



## 「ローリングプラン 2017」 (2017年4月28日説明会における社長説明)

今般の経営計画策定にあたっては、まず商船三井グループの10年後になりたい姿を見極めることから開始しました。当社を取り巻く外部環境は著しく変化しています。新興国の成長鈍化や地産地消の流れ、また「モノ消費」から「コト消費」へのシフトなど様々な要因から、いわゆる「スロートレード」の時代に入っています。一方、環境重視の流れは勢いを増し、化石燃料から再生可能エネルギーへの転換が加速することで、将来的には資源エネルギー輸送に対する需要がどうなるのか、予測し難くもなっています。

このような変化が目まぐるしく起こっているなか、従来のビジネスモデルの延長としての3カ年中期経営計画に基づいた戦略遂行では経営の柔軟性が損なわれ、変化への対応が遅れる懸念もあります。その為に今回はまず、10年後になりたい姿、当社のビジョンを議論しました。社内でもものを議論するとき、従来はどうしても足下の市況や需給状況に囚われたマインドとなりがちでしたが、大きな方向性を議論する際には10年先を見据える意識を持つ、社員にそのような意識を持ってもらうためにも有効なプロセスであったと思います。

議論の結果、最終的に「10年後になりたい姿」として3つの点にまとめました。即ち、

- 世界中で「お客様にとって使い勝手がよくストレスフリーなサービス」を提供し、「いつもお客様の傍にいる強くしなやかな存在を目指す。
- 環境・エミッションフリー事業をコア事業のひとつに育てる。
- 相対的に強い事業の選択と集中を行い、「競争力No.1事業の集合体」になる。

というものです。そこから「10年後になりたい姿」を実現するための長期戦略、またそこに至る過程としての今後3カ年のアクションプランを策定し、今後これを1年毎にレビューしていくことにしました。このため、経営計画の名称は「ローリングプラン2017」としています。1年毎のレビューの際には再びその時点から10年後を意識した上で策定した3カ年計画をローリングしていく予定です。

この 3 カ年のアクションプランを中心にご説明致します。

### **【前中期経営計画・2016 年単年度計画の振り返り】(補足説明資料 1 ページ)**

当社は 2014 年にスタートした前中期経営計画「STEER FOR 2020」において事業ポートフォリオ、事業モデル、事業領域の「3 つの変革」を掲げました。市況の歴史的低迷によって、残念ながら利益計画については途中で撤回することになりましたが、この 3 つの変革は大きく進展したと考えています。また、昨年決断したコンテナ船事業の統合により、事業ポートフォリオ、事業モデルの変革が今後更に大きく進展することとなります。新経営計画においても、これら 3 つの変革を更に深化させていく方針に変更はありません。但し今後は、より「選択と集中」を進めていくことになります。

### **【事業ポートフォリオと重点配分分野】(補足説明資料 2 ページ)**

当社は海外のほとんどの船会社とは大きく異なり、海運事業の中でも様々な船種を運航する総合海運企業へと成長してきました。現在の当社の事業ポートフォリオは、顧客の様々なニーズに応えられる存在であるという意味で、また特定の事業が不振となつた際にも他の事業が会社全体の損益を下支えできるという安定性の意味で、大きな強みでありましたし、これは今後も変わらないと考えます。一方で、これら様々な事業に対して全方位的に投資を行ってきた結果、近年のドライバールク船、コンテナ船の市況低迷によりこれら投資に見合うだけの営業キャッシュフローが得られていないことや、構造改革費用による自己資本の毀損もあり、バランスシートが見劣りする状況となつてはいることは否定できません。

前中期経営計画においても、特に LNG 船・海洋事業への集中投資を掲げ、実際にそれを実行してきたわけですが、本経営計画においては、人的・資金的リソースの重点配分分野を更に明確にして、安定利益を創出することができる事業、また、当社の強みを発揮できる事業に投入していきます。これまで着々と実績を積み上げ安定利益積み増しに貢献している LNG 船・海洋事業やメタノール船事業には引き続き優先的に投資を行います。また、ケミカル船事業も業績は相対的には安定しており、専門性・参入障壁が高いことから、当社の優位性を保ちながら営業規模の拡大を図ることができると考えています。

その他、ロジスティクスやフェリー事業等も、安定的に利益を創出できる事業であり、また、他社との差別化を図れる分野であると考えており、今後連結業績への貢献度も大きくなるものと期待しています。

これらの事業分野へのリソースの重点配分により、中長期的に当社の事業ポートフォリオの変革を進めていきます。

### 【2017-2019 年度 投資キャッシュフロー（3 カ年総額）】（補足説明資料 3 ページ）

リソース配分の選択と集中を行う結果、今後 3 カ年の投資は、これら重点分野に大きく傾けた形で行っていくことになります。既に決まっている投資案件で 3 カ年合計 2,500 億円ありますが、今後の新規投資については、当社の現在のバランスシート、今後数年見込まれる利益水準を勘案し、優先度の高い案件に絞って行うことによってキャッシュフローへの負荷を抑えて行きます。新規案件はここでは 1,500 億円を見込んでいますが、今後更に厳選していくことに加え、傭船組成や中古船の活用などキャッシュアウトを抑えたビジネスモデルを追求することにより、この金額をさらに小さくすることも検討していきます。この結果、フリーキャッシュフローについては、今後 2 年間はまだマイナスが続くものの、2019 年度において黒字化できるものと見込んでおります。

投資キャッシュフローについて、部門毎ではなく、成長投資、新規事業投資という違う角度から区分しますと、既決・新規合わせた 4,000 億円のうち、約半分の 1,900 億円が主に先程黄色で表記していた重点分野における成長投資で、800 億円が海洋事業分野やタンクターミナル等の新規事業への投資となります。また、差別化のチャンスともなる各種環境規制についてしっかりと設備対応を進めると同時に、当社が取り組むスマートシッピングプロジェクトにおいて進めている「洋上の見える化」、即ち安全運航と最適運航推進のための ICT 投資も必須のものと考えています。

### 【「安定利益」と「その他変動損益】】（補足説明資料 4 ページ）

今後営業キャッシュフローの水準をどう改善していくのか、という点について、「安定利益」と「その他変動損益」という当社の収益構造からご説明します。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、これに不動産を主とする関連事業からの利益を加えて「安定利益」と称しています。これら利益は海運市況の変動に影響を受けず、今後数年 550 億円程度の利益を得られることがほぼ確定しています。

これに対して、ドライバルク船・油送船のうち短期契約やスポット契約により運航しているもの、また元々長期契約がほとんどないその他の事業、即ち自動車船、コンテナ船、ターミナル・ロジスティクス、フェリー・内航 RORO 船からの損益をここでは「その他変動損益」としています。実際には、「その他変動損益」に含まれる事業でも、相対的には安定して利益を計上している事業が多々あります。先ほどご説明したケミカル船やターミナル・ロジスティクス、フェリー・内航 RORO 事業等、この中のほとんどの事業は実は黒字であります。しかしながら、いかんせんコンテナ船事業の赤字が大きいことより、「その他変動損益」全体としてはやはり大きなマイナスとなり、550 億円の安定利益を相当程度減殺してしまっているというのが、今の状況です。

今後、どうやって「その他変動損益」を改善していくかということが当社の課題となるわけですが、まずはコンテナ船の赤字を縮小し、同時に、現在でも利益を計上しているケミカル船等の事業の更なる利益拡大を達成していくことで、「その他変動損益」の

赤字が大幅に縮小し、いずれは黒字になるものと考えております。2017 年度についてはコンテナ船損益が改善はするものの未だ大きな赤字として残りますが、統合会社の運営開始年度となる 2018 年度には事業統合のシナジー効果が一部現出、統合二年目以降にはしっかりとシナジー効果が現出して大幅な改善、即ち黒字化を目指していくイメージを我々の経営計画には反映しております。統合会社単体としての損益計画は今後彼ら自身が策定しますが、当然初年度から黒字化を目指すという強い意気込みで臨んでくれるものと統合会社の株主である親会社として期待しています。

結果、「その他変動損益」は 2019 年度になると、大幅に改善されるものと見込んでいます。新造船効果によるフェリー事業の利益増等に加え、今後緩やかながらも需給改善が期待されるドライバーカー市況について一定の回復を見込めば、「その他変動損益」を数百億円規模の黒字とすることは可能であり、経常利益水準の押し上げを大きく図れるものと考えております。

もちろん、「その他変動損益」は市況変動により大きく動くものでもあります。従い、「このグラフに示した改善のイメージがその通りに行くかどうかは市況の動向にもよる」、という部分は正直に申し上げなければなりません。ただ一方で、現状から市況の大幅な回復を見込まずとも、コンテナ船を始めとして当社が現在取っている各事業での対策により、大きな流れとしての改善は確かなものであろう、と言えると思います。

### 【中長期的利益水準・財務指標、株主還元】(補足説明資料 5 ページ)

今回の新経営計画においては今後数年の利益について従来のように詳細に渉る計画は策定しておりませんが、当社が今後必要な投資を継続し、サステナブルな経営を行っていくために求められる利益水準は当然イメージしており、中期的にはそれは経常利益 800 から 1,000 億円と考えています。17 年度の見通しである 220 億円からは大幅な改善が必要ですが、安定利益を着実に計上することに加え、先程ご説明した「その他変動損益」の改善をしっかりと行っています。同様に ROE についても経営として重要な指標として考えております。過去 3 年間の ROE 実績は、当社の株主資本コストと認識する 8% 程度を下回っておりますが、中期的には当然に 8% 以上、できれば二桁の ROE とすることが上場企業の経営としての責務だと考えています。そこに至るまでには今少し時間を頂くことになりますが、道筋としては見えてきたかな、と感じている状況です。

また、ギアリングレシオについては、当社の持つ多様な事業ポートフォリオを維持する中での業績低迷の結果、現在 2 倍近くまでに悪化していますが、今後の投資と利益水準から、今後 2 年間これを改善させることは難しいと考えています。19 年度にはフリーキャッシュフローが黒字化し、以後徐々に改善していく見込みですが、中期的な水準としては 2 倍以下に抑え、長期的にはこれを何とか 1 倍まで改善していきたいと考えます。

配当方針については当面配当性向 20% を目安とさせて頂きたいと考えております。

投資キャッシュフローと営業キャッシュフローのつり合いが取れるようになるまでまだしばらく時間がかかること、市況変動の影響を受ける海運事業を営むにあたって自己資本を再度充実させることも必要であることから、当面はこの水準を維持し、配当性向の向上については中長期的な課題として取り組んで行きたいと考えておりますので、ご理解を頂ければと思います。

#### 【環境・エミッションフリー】（補足説明資料 9～10 ページ）

最後に、「環境・エミッションフリー事業をコア事業のひとつに育てる」という長期的目標について触れたいと思います。

環境に関しては、今後海運業界に導入されるバラスト水管理規制、SO<sub>x</sub> 規制という二つの大きな規制について、当社としてしっかりと対応していくことは言うまでもありません。負担も増えることになりますが、むしろ社会的責任を果たすことのできる会社として差別化のチャンスでもあると考えています。

加えて考えておりますのは、次世代の柱としてエミッションフリー事業を育成していくことです。船舶は本来、単位輸送当たりの CO<sub>2</sub> 排出量は少なく、環境にやさしい輸送モードですが、排出量自体の大きさから環境に対する影響も小さくありません。今後これを削減していくことは業界としての責務だと考えています。当社は敢えて主体的にこの分野の事業に取り組み、海上輸送が排出する温暖化ガスを様々な手法でオフセットしていくことを目指します。当社の顧客においても環境に対する意識が急速に高まっています。当社としてこれに真摯に取り組むことで結果として顧客から共感を得て、選ばれる会社になれるものと思います。この意味で、エミッションフリー事業は当社にとって成長事業であると考えています。当社は既に新規事業として洋上風力発電の支援船事業に参画しましたが、今後もこういった分野での事業可能性について積極的に検討していきます。いっきに大きなリスクを取るということではなく、まずは手探りながら可能性を慎重に見極め、10 年後にはコア事業の一つとして育成していく考えです。

以上が新経営計画の概要となります。ここではあまり触れておりませんが、今年度は当社創業以来 130 余年の中でもエポックメイキングな出来事、即ちコンテナ船事業の統合を実務として進めていく重要な年となります。本日ご説明した損益改善の道筋、ROE や財務健全性の向上などは、各事業の戦略を着実に進めると同時に、コンテナ船事業の統合を成功させることが大前提となります。この為一時的に社員が負う負荷も大きくなるとは思いますが、役職員一同、前向きに取り組んで行く所存です。

以上