方針

社長挨拶



平素は格別のご高配を賜り厚くお礼申し上げます。

この度、当社の持続的成長・中長期的企業価値の向上に向けて、外部環境の大きな変化も踏まえて「中期経営計画（2021年度～2023年度）」の見直しを行いました。

株主の皆様におかれましては、なにとぞ今後とも一層のご指導とご支援を賜りますようお願い申し上げます。

代表取締役社長 佐野展雄

社長経歴

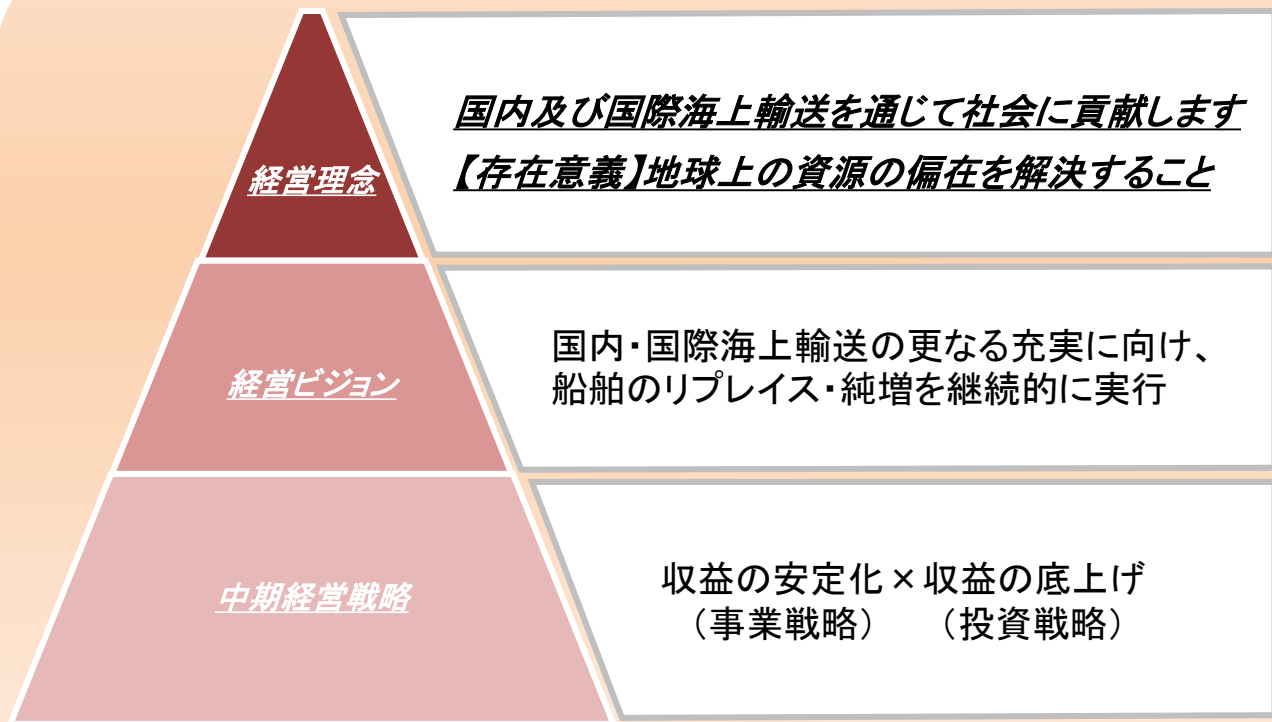
1974年5月	当社入社
1992年2月	海務部長
1995年6月	取締役 嘱海務部長
2005年4月	常務取締役 嘱内航2部長兼内航タンカー安全管理室長
2008年2月	常務取締役 総務部・経理部管掌 嘱内航2部長兼内航タンカー安全管理室長
2010年6月	専務取締役 経理部管掌 嘱内航2部長兼内航タンカー安全管理室長
2013年4月	代表取締役社長（現任）
2015年6月	内航営業部担当（現任）

経営方針

1. 企業は株主・取引先・従業員・地域社会がその存在基盤であるとの認識のもと、調和の取れた経営を行い、社会的に尊敬に値する企業を目指す。
2. 永年培った海運技術及びノウハウの蓄積と展開により、様々なニーズに柔軟に対応することで顧客に信頼される特色ある優良企業を目指す。
3. 安定的に企業価値を高め、期待される株主利益を創出していくために、外部環境の変化に即応しつつ、投下資本全体に対する効率性を追求していく。
4. 法令および社会的規範を遵守し、公正かつ透明な事業活動を行う。
5. 広く社会とのコミュニケーションに努め、企業情報を公正に開示する。
6. 安全運航の徹底および海洋・地球環境の保全に努める。

経営理念・経営ビジョン

当社の企業活動



戦略に基づいた企業活動を通じて、
SDGsの達成に貢献

環境に配慮
した航海



効率的な航海



安全な航海



- 2030年までに、汚染の減少、投棄の廃絶と有害な化学物質の放出の最小化、未処理の排水の割合半減及び再生利用と安全な再利用の世界的規模で大幅に増加させることにより、水質を改善する。【6-3】



- 2030年までに、世界のエネルギーミックスにおける再生可能エネルギーの割合を大幅に拡大させる。【7-2】
- 2030年までに、世界全体のエネルギー効率の改善率を倍増させる。【7-3】



- 2030年までに、世界の消費と生産における資源効率を漸進的に改善させ、先進国主導の下、持続可能な消費と生産に関する10年計画枠組みに従い、経済成長と環境悪化の分断を図る。【8-4】



- 「我々の求める未来」のパラ158において想起されとおり、海洋及び海洋資源の保全及び持続可能な利用のための法的枠組みを規定する海洋法に関する国際連合条約(UNCLOS)に反映されている国際法を実施することにより、海洋及び海洋資源の保全及び持続可能な利用を強化する。【14-c】



- ドーハ・ラウンド(DDA)交渉の受諾を含むWTOの下での普遍的でルールに基づいた、差別的でない、公平な多角的貿易体制を促進する。【17-10】

企業・事業概要

企業概要

社名	玉井商船 株式会社  玉井商船		
本社所在地	東京都港区芝浦三丁目2番16号 田町イーストビル5F		
関係会社	• T.S. Central Shipping Co., Ltd. (リベリア) • 大四マリン株式会社 • 本山パインクレスト株式会社		
事業内容	海運業、貨物利用運送事業、船員派遣事業、不動産の売買・仲介・賃貸及び管理業		
設立	昭和7年3月10日	創業	昭和4年5月31日
従業員数	57名(連結)(2021/3月時点)		
仕入先	• MOL Techno-Trad • 辰巳商会 • 大東通商 • エルジオ	販売先	• 全国農業協同組合連合会 • 日本軽金属 • 鶴見サンマリン
取引銀行	• 三井住友(神戸営業部) • 三菱UFJ(田町) • みずほ(船舶企業法人部) 他		

事業概要

外航海運業

- 1959年、日本軽金属(株)との資本及び業務提携を機に、同社が輸入するボーキサイトやアルミナなどの海上輸送を中心にそれまでのオーナー業からオーナー・オペレータ業へと事業を拡大
- ハンディマックス型バルカー等による水酸化アルミ輸送に加え、穀物、セメントクリンカー、高炉スラグ、石膏、鋼材等の撒積みカーゴの輸送をワールドワイドのレンジで活発に行っている

内航海運業

- 1996年、内航海運会社の大同汽船株式会社を吸収合併し、内・外航を合わせ持つ総合海運会社としてスタート
- 内航ドライ貨物部門では、提携先の日本軽金属(株)が販売するアルミナ・水酸化アルミ等の製品を199～499GT型の内航船で国内各地へ配送を行っている
- 内航タンカー部門では、社船2隻による原油・LPGの国内輸送を行っている

不動産賃貸業

- 玉井商船及び子会社の本山パインクレストにて不動産賃貸業を営んでいる



沿革

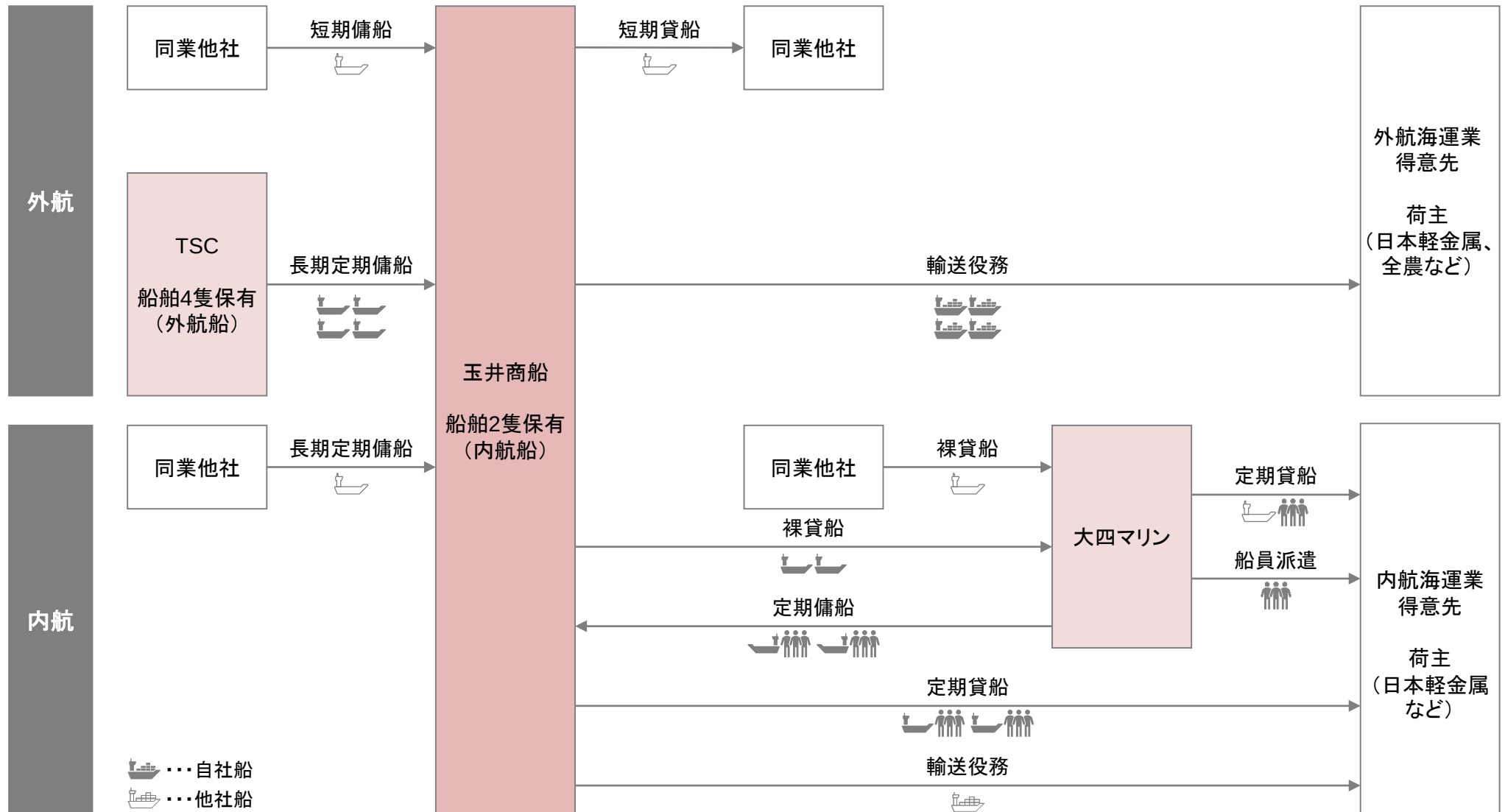
1929年5月	故玉井周吉が中外商船株式会社を設立
1932年3月	同人により玉井商船株式会社が設立され後に中外商船を吸収合併(1935年)
	戦前には、所有船舶7隻51,000重量吨を有し本邦中堅オーナー会社であったが、太平洋戦争勃発後、軍の徴用船として駆り出され大半の船舶を失った。 しかしながら、昭和25年には海運業の民営還元となり種々の助成策がとられ、当社もこれに沿って鋭意船腹の増強をはかり社業再建に努めた。
1959年8月	日本軽金属株式会社とボーキサイト輸送に関し業務提携
1964年4月	海運企業整備法のもとに山下新日本汽船株式会社を中核とする海運集約グループに参加
1966年7月	神戸市に本山不動産株式会社設立(1972年1月、本山パインクレスト株式会社に商号変更、現・連結子会社)
1968年8月	大四興業株式会社設立(1990年大四マリン株式会社に商号変更、現・連結子会社)
1975年2月	パインクレストアスレティック株式会社を設立
1978年5月	リベリア国に海外子会社T.S.セントラル社を設立(現・連結子会社)
1986年8月	本社を神戸より東京都へ移転
1992年4月	関係会社御殿山不動産株式会社を吸収合併
1996年4月	関係会社大同汽船株式会社を吸収合併。内・外航を合わせ持つ総合海運会社としてスタート

1997年1月	外航船についてのISMcode適合証書(DOC)を日本海事協会より取得
2001年5月	内航タンカーについてのISMcode適合証書(DOC)を日本海事協会より取得
2008年4月	子会社本山パインクレスト株式会社が子会社パインクレストアスレティック株式会社を吸収合併
2013年7月	東京証券取引所と大阪証券取引所の統合に伴い、東京証券取引所(第二部)上場

I. はじめに

商流図

- 外航海運業は、主に自社グループで保有している船舶を運航し輸送役務を行っています。
- 内航海運業は、主に当社の保有する船舶の定期貸船と、用船の運航輸送役務を行っています。

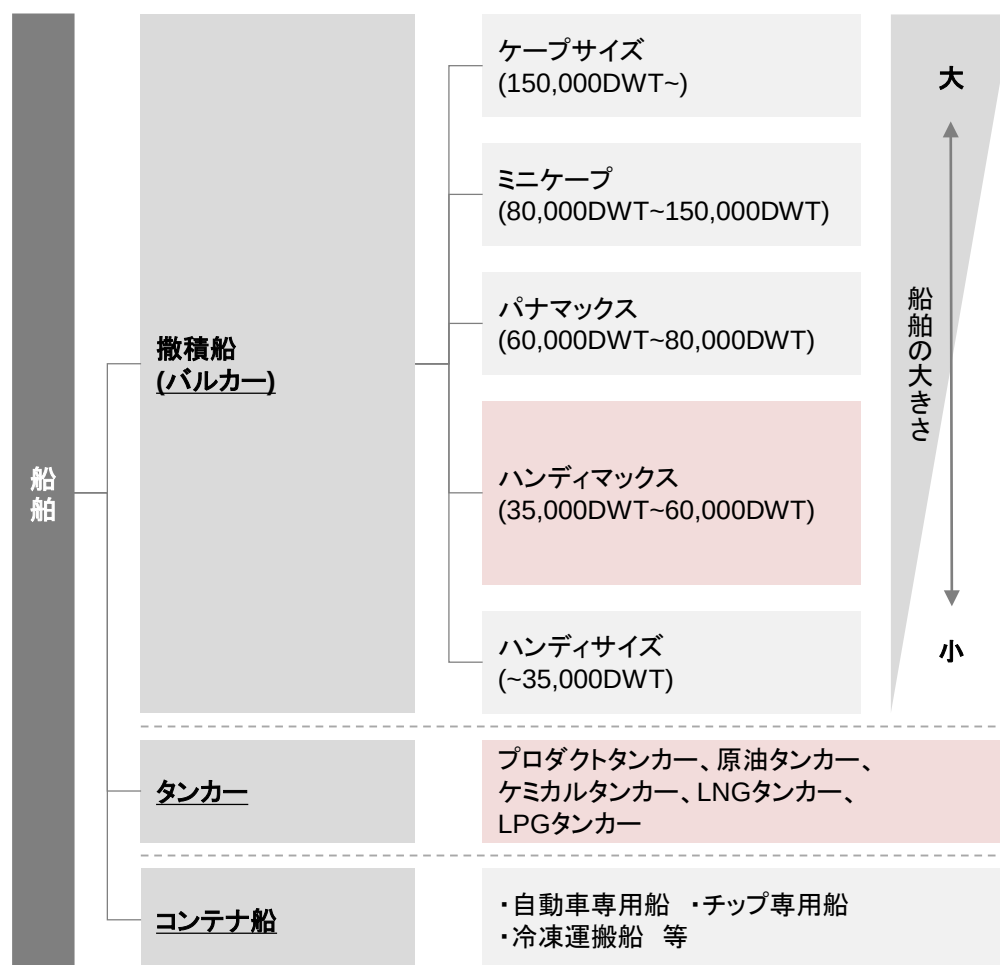


※TSC: T.S.CENTRAL SHIPPING CO.,LTD.

保有船舶の構成

- ・ 当社グループの保有する船舶はハンディマックスサイズの船舶を中心とした構成となっています。
- ・ 外航海運業において、競合他社の保有するドライバルク船は大型化の傾向にあり、当社の保有するハンディマックスサイズの船舶の希少性は高まるものと想定しております。

一般的な船舶の分類



当社グループの保有する船舶

-	-	
-	-	
-	-	
4隻 (外航船)	- ZEN-NOH GRAIN PEGASUS (穀物類他) - NIKKEI SIRIUS (水酸化アルミニウム)	- NIKKEI PROGRESSO (水酸化アルミニウム) - TRES FELICES (穀物類他)
-	-	
2隻 (内航船)	第二鶴玉丸 (白油)	第二十一いづみ丸 (LPGガス)
-	-	

※DWT: Dead Weight Tonnage (載貨重量トン数) の略

Ⅱ

過年度業績の振り返り

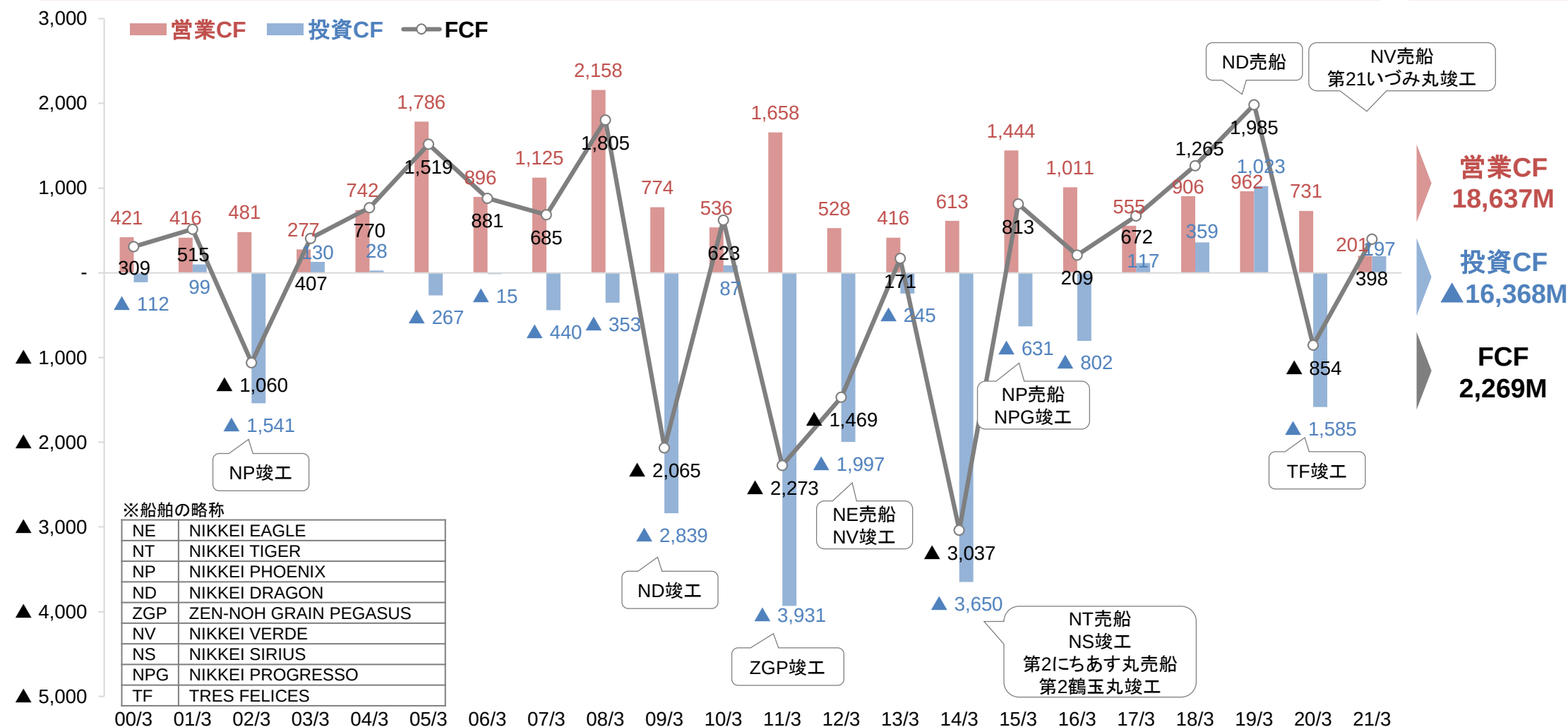
Ⅱ. 過年度業績の振り返り

過年度長期連結業績推移【FCF推移】

- 2000年3月期から2021年3月期までの22年間に於いて営業CFは常にプラスとなっており、また22年間合計ではFCFを2,269M創出したしました。
- 投資CFについては事業モデル上、船舶の売船・竣工のタイミングで大きく増減しております。

2000/3期～2021/3期 営業CF・投資CF・FCF推移(単位:百万円)

22年間合計

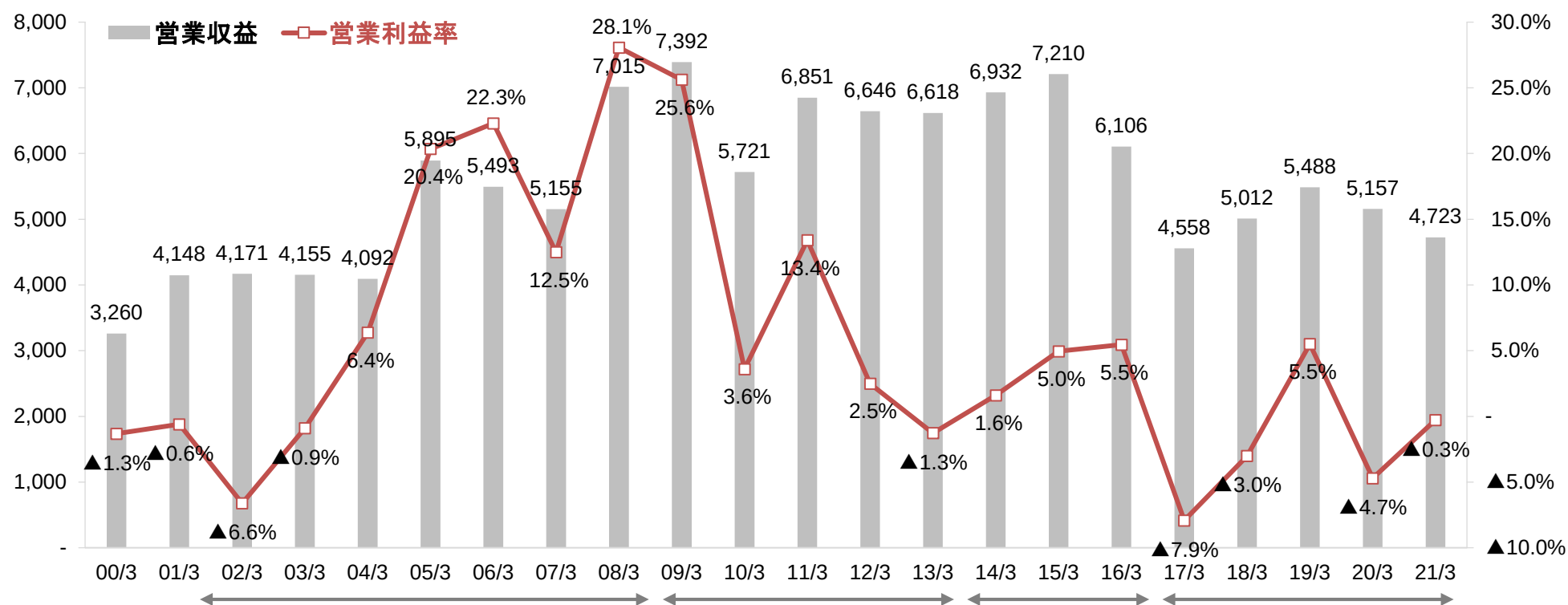


Ⅱ. 過年度業績の振り返り

過年度長期連結業績推移【営業収益・営業利益率推移】

- 当社は外航セグメントが全体の80%以上を占めるため、市況の影響を受けやすく、ボラティリティが大きくなる結果となりました。
- 2002年後半から2008年までの海運市況の高騰に伴い好況が続いておりましたが、2012年以降は船舶の竣工ラッシュ等により船舶供給と輸送需要のバランスが崩れ、長期にわたり海運市況が低迷状態となりました。

2000/3期～2021/3期 営業収益・営業利益率推移(単位:百万円)



➤ 中国の旺盛な経済発展に起因して2002年後半から海運市況は高騰し、2008年のリーマンショックまで継続

➤ 左記の好況に伴いオーダーされた船舶の竣工ラッシュが2008年頃から2013年頃まで継続

➤ 2014年からの中国の新常態や新興国の経済停滞に伴う貿易量の縮小・停滞により低迷状態を継続

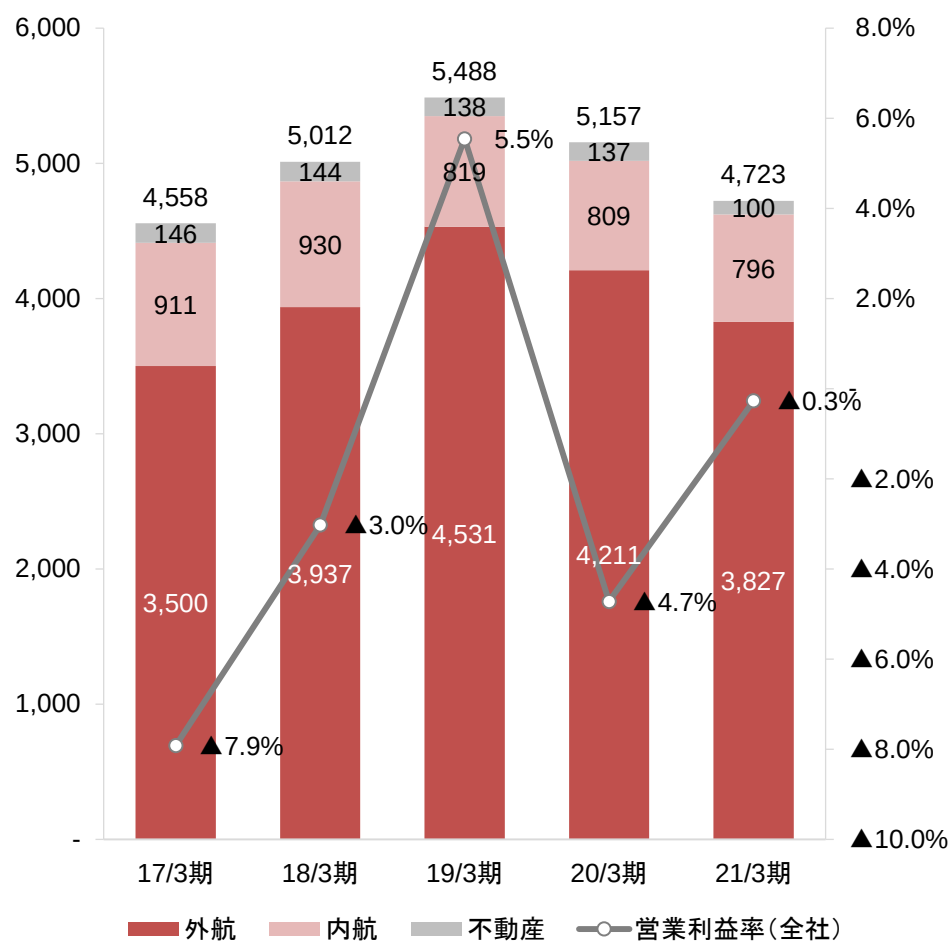
➤ 2019年暮れから新型コロナウイルスによる世界経済の停滞により海運市況は急落

Ⅱ. 過年度業績の振り返り

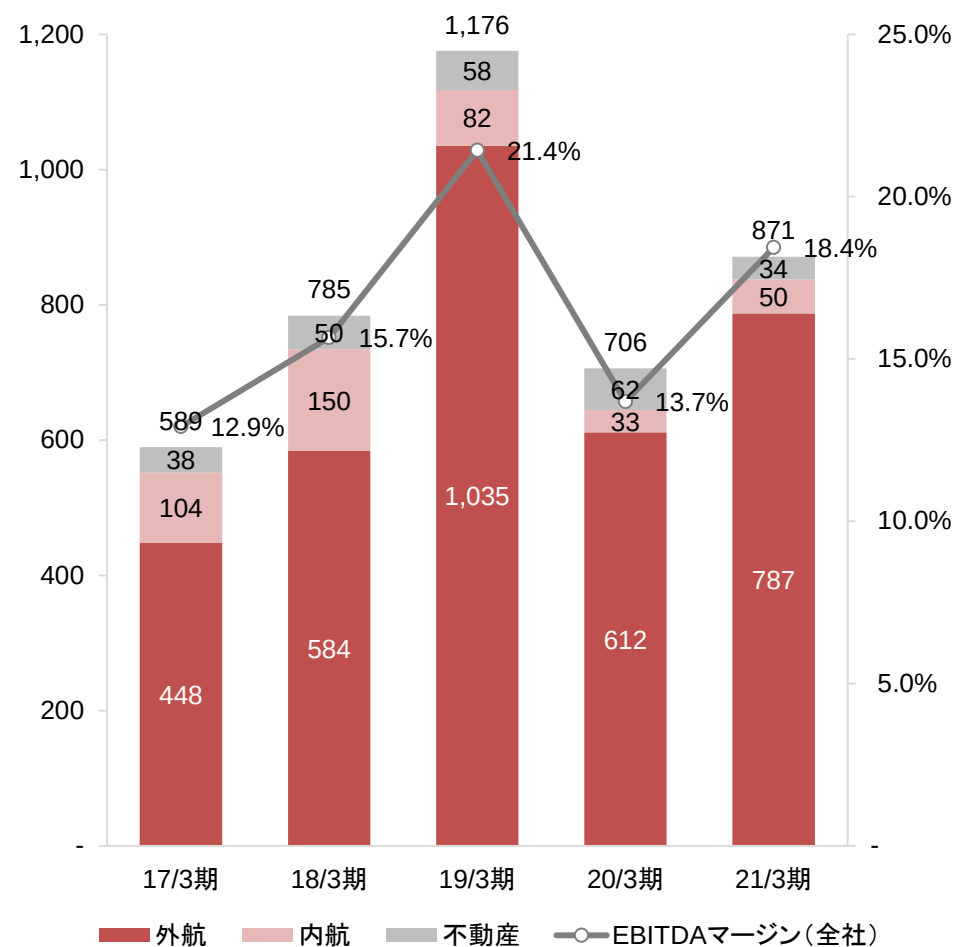
過年度短期連結業績推移【セグメント別営業収益・EBITDA推移】

- 直近5カ年のセグメント別営業収益・EBITDA推移では、全体の80%以上を占める外航海運業が外部環境の影響を受けやすく、変動が大きくなる結果となりました。

17/3期～21/3期 セグメント別営業収益推移(単位:百万円)



17/3期～21/3期 セグメント別EBITDA推移(単位:百万円)



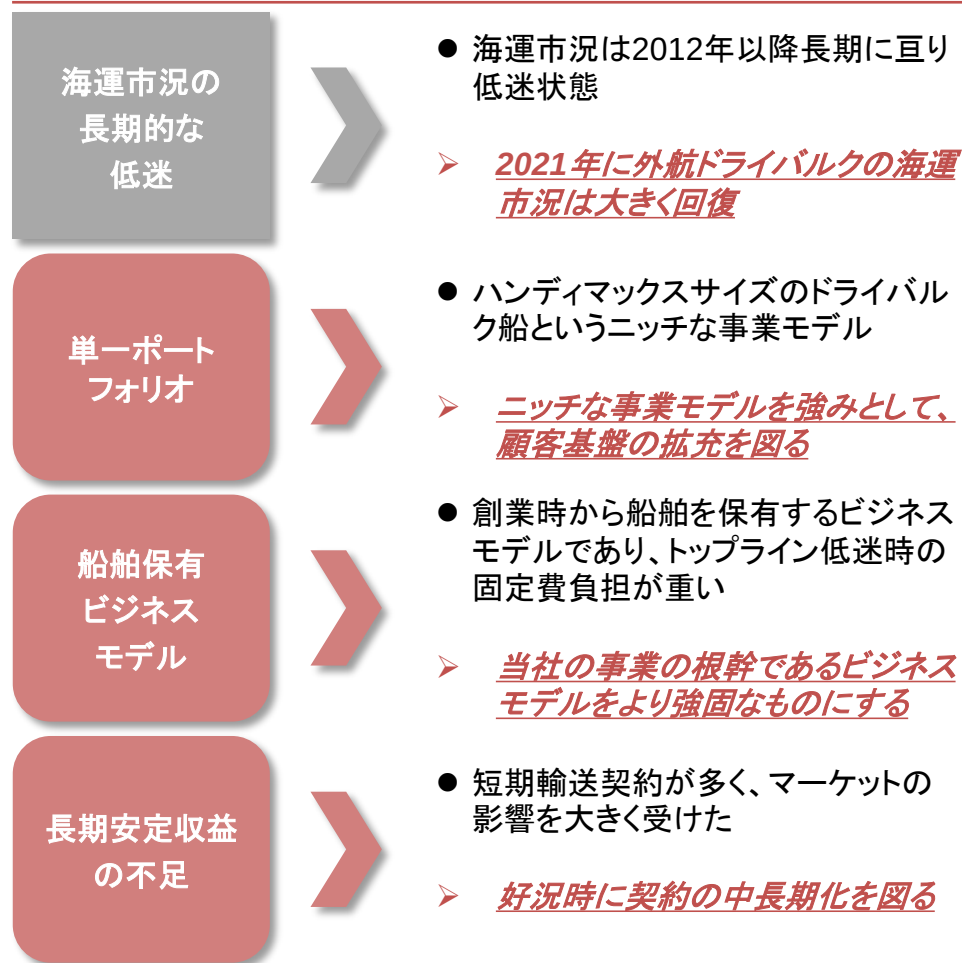
※EBITDAは、各セグメントの営業利益+減価償却費で算出しています

Ⅱ. 過年度業績の振り返り

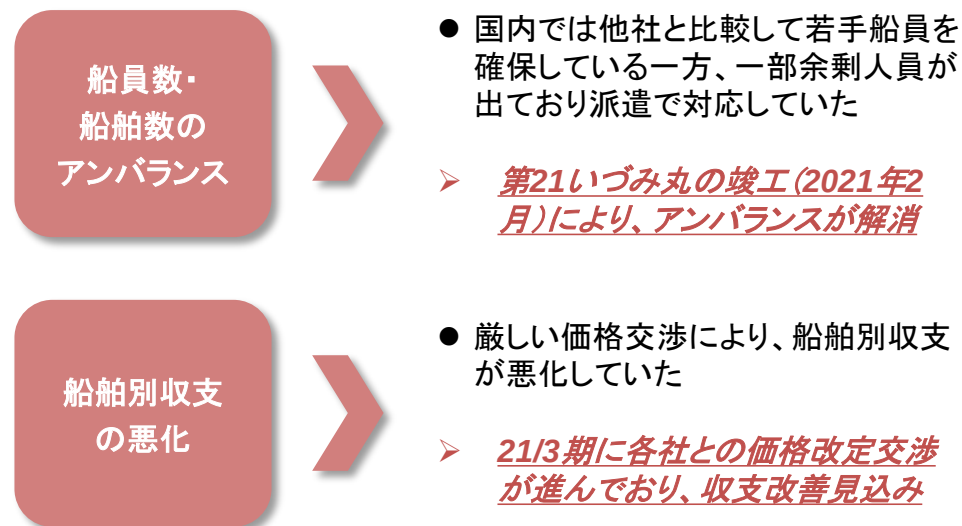
過年度業績変動の要因と対応方針

- 【外航】 マーケット変動の影響を受けやすい収益構造となっており、過年度は業績推移が不安定な傾向にありました。
- 【内航】 第21いづみ丸の竣工(2021年2月)まで貴重な内航船員が余剰傾向であり、固定費負担が重い収益構造となりました。

【外航】過年度業績変動要因と対応方針



【内航】過年度業績変動要因と対応方針



Ⅱ. 過年度業績の振り返り

外部環境の認識

- 当社の主力事業である海運輸入量は横ばいから微減傾向にありますが、世界的な貿易量は成長傾向にある事から周辺市場での拡大余地は十分にあるものと想定しております。特にLNGなどの液化ガス輸送の需要は高まっております。
- また、外航の業績は好況に支えられ当面の間は好調な推移となる事が見込まれます。

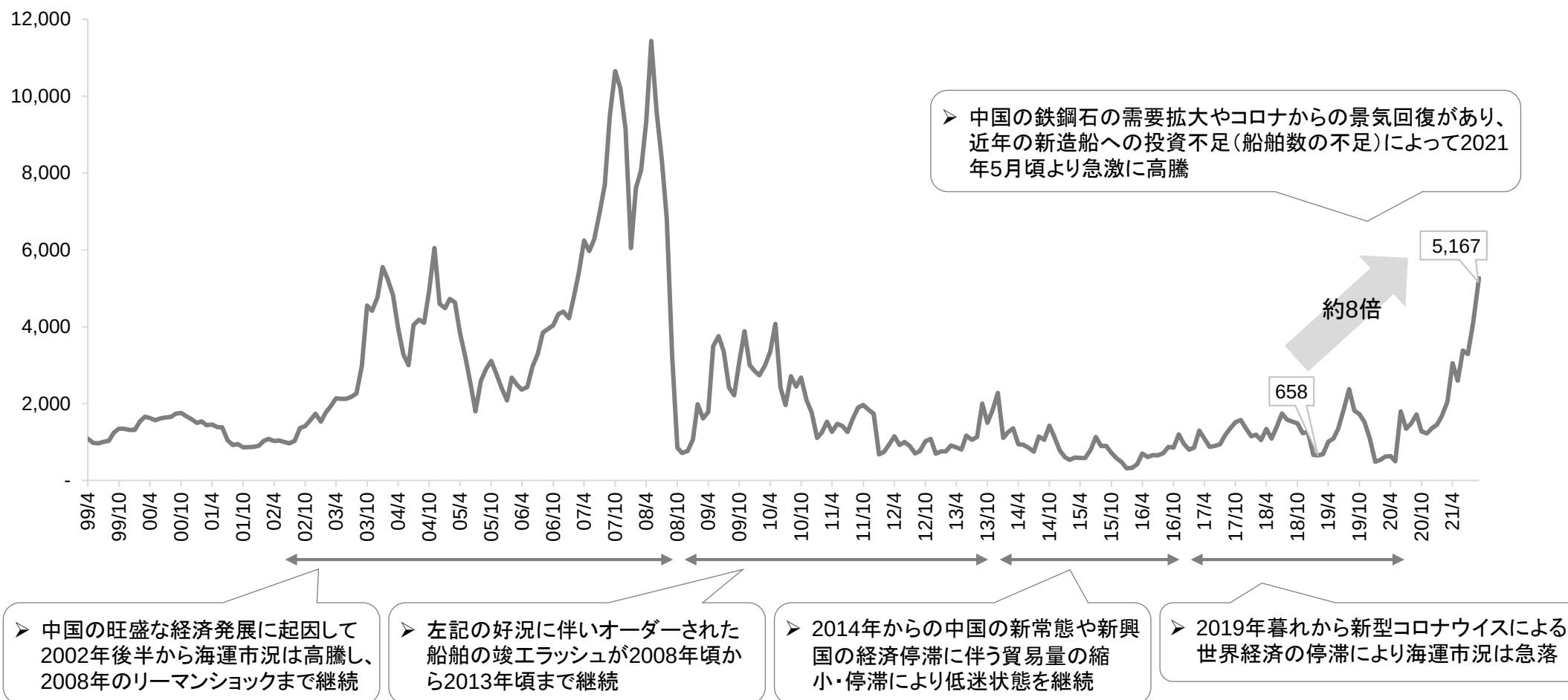
分類	項目	動向	影響
海運 全体	貿易量 (日本)	海運は日本の貿易に不可欠な輸送手段となっている一方、日本の全体貿易量は年々減少傾向にある LNGなどの液化ガス輸送などの需要は増加傾向にある	
	貿易量 (世界)	新興国を中心とした世界的な人口の増加によって、世界的な貿易量は増加傾向にある	
	船舶価格	足元、船舶需要の急激な高騰によって、船舶の価格も高騰 当社が保有する船舶の価格も高騰が見込まれるも、船舶の調達是非常に困難な状況となっている	
外航	BDI	2021年5月頃より高騰を続けており、足元は2019年度初めの約8倍となる水準 新造船には2～3年の期間を要すること、中国の鉄鉱石需要は引き続き好調な推移が見込まれることから、BDIも今後数年間は好調な推移となる見込み	
	穀物	穀物の輸入量は直近10年では2500万トン前後で推移しており、当面は横ばい水準での推移が見込まれるも将来的には人口減少によって縮小が見込まれる	
	水酸化アルミ	水酸化アルミの輸入量は2014年を境に年々減少傾向となっている	
	スラグ	スラグの生産量は2014年以降年々減少傾向となっている	
	外航 船舶動向	2013年以降の世界的な船舶投資の抑制によって、船舶数は減少傾向にある また、船舶の大型化も進んでいることで、当社の保有しているハンディマックスサイズの希少性は高まるものと想定	
内航	内航船員	内航船員の70%以上は40歳以上が占めており、30代以下の若年層人材が不足している傾向にある 若い世代の船員を確保できている当社にとっては有利な環境が続くと想定 (2021/3期末時点にて平均年齢33.6歳)	

Ⅱ. 過年度業績の振り返り

(参考) バルチック海運指数(BDI: Baltic Dry Index)

出所: bloomberg

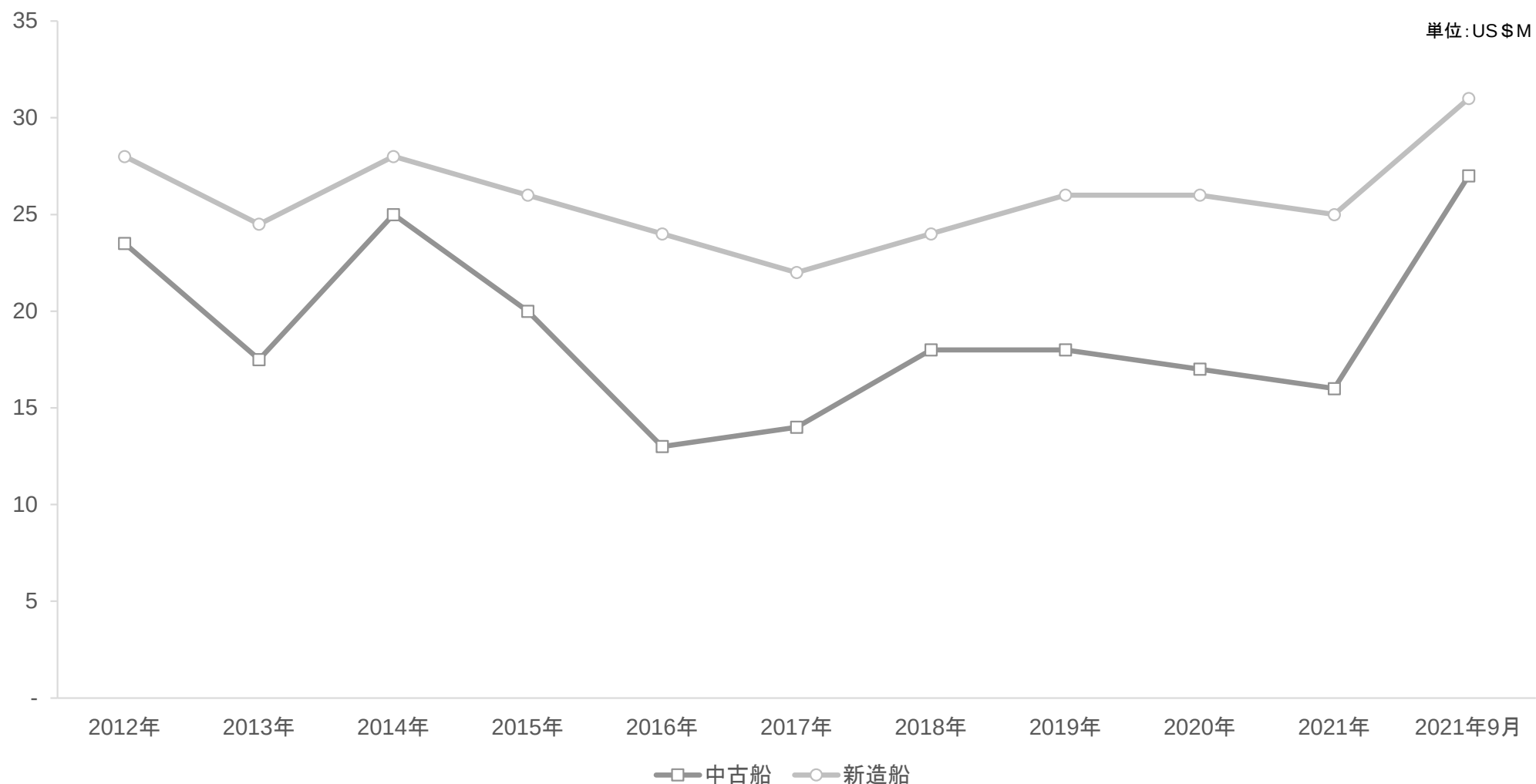
- 外航船の運賃の指標となるBDIは、中国の鉄鋼石の需要拡大やコロナからの景気回復、近年の新造船への投資不足(船舶数の不足)によって2021年5月頃より高騰を続けており、2019年度頭の約8倍となる水準となっています。
- また、新造船には2~3年の期間を要すること、中国の鉄鉱石需要は引き続き好調な推移が見込まれることから、BDIも今後数年間は好調な推移となる見込みです。



(参考) ハンディマックスの船価格推移

出所: Marine Net

- 当社が保有するハンディマックスサイズの船価格は、2015年以降比較的低い水準での推移となっていましたが、足元の船舶需要の高騰を受け、過去10年で最も高い水準の価格となっています。



Ⅲ

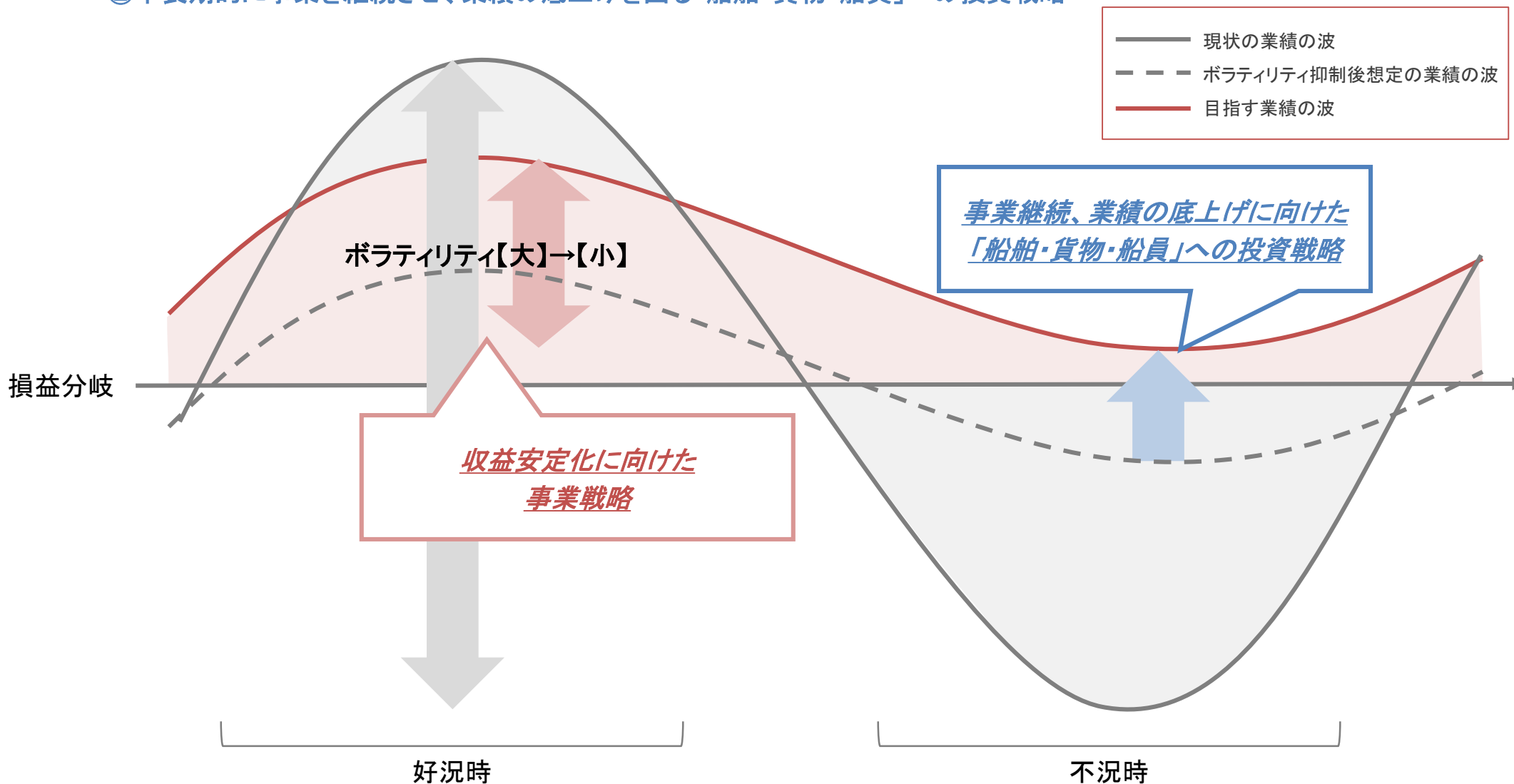
中期経営計画

中長期的な事業戦略×投資戦略(1/2)

- 海上輸送を通じて社会に貢献し、持続的な成長を遂げるために下記2点の戦略を策定しました。

①ボラティリティを抑制し、安定した収益を創出するための事業戦略

②中長期的に事業を継続させ、業績の底上げを図る「船舶・貨物・船員」への投資戦略

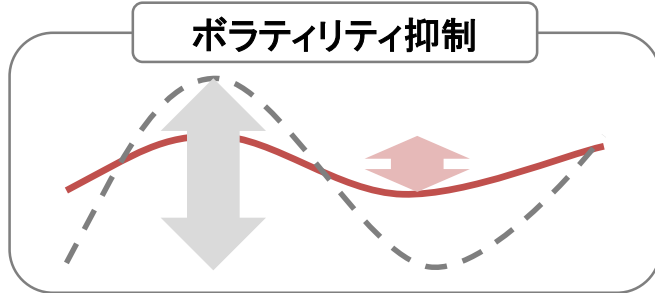


中長期的な事業戦略×投資戦略(2/2)

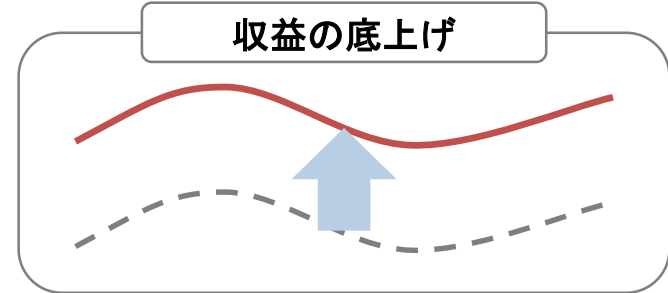
大方針

国際社会に認められる企業として、時代の強い要請でもあるESGとSDGsに真摯に取り組み
「海上輸送を通じて社会に貢献する」

ボラティリティ抑制



収益の底上げ



収益安定化に向けた事業戦略

【外航】

- 好況時の長期契約獲得による、収益の安定化
- 契約の中長期化による業績ボラティリティの抑制

【内航】

- 安定収益型事業である内航セグメントの拡大
→投資戦略による事業のスケール化
- 取引先との価格交渉を含めた、船舶別採算の改善

事業継続、収益の底上げに向けた
「船舶・貨物(顧客)・船員」への投資戦略

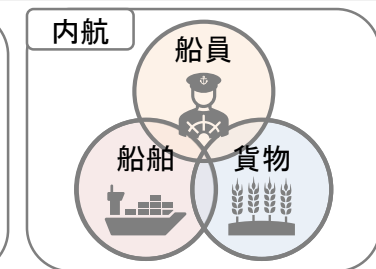
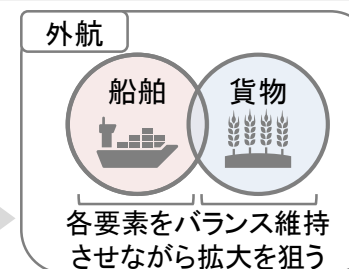
【外航】「船舶×貨物のバランスを保つ両輪での投資判断」

- リプレイスを含めた船舶への継続投資の検討
- 新規取引先(貨物)開拓に向けたマーケティング活動

【内航】「船員×船舶×貨物のバランスを保つ三輪での投資判断」

- 継続的な船員確保体制の構築
- 新規貨物・船舶新造船機会獲得のための営業活動強化

財務戦略(創出CFを投資原資に)



中期経営計画期間における、将来投資に向けた取り組み事項

外航における取り組み事項

■貨物(顧客)

- 既存のコア事業(穀物・水酸化アルミニウム等)の拡大を中心としながら、コア事業の周辺領域の貨物(顧客)の獲得を模索する
- 三国間取引等を見据え、中・長期的な視点で拡大が見込まれる市場を注力分野として設定し、国内外の新規取引先へアプローチする

貨物(顧客)
新規顧客開拓・
マーケティング

船舶
船舶投資基準
の再設定

■船舶

- 過年度の船舶別収益・CF採算分析に基づき、船舶投資における価格基準・現預金水準を再設定する
- 船舶価格の推移と照らし合わせながら、船舶のリプレイス・純増の計画を策定する

内航における取り組み事項

■船員

- 採用に向けた社内体制の強化
- 船員教育機関との連携強化による独自採用ルート強化
- 離職率低下に向けた各種施策の実行

船員
内航船員の
獲得・教育

船舶
船舶投資基準
の再設定

貨物(顧客)
新規顧客開拓・
船員派遣強化

■貨物(顧客)

- 成長市場かつ実績のあるエネルギー関連市場へ注力し、営業活動を実施
- 新規ビジネス獲得機会を増やすために船員派遣業を強化・継続する

Ⅲ. 中期経営計画

経営目標(連結)

経営目標(単位:百万円)

	2019年3月期 (実績)	2020年3月期 (実績)	2021年3月期 (実績)	2022年3月期 (見込)	2023年3月期 (計画)	2024年3月期 (計画)
➤ 利益目標						
営業収益	5,488M	5,157M	4,723M	6,100M	6,050M	6,200M
営業利益	305M	▲243M	▲13M	1,300M	1,300M	1,350M
経常利益	201M	▲319M	▲84M	1,300M	1,300M	1,350M
EBITDA	1,176M	706M	871M	2,150M	2,150M	2,200M
EBITDAマージン	21.4%	13.7%	18.4%	35%	36%	35%
ROE	18.4%	▲14.6%	▲1.9%	18%	13%	13%
➤ 財務目標						
流動比率	90.3%	41.5%	51.8%	110%	170%	280%

利益目標

- 事業戦略×投資戦略を実行し、足元の好況が下落した際にもEBITDA1,000M・ROE10%程度を安定的に維持することを目指します

財務目標

- 足元の好況を活かし、創出したCFにより債務を圧縮し、流動比率150%以上の維持を目指します
- 変動の激しい海運市況の下落に備え、また、投資戦略の実行に向けて手元流動資産の確保に努めます

※2023/3月期と2024/3月期の経営目標数値については、現状の海運市況を基に足元の好況が一定期間継続する見込みにて試算しております。

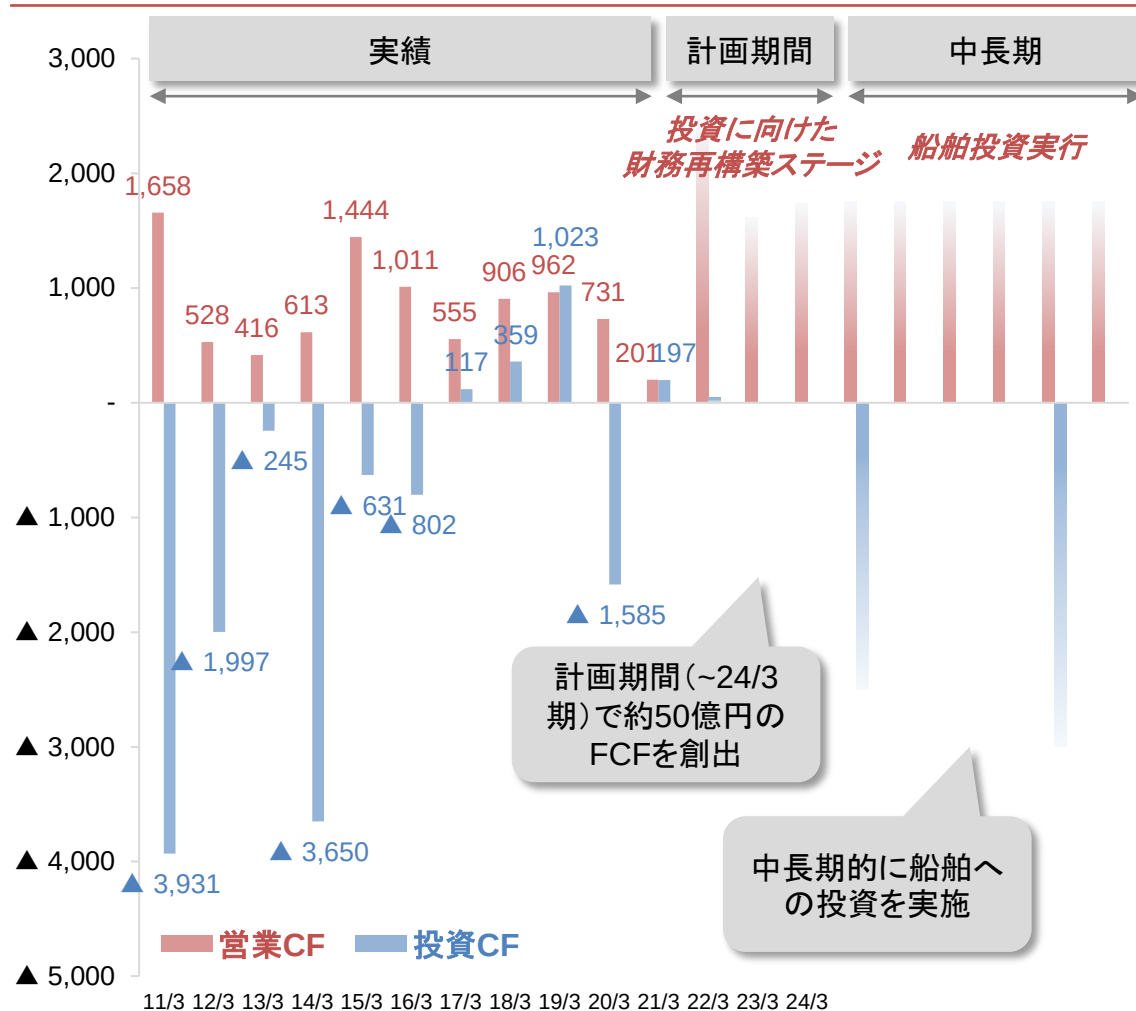
※EBITDAは、営業利益+減価償却費で算出しております。

Ⅲ. 中期経営計画

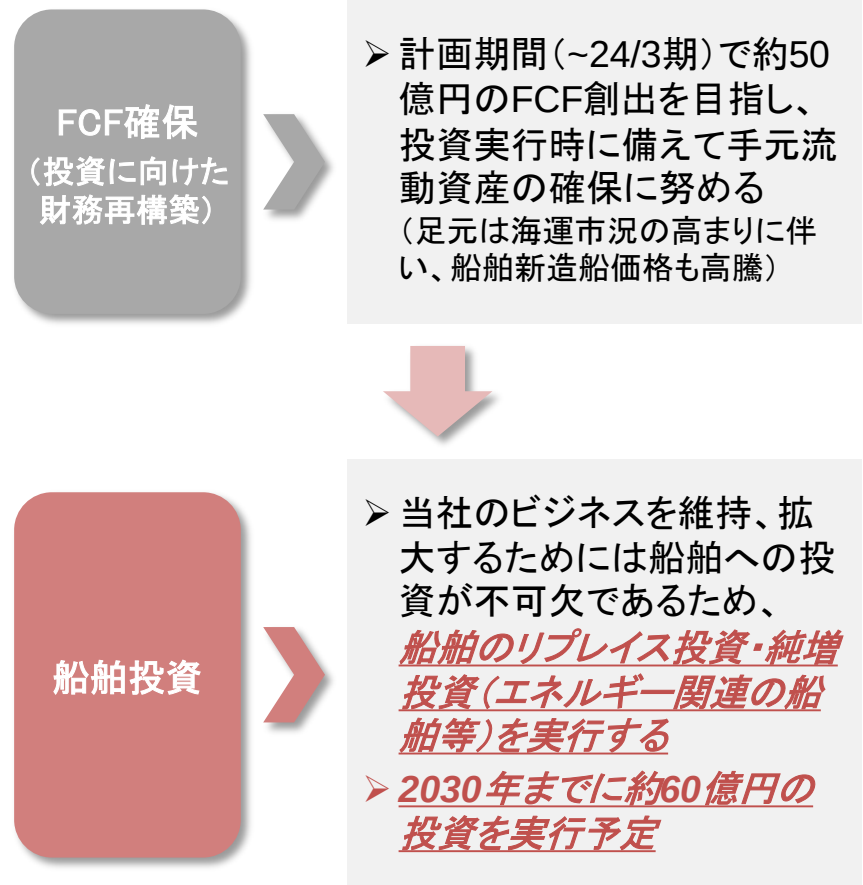
財務戦略(キャッシュフロー管理)と投資計画

- 計画期間において堅実にFCFを創出し、投資実行時に備えて手元流動資産の確保に努めます。
- 2030年までに船舶のリプレイス投資・純増投資により約60億円の投資を実行する計画です。

キャッシュフロー計画

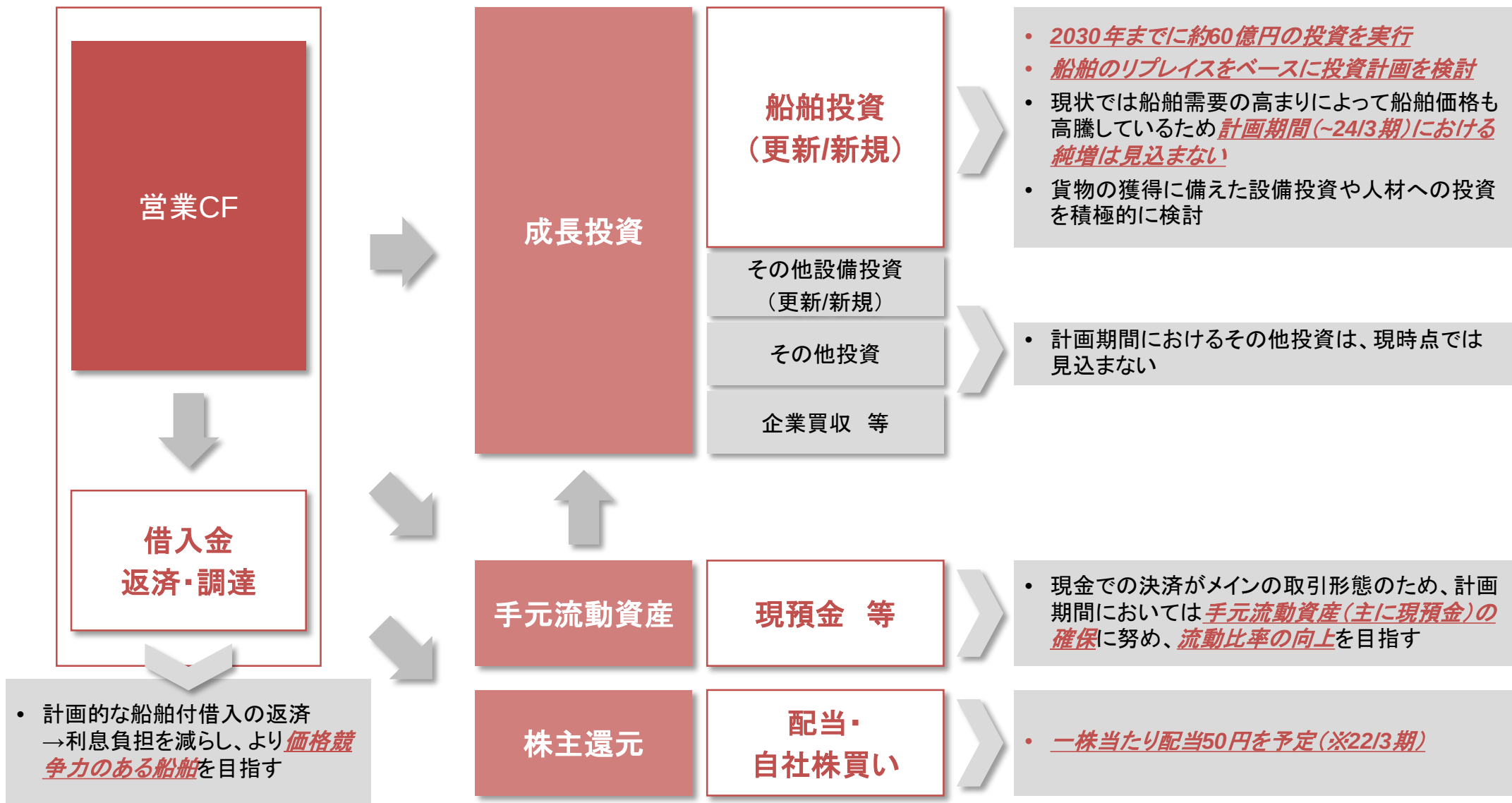


投資計画



中長期的な営業キャッシュフローの配分方針

キャッシュフローの配分



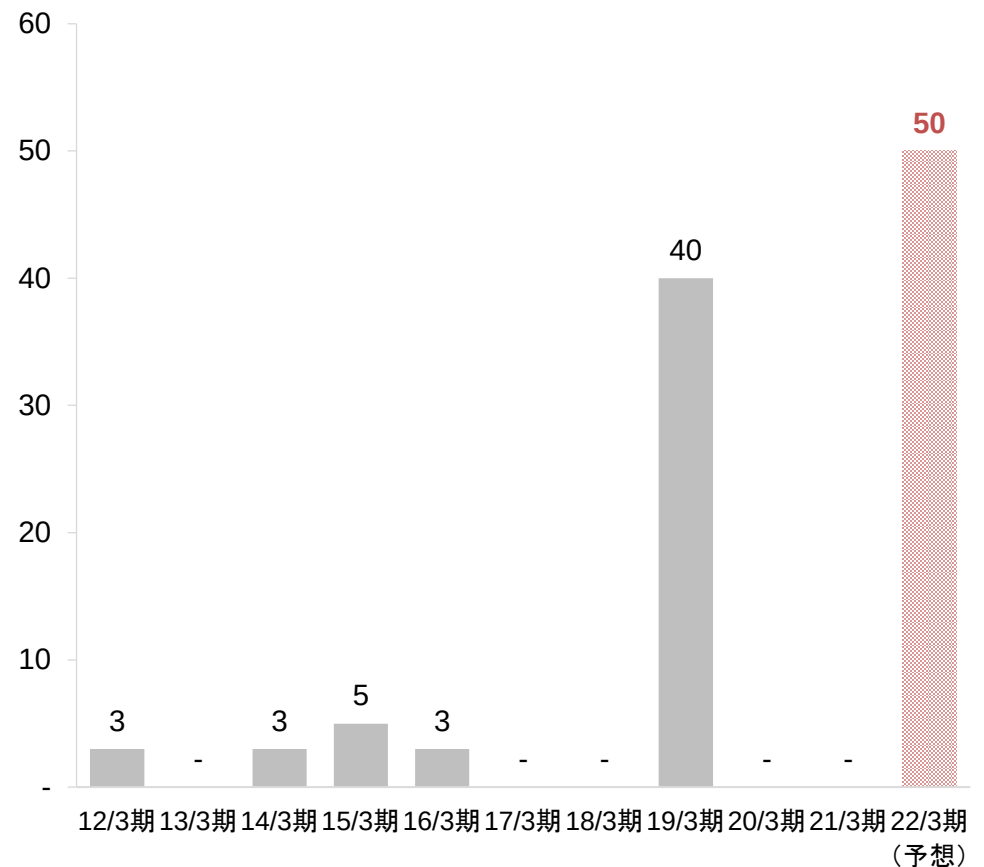
株主還元の方針

- 安定性・継続性に配慮しつつ、中長期的に安定した配当を目指してまいります。

株主還元の方針

- 当社は、中長期的に企業価値を高めるとともに、株主の皆様に対する利益還元を行うことを重要な経営上の施策の一つとして位置付けております。
- 一方で、変動の激しい海運市況の下落に備えるため、また、将来の事業展開に備えるため、一定程度の内部留保を確保し、財務体質の強化を図ることが株主の皆様との共通の利益実現に資すると考えております。
- 配当は、1株当たり50円程度を目安として、安定性・継続性に配慮しつつ、事業展開・投資計画・業績動向等を総合的に勘案して実施していく方針です。
- 2022年3月期の年間配当予想は、1株当たり配当金50円です。

過年度の1株当たり配当金実績と22/3期予想(単位:円)



※2018年10月1日付で普通株式10株につき普通株式1株の割合で株式併合を行っているため、1株当たり配当金が前後で大きく変動している点、ご注意ください。

ESG経営

- 戦略に基づいた企業活動を通じて、社会的課題に対して真摯に取り組み、SDGsの達成を目指すとともに、中長期的な企業価値向上と持続的成長を目指します。

海上輸送



安全運航・環境保全

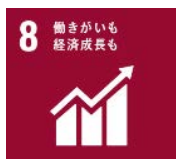
地球上に偏在する資源・物資・製品を
必要とされる場所に輸送することにより
人類の生活向上に貢献する

A) 安全運航

内・外航乗組員に対する徹底した安全教育指導・安全管理
技術の継続的改善と海技の伝習

B) 環境保全

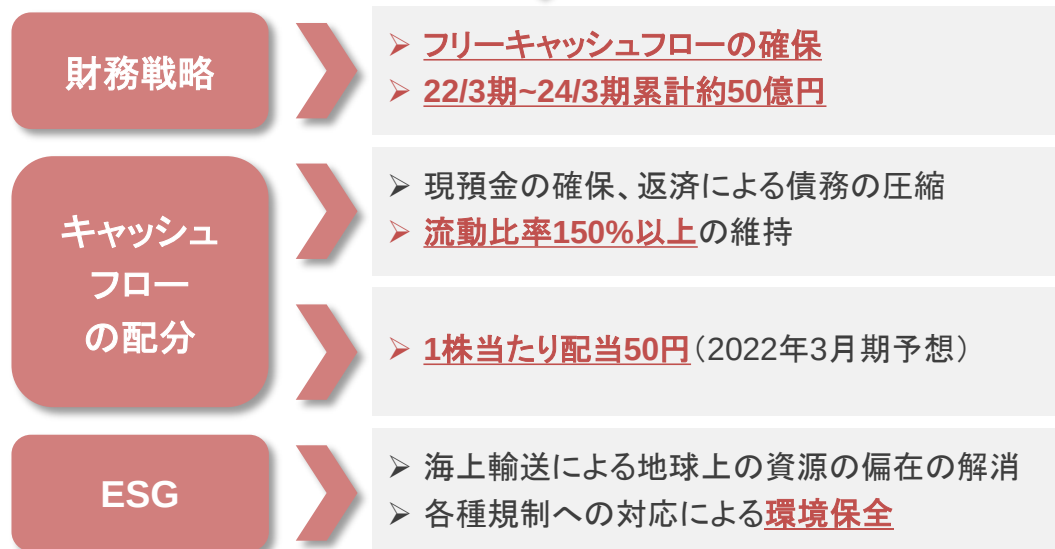
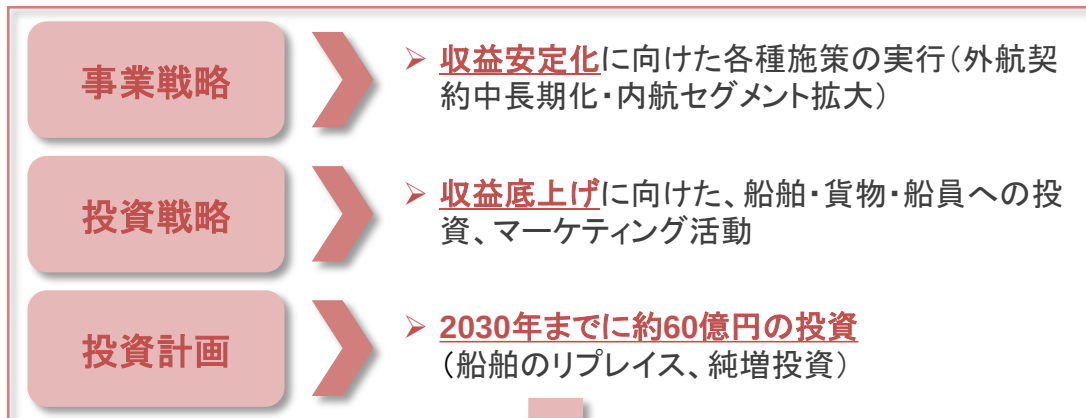
- ① 海陸一丸となった、環境対策の強化(乗組員の環境汚染対策教育、廃棄物の処理)
- ② 温室効果ガスの排出対策と低GHG 排出機関への対応準備
 - a. 低炭素燃料を使用する等、新技術機関搭載船舶の検討
 - b. 減速航海の深度化
- ③ シップリサイクル条約・規則に則った準備、安全対策と教育
- ④ 今後の新規則・規制に検討・対応・施行



持続的成長と企業価値向上に向けた取組のまとめ

- 中長期的な成長と企業価値向上を目指し、下記中長期的な方針に沿って取り組んでまいります。

中長期的な方針のハイライト



持続的成長・企業価値向上に資する項目

-
- ✓ 利益成長の安定性・継続性の確保(ボラティリティの抑制)
 - ✓ 将来成長に向けた価値創造への仕込み(売上成長・期待利益成長率)
 - ✓ 投下資本利益率の向上
 - ✓ フリーキャッシュフローの創出
 - ✓ 流動性・安全性の向上
 - ✓ 安定的な株主還元
 - ✓ サステナビリティへの取組

STEP (Sea Transport for Environment and People) Forward 2023



【免責事項】

本資料は投資判断の参考となる情報提供のみを目的とし、当社株式の購入や売却などを勧誘するものではありません。
投資に関する決定は、投資家ご自身の判断において行われるようお願いいたします。

【見通しに関する注意事項】

本資料には将来についての予想や見通しが含まれておりますが、これらは当社が現時点で入手可能な情報に基づいており、経済動向、海運業界需給、燃料価格、為替相場等の動向により変動することをご了承下さい。