

# 個人投資家向けオンライン会社説明会 ミーティングメモ

---

## 天馬株式会社 (7958)

開催日：2023年3月18日（土）

説明者：代表取締役社長 廣野 裕彦 氏

### 1. 会社概要

- ・ 当社は1949年に設立し、2023年で74年目を迎えています。当初は日用品・雑貨等の製造販売を行っていましたが、欧米のプラスチック業界の発展に早くから着目し、プラスチックの製品の製造販売に事業の軸足を移しました。
- ・ 東京都荒川区で事業をスタートしましたが、現在は東京都北区赤羽に本社があります。
- ・ 2022年3月期末時点で、資本金は192億円、従業員数は連結で約7,800名、単体で約650名です。売上高は連結で826億円、単体で205億円です。もともとは東京証券取引所市場第一部に属していましたが、2022年よりプライム市場に移行しています。
- ・ 当社の経営理念は、「製品を造り、販売することを通じて『感動と喜びを分かち合う。』“Happy life with TENMA”」です。これは社是である「～信・望・愛～」に由来しています。単に製品を製造・販売するだけでなく、製品に感動と喜びのメッセージを詰め、心を込めてすべてのお客様に発信しています。
- ・ 当社の沿革です。1949年の創業後、1953年10月にプラスチック製品射出成形技術の本格的な研究開発を始めました。1986年10月、生活にフィットする収納用品としてフィツケースが誕生しました。1987年4月、現在の天馬株式会社に称号を変更しました。1991年4月、東京証券取引所市場第二部から第一部に上場しています。そして、1992年12月、中国の中山に工場を設立し、中国展開を開始しました。2007年11月にはベトナムに工場を設立し、東南アジア展開を開始しました。
- ・ 2023年3月現在、生産拠点は国内に6工場、海外に4か国11工場です。国内では生産の最適化を図るため、2023年春に弘前工場を閉鎖する予定です。一方、海外は1か国に2工場以上を保有し、生産体制の整備に努めています。ベトナムには同国4番目となる新工場を設立する予定です。

### 2. 事業内容

- ・ 当社は収納ケースなどの日用品を主体とする自社製品事業（ハウスウエア）と、OA機器や家電機器等の部品を主体とする受託製品事業の両方を併せ持つ、プラスチック加工成形メーカーです。自社製品事業と受託製品事業の両方で強固な営業基盤を確立している会社はあまりなく、当社の特徴でもあり大きな強みとなっています。
- ・ 自社製品事業では、収納ケースのカテゴリでトップシェアを誇るコンシューマーブランド企業であり、受託製品事業ではアジアの成長市場においてグローバル企業を主な顧客としています。

---

大和インベスター・リレーションズ(株)（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

- 
- ・当社が取り扱う収納ケース製品は、機能性や耐久性などの実用性に加え、インテリア性を兼ね備えたもの、アレンジを楽しめるものなど、フィッツシリーズ以外でも様々な生活シーンに役立つ製品を取り揃えています。
  - ・自社製品は日本および中国で製造しており、2022年よりインドネシアでも新たに製造を開始しています。収納用品以外にも様々な製品を取り揃えており、バスケットや物干しなどの洗濯用品、水切りカゴなどのキッチン用品、キッチンや洗面所等で使用できるスリムワゴンやストッカー、2022年には新たな試みとして機能性だけでなく見た目にもこだわったお弁当箱やマグボトルなどの販売も開始しました。
  - ・2022年、当社は「DIYショー」、「ギフトショー」、「ガーデン EXPO」といった展示会に出展しました。出展を通して、当社および自社製品のPRを積極的に行っています。2023年3月4～7日にはアメリカのシカゴで行われたインスパイアードホームショーに初めて出展しました。これはJEJアステージ株式会社との共同出展であり、当社にとって初めてのアメリカでの展示会参加となり、今後はアメリカへの販売にも積極的に取り組んでいきたいと考えています。
  - ・受託製品事業では、オフィス用プリンタの給紙ユニット・操作パネル等のOA機器部品、エアコン・洗濯機・テレビなどの家電機器部品を製造しています。OA機器部品は日本および海外4か国すべてで製造しており、家電機器部品は主にタイ・ベトナムで製造しています。
  - ・また、四輪車のバンパーやホイールキャップ、二輪車のシートボックスなど、車両部品も多く製造しています。車両部品は主に日本およびベトナム、インドネシアで製造しており、日本とインドネシアにおいては付加価値向上のため、車両事業専用の塗装設備も備えています。
  - ・さらに、ビールピッチャーやビールコンテナ、自動販売機の横に設置されているダストボックスなどの産業用資材、トイレ用品などの住設備品、ゲームやDVDを入れるメディアケースなど、様々な製品を製造しています。
  - ・当社グループの強みは、3点あります。1つ目は、自社製品で培った開発力と受託製品で培った技術力で、高付加価値を提供することです。2つ目は、国内外を問わず統一された技術基準のもとで、高品質の製品を製造することです。3つ目は、アジアの4か国11工場にて取引先のグローバルサプライチェーンを支えることです。3つ目については、コロナ禍においても各地域で取引先の生産状況に応じ、製品供給を途絶えさせることなく生産を継続させることができ、取引先からも大きな信頼を得ています。
  - ・2022年3月期の売り上げ構成は、地域別では日本・中国・タイ・ベトナムがそれぞれ20～25%前後、インドネシアが5%となっています。約8割が海外での売上です。部門別では自社製品事業であるハウスウエアが18%、OA関連が56%、家電と車両が10%前後で、約8割が受託製品事業となっています。天馬をご存じの方の中には、国内の収納用品をイメージされる方も多いと思いますが、海外での受託製品事業を梃子に成長を続けてき

---

たグローバル企業です。

- ・ 2013年3月期から2022年3月期までの売上高と営業利益の推移を見ていくと、売上高は一時的な落ち込みはあるものの、概ね右肩上がりです。営業利益および売上高営業利益率は、原材料価格の高騰や自社製品事業における新製品発売の有無などによって左右される面もあり、収益性の改善が、当社グループにとっての喫緊の課題です。

### 3. 2023年3月期業績予想

- ・ 2023年3月期業績予想は、売上高1,020億円、営業利益31億円、経常利益39億円、親会社株主に帰属する当期純利益31億円です。当社グループとしては初めて、売上高が1,000億円を超える見通しです。2023年2月10日に業績の修正予想を開示しましたが、修正前と比較すると、売上高+20億円、営業利益+6億円、経常利益+14億円、親会社株主に帰属する当期純利益+12億円となっています。売上高のプラス要因として、取引先の生産活動の復調や円安効果が挙げられます。また、利益面のプラス要因として、コロナ禍における工場稼働率低下などの非効率な生産体制が概ね解消されたこと、円安効果が挙げられます。
- ・ 地域別の状況としては、日本は売上の約7割が自社製品事業（ハウスイエ）ですが、耐久消費財における消費回復の動きが鈍く、売上・利益ともに苦戦しています。海外では、中国における売上の9割以上が受託製品事業ですが、上海ロックダウンの影響があったものの、受託製品事業の取引先の生産活動が復調し、売上・利益ともに増加見込みです。東南アジアは、売上のほぼ全額が受託製品事業です。電子部品などの供給不足が緩和され、挽回生産に転じた取引先も多く、売上・利益ともに増加見込みです。
- ・ 部門別の状況としては、自社製品事業（ハウスイエ）は日本では消費回復の遅れ、中国ではロックダウンの影響で市場の冷え込みが続き、苦戦している状況です。受託製品事業のOA機器関連は、中国・タイ・ベトナムにて生産回復の動きがあり、大幅に売上増加が見込まれています。家電機器関連はエアコンを中心にタイで増加が見込まれ、車両関係はベトナムで二輪車の増加が見込まれています。

### 4. 第3次中期経営計画

- ・ 当社は、第3次中期経営計画を2021年5月に策定しました。2022年3月期から2024年3月期までの3か年の計画です。当社は2049年に創業100周年を迎えますが、100年企業への道を歩むために「目指す姿」を定めました。目指す姿は、長期ビジョン「人とプラスチックの調和した豊かな社会」の実現であり、長期の定量目標は2031年3月期に売上高1,100億円、営業利益90億円、ROE・ROICともに9%以上の達成です。第3次中期経営計画は、目指す姿の達成に向けた変革期間、いわゆる土台作りと位置づけています。

---

大和インベスター・リレーションズ(株) (以下、「当社」といいます。)はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

- 
- ・ 長期ビジョン「人とプラスチックの調和した豊かな社会」の実現に向けて、基本方針 1「サステナブル経営の推進」、基本方針 2「成長基盤の構築」を掲げています。この基本方針実現のために、さらに 6 つの具体的戦略に取り組んでいます。
  - ・ 基本方針 1「サステナブル経営の推進」に関する、3 つの戦略についてです。戦略①「人材への取り組み」では、約 2 年の準備期間を経て、2023 年春より新人事制度および関連制度を導入、さらに休暇制度を拡充し、環境改善の各種規程の改定にも取り組んでいます。戦略②「環境問題への取り組み」では、再生プラスチックを活用した製品を 2022 年 9 月より販売開始し、またバイオプラスチック等を活用した製品を展示会に参考出展しています。戦略③「ガバナンス強化」では、外部評価機関を用いた取締役会の実効性評価を実施、またコンプライアンスに関するトップメッセージ発信等、継続的に意識強化に取り組んでいます。
  - ・ 続いて、基本方針 2「成長基盤の構築」に関する、3 つの戦略についてです。戦略④「DX と自動化の推進」では、業務プロセス標準化に向けた土台作りを推進し、また通信インフラを順次整備、基幹システムのクラウド化を実施、更には全工場で汎用性のある自動化を推進しています。戦略⑤「技術開発の推進」では、加飾成形や多色多素材成形の確立に向けた設備導入計画が着実に進行しており、自社の要素技術確立に向けた設備投資および各種トライアル等を実施しています。戦略⑥「ビジネス領域の拡張」では、関連会社と協業し、2 つのソリューション事業を展開しています。また、マグボトル・ランチボックス等、新領域での戦略的商材を 2022 年より順次販売しています。
  - ・ 基本方針 1「サステナブル経営の推進」ですが、2022 年 5 月に社長直轄の組織としてサステナビリティ推進委員会（原則年 4 回開催）を設置し、サステナビリティに関連する事項を議論しており、その活動状況などを取締役会に報告する体制を構築しています。また、持続可能な社会の実現と、当社グループの持続的な企業価値向上の両立を図り、グループ全体で戦略的にサステナビリティ活動を推進するために、サステナビリティ基本方針および関連方針の策定や重要課題（マテリアリティ）の特定も実施し、当社ホームページで公開しています。
  - ・ ESGV に関連するマテリアリティ（重要課題）を 8 つ掲げています。環境（Environment）の部分では、気候変動の緩和と適応、サーキュラーエコノミーの実現を目指します。社会（Social）の部分では、製品の安全・安心、持続可能な調達、多様な人材の活躍、安全・安心な職場を目指します。ガバナンス（Governance）の部分では強固な企業基盤、価値創造（Value）の部分では新しい価値創造を目指します。
  - ・ 今後の事業戦略としては、受託製品事業は主に中国・東南アジアに注力していきます。自社製品事業（ハウスウエア）は日本での高シェアを維持しつつ、中国に注力していき、東南アジアで新規立ち上げを行っていきます。新規事業は、まず国内を中心に新規立ち上げを行っていく戦略を立てています。
  - ・ 事業戦略の具体的な事例としては、2022 年 1 月にタイにて倉庫棟の増設が完了し、当社

---

グループとしては初めて自動倉庫を導入しています。投資総額は 40 億円を上回りますが、増産への対応や業務効率化にも貢献しています。

- ・ 2022 年 2 月には、インドネシアにて自社製品（ハウスウエア製品）の生産を開始し、現地店舗での販売だけでなく日本への輸出も行っています。2022 年 9 月には自社の EC サイトも立上げ、現地でのネット販売も開始しました。将来的には東南アジアでの輸出拠点に育てたいとの考えもあります。
- ・ 2022 年 8 月には、JEJ アステージ株式会社と業務提携に向けた検討を開始する合意書を締結し、2023 年 3 月には業務提携契約を締結しました。JEJ アステージ株式会社は、自社製品事業（ハウスウエア）における同業であり、環境問題への取り組み、海外販路の開拓、生産および金型技術における連携など多くの業務分野において提携効果が見込まれます。
- ・ 2023 年 2 月にはヘルステック事業として、少子化という社会課題の解決の一助となるべく、男性妊活の第一歩として「MiteCare（ミテケア）」の販売を開始しました。
- ・ 2023 年 3 月には、ベトナムでの第 4 工場建設計画を発表しました。ベトナムは中長期的にも成長が続く市場と想定しており、重点投資地域として位置づけ、積極的な事業展開を進めています。今回の総投資額は 90 億円を見込んでいますが、需要動向などの環境次第では、第 2 期の建設も視野に入れています。
- ・ さらに同日に、インドネシアの金型メーカーである P.T. Hyuk Jin Indonesia の全株式を取得する株式譲渡契約の締結も発表しています。金型メーカーをグループ内に取り込むことで、金型製造に関する技術やノウハウ、また人材育成能力が獲得でき、プラスチック成型加工メーカーとしての競争力強化につながると考えています。
- ・ 投資戦略・資本政策としては、投資戦略は 3 か年で 180 億円の投資を掲げ、計画通りの履行を目指し、引き続き規律ある投資判断を行っていきます。配当政策は、株主資本配当率（DOE）2.5%以上を目標とし、安定した配当を継続することを基本としています。さらに株主への利益還元として、長期的には 100 億円規模の自己株式取得を掲げており、継続的に実施しています。
- ・ 中期経営計画における数値目標は、2022 年 3 月期（実績）、2023 年 3 月期（予想）のどちらも売上高は計画を上回る見込みですが、営業利益は下回る見込みです。2021 年 5 月の計画策定時と比較し計画とのブレが発生した要因についてですが、売上が増加した要因としては売上構成比の高い受託製品事業において取引先の生産活動の復調や円安により海外売上円換算金額が増加したことが挙げられます。営業利益が下回った要因としては、自社製品事業における原材料価格の高騰、コロナ禍での生産効率悪化等が挙げられます。なお、2024 年 3 月期の計画は第 3 次中期経営計画の残り期間が 1 年ということもあり、計画自体は見直しておらず、2023 年 5 月の決算短信発表までに予想値を公表する予定です。

---

## 5. 株主還元策

- ・ 配当政策は、DOE（連結株主資本配当率）2.5%以上を目標として、安定した配当を継続することを基本としています。2023年3月期は前期に引き続き2円増配し、通期で82円とすることを発表しています。この結果、2023年3月期のDOEは2.6%になる見込みです。
- ・ 総還元性向としては、株主還元策として安定配当に加え自己株式取得も実施しており、2023年3月期の総還元性向は約90%になる見込みです。なお、自己株式取得の長期目標100億円に対しては、直近3期合計で約54億円を取得しています。
- ・ 株主優待として、毎年3月31日現在の当社株主名簿に記録された、100株以上所有の株主に一律1,000円相当の当社オリジナルクオ・カードの進呈をしています。
- ・ 配当シミュレーションは、増配後の年間配当金82円を前提として、配当利回りは2023年3月16日終値ベースで3.61%です。なお株式数100株の投資金額は226,900円、年間配当金は8,200円です。

## 6. 質疑応答

Q1. ハウスウエア製品ですが、特に国内ではもう伸びない気がするのですが、いかがお考えですか。伸びる要素があればぜひ教えてください。また、伸びないことを想定した場合は、どのような対応を取られるのでしょうか。

A1. 自社製品事業（ハウスウエア）は非常に苦戦している状況です。国内では少子化等によって、プラスチックの収納用品自体のシェアが厳しくなっていくという声は、よく聞かれます。しかし、当社は衣装ケースだけではなく、さまざまなカテゴリーの商品を製造しています。たとえば、ペット用品やレジャー用品など、収納用品以外にも参入していけるカテゴリーはまだありますので、商品開発に注力して、様々なカテゴリーでプラスチック製品のシェアを伸ばしていきたいと考えています。

Q2. 今後の成長を図るうえで、M&A や資本提携、事業提携は選択肢にありますか。もしM&A を行う場合は、相手先を選ぶ際のポイントはこういった点になりますか。

A2. 2023年3月に、インドネシアの金型メーカーP. T. Hyuk Jin Indonesia のM&A を発表しましたが、これから先もさまざまな可能性を引き続き検討していきたいと思っています。売上や収益を伸ばすだけでなく、お互いの会社がいかにシナジー効果を出して成長していけるかが、重要なポイントだと考えています。

Q3. 同業他社との差別化戦略について教えてください。

A3. 差別化として我々が一番強みとしているのは、品質です。自社製品事業（ハウスウエア）では、形のないものから様々な形のあるものを作り上げていく企画をしていますし、受託製品事業では要求された物の品質を担保しながら製造し納品しています。このよう

---

な 2 つの事業の強みがありますので、引き続き他社との差別化として取り組んでいこうと思っています。また、売上のメインとなる受託製品事業はアジア 4 か国に 11 拠点、新たなベトナム工場を入れて 12 拠点で行っていきませんが、取引先の BCP（事業継続計画）に対応していける体制も、他社との差別化になっていくと考えています。

- Q4. 今後最も伸びが期待できる国や事業部門は何ですか。理由を教えてください。
- A4. 今後最も期待する国は、第 4 工場建設を予定しているベトナムです。依頼をいただいても生産能力がなくて仕事をお断りする状況が続いているので、新しい工場を建て、需要をもっと掘り起こしていきたいと考えています。自社製品事業（ハウスイエ）についても、日本での売上を維持しながら中国で販路を拡大し、ベトナム・タイ・インドネシアでも販売を開始していく方向で動き出しています。
- Q5. 東南アジアの未進出の国々への展開は、どのようにお考えでしょうか。
- A5. 取引先からも、他の国はどうかとの提案をいただいています。しかし、当社としてはまず日本・中国・ベトナム・タイ・インドネシアでの生産体制をさらに確立させたいと考えています。また、アメリカの展示場に出展したことでアメリカの小売店から予想を超える注文をいただいています。当面は日本から輸出することになりますが、今後アメリカでさらに需要が増してきましたら、アメリカへの進出も検討していきたいと考えています。
- Q6. 天馬という会社名の由来を教えてください。
- A6. 中国の漢の時代にさかのぼりますが、天下無双の名馬が天馬と名づけられていまして、当社もその名馬に社業発展の夢とロマンを託して、社名を天馬としました。
- Q7. 廣野社長が今後最も期待している国・事業・製品・サービスはどれですか。理由も併せて教えてください。
- A7. 期待している分野は、既存事業です。OA 関連機器や車両関連機器に引き続き投資を行いながら拡大させていきたいと考えています。また、特に少子化は社会問題となっていますので、当社の新しい事業としてヘルステック事業やソリューション事業などにも取り組んでいきます。
- Q8. 新型コロナウイルス感染症がまもなく 5 類へ移行となりますが、御社にとっても今後は影響のないものとなっていくと考えてよいですか。まだ影響が残る場合はどのようなことが考えられるか教えてください。
- A8. 新型コロナウイルス感染症の影響として、国内事業においては、当初巣ごもり需要でかなり多くの需要がありました。その後、国内全体の消費が落ち込み、当社も苦戦しました。第 5 類に移行しましたら、人の動きが活発になり消費行動も上がってきますので、

---

当社にとってはプラスになっていくだろうと考えています。

Q9. 中期経営計画の3年間で180億円を投資するとのことですが、どのような使い道を考えているのか、もう少し教えていただけませんか。

A9. まず、タイの自動倉庫に40億円、ベトナムの第4工場建設に90億円投資しています。さらに、自動化に向けた設備、M&A、工場の老朽化対策等への投資を考えています。少し時期がずれることがあるかもしれませんが、戦略を立てて進めていこうと考えています。

Q10. 廣野社長は、将来的に会社をどのような会社にししていきたいとお考えですか。描いている理想像を教えてください。また、経営に当たって大切にしていることは何ですか。

A10. 天馬という会社の認知度はまだ高くありませんので、この会社をもっと皆さんに認知していただきたいと考えています。また、第3次中期経営計画を策定する時に「従業員の皆さんがワクワクして働ける会社になりたい」という目標を一番に掲げ、多くの従業員からの声を聞いてこの計画を作り上げました。この計画を進めて2年経過しましたが、従業員の満足度調査等、従業員が本当に働きやすい環境になっているのかということを確認しながら行っています。企業というものは、人があつての企業だと思っています。従業員が天馬という会社に働き甲斐をもってくださることが、最終的に収益につながっていくと思いますし、これからは教育等にもしっかりと取り組んで、家族にも天馬に入社してほしいと、従業員にそう思ってもらえるような会社になりたいと思っています。

以上