

1. 2018年度通期決算概要

【概況】

2018年度経常利益は385億円と、前期比71億円の増益となりました。

コンテナ船の事業統合会社ONE社が赤字を計上し、当社はその持分法投資損失を取り込みましたが、ドライバルク船事業、エネルギー輸送事業においては市況が比較的堅調に推移したことが主な理由です。

親会社株主に帰属する当期純利益につきましては、コンテナ船貸船料に係る損失引当により大幅な最終赤字を計上した前期から一転し、268億円となりました。その結果、ROEは5%超を達成することができました。

【セグメント別】

<ドライバルク船事業>

ケープサイズの市況は、秋ごろまでは堅調に推移したものの、11月上旬に豪州で発生した鉄道脱線事故、また1月下旬にブラジルで発生した鉱山残渣ダム決壊事故による出荷の減少が市況センチメントに大きく影響を及ぼし、足元、若干の反発はあるものの依然軟調に推移しています。ただし、損益影響については、ブラジルで事故が発生した1月末時点で2018年度中に完了する船腹についての手当てはほぼ終えていたため、同期業績への影響は限定的でした。

中小型バルカーは、ケープサイズバルカーと同様に、上期から第3四半期にかけては総じて堅調でしたが、1月以降に市況は軟化しました。当社は、市況エクスポージャーが小さく、スポット市況の上下の変動による業績への影響は限定的であり、一部カーゴ・ロング(註)となっている船型においては、下落した市況の中で安く船を傭船することで、しっかりと利益貢献をしてくれました。

その他、鉄鋼原料、木材チップ等の中長期契約からもたらされる安定利益に支えられ、ドライバルク船部門全体では、経常利益は前期比65億円増益の219億円となりました。

(註) 運航船舶の輸送能力より、貨物輸送契約の数量が上回っている状態

<エネルギー輸送事業>

■油送船

原油タンカーは、低調に推移した上期から一転し、下期は米国制裁により出荷が減少したイラン原油の代替として西アフリカと米国産原油の輸出が増加したことによる船腹需要等により市況が高騰し、高水準で推移しました。

プロダクト船の市況についても、上期は低迷したものの、下期は原油船市況高を後追いつけるかたちで 12 月に入り大きく改善しました。一方、当社においては、期初に 39 隻あったプロダクト船について期末時点で 21 隻にまで減船を進め、市況エクスポージャーの縮小を実行しました。その他、メタノール船は安定利益を確保し、シャトルタンカーにおいても安定利益に加え、在ノルウェー関連会社における税効果会計による一時的な利益計上があり前回予想からの大きな増益要因となっています。

■LNG 船・海洋事業

LNG 船は、期中において、ロシアのヤマルプロジェクトに従事する砕氷型 LNG 船 2 番船を含む 7 隻が新たに竣工し、海洋事業では FPSO1 隻が新たに稼働を開始しました。業績面では、これらの新造船竣工・新規稼働により安定利益を積み増し、また、既存の FPSO・サブシー支援船等のプロジェクトにおいて想定を上回る稼働となったことから、前期比増益となっております。

この結果、安定的な利益をあげている石炭船も加えたエネルギー輸送事業全体では、前期比 75 億円の増益となる 211 億円の経常利益となりました。

<製品輸送事業>

■コンテナ船事業

当社持分法適用会社であるコンテナ船事業統合会社 ONE 社の前期決算は、1 月末の業績予想からは若干改善し 586 百万ドルの赤字で落ち着きました。

事業開始時のオペレーションの混乱からは既に立ち直り、下期には積高、消席率も回復し、統合シナジー効果もしっかりと現出したことで黒字となった週もありました。一方、当社独自の要素としては、統合前に商船三井としてお引き受けした貨物のサーチャージ（=Detention/Demurrage）の回収が予想以上に進むとともに、いわゆる移行期費用も想定以上に低く仕上がったことから、コンテナ事業全体の損益は、前回予想比で 37 億円の改善となっています。ただし、前期との比較では 36 億円の減益となりました。

■自動車船

昨年 3 月に発生したニュージーランド航路における検疫問題に加え、米中貿易摩擦や、欧州での新排ガス・燃費テスト基準等の影響により、輸入・三国間の荷動きが減少したこと、日本出しについても西日本豪雨による荷動き減少があり、船隊縮小と運航効率の改善に努めましたが、前期比で損益悪化となりました。

■フェリー・内航 RORO 船

好調な事業環境の追い風を受けながらも、台風や一部フェリーの不具合による休便、燃料油価格増加等により、前期比ではわずかながら減益となりました。

これらの結果、製品輸送事業全体では、前期比▲59 億円の減益となり、▲122 億円の経常赤字となりました。

最後に、関連事業は、安定的に利益に貢献しています。

<配当>

配当性向 20%の方針に沿って当期利益の増加に伴い期末配当を 5 円増の 25 円とし、実施済みの中間配当と合わせ、通期 45 円の配当といたします。

2. 2019 年度通期業績予想

【概況】

今期の通期経常利益見通しは 500 億円と、前期から 114 億円の増益を見込んでおります。コンテナ船事業を中心に製品輸送事業において大幅な損益改善を見込む一方、ドライバルク船事業では損益悪化を見込んでおります。

また、親会社株主に帰属する当期純利益については 400 億円を見込んでおります。

【セグメント別】

<ドライバルク船事業>

ケーブルサイズバルカーは、1 月末にブラジルで発生した鉱山残渣ダム決壊事故の影響が懸念されるどころです。これまでのところ鉄鋼ミルの鉄鉱石需要に大きな落ち込みは見られず、引き続き代替ソースからの荷動きが期待され、また下期には SO_x 規制に対応するスクラバー設置のためのドック入りする船が増えることによる需給の引き締めから市況は回復するとみています。中小型船は、石炭や穀物の荷動き需要が一定量見込まれ、前期並みの市況見通しと致しました。

利益予想としましては、前期にあった利益上振れ要因がなくなることに加え、長期契約の更改に伴う運賃収入減と足元の市況の軟調を一部織り込み、全体では前期から減益となる 105 億円の経常利益を見込んでおります。

<エネルギー輸送事業>

LNG 船と海洋事業については、今期も新造船の竣工が予定され、長期契約を主体に引き続き安定した利益計上を見込んでいます。

VLCC については、船腹供給面では新造船竣工が続くものの、環境規制を背景とする老齢船のスクラップも想定され、市況は昨年同様、下期に堅調推移すると見込んでいます。

プロダクト船は、昨年 12 月頃から市況が改善したとの説明をいたしましたが、現在においても比較的堅調に推移しております。加えて、下期は SO_x 規制に伴う軽油の荷動き増加による市況の好転が期待されます。当社はプロダクト船隊を縮小しており、市況

の大幅改善により損益が大きく上振れすることはありませんが、プロダクト船市況に影響を受けるケミカル船の損益改善にはつながるのではないかとみています。

これらの結果、エネルギー輸送事業は、中長期契約に基づく安定利益と比較的堅調な市況の一方、前期にありました持分法適用会社における税効果会計見直し効果などの特殊要因が剥落し、前期から若干の減益となる 195 億円の経常利益を見込んでいます。

<製品輸送事業>

まず、コンテナ船事業統合会社 ONE は、初年度に 80%を超えて現出した統合シナジー効果に加え、貨物ポートフォリオ見直しや航路改編を行いコンテナ 1 本当たりのコストの減少も見込まれること等を主因とし、2 年目となる今年度は黒字転換を見込んでいます。それに加え、港湾・ロジスティクス事業も、安定して利益を計上する予定です。自動車船は、北米向け荷動きは堅調に推移するものの、中近東・アフリカなどの新興国向け輸出、輸入および三国間荷動きは前期比減となる見通しです。一方で、運賃修復と運航効率の改善により、収益の改善を見込んでおります。

フェリー・内航 RORO 船は、経営計画においても重点分野の一つに位置づけており、今年度はさらに 1 隻の RORO 船が竣工することで前期比増益を見込んでおります。

これらの結果、製品輸送事業は、前期の 122 億円の経常赤字から一転し、100 億円の経常黒字を見込んでいます。

セグメント別業績見通しについては以上となりますが、皆様もご関心・ご懸念をお持ちの 2020 年 1 月から始まる SO_x 規制対応につき補足申し上げます。SO_x 規制対応の主軸は、適合油の使用となるわけですが、環境対策費用は広く社会全体にご負担いただくべきものとの考えに基づき、各営業部門が燃料油のコスト上昇分についてお客様にご負担いただけるよう鋭意交渉を進めており、これまでのところ大方のお客様のご理解を得られております。したがって、業績見通しにおいても、運賃でご負担いただけるとの前提で規制対応についてごく一部の費用についてのみ見込んでおります

<配当>

当面の配当性向を 20%とする方針に基づき、中間 30 円、期末 35 円、通期 65 円を予定しております。

3. 「ローリングプラン 2019」概要

【「ローリングプラン 2018」の振り返り】

2018 年度は、経常利益 385 億円、ROE 5.2%となりました。部門別の評価としましては、コンテナ船は事業全体として遺憾ながら▲143 億円の赤字となりましたが、その一方でコンテナ船を除く他の事業から生み出された経常利益は 528 億円であり、市況

に左右されることなく、安定して利益を生み出せる企業体質への変革が確実に進捗しております。

【「ローリングプラン 2019」の経営方針】

ローリング型経営計画に踏み切って3年目となる今年、長期目標の概念整理を行いました。まず、10年後のありたい姿について、これまでは「相対的競争力 No.1 事業の集合体」を、ありたい姿を実現するための3本柱の一つとして掲げてきましたが、むしろこれが目指すべきゴールではないかと考え、これを達成するために何をすべきかという整理をしました。その結果、新たな3本柱として「海洋事業を中心に強み分野への経営資源の重点投入」、「顧客目線にたったストレスフリーなサービスの提供」、「環境戦略の推進とエミッションフリー事業のコア事業化」を掲げ、これらを通じて「相対的競争力 No.1 事業の集合体」を目指すこととしています。

ローリングプラン 2019 の策定にあたっては、まず海運業界を取り巻く外部環境を再確認するところからスタートしました。資料に記載されているような外部環境の変化を改めて認識し、従来型の海運業のみでは、投資家あるいは株主の皆様にご満足いただけるようなリターンを得続けることは困難であると改めて確認いたしました。

その結果、3本柱の一つ目には「海洋事業を中心とした」という具体的な事業を挙げるに至っています。ただし、強み分野とは海洋事業にとどまらず、当社がこれまで培った知見や技術を活かした競争優位によって確かなリターンを生み出せる分野です。また、二つ目と三つ目の「顧客目線にたったストレスフリーなサービスの提供」と「環境戦略の推進とエミッションフリー事業のコア事業化」は、これまでも3本柱に掲げていましたが、前者に“顧客目線にたった”という表現を、後者に“環境戦略の推進”との表現を加えました。これはそれぞれ意味を明確化するために加えております。私の思い入れとして、経営戦略にはやはり顧客からの視点が非常に重要だと思っており、ストレスフリーなサービスはあくまでお客様から見て意味のあることでなくてはならないという意図があります。

これらを支える具体的な取り組みとして、重点強化項目と注力テーマがあります。

【経営方針を支える、2019年度の主な取り組み】

「海技力」、「ICT」、「技術開発」、「環境・エミッションフリー」、「働き方改革」の重点強化項目は昨年度からの取り組みを継続します。また、今年度、環境の変化や時代の要請を踏まえ、新たに加えた注力テーマは二つあります。まず、昨年末に起きた“にっぽん丸”の岸壁衝突事故への反省を踏まえ、信頼回復に向けて二度と同じ過ちを繰り返さないよう、改めて「当社グループ全体の安全・品質管理体制の構築」と実行を一つのテーマとし、もう一つは、先程から説明している「SOx規制への戦略的対応」です。

【「安定利益」と「その他変動損益」(RP2018 から更新)】

当社の収益構造について、「安定利益」と「その他変動損益」という点からご説明します。ドライバルク船や油送船、LNG 船・海洋事業の中長期契約からの利益、これに不動産などの関連事業からの利益を加えて「安定利益」と称しています。

これらを除いたものが変動損益です。なかには、ターミナル・ロジスティクス、フェリー・内航 RORO 船・ケミカル船等、中長期契約ではないものの比較的安定的な利益があげられる事業も含まれます。「その他変動損益」のなかでも大きいのがコンテナ船事業であり、同事業がしっかりと利益をあげるという前提において、その他変動損益がプラスに転じ、安定利益+ α の形で当社の利益に貢献し、「中長期的にイメージする計上利益水準」に繋がっていくということになります。

【中長期的利益水準・財務指標、株主還元 (RP2018 から継続)】

中期的にイメージする利益水準や財務指標については、昨年から変更はありません。株主還元についても、引き続き配当性向 20%を目安とさせていただきます。

【事業ポートフォリオと経営資源重点投入分野 (RP2018 から更新)】

当社事業ポートフォリオと経営資源重点分野を図示しております。「海洋事業を中心に強み分野への経営資源の重点投入」ということで、右上に四角で囲った部分が資源の重点投入分野となります。

海洋事業については、新興国を中心にエネルギーの確たるニーズがあり、当社がエネルギー輸送で培った知見や技術を活かせる分野です。LNG 船のリーディングプレーヤーであること、日本に限らず海外のお客様と積極的にビジネスを築き上げているということ、またアジアで唯一の FSRU のオーナーオペレーターであるということ等を背景に、様々な新たな案件が当社に持ち込まれています。そのようなものから、しっかりとしたりターンを得られる、我々の強みを活かせるものを選択していくことで、海洋事業はさらに大きくなっていくと考えております。また LNG 船は、砕氷船や中国での建造等の実績を武器に差別化を図り、高付加価値案件への展開が期待できます。そのほかにも、タンクコンテナやターミナル等を加えて総合ケミカル物流を目指すケミカル輸送、ドライバー不足と環境意識の高まりを背景にモーダルシフトの追い風を受けるフェリー・RORO 船等に経営資源を重点投入していきたいと思っております。

【投資キャッシュフロー (RP2018 から更新)】

投資キャッシュフローに関する昨年度実績と今年度見通しを図示しています。さきほどご説明しました強みを活かす分野への経営資源の重点配分を引き続き行っていきます。FSRU 案件や、先日発表したトルコ企業との合弁による LNG 発電船などの新規分野への進出も目指していきます。投資案件は財務規律を守るため厳選していきま

す。また今期は政策保有株売却も含めた資産効率の改善も具体的に進める考えで、引き続き高レベルの投資キャッシュフローではありますが、財務クオリティを損ねることなくこれを進める所存です。

【事業別戦略 (RP2018 から更新)】

「ローリングプラン 2018」のもと実現した具体的な成果を事業別の一覧形式で記載しております。

本日は時間に限りがありますため、詳細は省略いたしますが、赤字で記載しておりますのは「環境戦略の推進とエミッションフリー事業のコア事業化」に該当するもので、具体的な取り組みができたことがご覧いただけるかと思えます。

【運航規模 (RP2018 から更新)】

当社の運航規模については、市況エクスポージャーを下げる、あるいは、トレードパターン変化への対応のため、船種により船隊の規模を縮小または拡大し、メリハリのきいた船隊構成を目指しています。

【ESG・SDGs に対する取り組み - ローリングプランとともに推進 -】

マテリアリティのなかでも一番重要なのは、当たり前ではありますが海運業を通じた付加価値の創出あるいはそれにより世界経済の発展に寄与することです。商船三井としては、SDGs のなかでも最も重要なのは、事業を通じて世界経済の発展に貢献し、結果として貧困に対してポジティブな貢献をしていくことだという確認を改めてしています。

それ以外のマテリアリティももちろん重要であり、我々の事業を行ううえでネガティブなインパクトを与えかねないことを理解しつつ、その点も取り組んでいきたいと思えます。

最後に一点補足致しますと、当社にはご説明してきた通り強みを持つ事業が幾つもございます。然しながら、野球で例えると、いわゆる 4 番バッターに相当する事業は見えていない状況でした。今回、経営計画において、敢えて海洋事業という具体的な事業を掲げました。他にも事業がある中、社内で色々議論はあったものの、これまで積み重ねてきた実績や案件の多さ、今後の可能性に鑑み、4 番バッターの候補として前面に打ち出した、ということをお願いしたいと思います。

4. 質疑応答

Q1) ドライバルク船事業の 2019 年度の業績予想は、昨年度に比べ半減していますが、過去に成約した中長期契約が満了するためなのか、或いは足元の市況による

影響、いずれが大きいのでしょうか。

- A1) 4月頭、ケーブルサイズで\$3,500/日をつけたフリー船市況の下落と中長期契約の満了による影響を各々同程度ずつ織り込んでいます。
加えて、2018年度は、高採算の航海が期中に完了したことにより想定より上振れて落ち着いたため、2019年度予想との差異が大きく出ていることも要因として挙げられます。
- Q2) エネルギー輸送事業も2019年度は前年比減益の予想となっています。これは、2018年度に発生した一時的な増益要因が剥落するためなのでしょうか。
- A2) まず、2018年度は、LNG船・海洋事業において、当初想定していなかった一過性の増益要因がありました。具体的には、過去の税金の算出方法の変更などにより15億円程度の上振れになっています。
一過性の要因を除けば、新規の竣工や稼働開始により、本来は30~40億円程度の増益が期待される場所です。然しながら、2018年度は、稼働率が良かったことによりパフォーマンスボーナスが発生するなど、期初予想より上振れて落ち着きました。2019年度の予想には、こうした要因を織り込んでいないものの、前年度と同程度のパフォーマンスが達成できれば、現在の予想より10~20億円程度上振れる可能性はあると考えています。
- Q3) 2019年度の安定利益が減少していますが、これまで考慮されていなかった要素があるのでしょうか。
- A3) 安定利益を計上している部門に対する全社コストの配分の増加や、運航コストが想定より増加したことが減少した要因です。過去と前提が変わったということはありません。
- Q4) 2019年度の燃料油価格の前提について、SO_x規制の強化に伴う適合油の価格はどうのように見えていますか。また、上期より下期が下がっている理由について教えてください。
- A4) 適合油は、HFO(高硫黄重油)に比べ凡そ+US\$150/MTの値差という相場感が徐々にマーケットで形成され始めています。当社でも、そうした相場感を踏まえ、諸々の見通しを立てています。
資料において開示している燃料油価格は、従来から使用しているHFOを前提としています。HFOについては、SO_x規制の強化を前に、2019年度下期より需要が減少するとの見通しから、上期より前提価格を低くしています。

以上