



2024年3月期（76期）
本決算説明会資料

2024年5月29日
天馬株式会社
東証プライム市場：7958

| | |
|--------------------------|------------|
| 1. 2024年3月期 本決算概要 | P2 |
| 2. 2025年3月期 業績予想 | P13 |
| 3. 中期経営計画について | P18 |
| 4. トピックス | P44 |
| (ご参考) 会社概要 | P49 |

1. 2024年3月期 本決算概要

- 売上高は円安効果があったものの、受託製品事業の落ち込みが大きく、前期対比下ブレ。
- 営業利益は日本での自社製品事業の価格改定効果等があったものの、受託製品事業における取引先の生産調整により当社工場の稼働が落ち込み、収益性が低下したため、前期対比で大幅に下ブレ。経常利益以下は有価証券売却益等の計上もあり、前期を上回る水準。
- 為替相場が円安で推移したことによる影響額は以下の通り。
売上高 + 63億円、営業利益 + 1.7億円

●【売上】

受託製品事業の多くの取引先で生産が回復した前期の反動減に加え、取引先での在庫過多を背景とする生産調整が多く見られ、当社工場の稼働が落ち込み、円安効果があったものの、前期対比減収。

●【営業利益】

円安効果や自社製品事業での価格改定効果等があったものの、受託製品事業の減収影響が大きく、工場の稼働が落ち込み、収益性が低下したため、前期対比で大幅に下ブレ。

●【経常利益以下】

主に有価証券売却益17.3億円、海外での受取利息4.8億円が押し上げ、前期対比で上ブレ。

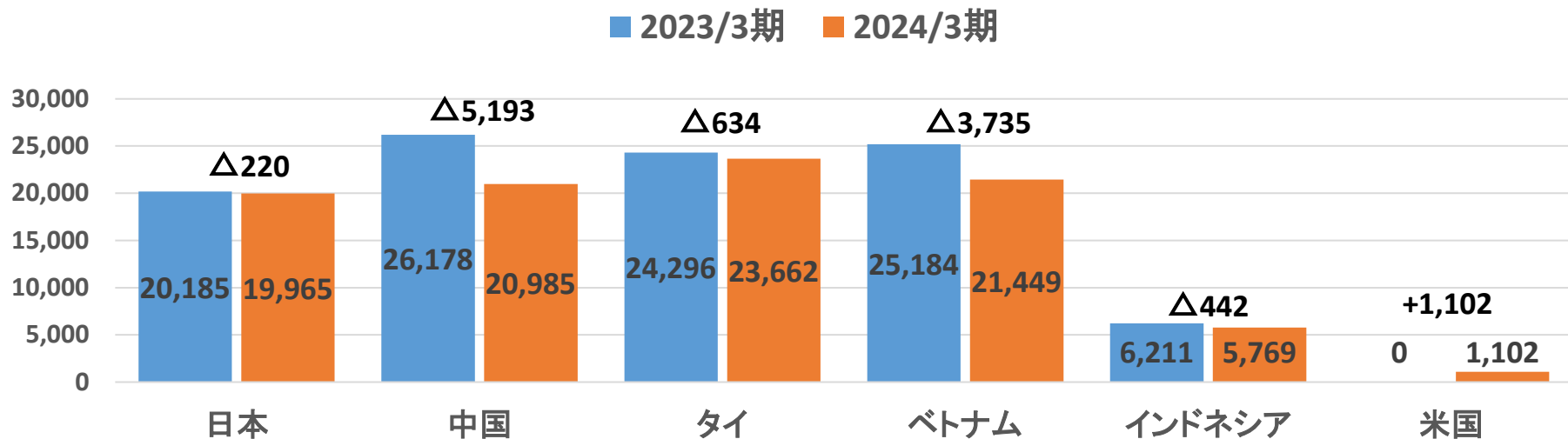
(単位：百万円)

| | 2023/3期 | 2024/3期 | | | | | |
|-----------------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 通期実績 | 通期実績 | 対前期 | 前期比 | 通期公表計画 | 対計画 | 計画比 |
| 売上高 | 102,053 | 92,931 | △9,122 | 91.1% | 94,000 | △1,069 | 98.9% |
| 売上総利益 | 14,775 | 13,109 | △1,666 | 88.7% | — | — | — |
| 営業利益 | 3,007 | 1,362 | △1,645 | 45.3% | 1,200 | 162 | 113.5% |
| 経常利益 | 3,801 | 3,985 | 184 | 104.8% | 3,800 | 185 | 104.9% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 2,800 | 3,091 | 291 | 110.4% | 2,900 | 191 | 106.6% |

注) 通期公表計画は2023/11/9付修正発表後の数値を採用

- 日本：自社製品事業は価格改定を実施するも、販売数量の減少により減収。受託製品事業も後半から車両関連にブレーキがかかり、全体でも減収。
- 中国：受託製品事業の取引先における東南アジアへの生産シフトや生産調整の影響もあり大幅に減収。
- タイ：上期は前期実績を上回ったものの、エアコン等の家電が減速し、通期では減収。
- ベトナム：タイ同様、上期は前期実績を上回ったものの、後半から受託製品事業の生産調整の影響が大きく、また2輪車の国内生産台数も前年を下回り、通期では減収。
- インドネシア：車両関連は前期実績を上回るも、OAの減少幅が大きく、全体では減収。
- 米国：2023年5月に子会社化した天馬アメリカ、天馬プラスチックメキシコの半期分の売上を計上。

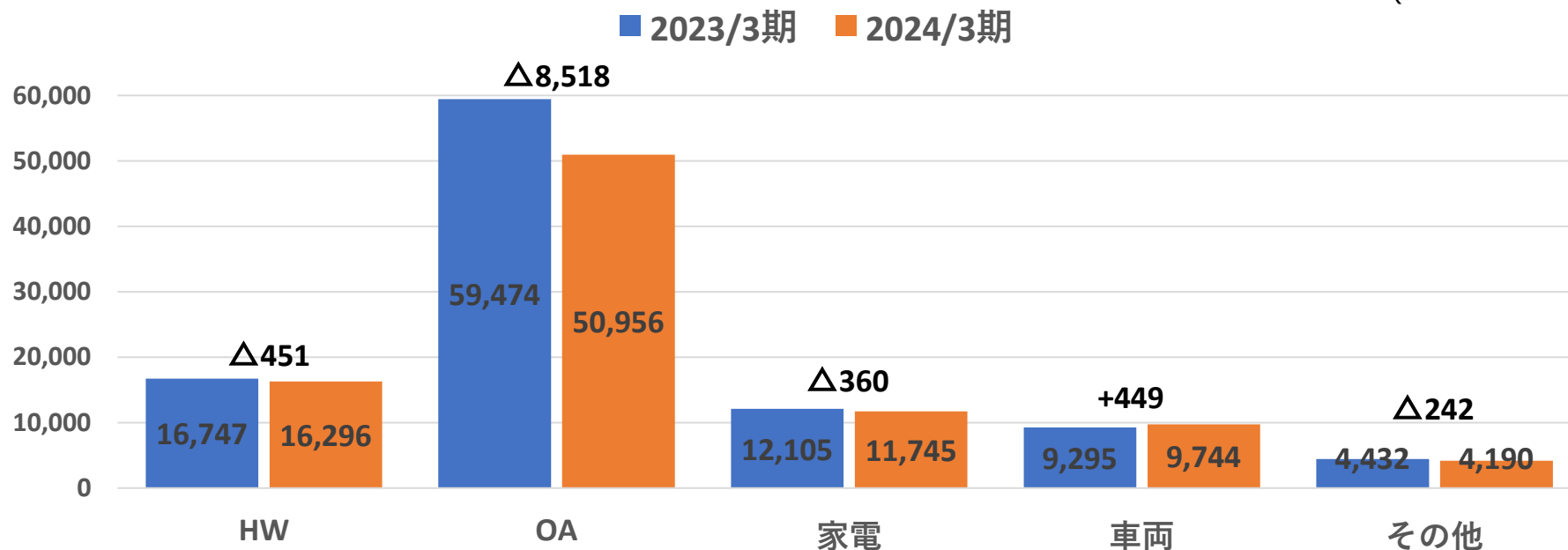
(単位：百万円)



注) 連結子会社の決算期は12月

- HW(ハウスウエア)：日本では販売数量が減少したものの、価格改定や新製品の拡販、また輸入商材の取り扱い増加等により、売上は微減に留めた。中国では不動産不況や個人消費低迷もあり、リアル店舗・EC販売ともに前期を下回った。
- OA：取引先の生産調整の影響が大きく、全ての地域で減収。
- 家電：タイでの家庭用エアコンが軟調であり、若干の減収。
- 車両：ベトナムの2輪関連は苦戦。日本及びインドネシアでの4輪関連は後半に失速するも、通期では増収。また車両関連の安全部品を主に販売する米国の売上を加算し、全体では増収。

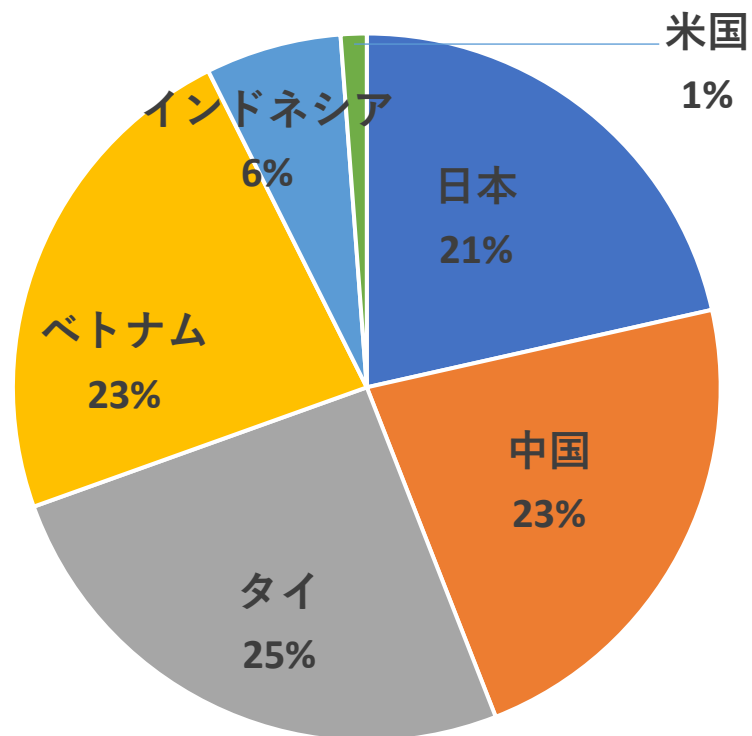
(単位：百万円)



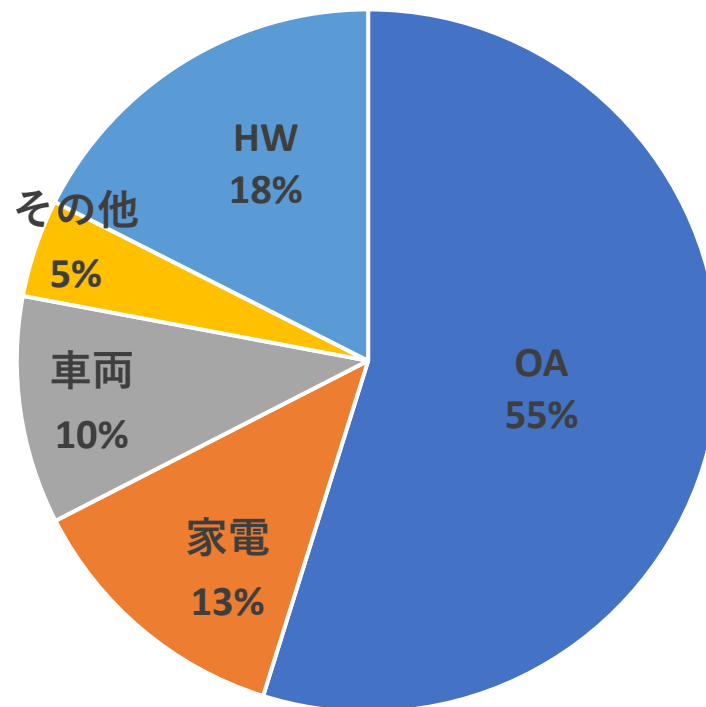
売上構成(2024/3期)



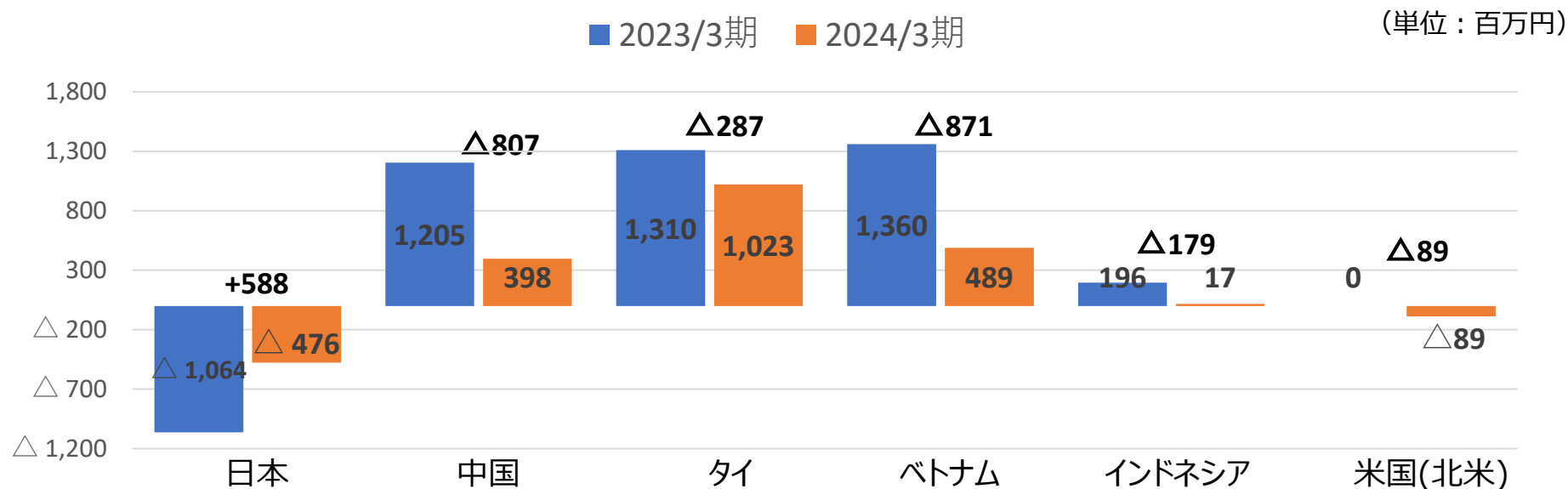
【地域別】



【分野別】



- 日本：自社製品事業の価格改定効果や原材料の仕入れ方法見直し、物流効率改善等に取り組み、赤字幅圧縮。
- 中国：人員の最適化や業務効率化等による収益性改善に取り組むも、減収幅が大きく、減益。
- タイ：減益となるも、自動倉庫の稼働による人件費削減等も寄与し、高水準の収益を維持。
- ベトナム：減収幅が大きく、工場稼働率の悪化により減益。
- インドネシア：減収に加え、昨年12月に実施したチビトン工場閉鎖に係るコスト発生等もあり、減益。
- 米国(北米)：ペソ高によるUSD建の支払コスト増加及びメキシコでの賃金上昇等もあり赤字。



注) 日本は全社費用勘案後の数値を採用、また各国はセグメント間取引等調整後の数値を採用

(単位：百万円)

| | 2023/3月末 | | 2024/3月末 | | | |
|----------|----------|--------|----------|--------|--------|---|
| | 金額 | 構成比 | 金額 | 構成比 | 増減 | 主な増減要因 |
| 流動資産 | 61,588 | 59.9% | 57,882 | 56.8% | △3,706 | 受取手形及び売掛金△2,434 |
| 固定資産 | 41,214 | 40.1% | 44,040 | 43.2% | 2,826 | 建設仮勘定1,024、退職給付に係る資産849 |
| 資産合計 | 102,802 | 100.0% | 101,921 | 100.0% | △880 | - |
| 流動負債 | 17,921 | 17.4% | 14,296 | 14.0% | △3,625 | 支払手形及び買掛金△2,890 |
| 固定負債 | 6,571 | 6.4% | 6,562 | 6.4% | △8 | - |
| 負債合計 | 24,491 | 23.8% | 20,858 | 20.5% | △3,633 | - |
| 純資産合計 | 78,310 | 76.2% | 81,063 | 79.5% | 2,753 | 為替換算調整勘定3,190、資本剰余金△1,872 利益剰余金1,315 |
| 負債・純資産合計 | 102,802 | 100.0% | 101,921 | 100.0% | △880 | - |

(単位：百万円)

| | 2023/3期 通期 | 2024/3期 通期 | 前期比 | 今期の発生要因 (増減はCFベースで表記) |
|----------------------|---------------|---------------|--------|--|
| 営業活動によるキャッシュ・フロー | 7,514 | 5,898 | △1,616 | 税金等調整前当期純利益3,881 減価償却費4,768、売上債権の減少4,154 仕入債務の減少△4,093 |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー | 1,306 | 1,263 | △43 | 定期預金の減少5,284 投資有価証券の売却2,912 有形固定資産の取得△4,831 |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー | △3,235 | △4,054 | △820 | 自己株式の取得△1,472 配当金支払△1,776 |
| 現金及び現金同等物に係る 換算差額 | 1,538 | 1,090 | △448 | - |
| 現金及び現金同等物の期首残高 | 15,281 | 22,403 | 7,123 | - |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | 22,403 | 26,600 | 4,196 | - |

- 日本では建物建設及び改修、研究開発設備を含めた機械投資、また自社製品事業に係る金型投資が主体。
- 中国ではOA分野において東南アジアへの生産移管の流れが加速しており、設備投資を抑制。
- 成長を見込む東南アジアでは各地での機械投資に加え、ベトナム新工場に関連し約6億円投資(ベトナム新工場の投資総額は約81億円を予定)。

(単位：百万円)

| | 2021/3期 通期実績 | 2022/3期 通期実績 | 2023/3期 通期実績 | 2024/3期 通期実績 |
|----------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 設備投資合計 | 3,625 | 2,712 | 3,070 | 5,296 |
| 日本 | 1,903 | 929 | 810 | 2,435 |
| 中国 | 235 | 344 | 339 | 345 |
| 東南アジア | 1,373 | 1,483 | 1,911 | 2,505 |
| 北米 | — | — | — | 10 |
| 全社資産又は消去 | 114 | △44 | 10 | 2 |
| 減価償却費 | 3,913 | 4,096 | 4,452 | 4,768 |

- 株主還元策として総額20億円の自己株式取得及び1百万株の自己株式消却を実施。
- DOE2.5%以上を目標として、安定配当の継続を基本方針としており、1株当たりの配当予定82円により、DOEは2.6%となる見込み。
- ROEは資本コストに対して低水準と認識しており、引き続き企業価値向上に取り組む。

| | | 2020/3期 通期実績 | 2021/3期 通期実績 | 2022/3期 通期実績 | 2023/3期 通期実績 | 2024/3期 通期見込 |
|---------------|-----|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 1株当たり配当金 | (円) | 80 | 80 | 82 | 82 | 82 |
| 配当性向 | (%) | 77.1% | 63.0% | 175.9% | 64.4% | 56.5% |
| 株主資本配当率 (DOE) | (%) | 2.7% | 2.6% | 2.7% | 2.6% | 2.6% |
| 総還元性向 | (%) | 77.3% | 128.8% | 401.0% | 99.9% | 121.4% |
| ROE (自己資本利益率) | (%) | 3.4% | 4.1% | 1.4% | 3.7% | 3.9% |

2. 2025年3月期 業績予想

2025年3月期通期(FY24) 業績予想



(単位：百万円)

| | FY23 | FY24 | | |
|-----------------|--------|---------|--------|--------|
| | 通期実績 | 通期予想 | 対前期 | 前期比 |
| 売上高 | 92,931 | 100,000 | 7,069 | 107.6% |
| 営業利益 | 1,362 | 2,200 | 838 | 161.6% |
| 経常利益 | 3,985 | 2,800 | △1,185 | 70.3% |
| 親会社株主に帰属する当期純利益 | 3,091 | 3,200 | 109 | 103.5% |

表1：半期毎内訳

| | 上期 | 下期 | 差異 |
|-------|--------|--------|-------|
| 売上高 | 47,000 | 53,000 | 6,000 |
| 営業利益 | 500 | 1,700 | 1,200 |
| 経常利益 | 800 | 2,000 | 1,200 |
| 当期純利益 | 400 | 2,800 | 2,400 |

表2：国別売上高内訳

| | FY23 | FY24 | 増減 |
|--------|--------|---------|--------|
| 日本 | 19,965 | 21,200 | 1,235 |
| 中国 | 20,985 | 19,300 | △1,685 |
| タイ | 23,662 | 25,600 | 1,938 |
| ベトナム | 21,449 | 25,700 | 4,251 |
| インドネシア | 5,769 | 5,800 | 31 |
| 米国(北米) | 1,102 | 2,400 | 1,298 |
| 合計 | 92,931 | 100,000 | 7,069 |

表3：分野別売上高内訳

| | FY23 | FY24 | 増減 |
|-----|--------|---------|-------|
| HW | 16,296 | 17,700 | 1,404 |
| OA | 50,956 | 51,500 | 544 |
| 家電 | 11,745 | 14,800 | 3,055 |
| 車両 | 9,744 | 12,000 | 2,256 |
| その他 | 4,190 | 4,000 | △190 |
| 合計 | 92,931 | 100,000 | 7,069 |

《売上》

- ▶ 受託製品事業において、多くの取引先で在庫過多を背景とした生産調整が続いているものの、徐々に緩和の動きも見られるため、下期にかけて回復を見込む。
- ▶ 自社製品事業においても前期投入の新製品の拡販効果等が見込まれる。

《収益》

- ▶ 工場稼働率の上昇、自動化による生産効率改善等が進み、下期は大幅増益を見込む。
- ▶ 日本においては間接コストの削減等、より一層の経営効率化を進める。
- ▶ 前期に発生した有価証券売却益は想定していないものの、受取利息や受取配当金等により、営業外収支はプラスを見込む。
- ▶ 不稼働資産の処分を推進し、特別損益はプラスを見込む。

《国別》

- 日本： 収益性の改善が急務であり、HW事業の挺入れとコスト削減を積極的に取り組む。
- 中国： 受託製品事業の減少は不可避であり、人員の最適化等、効率化に取り組むとともに、HW事業も挺入れ。
- タイ： 成形機導入による生産キャパ拡大を進めるとともに、今後の事業拡大及び省人化も見据え、自動倉庫の拡張に着手。
- ベトナム： 足許で受注は回復傾向にあり、前期の落ち込みを挽回し、売上と収益の極大化を図る。
- インドネシア： 車両関連が厳しく、既存事業は減収見込みながら、今期から連結化する子会社の売上が加算され、売上は前期並みの見通し。また前期に閉鎖したチビトン工場のコスト削減効果が通年に亘り寄与。
- 米国(北米)： 今期は通年業績がグループに寄与。メキシコでの人件費高騰は収束が見えず、販売価格の見直しに加え、生産体制及び設備等の最適化による収益構造の再建に着手。

《分野別》

HW：日本では新製品の拡販に加え、販売構成の見直し等にも着手し、採算改善を図る。
中国ではEC販売強化のため、代理店政策の見直しに着手。
また東南アジア各国でもEC販売を進め、将来に向けた足場固めに取り組む。

OA：業界動向として中国から東南アジアへ生産を移管する動きが顕著であり、当社においても中国の減少分を東南アジア3か国でカバーすべく、生産体制の維持・強化を図る。

家電：取引先の生産調整の影響が徐々に薄れ、タイでは業務用エアコンが、ベトナムでは冷蔵庫等が牽引し、前期比で大幅増収を見込む。

車両：米国(北米)の通年業績が寄与することに加え、日本にて新機種の受注が決定する等、前期比で大幅増収を見込む。

その他：国内外において住設関連の受注強化に継続的に取り組み中。

3. 中期経営計画について

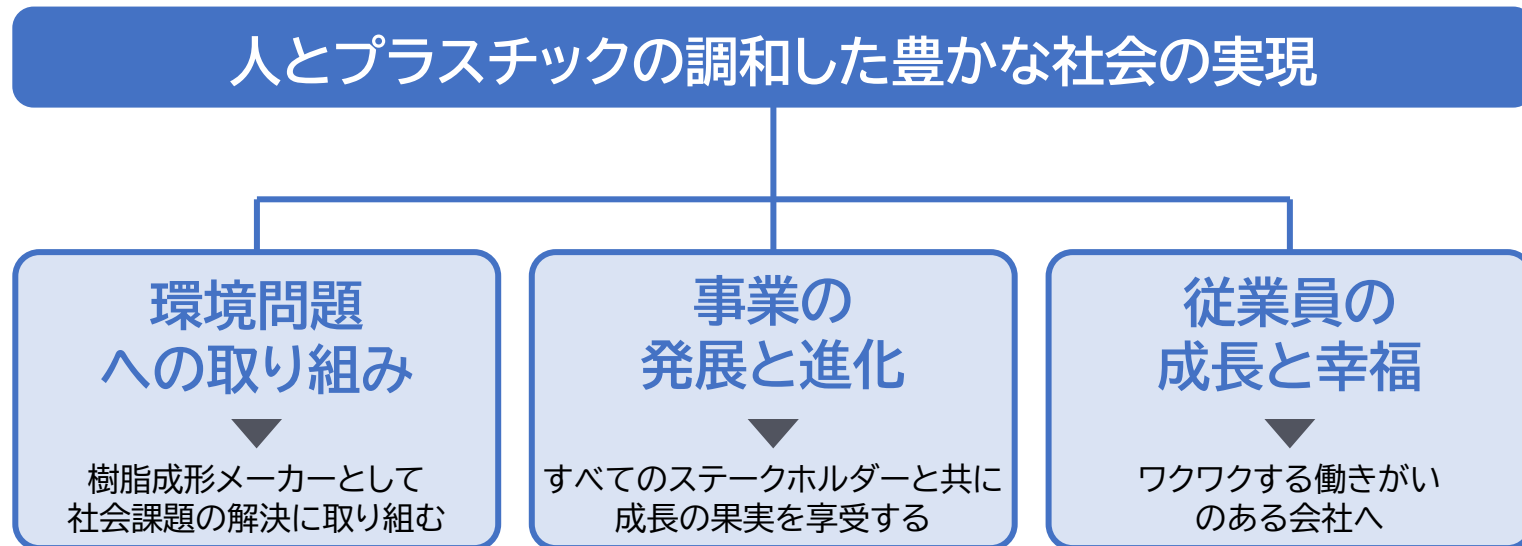
1

第3次中期経営計画の総括
(2022/3期～2024/3期)

2

第4次中期経営計画

天馬グループの
長期ビジョン



第3次中期経営計画
(2022年3月期～2024年3月期)
基本方針

● 基本方針1

サステナブル経営の推進

戦略①
人財への取り組み

戦略②
環境問題への取組

戦略③
ガバナンス強化

● 基本方針2

成長基盤の構築

戦略④
DXと自動化の推進

戦略⑤
技術開発の推進

戦略⑥
ビジネス領域の拡張

第3次中計の振り返り ① 成果と課題



| | 方針・戦略 | 成果(総括) | 継続課題 |
|-------------|-------------------|---|--|
| サステナブル経営の推進 | 戦略① 人財への取り組み | <ul style="list-style-type: none"> ●人事制度を刷新し目標管理制度を導入 ●非正規社員の正社員登用の制度確立 ●柔軟な働き方を可能とする諸制度導入 | <ul style="list-style-type: none"> ●従業員満足度向上 ●日本国内で遅れている女性管理職登用 ●産学連携による人財育成の取り組み |
| | 戦略② 環境問題への取り組み | <ul style="list-style-type: none"> ●サステナビリティ経営のマテリアリティを特定 ●GHG排出量削減に向けた諸施策を実行 ●再生材100%の商品を開発し販売開始 | <ul style="list-style-type: none"> ●リサイクルセンターの稼働 ●再生ペレットの製品化 ●GHG排出量削減目標の達成 |
| | 戦略③ ガバナンス強化 | <ul style="list-style-type: none"> ●任意の指名・報酬委員会の運営を継続 ●独立社外取締役は3分の1以上確保 ●内部統制室を新設し規程整備等を推進 ●外部機関との提携による監査強化を推進 | <ul style="list-style-type: none"> ●海外子会社を含めた全拠点での規程整備 ●M&Aで取得した海外子会社のPMI完遂 |
| 成長基盤の構築 | 戦略④ DXと自動化の推進 | <ul style="list-style-type: none"> ●天馬タイに自動倉庫導入 ●業務プロセスのデジタル化によるバックオフィス業務の効率化 ●資産の保全・セキュリティ強化を目的としたシンクライアントの導入 ●生産性向上に向けたセンサや作業支援ロボットによる自動化の推進 | <ul style="list-style-type: none"> ●天馬タイの知見を活かしベトナム新工場にも自動倉庫導入 ●高度な自動化実現による競合との差別化 ●営業組織強化を目的とした営業支援ツール導入 ●次期基幹システム導入と運用定着 |
| | 戦略⑤ 技術開発の推進 | <ul style="list-style-type: none"> ●DSI成形などの特殊成形技術の実用化 ●環境配慮樹脂や再生材活用の研究を推進 ●HW商品に付加価値をつける加飾印刷機を導入 | <ul style="list-style-type: none"> ●特殊成形技術の研究成果のビジネスへの応用 ●多様な樹脂の物性評価研究をもとに提案力を強化 |
| | 戦略⑥ ビジネス領域の拡張 | <ul style="list-style-type: none"> ●M&Aにより自動車安全部品(エアバッグ樹脂部品等)に参入 ●東南アジアにおけるHW事業の本格推進開始 ●金型製作会社の取得により金型ビジネス進出 ●社会課題解決型サービスとして男性用妊活キットの代理店販売を開始 | <ul style="list-style-type: none"> ●HW事業の本格的海外展開 ●金型ビジネスの進展 ●中長期の柱となるビジネス領域の探索 |

第3次中計の振り返り ② 業績

- 第3次中計の目標として掲げた経営指標に関して、売上高は目標を上回ったものの、利益およびROEは目標未達

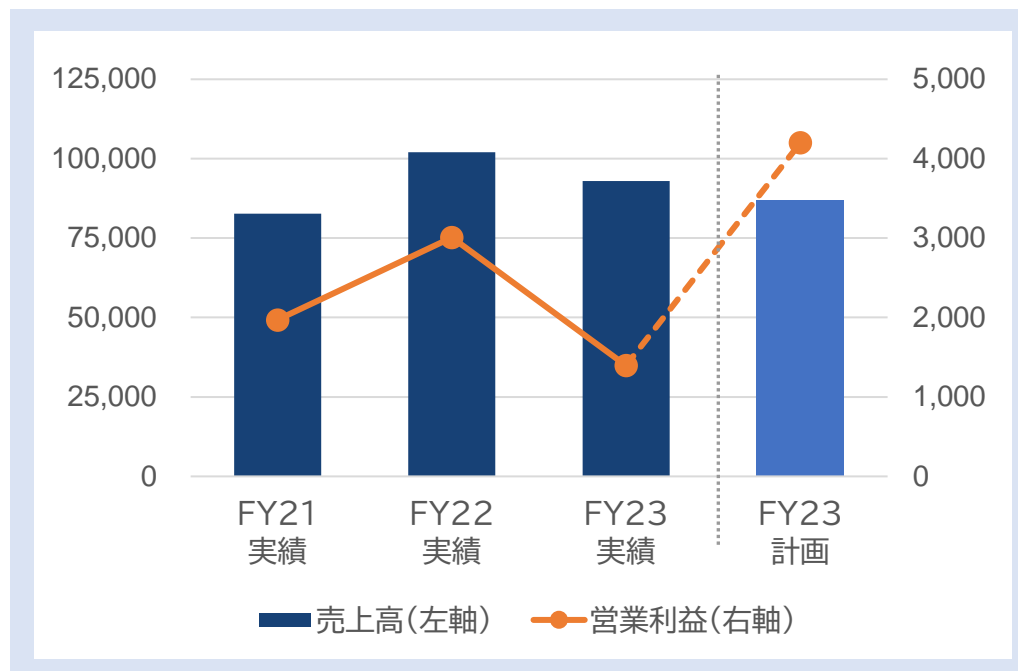
■ 第3次中期経営計画 最終年度の計画と実績

| | FY23計画 | FY23実績 | 計画比 |
|-----------|--------|--------|--------|
| 売上高(百万円) | 87,000 | 92,931 | 107% |
| 営業利益(百万円) | 4,200 | 1,362 | 33% |
| ROE(%) | 4.6 | 3.9 | △0.7pt |

計画に影響を与えた主な要因

- 受託製品事業の主要顧客が過剰在庫解消を目的とした生産調整を実施
- 自社製品事業における収納用品の国内需要減少
- FY21～FY22のコロナ禍における投資の遅れが原価改善の進捗に影響
- 円安による円換算額の増価

■ 売上高・営業利益の推移 (単位:百万円)



第3次中計の振り返り ③ 株主還元



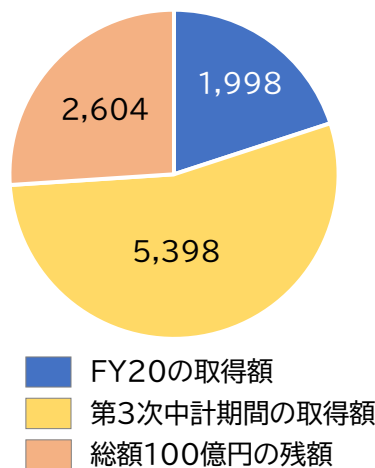
■ 株主還元関連指標の推移

| | | FY21 | FY22 | FY23 | 3か年計 |
|------|-------------|--------|-------|--------|--------|
| 自己株式 | 取得額(百万円) | 2,395 | 1,001 | 2,001 | 5,398 |
| 配当 | 配当総額(百万円) | 1,848 | 1,795 | 1,752 | 5,395 |
| | 1株あたり配当金(円) | 82 | 82 | 82 | 82 |
| | DOE | 2.71% | 2.64% | 2.60% | 2.65% |
| 全体 | 株主還元総額(百万円) | 4,244 | 2,796 | 3,753 | 10,793 |
| | 総還元性向 | 401.0% | 99.9% | 121.4% | 207.4% |

(注) DOE算定にあたっては純資産総額ではなく株主資本を分母として算出
1株あたり配当金・DOE・総還元性向の3か年計はFY21～FY23の単純平均



自己株式取得の進捗 (百万円)



- 自己株式取得は**総額100億円の取得に向けて着実に実施**。第3次中計期間で約54億円分を取得。それ以前の取得分と合わせ合計約**74億円分**を取得済み
- 配当は**DOE2.5%以上という配当方針を遵守**し、短期的な業績に左右されない安定配当を実施
- 第3次中計期間の前半は、コロナ禍の影響により投資計画の遅れが発生。内部留保が過剰とならぬよう、余剰資金は株主還元に戻したため、**総還元性向が非常に高い水準**となった
- 事業環境の悪化により利益は計画値に達しなかったが、**積極的な株主還元により株価は安定的に推移した**

1

第3次中期経営計画の総括

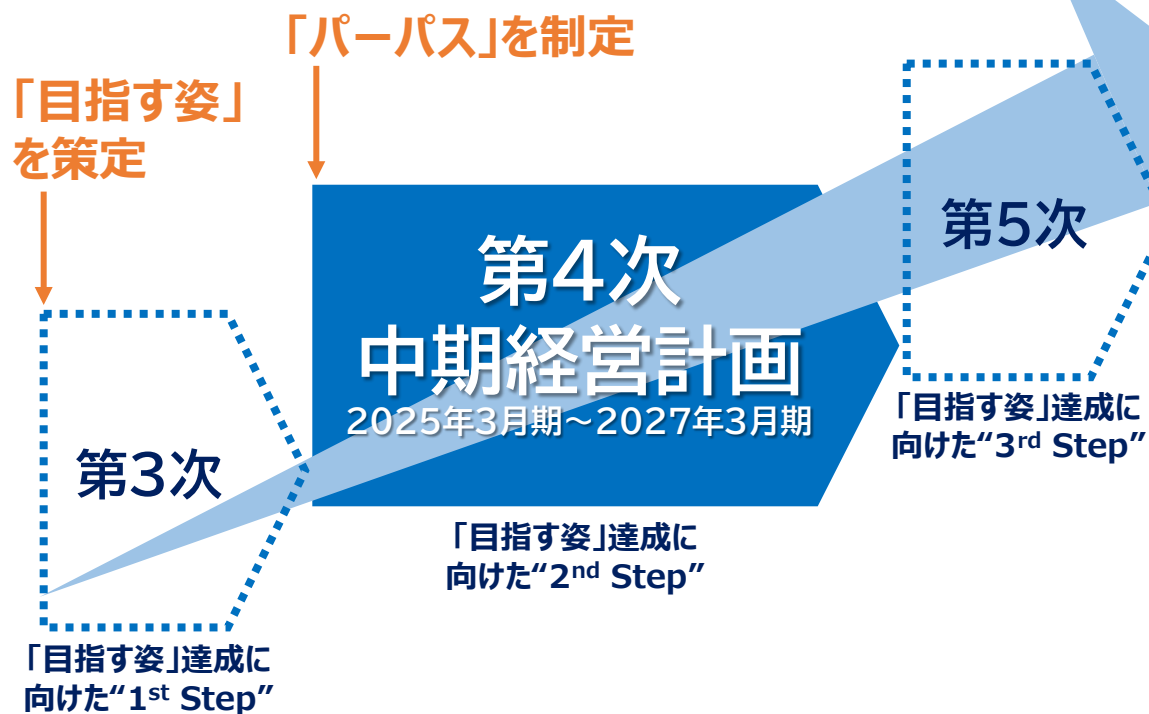
2

第4次中期経営計画
(2025/3期～2027/3期)
*** 2024年5月24日公表**

百年企業に向けて…

2049年に創業100周年を迎える。天馬グループは、「百年企業」を目指して、長期の目線から、「目指す姿」を策定し、「第3次中期経営計画」より新たな歩みを開始。

「第4次中期経営計画」は、「目指す姿」達成に向けた2nd Step。その始動タイミングに合わせ、「パーパス」を制定。



【目指す姿】

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」を目指す

長期目標 *

(2031年3月期目標数値)

| | |
|-------------|--------------|
| ROE 9%水準 | ROIC 9%水準 |
|-------------|--------------|

* 売上高及び営業利益は、為替水準や事業環境等の外部要因に大きく左右される為、ROE及びROICを長期目標の経営指標とするよう変更いたしました。

- 当社の主業である樹脂成形事業は、業界全体としては売上・利益ともにコロナ前の水準を回復しており、**射出成形に対する需要は底堅い**と認識
- 製品分野別では、**車両分野や空調等の家電分野における需要増加**が見込まれる一方、OA分野は市場全体としては縮小に向かうと想定される
- 自社製品事業である**HW分野**に関しては、国内需要には大きな伸びが見込めず、**海外市場の開拓が必要**となる
- 国別では、**中国から東南アジアへの生産移管の流れ**が特にOA分野において加速

■樹脂成形に対する需要動向見通し

 : 特に注力する事業領域

| 事業分野 | 売上高 構成比 (FY23) | 日本 | 中国 | 東南 アジア | 米国/ メキシコ |
|------------|----------------------|----|----|-----------|-------------|
| OA分野 | 55% | | | | - |
| 車両分野 | 11% | | - | | |
| 家電分野 | 13% | | | | |
| 住設分野 | 1% | | | | |
| その他 工業品 | 2% | | | | - |
| HW分野 | 18% | | | | |

*「-」: 当社の事業展開がない領域

第4次中期経営計画

(2025年3月期～2027年3月期)

基本方針

サステナブル経営推進による企業価値向上

前中計期間に特定した天馬グループの「マテリアリティ」をもとに、全拠点・全部署がバクトルを揃えて課題解決に取り組む

天馬グループの「マテリアリティ」

気候変動の
緩和と適応

サーキュラー
エコノミーの実現

製品の
安全・安心

持続可能な
調達

多様な人財
の活躍

安全・安心な
職場

強固な
企業基盤

新しい
価値創造

※ 上記のマテリアリティは前中期経営計画で掲げた6つの全社戦略を包摂しており、経営戦略としての連続性は保たれている

マテリアリティに対する 各種施策の推進

GHG排出量30%削減
(FY30/FY19比)

使用済み樹脂の再資源化による
サーキュラーエコノミーの実現

日本国内女性管理職比率の向上
と海外子会社の人材育成

安全・安心な職場環境
⇒従業員満足度の向上

コーポレートガバナンス体制
の維持・強化

自動化とDX推進による
生産体制の変革

事業ポートフォリオの変革

研究開発とM&Aを梃子にした
車両分野の成長

タイ拠点の能力増強による
家電事業の強化

受託製品事業における
新規事業領域開拓

不採算事業領域(HW分野)の再建

主力ブランドFitsの
リブランディング

EC戦略の強化

海外HW事業の強化

固定費圧縮と組織再編

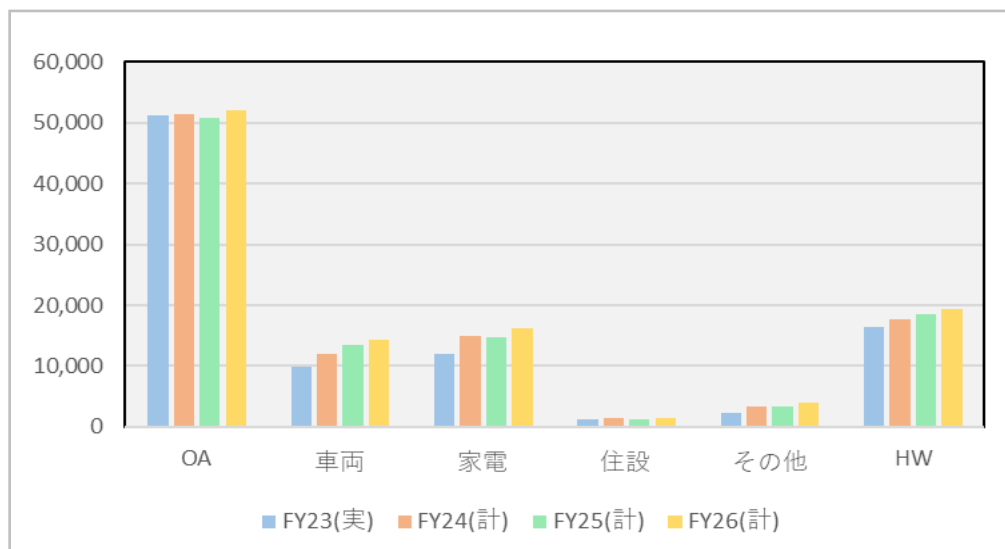
個々の事業戦略の加速によって足元の**低収益性から脱却**するとともに、
中長期的視座にもとづき**非財務資本を蓄積**することにより、
主業である樹脂成形事業の**サステナビリティ**を確かなものとし、企業価値向上を目指す

■第4次中期経営計画 数値計画（単位:百万円）

| | 第4次中期経営計画 | | | |
|------|-----------|---------|---------|---------|
| | FY23 | FY24 | FY25 | FY26 |
| 売上高 | 92,931 | 100,000 | 102,000 | 107,000 |
| 営業利益 | 1,362 | 2,200 | 4,000 | 4,700 |
| ROE | 3.9% | 4.0% | 4.3% | 5.0% |
| ROIC | 0.8% | 1.7% | 4.4% | 5.1% |

(注) ROE:親会社株主に帰属する当期純利益÷(株主資本+その他の包括利益累計額)×100(%)
 ROIC:税引き後営業利益÷(有利子負債+株主資本+非支配株主持分)×100(%)
 ※ 有利子負債にはリース債務を含む

■事業別売上計画（単位:百万円）



【OA事業】

- 中国での減産(東南アジアへの生産シフト)が顕著
- 26年初頭にベトナム新工場が稼働開始となることからFY26は増収を見込む

【車両事業】

- M&Aも視野に入れ構成比を拡大

【家電事業】

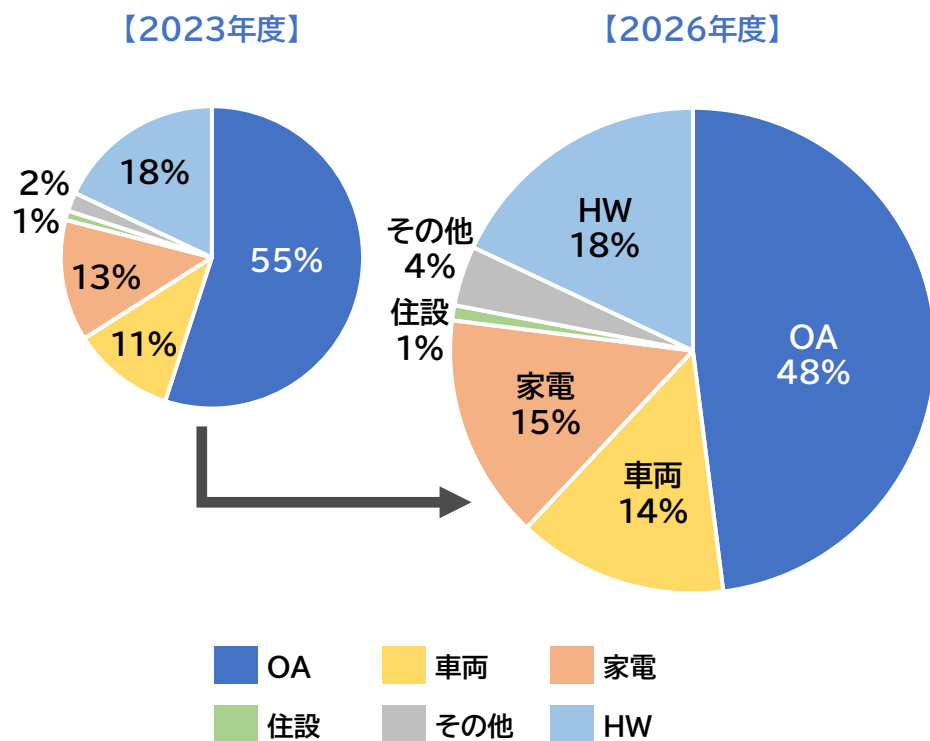
- 成長させるためにはタイにおけるキャパシティ拡張投資が必要

【HW事業】

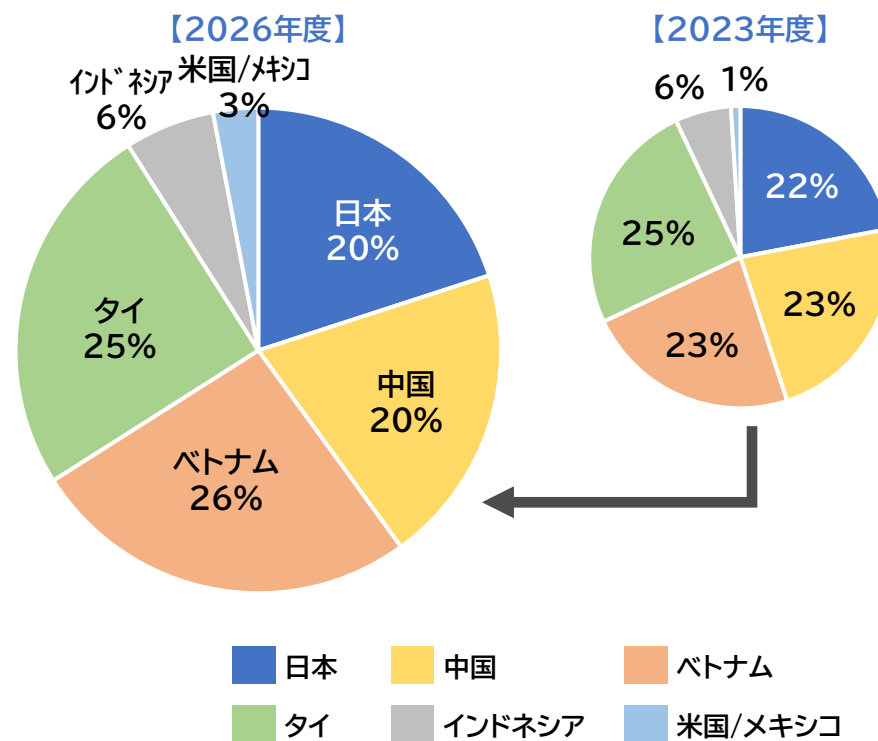
- 海外販路開拓に注力するとともに国内固定費圧縮による採算性改善が急務

- 車両事業への投資を強化し、ポートフォリオの偏りを適正化
- 中国から流出したOA需要はベトナム・タイで受け止める

事業ポートフォリオ

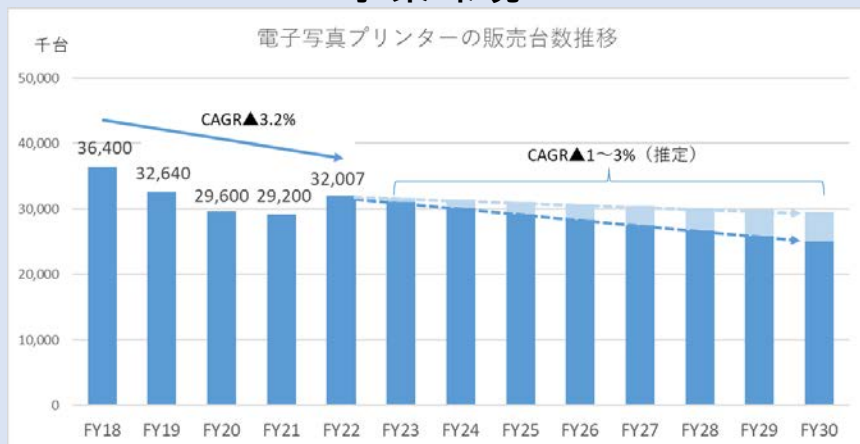


国別ポートフォリオ



| OA分野 | FY23 | FY24 | FY25 | FY26 |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 事業売上 (百万円) | 50,956 | 51,500 | 50,800 | 52,000 |
| 前年比 (%) | 85.7 | 101.1 | 98.6 | 102.4 |

事業環境



※ 出典: JEITA調査報告資料より当社にて再構成 / FY23以降は当社推定値

- OA分野の市場環境は全体として縮小している (FY18~FY22の平均成長率は数量ベースで▲3.2%※)。FY22は下半期にコロナ禍の反動需要により増加に転じたものの、FY23は反落しており、今後も年率▲1~3%の範囲で縮小すると想定
- 中国での生産から東南アジア諸国に生産を移管する動きが顕著であり、中国市場に限定すれば、年率▲5~6%のペースで減少することも想定すべき状況

戦略・施策

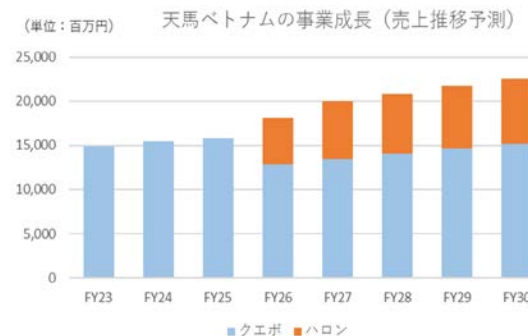
基本戦略

- 1 中国から東南アジアへの生産シフトの動向に対応
- 2 成形のみならず組立工程も含めた高い付加価値の提供
- 3 検査工程の自動化等による生産性の向上

主要施策

天馬ベトナムへの重点投資

- 新たな生産拠点(ハロン工場)がFY26に本格稼働。投資額81億円
- ハロン工場の設立に伴い現有のクエボ工場の内製キャパシティに余裕 ⇒ 新規受注の獲得によるシェア確保



ベトナム「ハロン工場」開設の目的と概要

背景（事業環境）

OA分野においては、当社の顧客である最終製品メーカーが、中国からベトナム・タイへの生産移管を加速しており、この傾向は今後も継続すると想定

「ハロン工場」開設の目的

当社子会社の天馬ベトナムはベトナムにおけるOA製品生産の主力拠点であるが、現状以上の生産量増加は容量オーバーとなる。競合への流出を防ぎ**商圏を確保すること**を目的として、**ベトナムに新たな生産拠点を設立**する。ハロン工場はOA分野を主軸としながら、車両分野や家電分野の新規受注を徐々に増やすことにより、特定分野に依存せず、安定した成長を目指す

投資規模

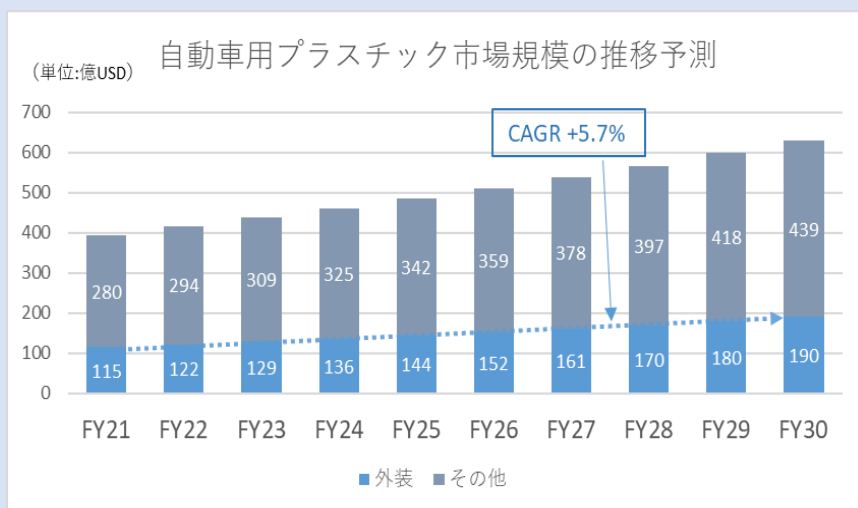
投資総額は81億円とし、事業環境を見極めた上で、設備増設の余地を残している

当社はベトナムに3つの製造拠点を有しており、ハロン工場が4つ目の工場となる



| 車両分野 | FY23 | FY24 | FY25 | FY26 |
|-----------|-------|--------|--------|--------|
| 事業売上(百万円) | 9,744 | 12,000 | 13,400 | 14,200 |
| 前年比(%) | 104.8 | 123.2 | 111.7 | 106.0 |

事業環境



※ 出典:BFBI「自動車プラスチック市場規模」「自動車外装プラスチック市場規模」を参照し、当社にて再構成

- 環境保全・EV化等の自動車業界のトレンドによりプラスチック部品への需要は増加し、当社にとって追い風となる環境
- 特に、EVの課題解決に向け外装部品の樹脂化が推進されると想定。また、バッテリーケース、モーターケース等において新たな需要が創出される可能性あり

戦略・施策

基本戦略

- 1 北米拠点の顧客基盤を活用しグローバルに事業展開
- 2 インドネシアにおけるシェア拡大
- 3 研究開発とM&Aによる取り扱い部品の領域拡大

主要施策

M&Aのシナジー効果実現

- FY23にM&Aで取得した北米地域の子会社(天馬アメリカ/天馬メキシコ)は、当社グループに新たな車両分野の顧客基盤をもたらすとともに、外装部品以外の領域(エアバッグ樹脂部品等の安全部品)への進出を可能にした
- 第4次中計においては、このシナジー効果を実現させ、当社グループにおける車両事業の拡大を図る

EV関連部品の製造へ進出

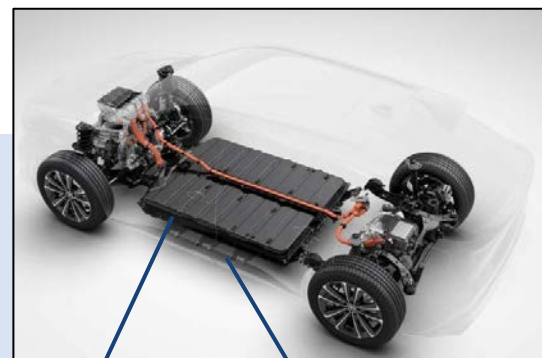
- EV化の進展に伴いバッテリーケース、モーターケース等の需要が増える想定
- 新たな領域への進出に当たってはM&Aを積極的に検討

外装部品以外の「新規商材」への進出

【主なターゲット市場】

EV関連部品

- すでに実績のある外装部品の受注拡大を狙うことに加えて、今後の成長(樹脂化の進展)が見込まれるモーター・バッテリー部品やラジエーター冷却パイプなどの部品に進出することを検討
- 当社にとって実績のない分野であるため、M&Aの活用を積極的に検討



【関連設備】

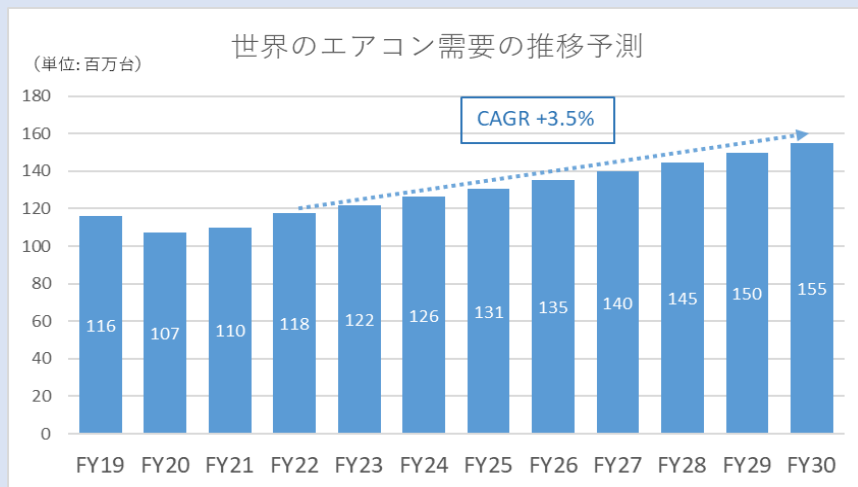
素材評価設備の導入

- 新規商材の取り扱いを見据え、野田工場に様々な素材評価を実施するための材料評価設備を導入、研究開発室が素材基礎研究に向けての取り組みを実施
- 材料物性評価のための設備投資は完了。第4次中計期間において知見を蓄積



| 家電分野 | FY23 | FY24 | FY25 | FY26 |
|-----------|--------|--------|--------|--------|
| 事業売上(百万円) | 11,745 | 14,800 | 14,700 | 16,200 |
| 前年比(%) | 97.0 | 126.0 | 99.3 | 110.2 |

事業環境



※ 出典:FY19～FY22は JRAIA『世界のエアコン需要推定』より当社にて再構成 / FY23以降は当社推定値

- 国際エネルギー機関(IEA)の発表では、2050年には世界エアコン全体需要が300,000千台になるとの予想が出ており、現行台数の2.5倍に伸長する有望な市場
- 家電事業をグローバル展開する当社の主要顧客は、今後もベトナムでの生産を増やす見通し。2025年度の操業開始を予定するハロン工場の周辺においても家電関連の需要があると見込む

戦略・施策

基本戦略

- 1 【タイ】 天馬タイの生産能力を強化し家電部品の増産に対応
- 2 【ベトナム】 天馬ホーチミン(ベトナム南部)における事業拡大
- 3 【中国】 中国市場におけるOA分野縮小の代替商材として、新規受注を目指す

主要施策

タイにおける生産能力拡張

- 空調関連の需要増加の予測をもとに、天馬タイ(アマタシティ工場)では自動倉庫と成形機の増設を計画
- 天馬タイ(アマタシティ工場)における家電関連の売上高をFY26までにFY23比30%以上伸長させる

中国内需向けの次世代家電の需要動向を注視

- 中国におけるOA分野の需要縮小が想定されるため、中国の主力拠点である天馬深圳では、中国内需向けの次世代家電の動向を注視
- 既に受注した案件もあり、今後も積極的に受注活動を行なう

M&Aの検討

- 家電分野の拡大に向け、ベトナムもしくは当社未進出国におけるM&Aを継続して検討する

「天馬タイ」の生産能力拡張の概要

製造業としての競争優位性の強化を目指し、「天馬タイ」(アマタシティ工場)の生産能力の拡張を計画的に推し進める

【ステップ 1】 倉庫能力の拡張

- 新倉庫棟を建設し、2022年8月に「自動倉庫」の運用を開始
 - ⇒ 物流倉庫人員を30名削減
 - ⇒ 工場内物流の効率が大幅に改善
- 第4次中計期間中に追加投資を行い、自動倉庫の拡張を計画

【ステップ 2】 成形機の増設

- 次のステップとして、自動倉庫拡張によって可能となった「成形機の増設」に着手

工場全体の生産能力を2割以上上げへ

天馬タイに建設した新倉庫棟

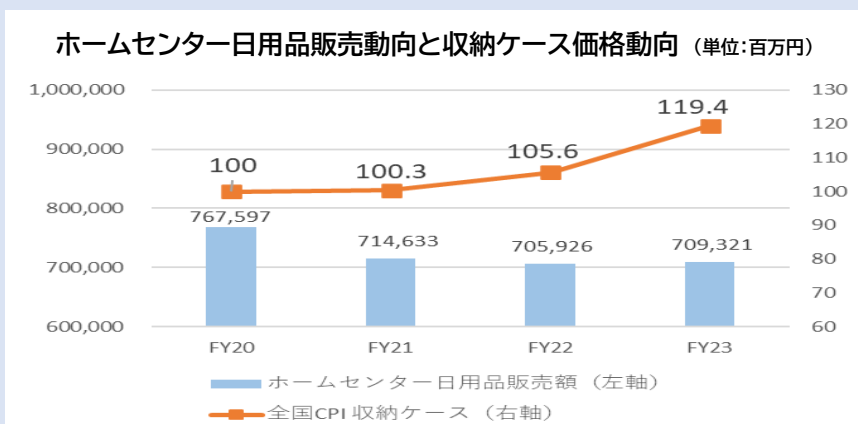


倉庫内に自動倉庫を設備

| HW分野 | FY23 | FY24 | FY25 | FY26 |
|-------------|--------|--------|--------|--------|
| 事業売上※ (百万円) | 16,296 | 17,700 | 18,300 | 19,500 |
| 前年比 (%) | 97.3 | 108.6 | 103.4 | 106.6 |

※ 事業売上には商品売上を含む(参考: FY23商品売上実績 1,997百万円)

事業環境



※ 出典: 日経バリューサーチより、当社にて再構成

- HW分野における国内市場の販売数量は長期的に緩やかな下降線を辿っている。その中でFY22は急激な原材料価格の高騰があり、FY22からFY23に収納ケースの価格が上昇
- ホームセンター等の実店舗での販売数量は減少トレンドにある一方、EC販路の重要性が増している

戦略・施策

基本戦略

- 1 Fitsブランドのリブランディング
- 2 EC販売の強化
- 3 海外販路の開拓
- 4 固定費圧縮と組織再編

主要施策

事業推進体制の再構築

- 本社にECマーケティングチームを組成し、グローバルのECデータを分析する体制を構築
- 海外市場の開拓にあたり、本社主導のブランディング施策とEC戦略をトップダウンで各国に展開
- 海外市場開拓のパートナーを選定し、ローカライズ業務を委託しつつ、当社製品の特長やブランディング戦略を深いレベルで共有

JEJアステージ社との業務提携の深化

- 2023年3月に同業であるJEJアステージ株式会社との業務提携を公表し、付加価値向上と原価改善に関する包括的協業を推進中
- 第4次中計期間においてもこの枠組みをさらに深化させ、事業再建の足掛かりとする

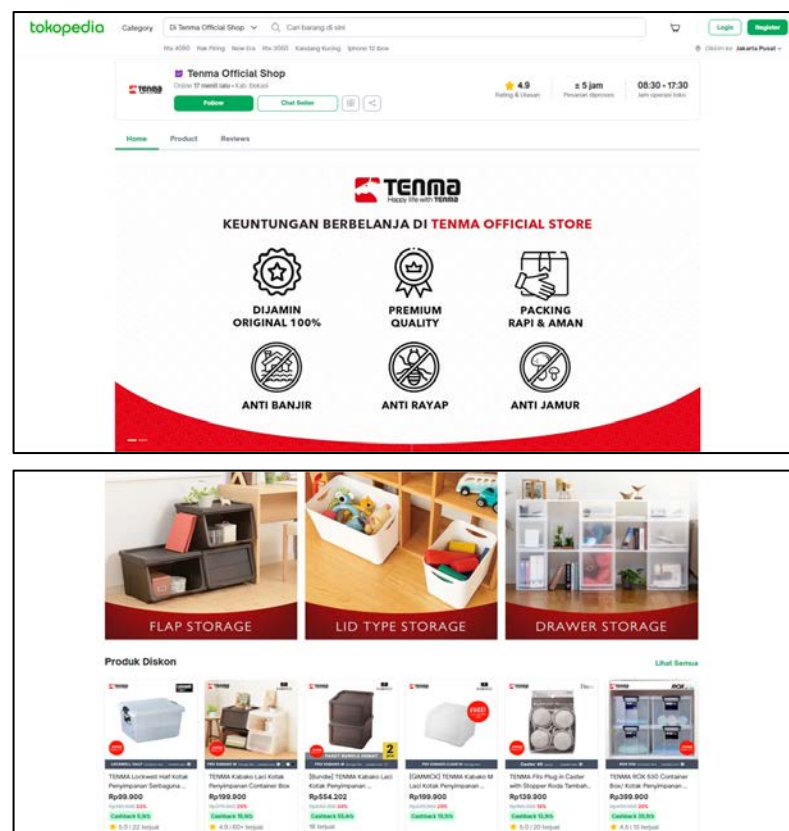
HW分野における海外市場開拓の取り組み

海外展示会への出展



JEJアステージ社との業務提携の施策事例:2024年2月「アンビエンテ2024」(ドイツ・フランクフルト)への共同出展が実現

海外のECチャネル拡大



海外ECは中国・タイ・インドネシア等で展開

- 長期的な視点で、当社の樹脂成形技術が価値を提供し得る新たな事業領域の開拓に挑む

新規事業領域開拓における重点領域

当社グループのパーパス『人々の本質的な豊かさを支える』の実現に資するとともに市場成長性が期待でき、当社グループの品質力を活かすことができる領域



新規事業領域開拓に向けた主な取り組み

受託製品事業における
営業範囲の拡大

新規受注の商談機会の拡大

- 展示会への出展
- VCファンド・商社等のネットワーク活用 など

技術的な課題の解決

- 研究開発室によるR&D推進
- M&A
- 小ロット生産対応向け投資 など
(切削機、3Dプリンターなど)

当社の資本コストは、8～9%の範囲にあると認識

算出方法

CAPM法(類似企業平均)を採用し、以下のパラメーターを用いた。

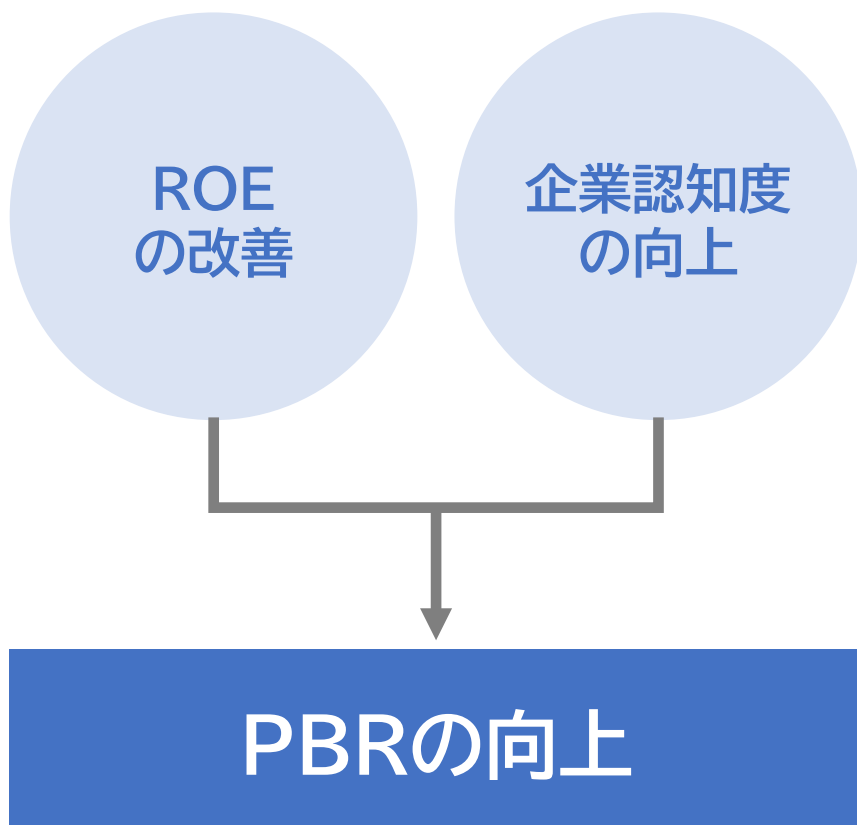
- リスクフリーレートは10年国債平均である「0.8%程度」とした
- ベータは類似企業5年月次平均を参考として「1.1程度」とした。尚、類似企業の選定に際しては、日経NEEDS業種分類の「工業用プラスチック」に含まれる企業を対象とした
- 市場リスクプレミアムは日本証券経済研究所の公表数値を参考に「6.9%程度」とみなした

企業価値創出に向けた考え方と主な取り組み

ROIC (投下資本利益率) がWACC (加重平均資本コスト) を上回る必要があることを認識し、

ROIC向上に向けた取り組みを推進

- 一定規模以上の投資判断にあたっては、資本コストを意識したハードルレートを設定し、投資実行の要件として運用
- 当社は現状、実質的に有利子負債ゼロであるが、今後は大型投資の実行にあたって借入の活用も検討



【PBR1倍割れの主な要因（当社認識）】

- 前中計期間における当社のROEは1.4%～3.9%という低い水準で推移
- 当社の企業認知度が低く、これまで蓄積してきた非財務資本が適正に評価されていない

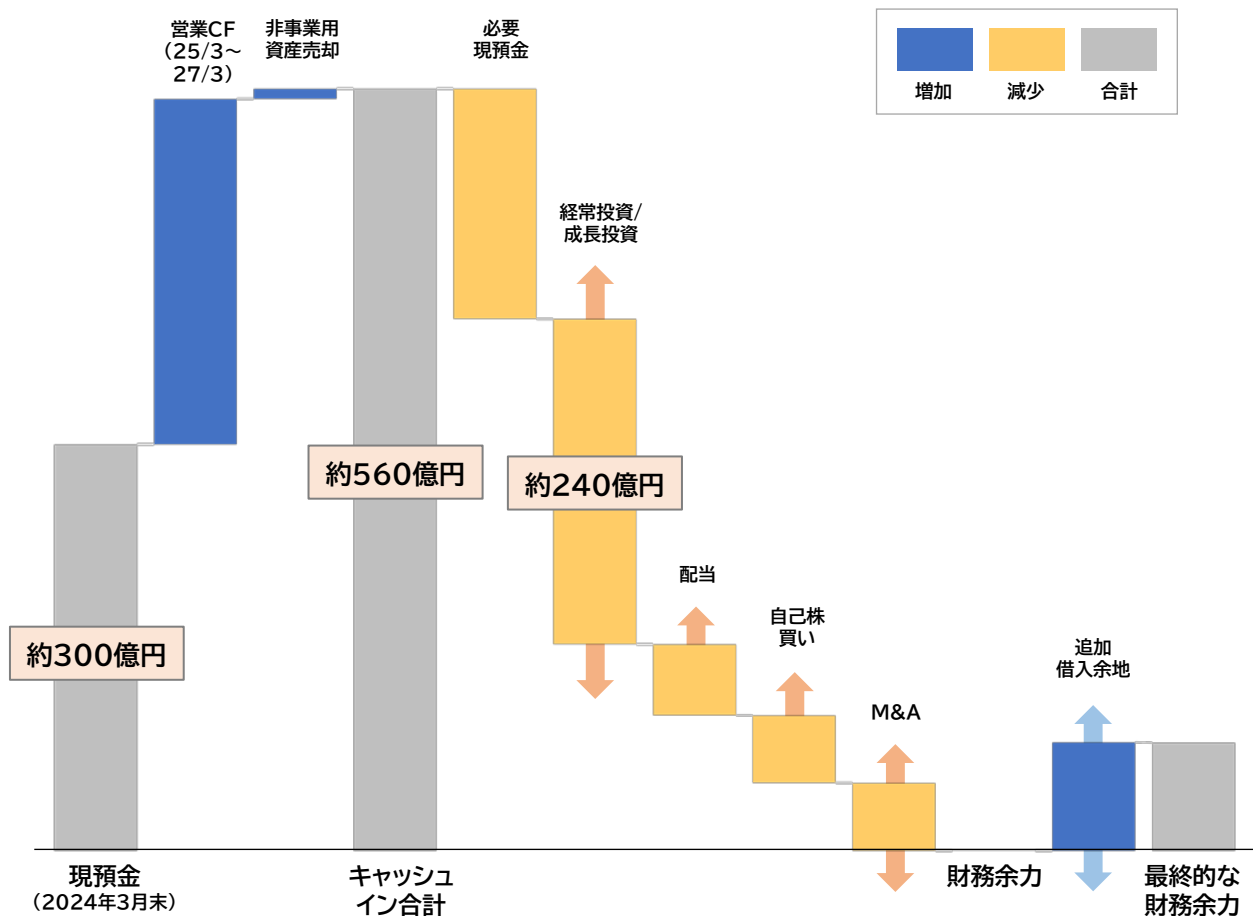
【PBR向上に向けた主な取り組み】

- 第4次中期経営計画において、事業収益性の改善と適切な株主還元を通じ、長期目標であるROE9.0%の達成を目指す
- 当社の企業価値を適正に評価して頂くため、個人投資家向け説明会の継続実施等、IR/PR活動を強化し、企業認知度を向上させる

資本政策 ① キャピタル・アロケーション



■第4次中期経営計画期間におけるキャピタル・アロケーション



第4次中計期間における資本配分のイメージ

- 現有キャッシュ+今後3年間の営業キャッシュ・フロー+非事業用資産の売却収入の合計を**約560億円**と推定
- 運転資金として必要な170億円は手元流動性として確保
- 今後3年間の経常投資/成長投資の総額は**約240億円**を想定
 - ・内、約3割はベトナム新工場の設立資金
 - ・その他、タイの自動倉庫拡張等の自動化投資や研究開発投資(金型含む)を見込む
- M&Aは投資枠として50億円を想定するが案件によって増減し、必要に応じて借入金を活用
- 配当はDOE2.5%以上を堅持する一方、自己株買いについては、事業投資と営業CFの状況を見ながら、50億円規模を想定

株主還元 基本方針

当社は、2019年より『連結株主資本配当率(DOE)2.5%以上』とする配当方針に変更するとともに、2020年より長期的に総額100億円規模の自己株式取得を目標とし、これまでに74億円を取得する等、資本政策を通じた株主還元を継続して実施しております

第4次中計期間においても、引き続き株主還元に努めてまいります

配当方針

DOE2.5%以上を堅持（業績の向上及び経営目標の達成状況により増配を検討）

自己株式

2020年に表明した総額100億円の自己株買いを実施した上で、状況に応じて機動的に追加取得を行なう

4. トピックス

天馬グループのパーパス (Purpose)

人々の本質的な豊かさを支える

●パーパスステートメント

私たちは、社是である「信・望・愛」を土台として、人々の生活をより良いものにするために、製品・サービスに込めた想いや、お客様に寄り添う心を大切に「ものづくり」を磨いてきました。

天馬グループはこれからも、創業時から受け継がれてきた、人々の暮らしをより豊かに、より幸せにすることへの思いを胸に、すべての製品・サービス・事業活動において、人々の本質的な豊かさとは何かを常に考え、行動することで、「人々の本質的な豊かさを支える」企業であり続けます。

天馬グループの大切にしている価値観 (Values)

誠実に行動する

私たちは、常に感謝の気持ちを忘れず、すべての仕事に誠実に取り組み、人々の暮らしの中で長く愛される製品と、お客様の期待を超えた感動されるサービスを提供します。

人を大切にしている

私たちは、思いやりの心を持ち、お互いを尊重する企業風土の醸成に努めるとともに、楽しく働ける職場環境を築き、活発な意見交換とチームワークによって高い成果をあげる強い組織を目指します。

挑戦を誇りにしている

私たちは、環境の変化に適応し、常に挑戦することで未来を切り拓き、失敗しても挑戦したことに誇りを持ち、その失敗から学びを得て成長し続けます。

「なぜ」「どうして」の好奇心を大切にしている

私たちは、好奇心を持って物事を深く考え、多角的な視点から課題解決に挑み、新たな価値を創造し続けます。

限りある資源を大切にしている

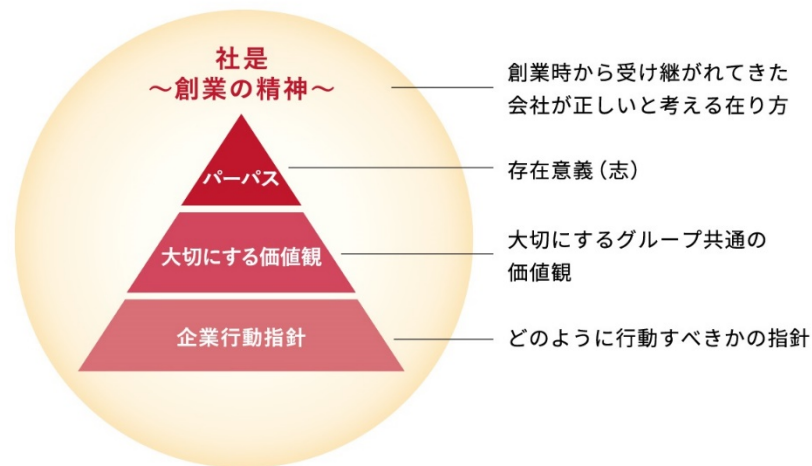
私たちは、限りある資源を大切にして環境保全に努めることで、地球環境と子ども達の未来に貢献します。

天馬グループの社是

信・望・愛

創業の精神 ～人が人らしく生きるために～

天馬グループの理念体系



野田工場内にリサイクルセンターを立上げ、7月から稼働開始予定



当社各工場で発生した廃材を数回に分けて細かく粉砕し、再資源化



トピックス③ サプライヤーミーティング開催



2024/1月～2024/3月にかけて、海外全拠点でサプライヤーミーティングを開催

【中国】



【タイ】



【ベトナム】



【インドネシア】



【メキシコ】



全拠点合計で延べ1,215社の取引先にご参加頂いた

(ご参考) 会社概要

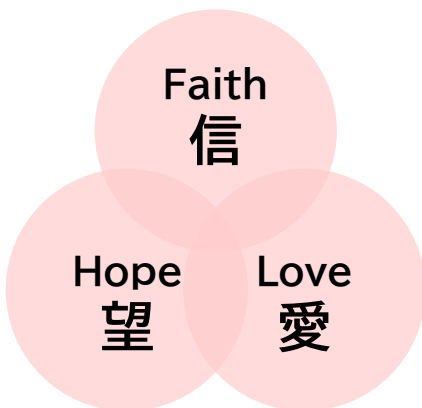
(2024年3月31日現在)

| | |
|------|----------------------------|
| 会社名 | 天馬株式会社 (TENMA CORPORATION) |
| 業種 | プラスチック製品の製造及び販売 |
| 設立 | 1949年8月26日 |
| 本社 | 東京都北区赤羽一丁目63番6号 |
| 資本金 | 192億円 |
| 代表者 | 代表取締役 廣野 裕彦 |
| 従業員数 | 連結:7,868名 / 単体:623名 |
| 売上高 | 連結:929億円 / 単体:199億円 |
| 株式 | 東京証券取引所プライム市場 証券コード7958 |

社是

本社

(東京都北区赤羽)



(2024年4月制定)

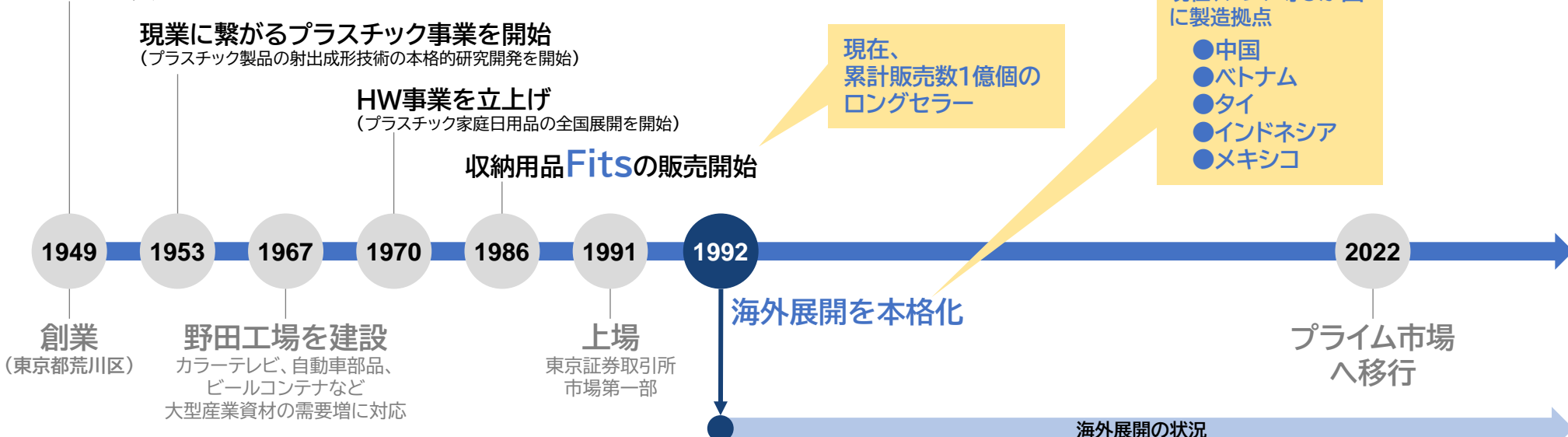
PURPOSE

天馬株式会社 パーパス

『人々の本質的な豊かさを支える』

- 私たちは、社是である「信・望・愛」を土台として、人々の生活をより良いものにするために、製品・サービスに込めた想いや、お客様に寄り添う心を大切にした「ものづくり」を磨いてきました。
- 天馬グループはこれからも、創業時から受け継がれてきた、人々の暮らしをより豊かに、より幸せにすることへの思いを胸に、すべての製品・サービス・事業活動において、人々の本質的な豊かさとは何かを常に考え、行動することで、「人々の本質的な豊かさを支える」企業であり続けます。

日用品雑貨の生産から事業を開始



海外展開の状況

| | |
|-------|---|
| 1992年 | 中国中山に工場を設立し、中国展開を開始 |
| 1995年 | 中国上海に工場を設立し、ハウスウエア展開を開始 |
| 2004年 | 中国第3の製造拠点として、深圳市の深圳美陽注塑有限公司を子会社に加える |
| 2007年 | ベトナムに工場を設立し、東南アジア展開を開始 |
| 2009年 | 株式会社タクミック・エスピー(現 天馬アセアンホールディングス株式会社)を子会社に加え、同社のインドネシア(現 PT. TENMA INDONESIA)、ベトナム(現 TENMA (HCM) VIETNAM CO., LTD.)、タイ(現 TENMA (THAILAND) CO., LTD.)等の子会社を子会社化。インドネシア、タイが加わり東南アジア3か国に製造拠点を拡大 |
| 2014年 | タイ プラチンプリに工場を増設し、東南アジア展開を拡大 |
| 2016年 | インドネシア スルヤチブタに工場を増設し、東南アジア展開を拡大 |
| 2018年 | TENMA(HCM)VIETNAM CO.,LTDのノイバイ工場稼働 |
| 2022年 | インドネシアにPT.TENMA INDONESIA TRADINGを設立 |
| 2023年 | インドネシアの金型メーカーを取得し金型ビジネスに進出。M&Aにより北米・メキシコでの事業展開を開始 |

強み 1

受託製品事業と 自社製品事業

天馬は、樹脂の射出成形をコア技術として、受託製品と自社製品の両方を取り扱っていることが特徴。自社製品で培った開発力と受託製品で磨いた技術力で、高い付加価値を提供

強み 2

世界に届ける 「高品質」

日本をはじめ世界に広がる全ての生産拠点で、統一された技術基準のもと高品質の製品を製造。品質に対する信頼は、受託製品事業における競争優位性となるとともに、自社製品事業におけるブランド価値の礎となっている

強み 3

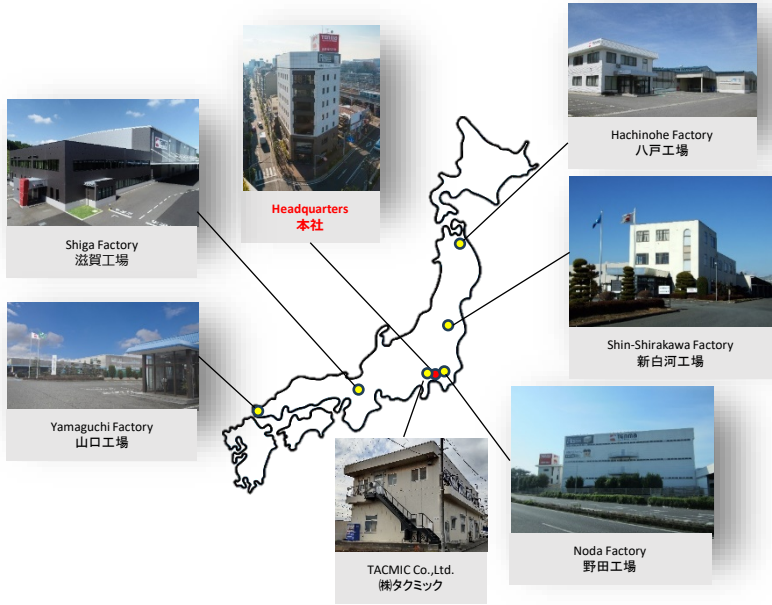
グローバル ネットワーク

天馬は、日本・中国・東南アジアでお客様の近くに17の生産拠点を持ち、グループで1,037台の成形機を所有（2023年12月末）。2023年にはメキシコにも新たな生産拠点を持つことになり、グローバルネットワークを18拠点に拡張

【ご参考】天馬グループのグローバルネットワーク



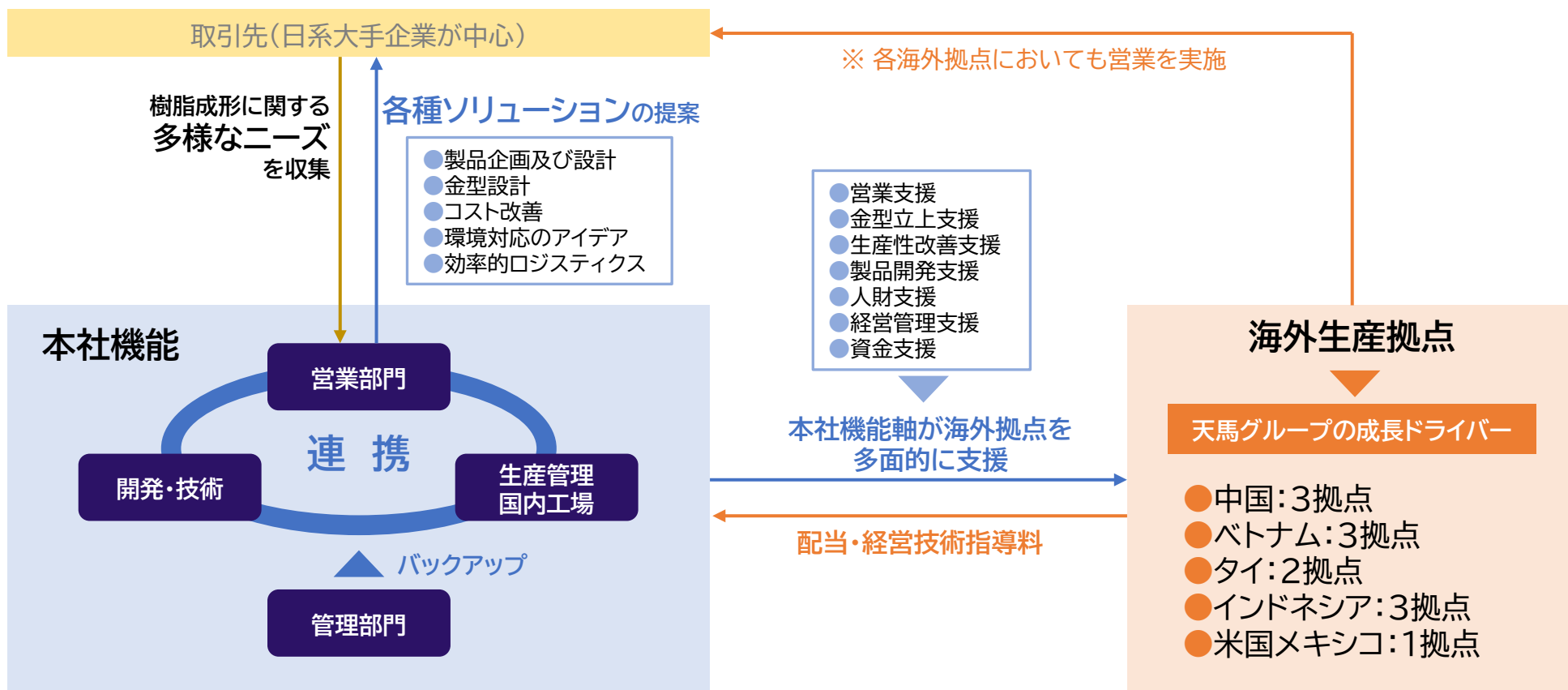
国内生産工場は6拠点



海外生産拠点は、5か国で計12拠点



- 高品質な樹脂成形技術を武器に、グローバルに事業を展開(海外売上高:8割)
- OAや車両の受託製品事業で培った技術力を、自社製品事業(HW事業)に活かす二軸戦略



- 技術と経験に支えられた高品質なソリューションとアフターフォローを通して、お客様の求める価値と機能を実現

受託製品事業

お客様の新機種情報を常にヒアリングし、最適な金型及び量産手法を提案

量産は成形だけでなく、組立・塗装・印刷など多様な2次加工も含む

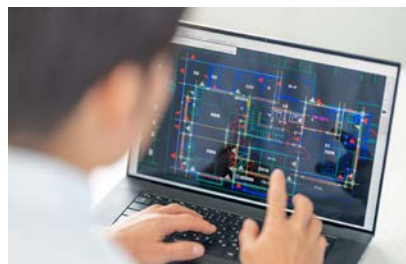
自社製品事業

開発部が製品の企画・設計を行ない、技術部が金型を起こし、生産管理部が最適な生産工場を選定して、営業部がホームセンターや日用家具専門店、あるいはECサイトでの販売を行なう

【ヒアリング・企画提案】



【設計・金型育成】



【量産・品質検査】



【出荷・納品】



【受託製品事業】 商談開始から量産開始まで：OA分野 9～12カ月、車両分野 2年程度

【自社製品事業】 製品の企画立ち上げから量産開始まで：8～12カ月

- 受託製品事業: 「OA」「車両」「家電」「住設」「その他」の5つの事業分野に分類
- 自社製品事業: 「ハウスウエア(HW)分野」の単一事業

受託製品事業

OA分野



ADFユニット



給紙ユニット

車両分野



バンパー



ドア
トリム



ブロフ
ケース

家電分野



エアコン



洗濯機



掃除機

住設分野



トイレ

その他分野



メディアケース

自社製品事業

HW分野



収納ケース



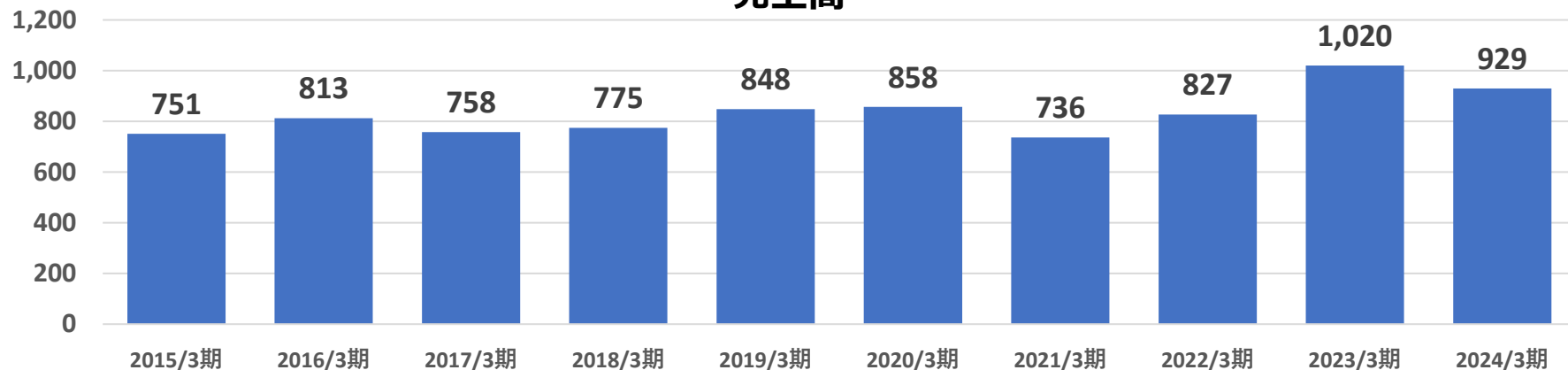
キッチン用品

業績推移（過去10力年）



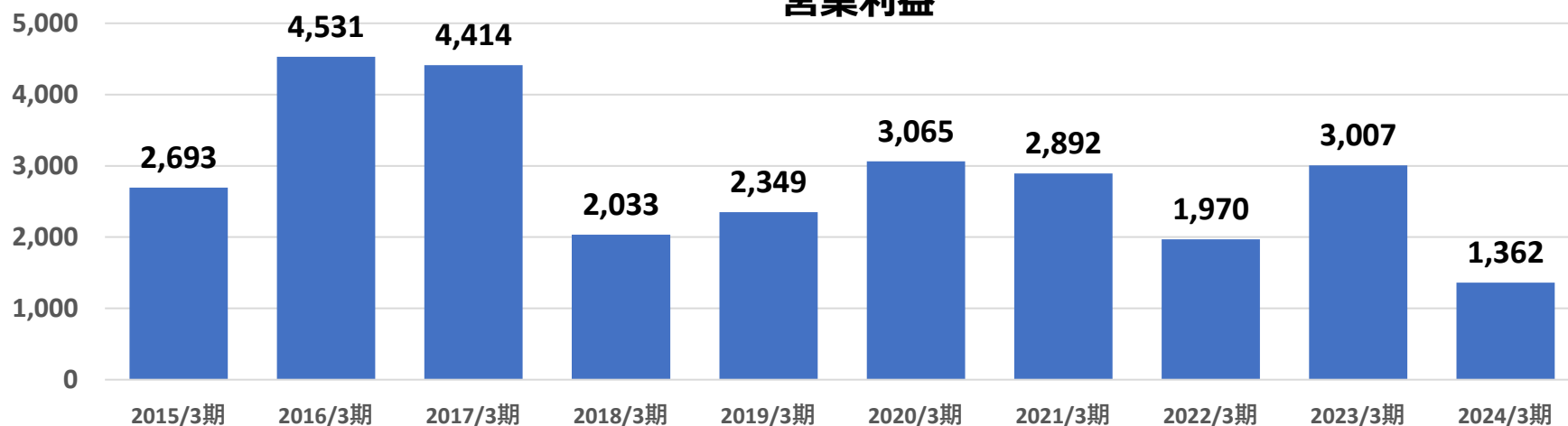
(単位：億円)

売上高



(単位：百万円)

営業利益



本資料は、資料作成時点において当社が入手している情報に基づき策定しており、当社の実際の将来における事業内容や業績等は、本資料に掲載されている将来展望と異なる場合がございます。

また、本資料が基礎とした情報の中には、決算短信及び四半期報告書の財務諸表に基づく財務情報並びに財務諸表又は計算書類に基づかない管理計数が含まれており、いずれも独立した公認会計士又は監査法人による監査を受けていないことをご了承ください。



天馬株式会社

証券コード：7958