Section

3

資本政策とキャッシュアロケーションとは？

Section 3
資本政策と
キャッシュアロケーションとは？

23 CFOメッセージ
27 資本政策

Section 1
どのような会社にしていきたいか？

Section 2
外部環境変化や経営上のさまざまなリスクに
どのように対応するのか？

Section 3
資本政策とキャッシュアロケーションとは？

Section 4
持続的成長と企業価値向上を
どのように実現していくのか？

Section 5
機能戦略と「人材・組織」を
どのように強化していくのか？

Section 6
サステナビリティ経営に
どのように取り組んでいるのか？

Section 7
機関設計を変更した目的は？

Section 8
データセクション

CFO Message

荒波を乗り越え、成長する
強い船会社を目指し、財務運営や資本政策の面から
川崎汽船の成長を支えていきます。

代表執行役専務
芥川 裕

Section 3
資本政策と
キャッシュアロケーションとは?

23 CFOメッセージ
27 資本政策

Section 1
どのような会社にしていきたいか?

Section 2
外部環境変化や経営上のさまざまなリスクに
どのように対応するのか?

Section 3
資本政策とキャッシュアロケーションとは?

Section 4
持続的成長と企業価値向上を
どのように実現していくのか?

Section 5
機能戦略と「人材・組織」を
どのように強化していくのか?

Section 6
サステナビリティ経営に
どのように取り組んでいるのか?

Section 7
機関設計を変更した目的は?

Section 8
データセクション

風通しがよく温かい社風

私は2021年に監査役として川崎汽船に入社し、2023年6月に財務・会計・税務を担当する常務執行役員となりました。当社入社以前は銀行で主に法人営業を担当し、さまざまな企業の事業・財務戦略に向き合う仕事をしてきました。当社に入社して、まず実感したことは海運業界のボラティリティの高さです。地政学的リスクや世界経済の動向、為替や金利の変動などの影響を強く受ける業界です。そうした中で、財務戦略や事業ポートフォリオ戦略をどのようにとっていくべきかがとても重要だと感じました。入社して4年以上が経ち、CFOに就任したタイミングで、あらためて原点に立ち戻り、肝に銘じているところです。

銀行勤務時代に抱いていた川崎汽船の印象と、実際に入ってからの印象には大きなギャップがありました。2021年当時はまだコロナ禍での事業運営であり、財務的にも回復途上の状態でした。厳しい経営状態が長く続いていたこともあり雰囲気もやや内向きなのではないかという先入観がありました。しかし、一緒に働き始めてからは、非常に風通しが良く、人に温かくオープンな社風のなかで、各人が前向きに仕事に取り組んでいると感じました。この「風通しの良さ」と「温かさ」は、当社の大きな特長であり、競争力の源泉にもなっていると思っています。

財務状況は改善し、今は資本効率の改善が問われている

当社のPBR（株価純資産倍率）は足元では1.0倍を割り込んでおり、まずは早期に1.0倍以上への復帰、その後の維持・向上が喫緊の課題となっています。東証がPBRに着目したことがきっかけとなり、資本効率の改善に向けた機運が醸成されるのは良いことだと考えます。当社のような資本集約型産業は、資産構成が他の産業とは大きく異なるため、2倍、3倍をすぐに目指せるかというとそういったわけではありませんが、我々は最低限の目標としてPBR1.0倍以上を早期に達成する必要があると考えています。

当社はコロナ禍において、コンテナ船事業で想定外の利益を得ることができ、財務状況が劇的に改善しました。現在は簿価ベースで自己資本比率76%、新しく適用されるリース会計のオフバランス債務等を含めても58~60%と、資本の量的な課題は克服され、むしろ今は「質」、つまり資本効率の改善が問われています。

資本効率を改善させていくという観点では、ONE社（Ocean Network Express）に対する施策が重要と考えています。株主としてONE社の成長を支えつつ、同時に当社の資本効率の改善も進めていく必要があると認識しています。当社は投下資本や収益構成においてコンテナ船事業のウエイトが大きく、2024年度の経常利益約3,000億円の内訳は自営事業が約1,000億円、コンテナ船事業が約2,000億円という割合です。他の事業に比べてボラティリティが高いコンテナ船事業に大きく依存する構造にあり、自営事業を成長させることで事業ポートフォリオを変えていくことも重要となっています。

自営事業では、鉄鋼原料事業、自動車船事業、LNG輸送船事業の3つを「成長を牽引する役割を担う事業」と位置付けています。鉄鋼原料事業は日韓の鉄鋼ミルの原料輸送を担う専用船契約が安定収益源となっており、自動車船事業は中期経営計画に基づいた投資を実行しており、それに伴い近年は安定した収益を実現できています。LNG輸送船事業は、投資から回収に至るまでに特に長い期間を要するため、利益成長の規模と時間軸を含めた将来の絵姿を十分に説明できていない面もあるかと思います。こうした当社の各事業の特徴や強みを十分に発信できていないことがPER（株価収益率）に影響しているとも考えられるため、丁寧に説明し、市場の理解と評価を得ていくことが今後の課題です。PBRは、PER×ROE（自己資本利益率）で表されます。市場から見た当社の成長期待と資本効率をともに評価していただけるよう取り組んでいく必要があると考えています。

Section 3
資本政策と
キャッシュアロケーションとは？

23 CFOメッセージ
27 資本政策

Section 1
どのような会社にしていきたいか？

Section 2
外部環境変化や経営上のさまざまなリスクに
どのように対応するのか？

Section 3
資本政策とキャッシュアロケーションとは？

Section 4
持続的成長と企業価値向上を
どのように実現していくのか？

Section 5
機能戦略と「人材・組織」を
どのように強化していくのか？

Section 6
サステナビリティ経営に
どのように取り組んでいるのか？

Section 7
機関設計を変更した目的は？

Section 8
データセクション

さらなる成長に向けた資金調達、リスク管理体制の高度化

外部格付は2023年2月にA格（JCR：A-）に復帰し、2023年から3年連続で社債も発行するなど、資金調達については安定的かつ競争力のある水準で実施できる財務内容と体制が整っています。今後成長戦略を遂行するためには、さらなる資金の確保が不可欠です。特に我々の業界では、船を造るとなると長期での資金調達が必要になります。長期で安定的な資金を低コストで調達するためには、財務の健全性確保はもちろんとして金融機関との関係や資金調達ソースの多様化がますます重要になると考えています。

また、為替や金利の変動に対するリスク管理や対応も重要です。当社のビジネスの入出金はほとんどが米ドル建てですが、株主還元は円建てで行います。こうしたキャッシュ・インフローとアウトフローのミスマッチ、特に為替変動の影響をいかにコントロールするかが大きな課題です。また、金利のある世界になったからこそ、ここ数年あまり意識することのなかった金利変動リスクへの対応も大切だと考えています。

資本集約型の企業だからこそ資本コストを意識した経営が重要

当社では資本コストに対する意識が会社全体に浸透しています。事業部門では船を造るなど投資をする際には、資本コスト、つまりWACC（加重平均資本コスト）を超えるリターンを生み出すことが前提になります。当社はROE10%以上を目指しており、その株主資本コストと負債調達コストを加重平均したWACCに一定の超過利潤を上乗せした水準を超えるリターンを確保することが求められています。

WACCを下げるために「単純にレバレッジをかければよい」というわけではありません。事業部門では、収益をいかにして積み上げていくのか、またコストをどのように抑えるのかという観点での工夫が求められています。

当社では、ここ数年経営管理の高度化に取り組み、ROIC（投下資本利益率）やEVA（経済的付加価値）といった指標が、事業の評価に使われるようになりました。事業のWACCを意識した上で、投下資本に対する収益性をいかに高めるかということです。資本集約型産業である当社にとっては、売上高に対する利益率よりも、どれだけの資本を投じて、どれだけのリターンを生み出しているのかが重要な視点になるからです。

投下した資本に対するリスク・リターンは事業ごとに異なります。LNG輸送船事業のように長期契約に基づく事業はリスクが低い分リターンも低くなりがちであり、反対にリスクが高い代わりに高いリターンが得られる事業もございます。こうした事業ごとの特性を踏まえ、各事業でWACCやROICをモニタリングして、事業ポートフォリオの再構築などの経営判断に活かしています。

将来の成長に向けた手が打てているのかをチェックする上で、私自身が強く意識しているのは「投資がきちんとできているか」ということです。投資は営業活動の成果でもあると考えています。社内の投資基準をクリアして、投資すべき質の高い案件をどれだけ積み上げることができるかが事業成長の源泉です。必要な投資がきちんとできているかをチェックすることが経営管理において重要だと考えています。

そのため、当社には事業ごとの努力や工夫を適切に評価する仕組みの導入も今後は必要だと感じています。市況の影響を避けられない事業形態の中で、市況悪化局面において少しでも落ち込みを少なくしたり、逆に上昇期には他社をアウトパフォームする業績を上げたりといった努力や工夫こそが評価されるべきことであり、それこそがマネジメント力だと思います。こうした会社の仕組みを構築していきたいと考えています。

Section 3
資本政策と
キャッシュアロケーションとは？

23 CFOメッセージ
27 資本政策

Section 1
どのような会社にしていきたいか？

Section 2
外部環境変化や経営上のさまざまなリスクに
どのように対応するのか？

Section 3
資本政策とキャッシュアロケーションとは？

Section 4
持続的成長と企業価値向上を
どのように実現していくのか？

Section 5
機能戦略と「人材・組織」を
どのように強化していくのか？

Section 6
サステナビリティ経営に
どのように取り組んでいるのか？

Section 7
機関設計を変更した目的は？

Section 8
データセクション

キャッシュアロケーションを意識した成長投資と

現中期経営計画のスタート時点で掲げた投資キャッシュ・フロー総額は5,200億円でしたが、2024年5月公表時に7,400億円へ引き上げ、その後、進捗状況を精査した結果、2025年5月時点には6,100億円となりました。これは、一部のプロジェクトの後ろ倒し、資産売却等によるキャッシュインの影響によるもので、必要な投資は計画どおりしっかり実施できています。

足元では、造船所の船台がかなり先まで埋まっているため、一気に新造船を発注することが困難で、納期が3～4年先という状況です。船価も高止まりしており、こうした状況下での大量発注はリスクもあります。こうした経営環境においては、オーガニックな成長だけでなく、顧客・パートナーとの連携強化および提携・M&Aなどの取り組みも含めた柔軟な投資戦略が求められます。投資規律を緩めることなく、船舶・船隊の競争力向上、輸送能力・機能強化に向けた提携・M&Aを通じて成長を加速させることも選択肢だと考えています。

成長に必要な投資と財務健全性を確保した上で、積極的・機動的に株主還元を行う

中期経営計画期間中の株主還元は、2025年2月に公表した7,500億円以上から2025年5月には8,000億円以上に増額しました。投資家やアナリストの方々とお話しをしている中で、当社は株主還元をしっかりやる会社という評価をいただけているという手応えがあります。引き続き、最適資本構成を常に意識し、企業価値向上に必要な投資および財務の健全性を確保したうえで、適正資本を超える部分については、キャッシュ・フローを踏まえて積極的かつ機動的に株主還元を行っていく方針です。

なお、財務健全性と資本効率の両方を意識した「最適資本構成」については、決算説明会などで具体的な数字について問われることが多いテーマです。当社特有の事情として、バランスシートの固定資産のうち、ONEに対する投資有価証券が大きく、また利益やキャッシュ・フローにも大きく影響しています。この構造的な特徴により、最適な数字を打ち出すのは難しい面もありますが、資本効率や財務健全性については高い意識を持って日々の経営判断を行っていますので、ぜひご信頼いただきたいと思っています。これからも荒波を乗り越え、成長する強い船会社であることを目指し、財務運営や資本政策の面から川崎汽船の成長を支えてまいります。

Section 3
資本政策と
キャッシュアロケーションとは？

23 CFOメッセージ
27 資本政策

Section 1
どのような会社にしていきたいか？

Section 2
外部環境変化や経営上のさまざまなリスクに
どのように対応するのか？

Section 3
資本政策とキャッシュアロケーションとは？

Section 4
持続的成長と企業価値向上を
どのように実現していくのか？

Section 5
機能戦略と「人材・組織」を
どのように強化していくのか？

Section 6
サステナビリティ経営に
どのように取り組んでいるのか？

Section 7
機関設計を変更した目的は？

Section 8
データセクション

資本政策

資本政策の進捗と企業価値向上に向けて

中期経営計画に基づき、「稼ぐ力」の強化を進め、最適資本構成とキャッシュアロケーションを意識し、資本効率と財務健全性を維持し、更なる企業価値の向上に努めています。

稼ぐ力の強化

中計期間 営業CF 1.5兆円

- 中計最終年26年度の経常利益目標値1,600億円に対して、25年度通期経常利益予想は1,000億円
- 中計期間の営業CF見込みは1.5兆円

投資計画（成長投資の促進）

中計期間 投資CF 6,100 億円

- 企業価値向上に必要な投資は投資規律を緩めず促進し、中計期間の投資CFは6,100億円を見込む
- 「成長を牽引する役割を担う事業」と「低炭素・脱炭素化を機会とした環境投資」を強化することで成長を実現

最適資本構成

事業リスク 財務健全性 資本効率

- 事業リスクを意識した財務健全性・資本効率の両立
- 最適資本構成検討のために、引き続き自営事業およびコンテナ船事業に必要な資本レベルを検証

経営管理の更なる高度化の推進

ROIC 6.0～7.0%（26年度目標）

- 事業別経営管理財務3表の整理
- 事業価値管理の高度化
- 投資管理の高度化の実施

株主還元政策

株主還元 8,000億円以上

還元方針

- 最適資本構成を常に意識し、企業価値向上に必要な投資および財務健全性を確保の上、適正資本を超える部分についてはキャッシュ・フローを踏まえて積極的に株主還元を検討
- 中計期間の還元総額は8,000億円以上を予定

25～26年度還元 配当

- 25年度：年間配当120円／株を予定
- 26年度：年間配当100円／株を予定

機動的な追加還元

- 事業環境を踏まえて、2025年5月に公表した中計期間中の500億円以上の機動的な追加還元手法は引き続き検討中

企業価値向上に向けて

PBR 1.0倍以上 復帰・維持・向上

- 稼ぐ力の強化と資本効率の改善によりROE10%以上を持続的に達成し、資本コストの低減、更なる成長期待醸成によるPERの改善を念頭にPBR1.0倍以上への復帰・維持・向上を目指す
- 取締役会による経営方針の決定および監督と、経営陣による業務執行の迅速な意思決定等、経営力の強化により、更なるガバナンスの強化と経営の改革を通じた企業価値の向上を目指し、2025年3月28日から指名委員会等設置会社へ移行
- IR活動を通してステークホルダーとの対話を促進し、当社の成長について、資本市場への更なる浸透を図る

Section 3
資本政策と
キャッシュアロケーションとは？

23 CFOメッセージ
27 資本政策

Section 1
どのような会社にしていきたいか？

Section 2
外部環境変化や経営上のさまざまなリスクに
どのように対応するのか？

Section 3
資本政策とキャッシュアロケーションとは？

Section 4
持続的成長と企業価値向上を
どのように実現していくのか？

Section 5
機能戦略と「人材・組織」を
どのように強化していくのか？

Section 6
サステナビリティ経営に
どのように取り組んでいるのか？

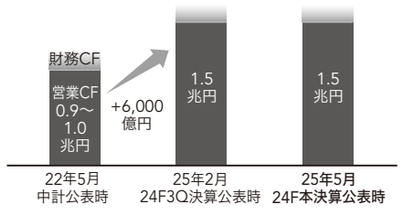
Section 7
機関設計を変更した目的は？

Section 8
データセクション

キャッシュアロケーション

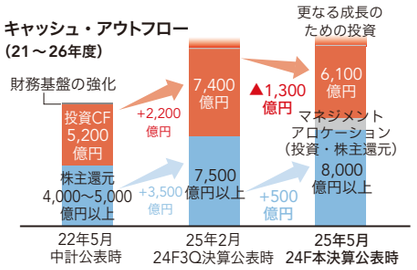
資本政策に関する現在のキャッシュアロケーションの状況です。キャッシュ・インフロー（営業キャッシュ・フロー）について、中計公表時の計画では9,000億円～1兆円としていたものを、6,000億円改善し、最新値では1兆5,000億円規模の営業キャッシュ・フローを想定しています。これらの創出キャッシュに関しては、最適資本構成の考えに基づき、成長投資と株主還元のバランスを考慮の上、中期経営計画期間に6,100億円の事業投資と8,000億円以上の株主還元に配分し、実施する計画です。

キャッシュ・インフロー
（21～26年度）



■ 最新の業績見込みを踏まえて、営業CFは1.5兆円

キャッシュ・アウトフロー
（21～26年度）



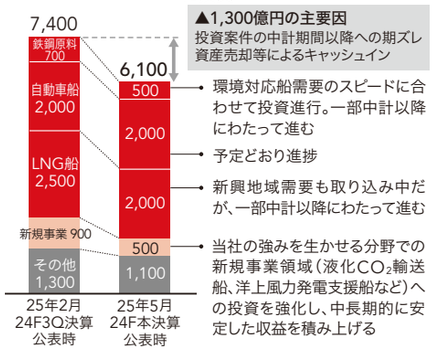
■ 現中計期間以降への期ズレ、資産売却等により、投資CFは6,100億円を計画
■ 還元方針に基づき、株主還元は8,000億円以上を計画

事業投資計画

中期経営計画に基づき、「成長を牽引する役割」と「環境対応」に重点を置き、事業・目的に応じたリスク・リターンを鑑みて投資規律を効かせ、好況の際は抑制的に、市況が悪化した折には戦略的に投資を実行していきます。

中計期間の投資CFは25年2月公表時から▲1,300億円の6,100億円（うち5,000億円確定済）を計画

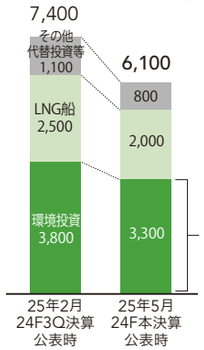
75%を「成長を牽引する役割」、10%を「新規事業機会」に投資



▲1,300億円の主要因
投資案件の中計期間以降への期ズレ
資産売却等によるキャッシュイン

- 環境対応船需要のスピードに合わせて投資進行。一部中計以降にわたって進む
- 予定どおり進捗
- 新興地域需要も取り込み中だが、一部中計以降にわたって進む
- 当社の強みを生かせる分野での新規事業領域（液化CO_2輸送船、洋上風力発電支援船など）への投資を強化し、中長期的に安定した収益を積み上げる

55%（LNG船を含むと90%）を環境に投資
→競争優位性確立



累積投資額
22～26年度（億円）

- ・LNG焚き等の環境対応船
- ・液化CO_2輸送船、洋上風力発電支援船等の低炭素に資する新事業
- ・Seawing等の環境対応機器など

株主還元政策

中期経営計画期間の総還元額は8,000億円以上を予定しています。株主価値の向上のために、適切な配当と機動的な自己株式取得を引き続き積極的に実施しています。

2025年度と2026年度に関しては、それぞれ1株当たり120円、1株当たり100円の年間配当に加え、500億円以上の機動的な追加還元を予定しています。

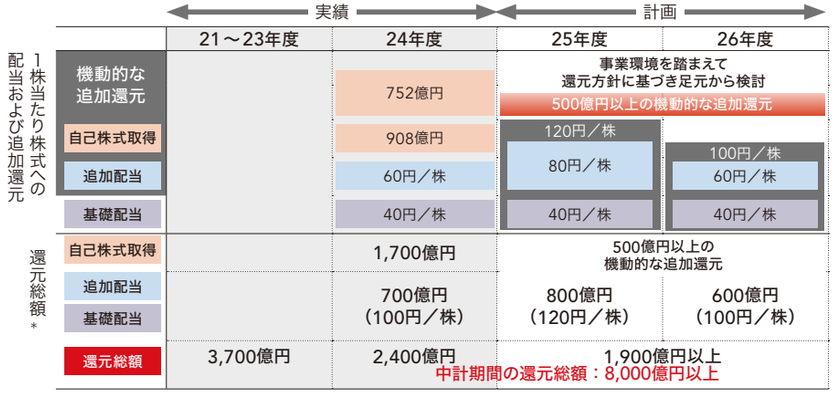
引き続き、中期経営計画期間において業績動向を見極め、最適資本構成を常に意識し、企業価値向上に必要な投資および財務健全性を確保した上で、適正資本を超える部分についてはキャッシュ・フローを踏まえて、積極的に自己株式取得を含めた株主還元を検討していきます。

配当

年間配当予定
2025年度：120円／株
2026年度：100円／株
（25年度中間・期末配当、各60円／株）

更なる機動的な追加還元

中計期間中（2025年度～26年度）
事業環境を踏まえて、2025年5月に公表した中計期間中の**500億円以上の機動的な追加還元**手法は引き続き検討中



＊還元総額は概数(10億円単位を四捨五入)で記載

Section 3
資本政策と
キャッシュアロケーションとは？

23 CFOメッセージ
27 資本政策

Section 1
どのような会社にしていきたいか？

Section 2
外部環境変化や経営上のさまざまなリスクに
どのように対応するのか？

Section 3
資本政策とキャッシュアロケーションとは？

Section 4
持続的成長と企業価値向上を
どのように実現していくのか？

Section 5
機能戦略と「人材・組織」を
どのように強化していくのか？

Section 6
サステナビリティ経営に
どのように取り組んでいるのか？

Section 7
機関設計を変更した目的は？

Section 8
データセクション