

2026 年 2 月 5 日

各 位

会 社 名 玉井商船株式会社  
代表者名 代表取締役社長 清崎 哲也  
(東証スタンダード・コード 9127)  
問合せ先 取締役 松本 和成  
(TEL 03-5439-0260)

## 中期経営計画「STEP Forward 2026」の進捗状況について

当社は現在、2027 年 3 月期を最終年度とする中期経営計画（以下「本中計」と言います）を推進しております。本中計においては、収益の柱である外航船事業の維持拡大を図りつつ、外航船事業に比してボラティリティリスク低い内航船事業の収益安定化を図ることを通じて、当社グループ全体の企業価値を高めることを重点施策と位置づけ、各種施策を実行して参りました。以下にて、本中計の進捗状況ならびに課題認識についてご説明申し上げます。

### <収益面>

本中計の初年度となる 2025 年 3 月期は、外航事業におけるバラスト航海（積み荷のない状態）の短縮のため、TC アウト（自社船舶を外部に貸し出すこと）を通じた効率的な配船を行ったことにより収益性が改善しました。

本中計 2 年目となる 2026 年 3 月期（進行情）は、外航事業において引き続き収益性の向上に努めたものの、船舶の供給過剰を背景に市況の低迷によって 1 日あたりの運航収益が想定以上に減少しました。

他方、内航事業においては、慢性的深刻な船員不足に伴う船員費・修繕費等の高騰が続く環境下において保有する船舶の用船保証期間の見直し、コスト転嫁交渉を継続的に行い収益改善に努めてまいりました。また 2026 年 2 月より新たに 2000K/L 白油船の船舶管理を開始しました。

その結果、全社通じて、本中計の初年度となる 2025 年 3 月期の営業利益が中計目標値 6.4 億円から 8.8 億円へと上昇した一方、本中計 2 年目となる 2026 年 3 月期（進行情）の営業利益が中計目標値 8.0 億円から 5.7 億円へと減少する見込みとなっております。

### <船舶価格の高騰を踏まえた当社資本政策上の課題>

当社では、新造船の投資に向けたキャッシュフロー確保を重点課題と位置付けております。本中計においては、2030 年までに約 100 億円の投資を実行する計画(TJ PELICANS 含)を前提として、新規投資時においても流動比率 200%以上の維持を目標としながら手元キ

キャッシュの確保に努めて参りましたが、近時は船舶価格が高騰する傾向が強まっており、単年度の投資キャッシュフローの騰落が従来以上に大きくなる可能性も出てきております。

また、新造船の投資（現金決済ニーズ）は、契約から就航までの複数年にわたって多段階（契約時、起工時、進水時、就航時など）で発生し、その支出額は、外部環境や海運市況の状況などの諸要素によって大きく変動するため、当社においては、①通常の事業計画を通じて EBITDA を毎期 10 億円以上の創出することを経営目標としているほか、②（通常の事業計画とは別に）新造船の代替建造の資金ニーズのタイミングを見計らって売船を行うことによって、当該売却額を新造船へ投資をすることによりキャッシュフロー管理を行うなどの対応を行っております。

こうしたボラティリティの中で、当社は近年、経営上の優先順位として、借入信用力を高めて機動的な資金調達の手段を確保する観点から自己資本比率を高めており、手元現預金も増加傾向にあります。実際、大規模なシンジケートローンを通じた近年の資金借入の場面においては、こうした当社の信用力が金融機関の審査にて重視されております。

他方で、かかるバランスシート管理は、資本効率性の低下要因となっていることから、中期的には、資金調達力の機動性を確保しつつ、資本効率性・ROE 向上を実現することが、当社における大きな検討課題であると認識しております。

#### <株主との対話・株主アンケートを踏まえた配当引き上げ>

上述のような課題がありながらも、当社においては近年、フリーキャッシュフローの創出・蓄積を進めており、2030 年までの 100 億円投資(TJ PELICANS 含)の実行に関しても一定の手元流動性が確保できております。

加えて、本年度に実施した株主アンケート結果（全株主の過半数に相当する約 1,600 名の株主からご回答を得ました）や上位株主との対話結果なども総合した結果、今般、配当水準を引き上げることとを決議いたしました。従来は、「連結配当性向 20%以上」を定量目標としていたところ、「連結配当性向 30%以上、1 株あたり下限配当 80 円」に設定することとしております。

以上のとおり、本中計においては、外部環境の変化・船舶高騰などの諸要因によって、当社において新たな経営課題が生じております。当社としましては、株主の皆様との対話等も踏まえ、これらに適切に対応しながら、引き続き中期経営計画の達成ならびに中長期的な企業価値の向上に努めて参る所存です。

以上

玉井商船株式会社

TAMAI STEAMSHIP CO., LTD.

# 中期経営計画(STEP Forward 2026)の進捗状況について(2025/3月期~2027/3月期)

2026年2月5日



玉井商船

# 当社の経営理念および経営方針

## 経営理念

### 国内及び国際海上輸送を 通して社会に貢献します

- ・ 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
- ・ 外内航所有船を自社にて運航・管理を行うことにより、迅速な意思決定及び効率的な運航が可能となり、船舶を常に最善に保ちコスト削減を可能とする
- ・ 人材採用から一貫して育成を行い、自社船に特化した経験豊富な人材育成を行うことにより、安全運航及び環境保全を図る

## 経営方針

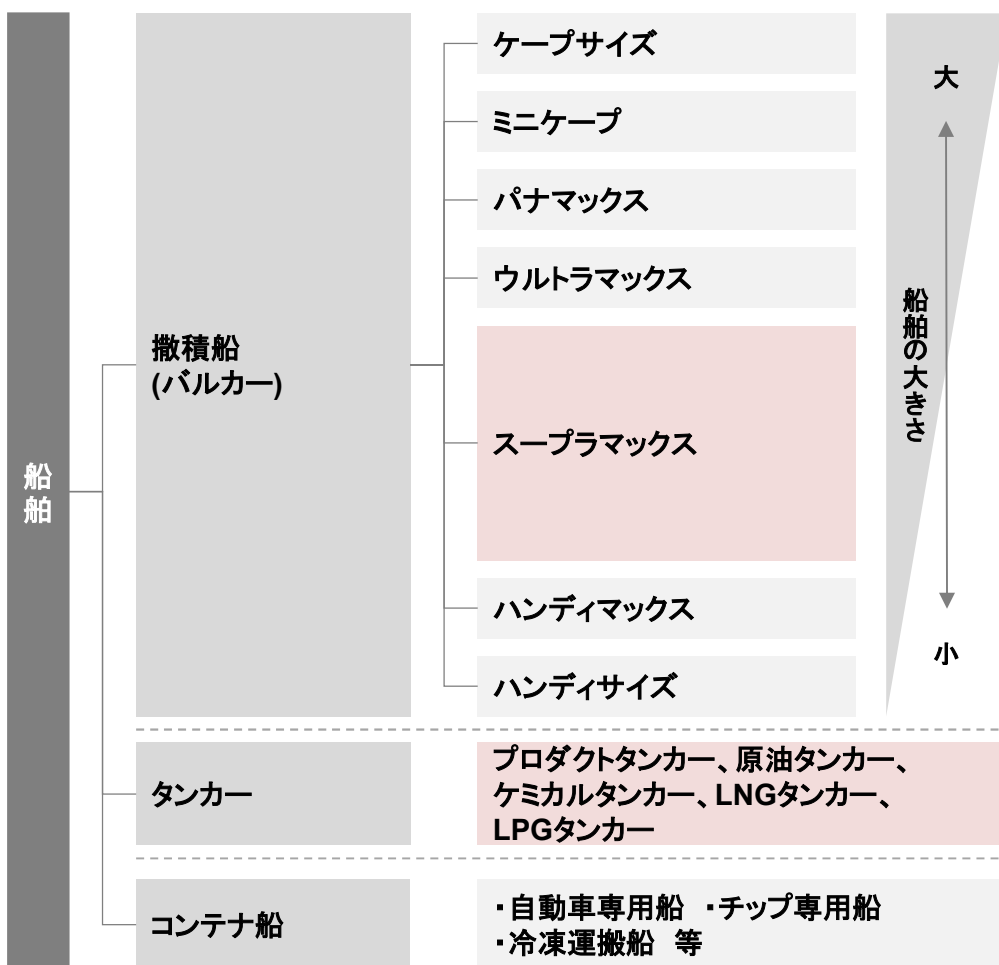
1. 企業は株主・取引先・従業員・地域社会がその存在基盤であるとの認識のもと、調和のとれた経営を行い、社会的に尊敬に値する企業を目指す。
2. 永年培った海運技術及びノウハウの蓄積と展開により、様々なニーズに柔軟に対応することで顧客に信頼される特色ある優良企業を目指す。
3. 安定的に企業価値を高め、期待される株主利益を創出していくために、外部環境の変化に即応しつつ、投下資本全体に対する効率性を追求していく。
4. 法令および社会的規範を遵守し、公正かつ透明な事業活動を行う。
5. 広く社会とのコミュニケーションに努め、企業情報を公正に開示する。
6. 安全運行の徹底および海洋・地球環境の保全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



# 当社における保有船舶の構成

- 当社グループの保有する船舶はスープラマックスサイズの船舶を中心とした構成となっている
- 事業の維持継続と拡大に向け、2025年6月末に1隻のドライバルク船(TJ PELICANS)が就航している

## 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)	<ul style="list-style-type: none"> <li>NIKKEI SIRIUS (水酸化アルミニウム)</li> <li>NIKKEI PROGRESSO (水酸化アルミニウム)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>TRES FELICES (穀物類他)</li> <li>TJ PELICANS (穀物類他)</li> </ul>	
-	-		
-	-		
2隻 (内航船)	<ul style="list-style-type: none"> <li>第二興玉丸 (白油)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>第二十一いづみ丸 (LPG)</li> </ul>	
-	-		

## 海運セクターにおける事業環境

2002年後半～2008年頃

● 中国の旺盛な経済発展に起因した海運市況は高騰

2008年頃～2013年頃

● 船舶の竣工ラッシュに伴い、海運市況は低迷

2014年以降

● 中国におけるニューノーマル(新常态)、新興国の経済停滞に伴い、貿易量が縮小・均衡

2017年

● スクラップ量の増大と竣工量の減少による船舶供給量の減少と貿易量の増加

2019年

● 新型コロナウイルス感染拡大に伴う世界経済の停滞により、2020年前半は海運市況は急激に落ち込み

2020年

● コロナ禍のリバウンドや季節的な石炭と穀物輸送の増加による影響等により海運市況は回復

2022年以降

● ロシアのウクライナ侵攻等の地政学的問題や中国における不動産不況など不透明性が増大

2025年

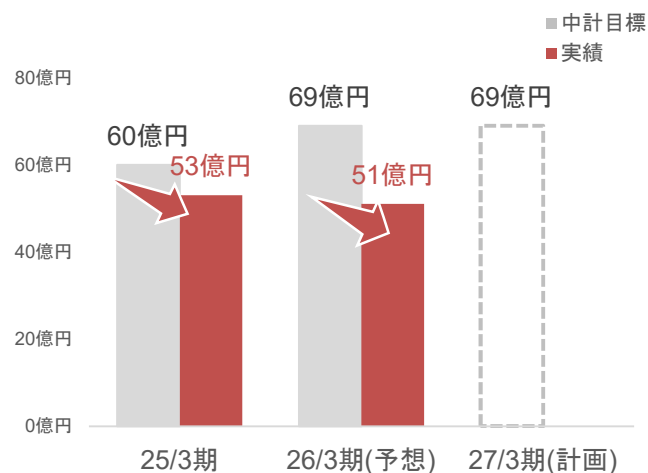
● ドライバルグ(鉱石、穀物等)のマーケット環境の悪化により、市況悪化

## 中期経営計画で掲げた重点施策の取り組み状況

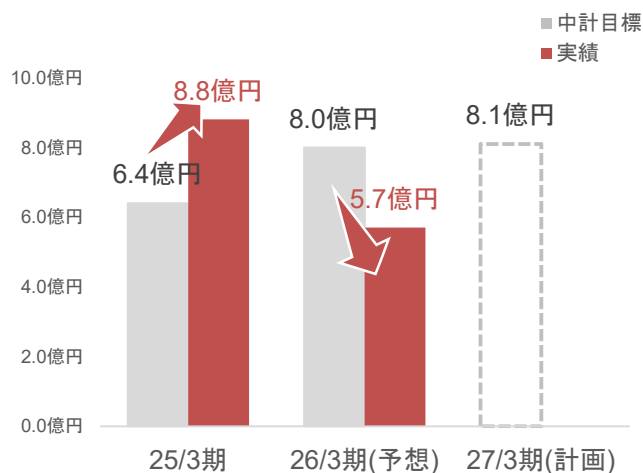
事業	重点施策	取り組み状況
<b>外航事業</b>  収益の柱として 維持拡大	1. 貨物獲得量の安定化	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 既存貨物の獲得量は安定しており、新規貨物の取得を目指す</li> </ul>
	2. 徹底的な効率配船	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 効率化は進んでおり、更なる効率化を目指す</li> </ul>
	3. 船舶純増に向けた投資準備	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 船価高騰により直近の新造船発注はないが、船価とマーケットを注視し発注のタイミングを検討中</li> <li>● 一方で既存船を今までより長く使うことも含め投資効率の最大化を検討</li> </ul>
<b>内航事業</b>  低ボラティリティ事業 として収益安定化に寄与	1. 契約単価の適正化	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 前年度の船舶経費に係るコストの変動率(全国内航タンカー海運組合公表)に準じ、毎年度の用船料を改定する取り組みを開始(2024年より)</li> </ul>
	2. 契約保証期間の長期化	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 保有する内航船船舶(第二十一いづみ丸)の用船保証期間を14年から20年に変更(2024年度より)</li> <li>● 石油元売り業者と新造船を建造する際に、船舶の法定償却年数以上の用船保証を義務化することを予定</li> </ul>
	3. 内航船員の増加	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 海技教育機構・水産高校を中心に採用活動を強化し、毎年度3名～4名程度の新卒者を採用</li> </ul>
	4. 管理船舶の追加	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2026年2月より2000K/L積白油タンカー(さち丸)の船舶管理を開始</li> </ul>

# 中期経営計画の進捗状況 ～経営目標の達成状況(1) ※売船益を除いたベース

## 営業収益

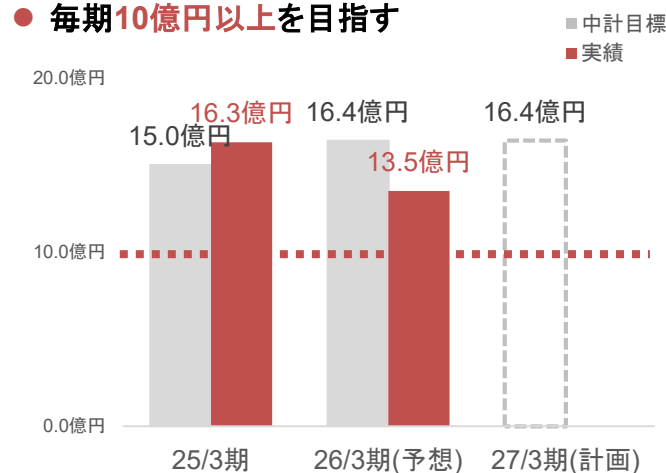


## 営業利益



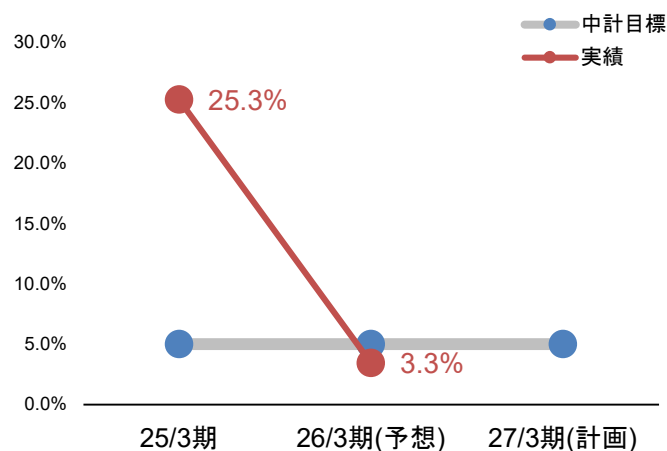
## EBITDA

● 每期10億円以上を目指す



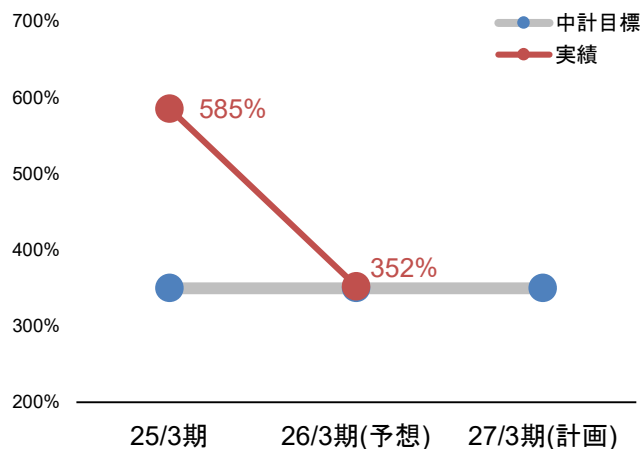
## ROE

● 市況が落ち着けば5%～10%を目指す



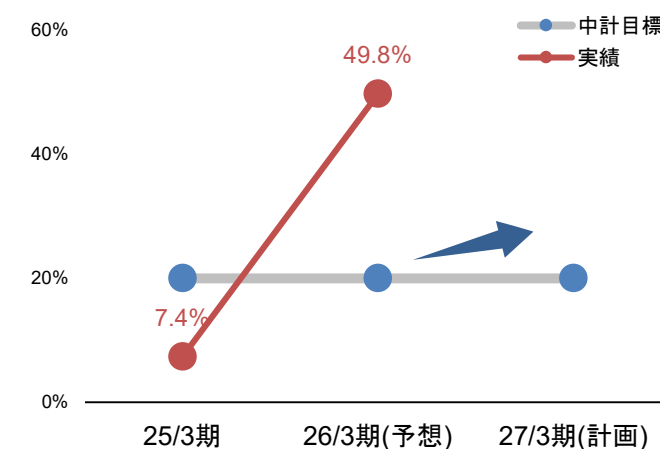
## 流動比率

● 将来投資に備えて200%以上を目指す



## 配当性向

● 従来は連結配当性向20%以上





## 中期経営計画の進捗状況 ～経営目標の達成状況(2) ※売船益を除いたベース

### 収益面

- 2025年3月期は、外航船における事業運営(運賃、貸船料)において、バラスト航海の短縮のため、TCアウトの活用を実施し、既存船舶の稼働率および収益性の向上を図ったことにより、減収増益
- 2026年3月期は、引き続き収益性の向上に努めたものの、貨物と船舶の需給バランスが逆転し、船舶の過剰供給を背景に市況の低下により1日あたりの運航収益が想定以上に減少した結果、減益となる見込み

### TC(Time Charter)アウトの活用

TCアウトは、自社船舶を外部に貸し出す契約形態

用船期間中は用船者が運航費(燃料費や港湾費等)を負担するため売上が減少する一方で、状況により効率配船をすることに有用で収益性の向上につながる

### EBITDAおよびキャッシュフロー面

- 計画期間において、每期安定して10億円以上のEBITDAを創出し、新規投資時も流動比率200%以上の維持を目指す
- 2030年までに約100億円(TJ PELICANS含)の投資を実行予定しているものの、直近では船舶価格高騰の傾向が続いているほか、安全投資や規制対応等に関連した投資が生じる可能性、当社バランスシート規模・事業のボラティリティリスクから見た借入余力を踏まえると、従来以上に財務健全性(手元キャッシュ)の重要性は高まっている
- 船舶価格の高騰は、①新造時の資金調達額・調達コストへの影響、②事業運営コストへの影響(≒新造時に自己資金を投入できるほど、その後のオペレーションにおいて価格競争力を発揮できるため利益率を高めることが可能となる)、などが生じる
- 前者(上記①)について、手元キャッシュや売船益などの自己資金を新造船へ投資することで資金調達コストを抑えることが重要となるため、当面(新規船舶投資を計画している2030年までの期間においては)、手元流動性・自己資本の蓄積が優先される

## 株主との対話・株主アンケートを踏まえた株主還元方針を見直し

### 2025年9月に株主アンケートを実施

約2,900名の株主のうち1,600名からご回答

- アンケートで増配希望の株主が多かったこと、他の上位株主との対話結果、ならびに将来の新造船投資に向けた財務基盤の安定化に一定の目途がついたことなどを踏まえ、1株当たり配当額の下限を80円とし、連結配当性向目安を20%から30%へ変更

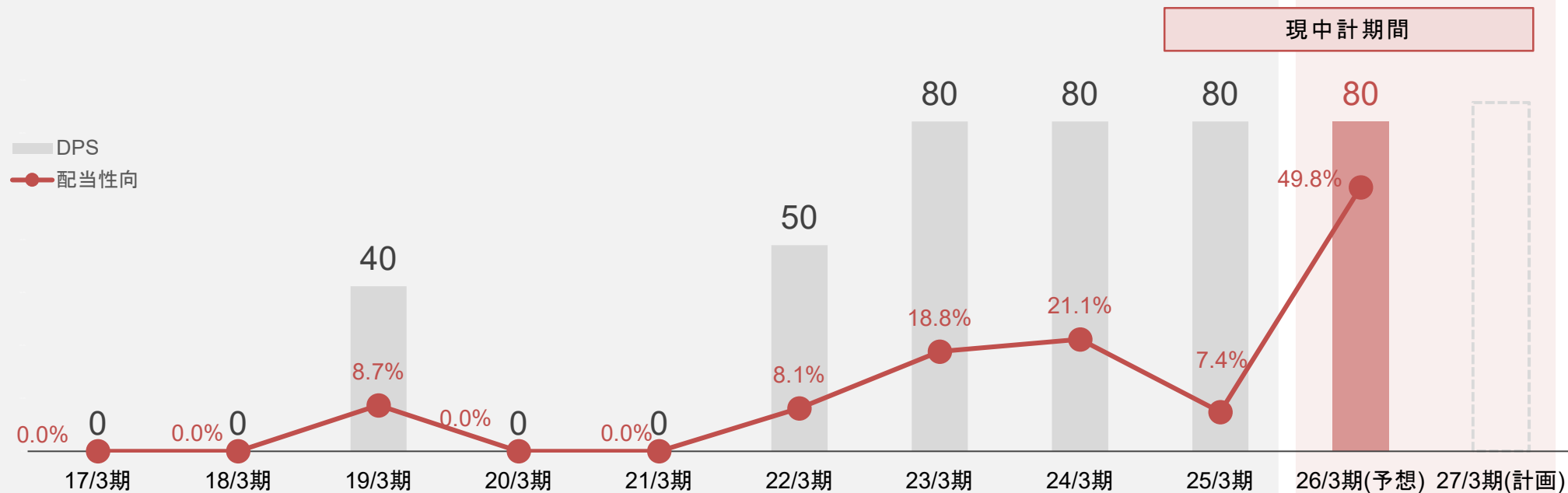
連結配当性向 **20%**以上



連結配当性向 **30%**以上

1株当たり  
配当金 下限 **80円**として設定  
※27年3月期より中間配当を実施

配当実績

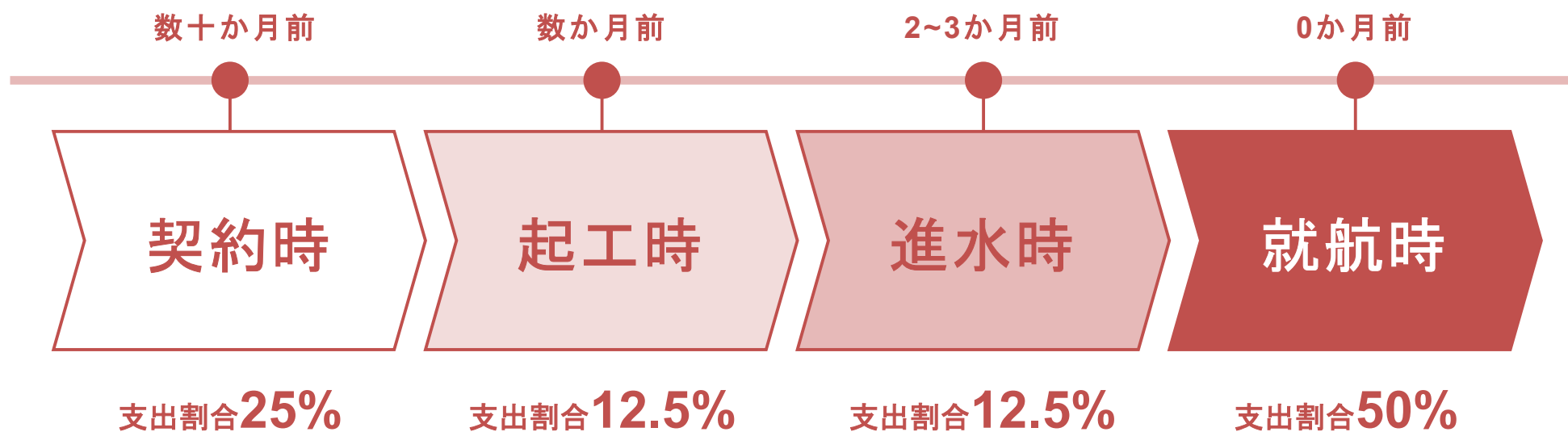


## 参考資料：中期経営計画の進捗状況

	中期経営計画 STEP Forward 2023 (2022/3月期～2024/3月期)			中期経営計画 STEP Forward 2026 (2025/3月期～2027/3月期)		
	22/3月期 (実績)	23/3月期 (実績)	24/3月期 (実績)	25/3月期 (実績)	26/3月期 (予想)	27/3月期 (計画)
営業収益	6,734 M	7,307 M	6,219M	5,389M	5,100 M	6,900 M
営業利益	1,542 M	1,316 M	870M	888M	570 M	810 M
経常利益	1,590 M	1,185 M	995M	888M	540 M	770 M
EBITDA	2,382 M	2,157 M	1,701M	1,631M	1,351M	1,640 M
ROE	23.3 %	13.5 %	10.6 %	25.3%	3.3%	6.0 %
流動比率	145.2 %	200.2 %	321.2 %	585.6 %	352%	350 %
1株当たり配当金 配当性向	50 円 8.1%	80 円 18.8%	80 円 21.1%	80円 7.4%	下限80円 49.8%(予)	

## 参考資料：新造船の契約から就航までのキャッシュフローの流れ（一例）

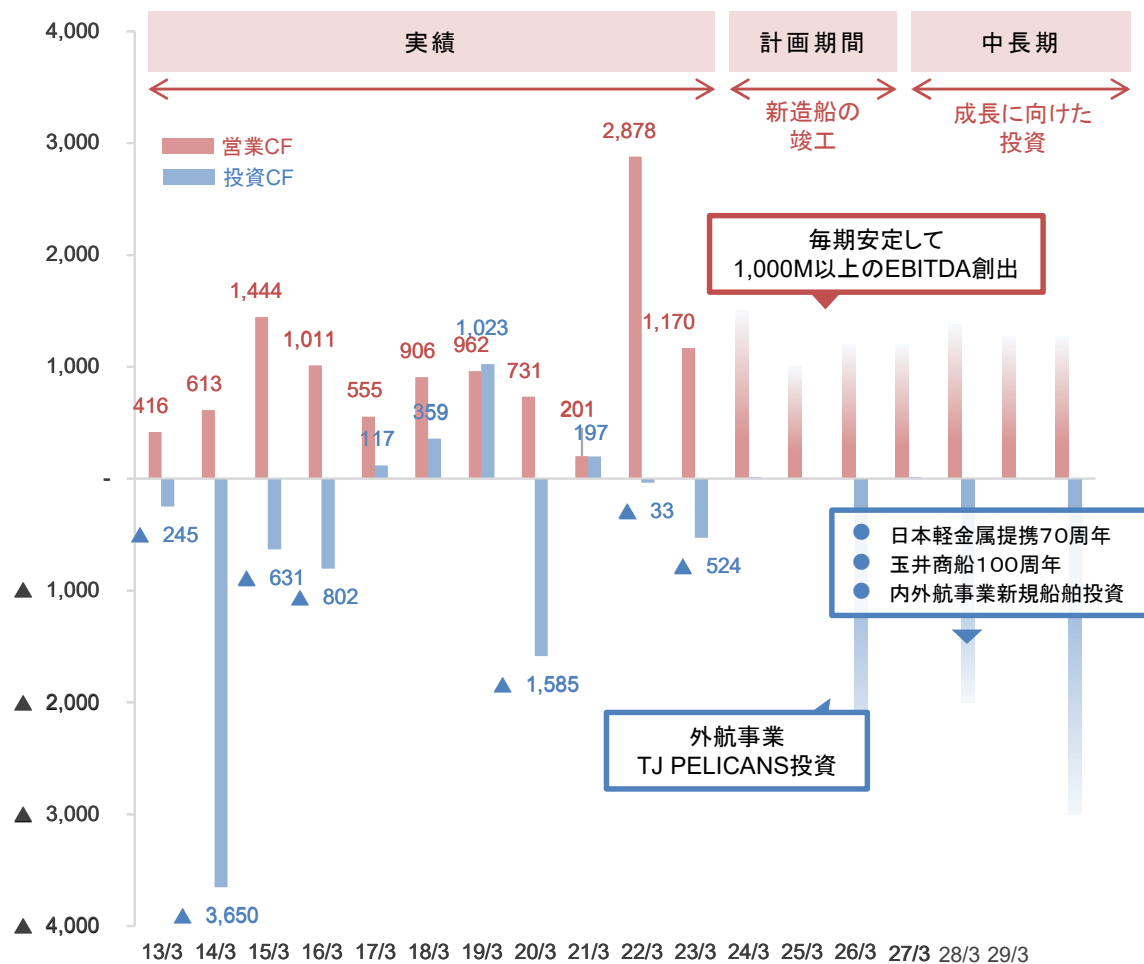
- 一般的に、新造船の契約から就航までは以下の一連の流れでキャッシュアウトが生じます



## 創出キャッシュと投資への考え

- 25年6月に新造船「TJ PELICANS」を就航
- 2030年までに約100億円の投資実行(TJ PELICANS含)に向けて再度手元流動資産の確保を目指す

### キャッシュフロー計画



### 投資計画

**FCF確保**  
投資に向けた財務再構築

**船舶投資**

- 計画期間においては毎期安定して1,000M以上のEBITDAを創出し、新規投資時も流動比率200%以上の維持を目指す
- 2030年までに約100億円の投資を実行予定(TJ PELICANS含)  
船舶価格高騰を踏まえて、前回中計の約60億円から約100億円に引き上げ
- 計画期間後も事業の維持・拡大に向けて継続して投資を実行していくことを想定

## 当社ガバナンス体制の状況

中長期的に持続的な企業価値向上に向けて、ガバナンス体制の強化を継続的に図ってまいります

### 取締役会の運営体制 (2025年3月末時点)

- 社外取締役4名を含む7名構成
- 社外取締役は、企業経営経験者（船舶企業の社長）、企業経営経験者（非鉄金属企業の副社長）、企業経営経験者（非鉄金属企業の執行役員）、弁護士にて構成

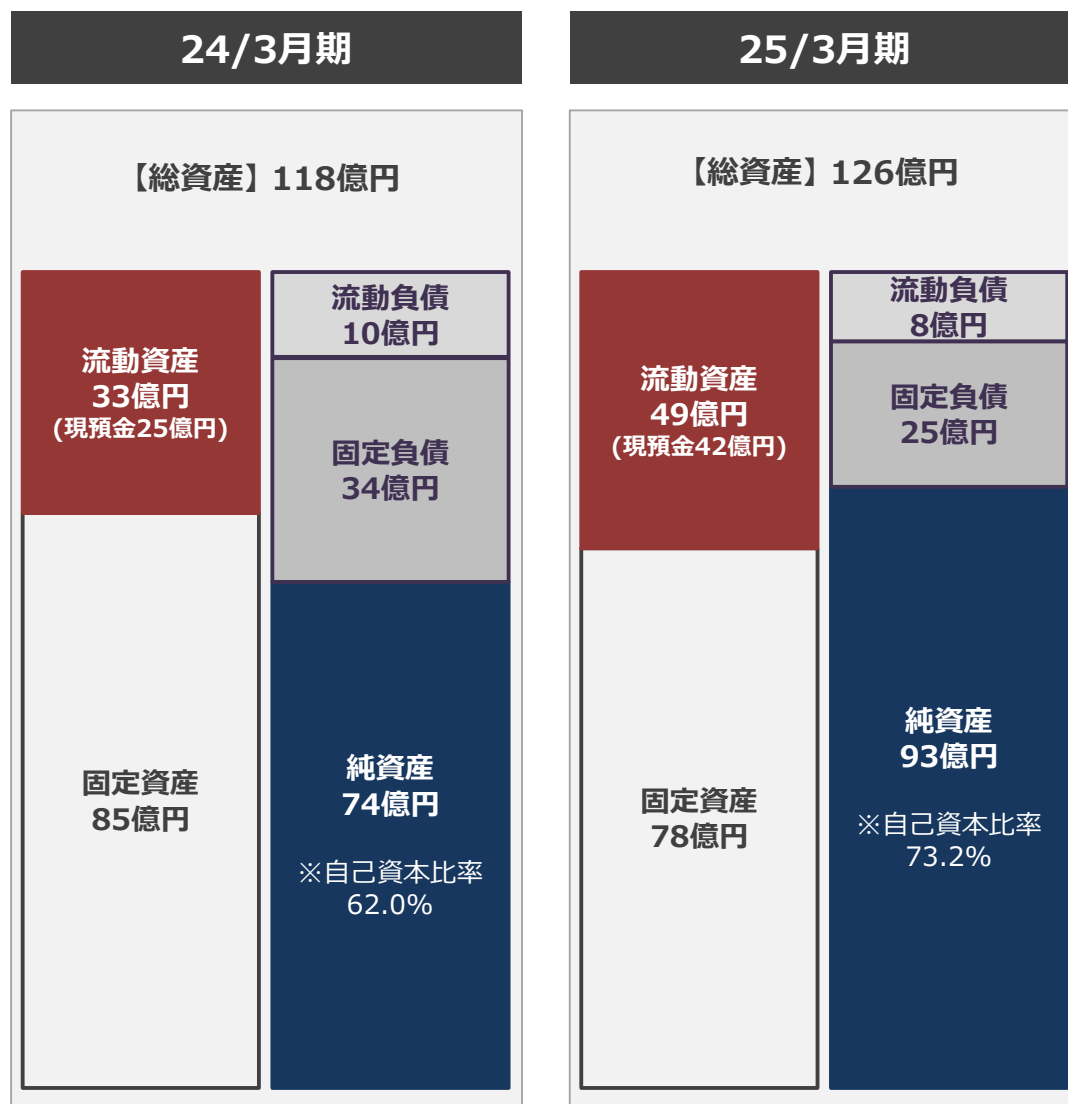
### 企業統治体制の強化

- 内部統制委員会を設置し、内部統制を充実・強化
- 取締役会および監査役全員を対象とした取締役会の構成・運営等に係るアンケートを実施し、実効性を評価・分析

### サステナビリティ 委員会

- 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、長期的な企業価値向上と持続的成長を目指す
- 2023年6月に内部統制委員会内にサステナビリティ委員会を新たに設置し、気候変動及び環境規制の変更等により当社グループ事業に与える影響をモニタリング、および安全運航・環境保全について取締役会への報告を実施していく

## 参考資料: 連結貸借対照表の推移



- 当社では、新造船の投資に向けたキャッシュフロー確保を重点課題と位置付けておりますが、近時は船舶価格が高騰する傾向が強まっており、単年度の投資キャッシュフローの騰落が従来以上に大きくなる可能性も出てきております。
- また、新造船の投資(現金決済ニーズ)は、契約から就航までの複数年にわたって多段階(契約時、起工時、進水時、就航時など)で発生します。当社においては、①通常の事業計画を通じてEBITDAを每期10億円以上の創出することを経営目標としているほか、②(通常の事業計画とは別に)新造船の代替建造の資金ニーズのタイミングを見計らって売船を行うことによって、当該売却額を新造船へ投資をすることによりキャッシュフロー管理を行うなどの対応を行っております。
- こうしたボラティリティの中で、当社は近年、経営上の優先順位として、借入信用力を高めて機動的な資金調達の手段を確保する観点から自己資本比率を高めており、手元現預金も増加傾向にあります。
- 他方で、かかるバランスシート管理は、資本効率性の低下要因となっていることから、中期的には、資金調達力の機動性を確保しつつ、資本効率性・ROE向上を実現することが、当社における大きな検討課題であると認識しております。