

## 1. 2017年度決算概要

### 【概況】

2017年度経常利益は前期比+60億円、24%増の314億円となりました。前回1月末時点の見通し250億円からも大きく上振れての落着ですが、これは主にコンテナ船事業において持分法投資損失として取り込む新会社 Ocean Network Express (ONE) 設立関連費用が縮小したことに加え、ドライバルク船、エネルギー輸送事業についてもそれぞれ若干上振れをしたためです。

一方、当期損益については第4四半期において大きな特別損失を計上した結果、大変遺憾ながら▲473億円の赤字決算となりました。本日はまずこの特別損失についてご説明致します。

### 【特別損失について】

本年4月から邦船3社のコンテナ船事業が統合され、新会社 ONE でのサービスが開始されています。ONE で運航するコンテナ船について、親会社3社は従来それぞれが運航していた船腹を ONE に定期傭船の形で貸し出し、この料率は現マーケットレベルで設定されています。現状マーケットが低い水準となっていることから、この ONE への貸船に関しては逆ザヤが発生することとなりました。前回、1月末までは、今後、これを各発生年度の期間損失として計上していく想定としておりましたが、その後監査法人と議論した結果、合理的に見積もられる将来の損失額を一括して引き当てることを決定したものです。2017年度の特別損失において計上しております「事業再編関連損失▲734億円」の8割強はこの貸船損失に関わるものです。その他、海外子会社の閉鎖に関わる費用等が含まれます。

当社は2015年度にやはり大きな特別損失を伴う構造改革を実施しましたが、その際はドライバルク中小型船を主要な対象としており、実際にドライバルク船部門は市況に関わらず安定した利益を上げられるビジネスモデルへの転換を完了していますが、コンテナ船については、保有船の減損は行っていたものの、運航コンテナ船の8割を占める外部からの傭船に関わるレガシーコストの抜本的対策は十分ではありませんでした。今回、当社が構造的問題を抱えていた事業セグメントについては含み損を一掃することとなります。今後は ONE が統合シナジーを現出していくことで、当社コンテナ船事業、またそれを含む製品輸送事業セグメントはしっかりと利益を出していくことができる体制となりました。再び株主資本を毀損することとなり株主の皆様には誠に申し訳ございませんが、是非ご理解のほどをお願い致します。本件により明確となった今後の損益

改善へのロードマップについては、後ほどローリングプランの資料でご説明致します。

なお、配当に関しては、特別損失計上により最終赤字となったものの、今後の業績改善への道筋が明確となったことを踏まえ、実施済み中間配当に加え、期末配当 10 円を予定通り実施することと致しました。

## 【セグメント別】

### <ドライバルク船事業>

スポット市況は 4 船型すべてにおいて前期からは改善しました。ケープサイズは昨年 12 月に約 4 年ぶりの高値を付けた後、1 月以降は閑散期となり、更に西豪州でのサイクロンによる港湾閉鎖、ブラジルの一部鉄鉱山での設備故障による出荷停滞等で需給バランスが緩み、市況は軟化しました。一方パナマックス以下の中小型船については、南米東岸積穀物の出荷等も好調で、市況は堅調に推移しています。当社は構造改革後、ドライバルク船の市況エクスポージャーを大幅に縮小しておりますので、スポット市況上昇の影響も限られますが、それでも前回見通しからは若干上振れての着落となりました。

### <エネルギー輸送事業>

#### ■油送船

原油船市況は、昨年秋口は旺盛な荷動きを受けて WS70 を超えるレベルまで伸長しましたが、新造船供給圧力が強いことに加え OPEC 減産の浸透等もあり、冬場需要期の市況が盛り上がりせず、通期では前期水準を下回りました。

プロダクト船も同様に、荒天と冬場需要により一時は上昇したものの、その勢いは弱い状況でした。

市況が全般に低迷した結果、油送船部門全体としては前期から大幅に減益となりましたが、特に原油船については中長期契約をメインとしていること、またメタノール船やシャトルタンカーによる安定利益計上もあり、前回想定からは若干上振れて着落し、部門としては黒字を計上しています。

#### ■LNG 船・海洋事業

長期契約により安定的な利益を計上しています。

### <製品輸送事業>

#### ■コンテナ船事業

北米航路往航荷動きは 2017 年暦年では前年比 5.4%増加、欧州航路往航も 4.1%の増加となり、両航路において過去最高の荷動きとなりました。今年に入ってから、中国旧正月の影響はあるものの、北米向け荷動きは好調で、やや弱含んでいた欧州向けについても 3 月後半には回復基調となっています。

一方で各社大型船就航による供給圧力もまだ強く、需給の引き締まりまでには至らず、運賃水準の回復は限定的なものとなりました。

2017年度の特異要因として、ONE 立ち上げに伴う持分法投資損失の計上があります。これについては資料の 11 ページに図でお示ししていますのでご参照下さい。新会社は昨年 7 月に設立され、営業開始に向け稼働を始め世界各国でオフィスを開設する等の準備を進めてきました。一方 17 年度 ONE はまだ売上の無い状態ですので、当期は発生するコストがそのまま損失となります。その結果 ONE 社としての当期決算は約 2 億 2 千万ドルの赤字でありました。これの当社持分 31%相当、▲72 億円を持分法投資損失として計上しています。

前回想定ではこの持分法投資損失を▲110 億円強で想定しましたが、結果としては、当期において親会社から派遣される要員が想定より少なくなったことから、大きく縮小して落ち着いています。但し、派遣する要員について当社が ONE 社から受領する業務委託料収入も同様に一定程度減少したため、これをネットすると前回想定からは 20 億円程度の改善効果となりました。

一方、20,000TEU 型新造船 6 隻就航やイールドマネジメント改善によるユニットコスト削減は着実に進捗し、ONE 社関連コストの発生にもかかわらず、コンテナ船事業損益は前年度から+222 億円改善し、経常損失は▲106 億円まで縮小しました。黒字化までは至らなかったものの、当社自身でのコンテナ船事業運営最終年度において、できる限りの改善を行い新会社に引き継ぐという当初の目的をある程度達成したということで、事業部門の努力の結果であると考えています。

## ■自動車船

資源国向けの荷動きが大きく低迷するというトレードパターンの変化に対応するため、当社はコア船隊を 16 年度 3 隻減船、17 年度も 2 隻減船し配船効率の向上に努め、第 3 四半期までの業績はそこそこ堅調に推移しておりました。一方、昨年 11 月頃から当社積取が想定を大きく下回る状況となり、第 4 四半期 3 ヶ月では赤字計上を余儀なくされました。通期利益も非常に低水準ながら、前期実績は何とか上回って落ち着いています。

## ■フェリー・内航 RORO 船

モーダルシフトの進展やトラックドライバー不足などの要因から事業環境としては堅調が続いているものの、17 年度は新造船の竣工遅延や燃料油価格の上昇により、残念ながら前期比で減益となりました。

## 2. 2018年度通期業績予想

### 【概況】

当年度よりコンテナ船サービスが持分法適用会社の ONE にて運営されることで、当社の売上高は前期比▲32%減の約 1 兆 1 千億円となります。経常利益については前期比 27%増の 400 億円、当期利益は 300 億円を見込んでいます。

2018 年度についてもコンテナ船事業損益に事業統合に関わる移行期費用 100 億円以上を織り込んでいます。これについて改めて 11 ページをご参照お願い致します。

2017 年度においては ONE 社のサービス開始前決算損失を取り込んだわけですが、2018 年度における移行期費用は、商船三井としてのコンテナ船サービス終了後、その撤収期間において残る当社自身の一般管理費となります。金額としては上期から下期に向け徐々に縮小していく形となります。

### 【セグメント別】

#### <ドライバルク船事業>

堅調な需要を背景に大きな市況の崩れはないと考えますが、回復のスピードについて楽観的前提は置かず、全体として前期並みを想定し、通期利益もほぼ前期と同じ水準を見込んでいます。

#### <エネルギー輸送事業>

##### ■油送船

原油船については、OPEC による減産延長に伴い中東からの出荷量は横這いとなるものの、北米産シェールオイルの輸出増により、原油の海上荷動き全体では小幅ながら増加が予想されます。船腹供給サイドにおいては、昨年度から続く高水準の新造船竣工数が見込まれる一方、堅調な解撤価格を背景にスクラップが促進されており、VLCC については 2017 年暦年で 13 隻のスクラップであったものが、この 1-3 月では既にこれを上回る 17 隻がスクラップされている状況です。原油船市況はまだ調整局面にはありますが、これらを背景に強含む局面もあろうかと考えています。

プロダクト船については、新造船供給圧力も引き続き強く、市況は上値の重い展開を見込んでいます。当社としては昨年度からの減船を継続していくと共に、プール運航を通じた運航効率の向上に取り組んでいきます。

この結果、油送船部門としてはドライバルク同様、ほぼ前期並み利益見通しとしています。

##### ■LNG 船・海洋事業

引き続き長期契約からの安定利益を計上する見込みです。今後数年間、既決案件が稼

働を始めるに従い、当部門の安定利益が着実に積み上がって行きます。今年 3 月には、ロシアのヤマルプロジェクトに就航する当社の砕氷 LNG 船の第 1 船「ウラジミール・ルサノフ」が初荷役を行い、順調に運航しています。

## <製品輸送事業>

### ■コンテナ船事業

ONE 社作成資料にも記載の通り、事業計画の前提として、運賃は概ね 2017 年度の水準から一定とし、積高については市場の成長率に応じた自然増を前提としています。即ち、ONE 自身の損益改善は主としてシナジー効果の現出によるコスト削減から実現していく計画です。約 1,100 億円と見込むシナジーのうち、当年度においては 6 割程度のコスト削減効果が現出する前提で、それをベースとして当社持分法投資利益として通期 35 億円を織り込みました。

一方、18 年度当社自身に発生する移行期費用を織り込んでいることは先ほどご説明した通りです。

この移行期費用発生はあるものの、コンテナ船事業セグメントとしては、ロジスティクスや国内ターミナルの利益もあり、2010 年以来 8 年ぶりの黒字転換を目指す計画です。

### ■自動車船

近年低迷していた中東向け・アフリカ向けについて足下ではようやく底入れの兆しが見えています。引き続き採算的には厳しい状況で、通期利益も前期比若干増に留まる見通しとしていますが、今後の荷動き動向に注視しながら、運航効率の向上、更なる損益改善に取り組んでいきます。

### ■フェリー・内航 RORO 船

引き続き燃料費の上昇を見込んでいること、また一部フェリーの長期欠航による影響から、前期からも若干の減益を見込んでいます。欠航の背景となった不具合について早期の復旧を図っていきます。新造船の投入効果は 2018~2019 年度に出てくると見込んでいますが、「カジュアルクルーズ」というコンセプトのもと、旅客の予約が好調に推移しています。

## <配当>

当年度配当につきましては、配当性向を 20%とする方針に基づき、1 株当たり 50 円配当、うち 20 円を中間配当とする予定としています。

### 3. 「ローリングプラン 2018」

#### 【中長期的利益水準・財務指標、株主還元】（決算説明会資料 22 ページ）

昨年「ローリングプラン 2017」として発表致しました商船三井グループの 10 年後のありたい姿、またそれを実現して行くための全社強化項目についてはあらためて変更点はありません。ここに示した中期的にイメージする利益水準等についても昨年から変更はありません。財務体質をさらに改善しつつ、株主還元を行っていきたいと考えます。

#### 【損益改善へのロードマップ（Ⅰ）】（決算説明会資料 23 ページ）

当社の損益構造を「安定利益」と「その他変動損益」に分解して示しているものです。2017 年度に 550 億円あった当社の「安定利益」は、今後 3 ヶ年についても順調に積み上がる見込みです。今後、これまで安定利益を毀損していた「その他変動損益」の部分を改善することで当社損益を大きく改善する計画です。2017 年度と 2018 年度については「コンテナ船事業統合に関わる移行期費用」が発生しますが、2019 年度以降この移行期費用が無くなることに加え「その他変動損益」の部分を一定の黒字にもっていくことで、全体損益を大きく改善させるイメージです。

#### 【損益改善へのロードマップ（Ⅱ）】（決算説明会資料 24 ページ）

損益改善へのロードマップにおけるこれら具体策によって、650 億円規模となる「安定利益」に、数百億円規模の「その他変動利益」を積み上げることで、中期的にイメージする経常利益 800 億円から 1,000 億円を達成することは十分可能であると考えています。

#### 【当社コンテナ船事業セグメントの損益改善・黒字化】（決算説明会資料 25 ページ）

損益改善の最大のドライバーとなるコンテナ船事業セグメントの黒字化、利益拡大について示しています。2017 年度、2018 年度と発生する移行期費用が 2019 年度以降なくなるのと同時に、ONE 社自身が統合シナジーを現出させていくことで中期的に利益が拡大していくものと確信しています。

#### 【コンテナ船事業統合】（決算説明会資料 26 ページ）

統合後、ONE 社は当社にとって 31%出資比率の持分法適用会社となりますが、コンテナ船事業は引き続き当社にとってコア事業の一つと位置づけています。当社は ONE の持株会社取締役 6 名中の 2 名を派遣しており、今後もこの持株会社を通じたガバナンスを確立し、必要な支援を行っていく所存です

#### 【事業ポートフォリオとリソース重点配分分野】（決算説明会資料 27 ページ）

昨年もお示した当社事業ポートフォリオとリソースの重点配分分野を再掲しています。安定利益を創出する事業、当社の強みを発揮できる事業にリソースを重点配分していく戦略に変更はありません。

LNG 船・海洋事業についてはこれまで何度かご説明してきましたので、本日は同様に重点戦略事業としているケミカル船、ロジスティクス部門について簡単に触れたいと思います。

まず、ケミカル船について、現状ではプロダクト船市況低迷の影響もあり損益的に苦戦はしているものの、当社で現在整備中の大型船 13 隻のうち既に 8 隻が竣工しました。これにより競争力が高まっていくと同時に、業界全体における新造船供給量は減少傾向にあり、市況も今後回復基調になると考えております。ニッチ、且つ当社が世界の主要 3 社の一角を占めている事業であり、当社ポートフォリオにおいても更に存在感を高めてくれるものと期待しています。

次に、ロジスティクス事業に関してですが、つい先日プレスリリースを出しました通り、当社 NVOCC 事業のブランドを「MOL Worldwide Logistics」として統一し、商船三井ロジスティクスを中核とするグループ各社の連携を強化していくこととしました。コンテナ船事業は今後 ONE の看板にて行っていくこととなりますが、お客様に MOL としての製品輸送サービスを選択肢として提供していきます。

更に、ケミカル船、ロジスティクス事業にまたがる件として、当社は今年 2 月、タンクコンテナによる国際複合一貫輸送を展開する日本コンセプトに出資の上、業務提携を進めています。これにより、例えば当社ケミカル船のお客様に新たなサービスラインナップを提供する等のシナジーが見込まれる等、今後ケミカル船・ロジスティクス事業双方の成長戦略に寄与するものと考えています。

#### 【投資キャッシュフロー】(決算説明会資料 28 ページ)

今後のリソース配分分野を明確にした結果、今後 3 ヶ年の投資キャッシュフローは 3 ヶ年で 3,500 億円を計画しています。今後の投資も LNG 船、海洋事業、ケミカル船等に大きく傾斜する形となります。特に海洋事業については、既決 FPSO 案件への出資を順次行っていくと同時に、今後更に FSRU を含む新規案件の獲得も目指していきます。その他の事業も含め、新規の投資案件は厳選していくこととなりますが、一方で政策保有株売却も含めた非効率資産の処分を進め、投資 CF の負担をできるだけ軽減することを目指します。

#### 【技術革新本部の新設】(決算説明会資料 31 ページ)

昨年の「ローリングプラン 2017」にも掲げている全社強化項目のうち「技術開発」を促進するための新たな取り組みとして「技術革新本部」を新設しました。技術部門やシステム部門他の関係部門が一体となって、外部の知見も取り入れながら、将来の競争

力の源泉となる新技術の開発やICTの活用を推進していく体制としました。当面はここに挙げた、LNG燃料船、ウィンドチャレンジャープロジェクト、自律航行船の3つの分野について重点的に取り組む方針です。

#### 4. Ocean Network Express

ONE社作成資料の2ページにある通り、統合シナジーは約1,100億円を見込んでいます。ONEにおいて更に精査を進めた結果、初年度には6割、第2年度に8割程度の達成、第3年度には100%のシナジー現出を目指す計画となっています。

内訳としては、鉄道・トラック等の内陸輸送費、ターミナル費用等の変動費の削減が最大のポーションとなり、従来親会社3社の適用していた料率のうちベストプライスの適用を行っていくことによりこれを実現していきます。

ONEのサービス乗り出しにおいて、システムに対する要員の習熟不足等によりお客様にご迷惑をおかけしている点があるようですが、この問題は早急に解決すべく対策が打たれていると報告を受けています。新会社の初年度であり、全てをスムーズに動かすことはなかなか難しいかもしれませんが、コアバリューとして掲げている、品質、信頼性、イノベーション、顧客満足についての向上を強力に推し進めていく方向性は新会社全員に共有されています。商船三井として、必要なサポートを行いながらコンテナサービスを提供していくことをお約束します。引き続きご支援のほど、よろしくお願い致します。

#### 5. 質疑応答

##### **【コンテナ船事業】**

- Q1) 2018年度に見込んでいる移行期費用▲115億円の内容はどういった費用項目か、その費用が1年でなくなることは確実か、来年度以降まで引き続き残存するリスクはないか教えてください。
- A1) 費用項目としては一般管理費です。具体的には人件費、オフィスのリースなどの物件費、コンピュータシステム費用などです。ほとんどが2018年度に収束しますが、システムについては諸々の法的要請に対応するため2019～2020年度にも一部の費用が残る見込みです。
- Q2) 今回の特別損失計上による2018年度以降の損益の改善効果は、どの程度織り込んでいますか。



A2) 今回の特別損失は、過去に高い傭船料で仕込んだコンテナ船のレガシーコストを一括で引き当てたもの。引当金による改善効果というよりも、2018年度以降の損益は「ONEの損益の31%」と「当社に残る国内ターミナルとロジスティクス部門の合計」というシンプルな構成になるとお考えください。

Q3) 特別損失の計上は、ONE社への貸船期間全体を見込んだものなのか、あるいは一部期間のみなのか教えてください。また、損失の見積もりはマーケット連動なのか、もしくは他の方法によるものなのかを教えてください。

A3) 期間としてはONE社への貸船期間全体を対象としています。ONE社との間の貸船料の決め方は基本的にマーケット連動型で毎年多少変わりますが、会計士との議論を通じて合理的に引当金額を見積もりました。将来もしコンテナ傭船マーケットが上がれば、引き当て過ぎということになりますから利益が出ます。一段と下がれば若干の貸船逆ザヤが出る場合もありますが、いずれにしても影響は軽微だと考えます。

Q4) 国内ターミナル事業の部分は、2018年度と2017年度でさほど利益の増減はないという理解で合っていますか。

A4) 若干減る程度です。

### 【その他】

Q1) 新造 LNG 船が竣工してくるにもかかわらずエネルギー輸送事業は若干の増益という予想ですが、大幅増が見込めない要因があるのでしょうか

A1) LNG 船は非常に高額であり、かつ稼働後数年間は償却・金利負担が重いため、計上できる利益が当初は相対的に小さいことが挙げられます。利払いコストが減るにつれて、利益が増えていきます。今後年間約40～50億円ずつ利益が伸び始めるスターティングポイントにきており、2020年頃にかけて徐々に利益貢献が本格化していく見通しです。

Q2) LNG 船の利益貢献が本格化するにもかかわらず、「ローリングプラン2018」では2020年度までに安定利益（既決）の部分がさほど伸びていないように見える理由を教えてください。

A2) 為替レートを1ドル110円から105円に変更したことによって若干目減りしているのが一つの理由です。また LNG 船・海洋事業の安定利益が増えていく一方、ドライバルク船と油送船については長期契約が切れることによって安定利益が減少する部分もあります。ただ、追加目標として示している通り、ドライバルク船と油送船はこれから契約更改に取り組んでいきますので、これを含めれば安定利益は着

実に増える見通しです。

以上