2026 年 11 月 9 日
株式会社商船三井

2026 年度（2027 年 3 月期）第 2 四半期決算説明会（オンライン形式）
主な質疑応答

回答者： CEO 田村城太郎、CFO 濱崎和也

Q1）
米国中間選挙後の業績への影響をどう見ていますか。特にエネルギー事業について、中東情勢が正常化した場合のトンマイルの減少や、有利な契約の更改といったプラス・マイナス要因を踏まえ、来年度に向けた見方を教えてください。

A1）（田村）
実際に荷動きへの影響が出るまでにはタイムラグがあり、2026 年度下期に顕著な影響が出ることは考えにくいと見ています。
エネルギー事業については、米国の対イラン政策の動向や、その後の交渉を踏まえると、海運業界や当社業績への影響は、主に 2027 年度のテーマになると見ています。一方、2026 年度中に一定期間の契約を確保した船舶もあり、2027 年度に事業環境が一変することは考えにくいと見ています。

Q2）
下期から 2027 年度に向け、どのような事業環境を想定していますか。調達先の多様化という構造変化を踏まえ、今後の経営方針を教えてください。

A2）（田村）
米国中間選挙後の動向や、AI 投資の調整が実体経済に及ぼす影響を見極める局面と考えています。ドライバルク船、タンカー船、ケミカル船については、これまでに投入した船舶によって市況の上昇局面を享受してきました。今後は現在の規模を基本としつつ、船隊の積み増しについては情勢を見ながら判断していきます。
また、「BLUE ACTION 2035」Phase 1（2023～2025 年度）に投資を決定した船舶が、2026 年度下期から 2027～2028 年度にかけて順次竣工し、相対的に競争力のある船隊になると考えています。既存船隊と竣工予定の船舶を合わせた今後の方向性については、情勢を見極めながら機動的に対応していきます。

Q3）
ホルムズ海峡の事実上の封鎖で影響を受けているのは、エネルギー関連の船舶という理解でしょうか。

A3）（田村）
中東地域からの石油・石油製品・LNG の出荷量が減少し、他地域からの調達が増えたことで、海運市場全体の輸送需要が高まり市況が押し上げられています。
今後は、ホルムズ・バブエルマンデブ両海峡を通航する自由度の回復と、調達リスクを分散する動きの定着の度合いによって、方向性が決まると考えています。今回の出来事をきっかけに、調達先を複数の地域に分散する動きは、今後も一定程度続くと見ています。

Q4）
2026 年度の基礎営業キャッシュフロー見通しにおいて、安定収益型事業を第 1 四半期決算時の見通しから 90 億円下方修正した背景を教えてください。また、今回の修正を踏まえて、今後の安定収益型事業のキャッシュフローの計画に変更はありませんか。

A4）（濱崎）
安定収益型事業に位置づけているクルーズ船事業の業績が想定を下回ったことに加え、FSRU などの定期入渠に伴う費用が一時的に増加したことが主因です。
2027 年度以降はクルーズ船事業の収益改善や、エネルギー船を中心に新造船の竣工を予定しており、2027 年度の安定収益型事業の基礎営業キャッシュフロー1,100 億円という見通しは変更していません。

Q5）
キャッシュアロケーションの進捗について、資産入替と外部資金調達の合計が、前回の 1 兆 700 億円から今回 1 兆 400 億円に減額された背景を教えてください。また、傭船料や中古船価格の水準が上昇している環境下において、船舶売却についての最新の見方を教えてください。

A5）（濱崎）
2026 年度基礎営業キャッシュフローの上振れ 800 億円のうち、500 億円を株主還元に充て、残る 300 億円は財務規律を重視して外部債務の返済に充てる想定のため、資産入替と外部資金調達の合計額である 1 兆 700 億円を減額しました。
資産入替については、老齢船の売却やインドの不動産売却等を計画的に進めています。

Q6）
コンテナ船市況の今後の見通しについて教えてください。

A6）（田村）
今年度の 7〜9 月は、需要・供給の両面の要因が重なり、運賃が高騰しました。需要面では米国の輸入と中国の輸出が好調で、供給面では天候などの影響により船の回転率が低下しました。
下期は通常、閑散期に入り荷量と運賃は下がるものの、足元の運賃は市場のコンセンサスほど下落していないと見ています。11〜12 月も大きくは下がらず、12 月下旬から 1 月には春節前の荷動きが始まるため、下期の見通しはそれほど悪くないと考えています。
2027 年度については、米国中間選挙後の影響などを慎重に見極める必要があります。一方、港湾設備の不足という供給制約は引き続き存在し、各船社の自制的な行動が続けば、市況の下支え要因になると見ています。

Q7）
2026 年度通期見通しにおいて、ドライバルク事業を 140 億円、エネルギー事業を 230 億円上方修正した背景を教えてください。

A7）（濱崎）
ドライバルク事業では、一部長期契約もありますが、主にスポット市況の上昇を織り込みました。
エネルギー事業では、原油船と LPG 船のスポット運航船において市況上昇の恩恵を受けています。また、中長期契約の更改を迎える原油船についても、想定より高い水準での更改を見込んでいます。

Q8）
タンカー船およびケミカル船の下期市況前提について、どのような背景を置いているか教えてください。特にタンカー船については、足元の市況と比較すると保守的な水準に見えますが、どのような考え方で設定しているか教えてください。

A8）（濱崎）
タンカー船市況前提は、足元の市況と比較すると保守的な水準です。中東情勢の先行きが不透明であり、市況は下期を通じて変動する可能性があるため、足元の水準が継続するとは想

定していません。なお、原油船（VLCC）の市況前提は、今回から対象を全航路に拡大し、従来の中東・アジア航路に北米・アジア航路を追加しています。
ケミカル船については、複数のステンレスタンクを貸し出して運賃を得るというビジネスの特性上、単一の運賃指標で市況を示すことが困難です。このため、市況の方向感を示す指標として、定期傭船料の見通しを補足資料に開示しました。定期傭船料は輸送需要の強さを反映することから、市況の方向感を把握する指標としてご参照いただけると考えています。

Q9）
ケミカルロジスティクス事業における持分法適用関係会社 Waterfront Shipping 社について、業績軟化の背景と、下期以降の改善見通しを教えてください。

A9）（濱崎）
一部荷主のプラントにおける減産により輸送量が減少し、上期の業績が下振れました。下期は回復する前提で、通期見通しを作成しています。

Q10）
下期利益見通しについて、製品輸送事業の修正額からコンテナ船事業の修正額を差し引くと、前回見通し比で約 180 億円の下方修正となっています。その背景を教えてください。

A10）（濱崎）
下方修正額のかなりの部分は自動車船事業によるものです。主因は燃料費の上昇ですが、BAF（燃料油価格調整金）の回収は来期以降になるため、主に費用と回収の期ズレによるものと考えています。配船効率の悪化も一部影響しています。

以上