

2025 年 4 月 30 日  
株式会社商船三井

2024 年度（2025 年 3 月期）通期決算説明会（オンライン形式）  
主な質疑応答

回答者：CEO 橋本剛、CFO 濱崎和也

Q1)

株主還元について、不安定な要素が払拭されるなどの状況を踏まえて年度中の還元強化を再検討する話がありました。その際の判断材料や時間軸について教えてください。

A1) (橋本)

当初の考えでは自己資本の十分な積み上がりを考慮し、今期から配当性向を 30%に留まらず 40%程度に上げて良いと考えておりましたが、最初の 2 四半期程度はトランプ関税政策の行方を見極めたいと思います。

ある程度状況が落ち着き、米国の政策も比較的現実的なものに戻ってきた場合、当初考えていた路線に戻していきたいというのが私自身の現時点での考えです。

Q2)

ONEの業績予想のケース 1、2 について、それぞれの主な前提の織り込み方を教えてください。特に関税影響を踏まえて、荷量と運賃をどのように見ていますか。また、スエズ運河の航行再開についてもそれぞれのシナリオでどう織り込んでいますか。

A2)(濱崎)

ONEの業績予想はUSD1,100milのケースとUSD250milのケースがあり、いずれもスエズ運河は通年通れない前提です。その上で、ケース 1 は関税の影響が全くない前提です。スエズ運河は通年通れないものの、24年度、25年度の新造船供給圧力を受けて24年度4Qのスポット運賃は下がっており、この水準が続く想定をしています。

ケース 2 は、関税影響により①中国出し北米向けの荷量が減少すること、②北米向け運賃が下落すること、③追加相互関税によりその他航路の運賃が低迷することを前提に織り込んだものです。

当社は、追加相互関税は90日間のサスペンションの延長や交渉によって落ち着くという前提で①②を踏まえたUSD600milをONEの業績として見込んでいます。

Q3)

自動車輸送事業とエネルギー事業、特にケミカル船の25年度業績見通しが24年度実績と比較して下振れている要因を教えてください。関税影響はどのように織り込まれていますか。

また、25年度業績見通しとして経常利益 1,500 億円、税前利益 2,000 億円を示していますが、この数字の裏のメッセージがあれば教えてください。

A3) (濱崎)

1点目について、関税影響は400億円を織り込んでいます。内訳は、コンテナ船事業で約200億円強、自動車輸送事業で約100億円強、残りがケミカル船事業とドライバルク事業です。自動車輸送事業は、関税により米国向けの輸送台数が減少する想定です。

(橋本)

2点目の業績見通しのメッセージ性について、私自身の考え方ではフェーズ1(23-25年度)において各期ROE8%~10%程度を狙っていきたいと考えています。経営計画上では、2025年度の税前利益を2,400億円と掲げており、今回発表の2,000億円は少し足りないものの、ROE8%程度には持っていきたいと考えています。

今後当社の事業を進めていく中で、資産のリサイクルも真剣に検討していかなければならない局面に入ってきました。直近までは投資を推し進めてきましたが、ある程度一服感があります。今後は新規の投資案件と合わせながら、既存の資産を資金化していくといったリサイクルを図っていくことも必要になります。売却対象としては株式や不動産等が中心になってくると考えられ、每期ある程度売却を実行することで利益押し上げ効果も出てくると思います。

Q4)

コンテナ船事業について、関税の影響を受けた駆け込み需要の有無や足元の荷動きの状況について教えてください。

また、中国建造船への米国入港料について、影響度合いと業績予想への織り込み方について解説ください。

A4) (濱崎)

コンテナ船貨物荷動きは、例年中国の旧正月後は急速に減少します。今年は減少量が例年より多少緩いため、一定程度の駆け込み需要があったとも言えるかもしれません。総じて米中トレードの荷動きは強くないというのが現在の状況です。

中国建造船に関する米国の入港料について、適用されれば10月からとなりますが、当社グ

ループの運航船に占める中国建造船の比率は相応に低く、適用されたとしても配船の工夫等で対象船舶が米国に寄港しないように対応できますので、入港料の影響は業績予想に織り込んでいません。ONEも対象船舶は比較的少なく配船の工夫で対応出来るレベルであると理解しています。

自動車船については中国建造に関わらず、非米国建造船に適用されます。10月に適用された場合、当社は米国籍自動車船を保有していないため影響を受けます。ただし、業界に対する負担が非常に大きいため、足元外交ルートで解決に向けて努力している段階と理解しています。こうした状況から、10月から適用になるという蓋然性は現状見えておらず、自動車輸送事業も落ち込んでいかないのではと想定しています。

(橋本)

米国の入港料については世界の産業界から強烈なクレームが寄せられており、撤回されるのではないかと考えております。すぐに自動車船などの商船を米国で建造できるとは思えず、結局コストが上がるだけになりますので、現段階ではこれを実現可能な政策と判断せずに進めたところです。

Q5)

株主還元は事業環境を見極めて、業績が上振れた場合は還元強化すると理解しました。この方針は配当性向30%を維持ということか、あるいは40%、50%へ引き上げることとか、ニュアンスを確認させてください。また、期中で配当方針を変える事はあるのかも教えて下さい。

A5) (橋本)

元々は今期から配当性向を30%から40%に1年前倒しで引き上げる方向で考えていました。しかし、関税影響による業績の下振れリスクを踏まえて、150円の下限配当維持というところまでセットバックしました。関税影響の状況がクリアになり、税前利益2,000億円以上が見通せる場合には、今期から配当性向40%への見直しも可能ではないかと考えていますが、現時点ではマーケットを見極めていきたいと考えています。ただし、結果として業績が芳しくなく、150円の配当を維持した結果が配当性向40%になってしまうという可能性が現時点では排除できない気がしております。

Q6)

自動車船の輸送台数について、今期は前年度比で10%強の輸送台数が減る前提ですが、現状の北米向けの輸出割合と、今期の減少幅を教えてください。

A6) (濱崎)

自動車輸送事業の25年度輸送台数は資料に記載している通り、前年度比40万台弱減少すると見通していますが、そのうちの相当程度が米国向けだとお考えください。