

RISING ABOVE ADVERSITY



PAST PRESENT FUTURE

2011年度に創業以来最大の赤字を経験し、今、MOLは苦難に立ち向かうべく航海を続けています。ここでは、「PAST」:2011年度赤字の原因分析、「PRESENT」:足元の損益改善へ向けた取り組み、「FUTURE」:これからMOLが目指す方向、と3つの時間軸に分け、武藤社長が詳しく説明します。

PAST

PRESENT

過去 2011年度を振り返って



2011年度決算—創業以来最大の赤字を計上

現行3か年中期経営計画「GEAR UP! MOL」(2010～2012年度)の2年目である2011年度、当社は想像を超える外部環境の荒波に直面し、経常損失243億円、当期純損失260億円という創業以来最大の赤字決算を余儀なくされました。

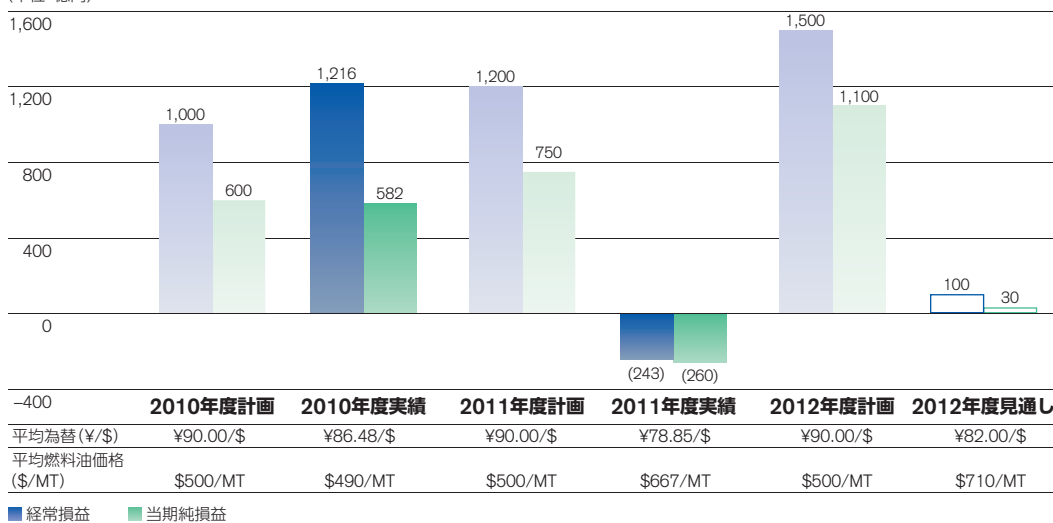
中期経営計画初年度の2010年度は経常利益1,216億円、当期純利益582億円と所期の目標をほぼ達成しましたが、期中を通して円高が進行し、燃料油価格も高騰を続けました。また、2010年よりケーブサイズなどのドライ

バルク船や大型コンテナ船の新造船竣工隻数が一気に増加し、油送船部門に加えて船腹需給関係が軟化に向かいました。さらに2011年3月に発生した東日本大震災も事業環境悪化に拍車をかける形となりました。サプライチェーンの分断から日本発の自動車船輸出が激減し、自動車船部門への影響も免れない状況でした。

こうした悪材料を勘案し、2011年度期初の業績予想は経常利益600億円(2011年4月発表)と、中期経営計画値の1,200億円より半減させて本年度に臨みましたが、事業環境の厳しさは想定を上回り、期中3度にわたる業績予想の下方修正を行わざるを得ませんでした。ここではまず、私より皆様に2011年度の状況をしっかりとご説明したいと思います。

GEAR UP! MOL 全体利益計画

(単位: 億円)



FUTURE

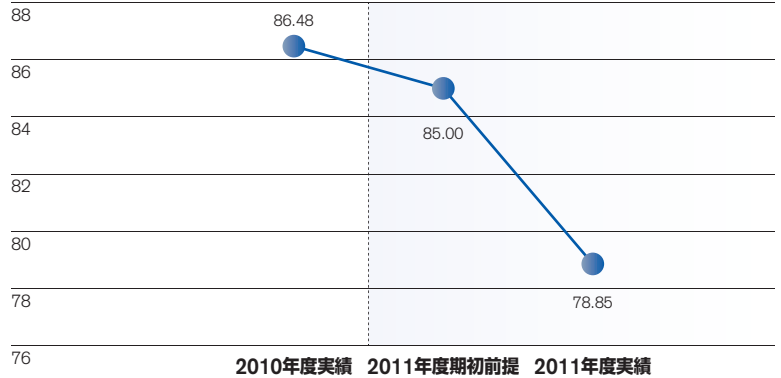
①円高・燃料油高

世界的に外航海運では運賃は米ドル建てが一般的であり、当社の売上高においても約8割は米ドル建てです。そのため、経常利益段階では円ドル為替が1円円高に振れると20億円減益になりますが、2011年度については期初想定為替1米ドル85円に対し、実績は1米ドル78.85円と一層円高が進行し、損益圧迫要因となりました。燃料油価格についても、重油1トンの価格が1米ドル上昇するごとに経常利益は2億円減少しますが、2011年度の期初想定燃料油価格650米ドル/MTに対し、実績は667米ドル/MTとなりました。これら円高と燃料油高騰を合わせて150億円程度の利益圧迫要因となりました*。

*この為替・燃料油価格変動の影響は各事業セグメントの損益変動に含まれます。

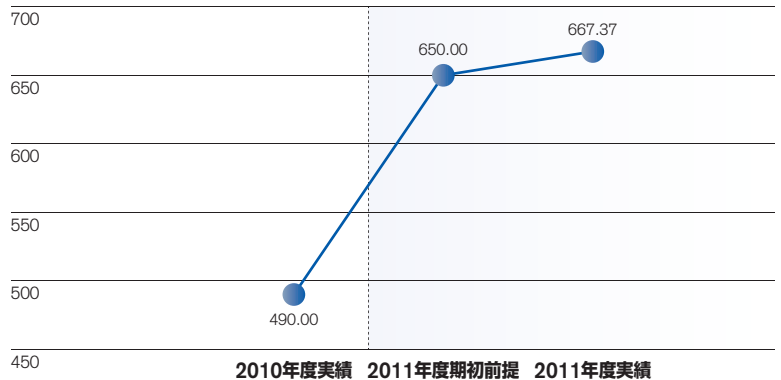
為替

(単位:円/US\$)



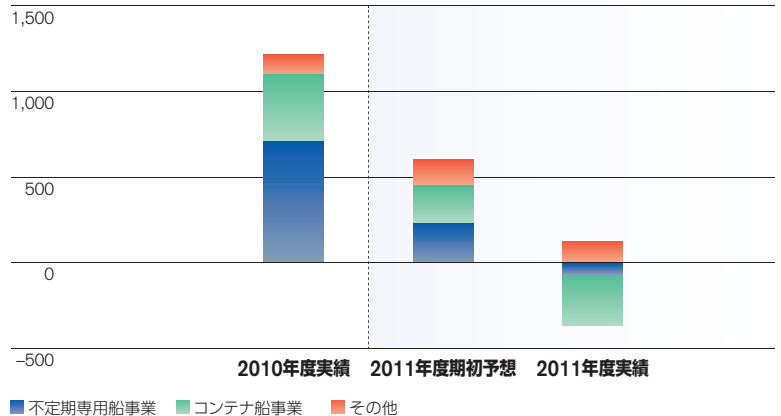
燃料油価格

(単位:US\$/MT)



セグメント別経常損益

(単位:億円)



②コンテナ船事業における大消耗戦

リーマンショック翌年の2009年、荷動きの急減でコンテナ船各社は巨額の赤字に沈みました。明けて2010年、需要急減への対応で各船社が係船やスクラップを実施し、また、減速航海の進展で輸送スペースが吸収されていたところ、一転して落ち込みの反動で荷動きが拡大し、各社は好業績に沸きました。2011年はこうして各社が強気に転じたところでスタートしました。

一方で、過去数年にわたる燃料油価格の高騰は、コンテナ1個あたりの輸送コスト引き下げに繋がる船型大型化競争を一層加速させることとなり、2010年頃より10,000TEUを超える積載能力を持つ超大型コンテナ船が多数竣工するようになりました。こうした超大型コンテナ船は港湾施設の受け入れ能力の関係から主として欧州航路に投入されることとなり、2010年の後半から欧州航路の需給関係に軟化の兆しがありました。

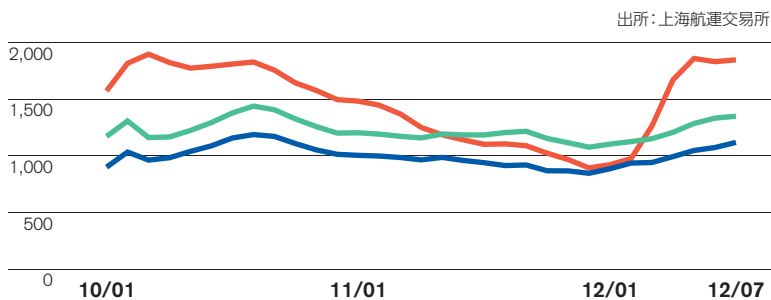
2011年、欧州勢を中心にコンテナ船各社は2010年並みの荷動き増加を想定し、係船していた船を再稼働しました。また、超大型コンテナ船の竣工も本格化し、欧州航路に順次投入されました。しかし、欧州債務危機が世界経済に影を落とす中、欧米向け荷動きは当初想定を大きく下回り需給関係が悪化しました。それでも各社が積取り拡大、シェア増大を競い合ったことから、特に欧州航路では係船点近くまで運賃が大幅に下落しました。

船型を大型化することは個々の会社としては合理的な決定かも知れませんが、需要動向を無視するような形で各社が軒並み同じ行動を取れば、全体としては船腹過剰を招くだけです。2011年のコンテナ業界はまさにこの「合成の誤謬」に陥った典型的ケースとなりました。運賃下落に、燃料油価格高騰と円高が追い打ちをかけ、2011年度の当社コンテナ船事業は期初予想の経常利益220億円に対し、実績は299億円の損失と非常に厳しい結果に終わりました。

③スポット船の市況低迷に悩んだドライバルク船と油送船

ドライバルク船、油送船、LNG船、自動車船の4部門を含む不定期専用船部門については、2011年度は期初予想として経常利益230億円を見込みましたが、結果は69億円の赤字でした。この中でLNG船部門と自動車船部門の実績は期初想定からそう乖離しておらず、299億円の損益悪化は専らドライバルク船と油送船の2部門によるものでした。冒頭申し上げた通り、自動車船は2011年度に東日本大震災の影響を大きく受けましたが、期初予想時点で影響は既に織り込んでいました。

コンテナ船運賃(中国出し貨物の運賃指数)
China Containerized Freight Index (CCFI)



■ 米国西岸向け ■ 米国東岸向け ■ 欧州向け
* CCFIは中国出しコンテナのみを対象とした運賃指数であり、アジア出しコンテナ全体の運賃動向と必ずしも一致するものではなく、あくまで参考情報として掲載するものです。

ドライバルク船と油送船の業績下振れはスポット運航船の市況低迷を受けたものです。一方、隻数ベースでドライバルク船の約7割、油送船の約6割を投入する中長期輸送契約では所期想定通りの安定利益を確保しました。

ドライバルク船では最大船型であるケーブサイズ（Cape size）の市況下落が最も顕著でした。出荷地であるブラジルや豪州の悪天候により2011年年初から鉄鉱石や原料炭の荷動きが頭打ちとなったことが響いた上に、2011年中に250隻もの大量の新造船が竣工し、スクラップや減速航海の進展もあったものの、需要の伸びの倍以上のペースで船腹供給量が大幅に純増したことが市況を下押ししました。

油送船のうちVLCCについては2011年に63隻の新造船が竣工しましたが、スクラップや減速航海による吸収効果を勘案すると、船腹供給は純増としてはそれほど深刻ではなかったと考えます。しかし、VLCCの市況は結果的には想定以上に低迷しました。私はこの背景として、シェールガス革命により米国向け原油輸送が頭打ちになるとの市場心理が働いていたと考えます。2011年度では、米国に代わって中国が西アフリカなど遠隔地から原油を輸入し輸送需要を牽引しましたが、中国向け輸送は市場を経由しない特別なスキームで手配されることが多く、残念ながら市況を大きく刺激するには至りませんでした。

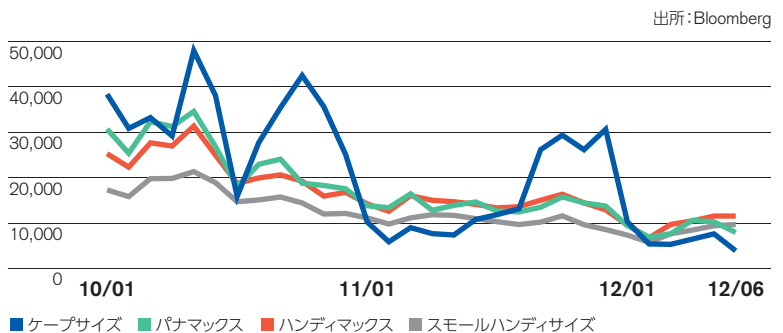
当社の業績は、為替、燃料油価格、輸送数量、運賃市況などに左右され、さらに運賃市況は船腹供給や荷動き、荷動きを支える各国の経済情勢など、様々な事象の影響を受けており、期初時点で向こう1年の損益を見通すことは大変難しい作業です。しかし、2011年度

については、コンテナ船、ドライバルク船、油送船の3部門の運賃市況（あるいは備船料市況）で大きく見通しを誤り、ステークホルダーの皆様にご心配をお掛けしたことを深くお詫び申し上げます。予想の精度を上げることももちろん必要ですが、市況変動による損益下振れ懸念の大きい分野についてはボラティリティをコントロールし、事業の安定性を高める必要性を痛感させられた1年であったと申し上げることが出来ます。



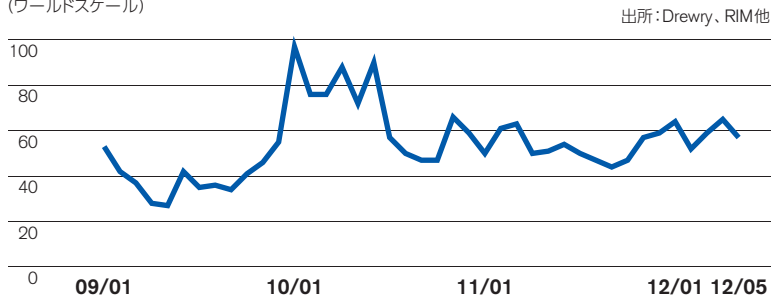
ドライバルク船市況

(1日あたり備船料 US\$/day)



VLCC運賃

中東/極東間のスポット運賃 (ワールドスケール)



PAST

PRESENT

現在 2012年度を乗り切る



経常利益予想を100億円に設定

「GEAR UP! MOL」の最終年度となる2012年度の目標数値について、私は昨年のアニュアルレポートで当初計画値である経常利益1,500億円の旗をまだ降ろさないと申し上げました。しかし、2011年度の大変厳しい業績内容、円相場の高止まり、そしてなおも続く新造船の大量供給を鑑み、2012年度の業績予想については、経常利益で100億円と大幅に下方修正させていただくことといたしました。

1,400億円もの大幅なレベルダウンとなりましたこと大変遺憾ですが、原計画を策定した3年前から事業環境が著しく様変わりしていることも事実です。為替については原計画の想定1米ドル90円に対し、2012年度の新たな予想前提は1米ドル82円、燃料油価格につ

いては原計画の500米ドル/MTに対し、今回は710米ドル/MTに設定しました。この2要素の変更だけで600億円近い損益悪化となります。残る800億円が、各船種の市況想定を切り下げたことや、運航規模・輸送数量の差、また連結部分の動向等による予想損益の下方修正です。

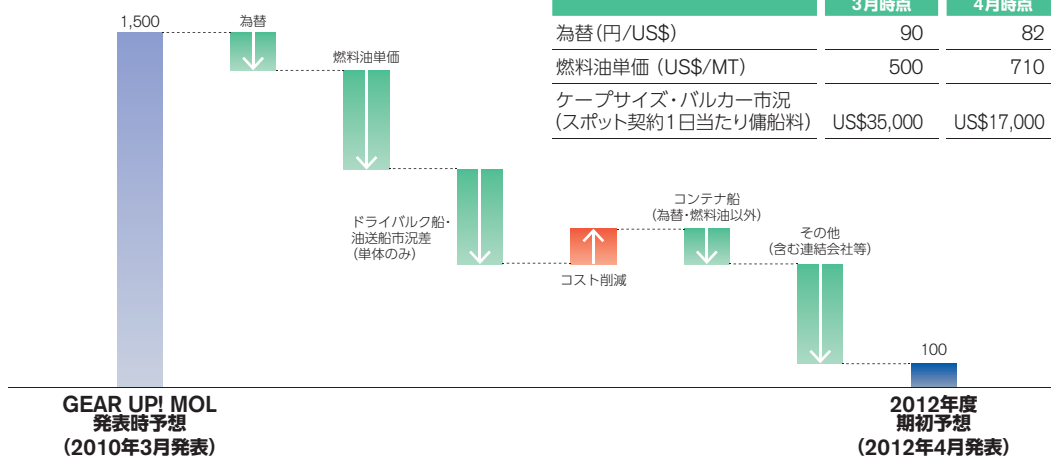
2012年度はまずこの経常利益100億円を確実に達成し、黒字回復を果たすことが最大の課題です。しかし、依然として海運不況の荒波は高く、ボラティリティを上手くコントロールするための方策が重要となります。ここでは、主要3部門の見通しと取り組みについてご説明します。

①コンテナ船

2011年の大消耗戦によって世界のコンテナ船社の業績は、再び巨額の赤字に転落しました。リーマンショック後2度目となる巨額の赤字を

2012年度 経常損益予想の差額分析

(単位: 億円)



2012年度 経常損益予想に関する前提条件の見直し

	2010年 3月時点	2012年 4月時点
為替 (円/US\$)	90	82
燃料油単価 (US\$/MT)	500	710
ケープサイズ・バルカー市況 (スポット契約1日当たり備船料)	US\$35,000	US\$17,000

FUTURE

経験し、運賃を引き下げてもコンテナ荷動きそのものが増えるわけではなく、不毛な運賃競争の果てには疲弊以外の何物も残らないとの認識を各船社がようやく共有するようになりまし。そして、今年に入ってから欧州の大手船社を中心にシェア優先主義を改め、運賃修復優先、利益率優先へと戦略を転換する動きが見られ始めました。その結果、欧州債務問題が長引く中、荷動きは決して好調とは言えないにもかかわらず、欧州航路を中心に運賃修復が進展しています。各船社の冷静なる計算力や自制心、強い意志をもって臨めば、ある程度は事業のボラティリティを克服できるということが実証されつつあると見ています。

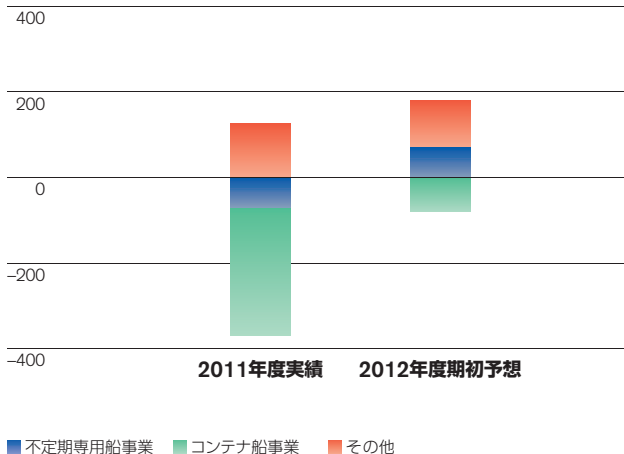
2011年から2012年にかけてプレイヤーのグループ化が進んだことも、コンテナ船業界の安定化に繋がっています。当社についても、2012年3月より欧州航路で新たに「G6アライアンス」をスタートさせました。従来、当社は3

社アライアンスで欧州航路のサービスを行ってきましたが、6社アライアンスに拡大したことでマーケットでの存在感を高め、顧客利便性を向上させるとともに、1社が負うリスクをさらに薄める効果も得られていると考えます。

10,000TEU型以上の超大型コンテナの大量竣工は2014年頃まで続く見通しであり、コンテナ船業界は継続して供給圧力を受けることとなります。そうした状況下では、やみくもに運賃を引き下げて高消費率を目指すのではなく、事業継続可能な運賃水準を維持しつつ、荷動きが十分でないならそれなりに腹8分目、あるいは腹7分目で良しとするマーケティングが大変重要となります。2012年は足元まで各船社による供給調整が機能しているようですが、季節的な変動で荷動きが減少に向かう秋以降に運賃水準維持が図られるかが、コンテナ船業界の今後数年の方向性を占う試金石になると考えています。

セグメント別経常損益

(単位:億円)



②ドライバルク船

ドライバルク船については、今年2012年までが新造船竣工のピークであり、2013年以降、供給圧力は緩和に向かいます。需要サイドについては、新興国向けを軸に鉄鉱石、石炭、穀物等のドライバルク輸送需要は今後も底堅く推移すると見込まれ、船腹大量供給の出口に近づくにつれて市場参加者の心理面が改善し、2013年後半には市況は回復に向かうと見えています。

したがって、とにかくこの1年を乗り切ることが急務であり、今般、当社は100隻強運航するケーブサイズのうち10~20隻をスクラップまたは係船(コールドレイアップ)により減船することを発表しました。減船対象は全てスポット運航部分であり、スポット比率を下げることによってボラティリティ抑制を図るものです。ドライバルク船運航の最大手船社として、需給関係改善に向け率先してアクションを取る当社の姿勢を示すことができたと考えています。

③油送船

VLCCについても、今年2012年までが新造船竣工のピークですが、傭船者の高品質船選好により15歳以上のVLCC撤退が見込まれることや、不安定な中東情勢を背景とした調達ソース多様化によるトンマイルの増加などにより、今年から市況は回復に向かうと見えます。プロダクト船は今年以降の供給増はごく僅かであり、もう少し景気が上向けば、石油製品の国際間裁定取引が再開し、市況は上昇すると予想しています。

油送船部門のボラティリティ対策としては、今年3月にかけて当社は世界で初めてダブルハルのVLCCを4隻スクラップしました。ケーブサイズに先だつこの策も、VLCC運航最大手として市況に対峙する毅然たる意志を示し

たものです。また、スポットで運航するVLCCの損益改善を睨み、マースクタンカーズなどと5社共同でVLCCのプール運営会社「ノバ・タンカーズ」を設立し2012年2月に営業を開始しました。当社から投入する約10隻のVLCCを含め、2012年末にはノバ・タンカーズとして約50隻のスポットVLCC運航を一元化し、顧客利便性を高めるとともに運航効率改善による採算向上を狙っています。これらの方策によりVLCC市況回復までの期間を乗り切ります。

3部門での取り組みについてご説明しましたが、こうした方策はどの船社でも実施できることではありません。アライアンスやプール組成は誰とでも組めば良いというものではなく、顧客の支持を得るには参加船社の安全運航レベルと財務基盤が一定水準以上であることが必要です。特にVLCCでは安全運航に厳しい石油メジャーが顧客ですので、その必要性はなおさらです。また、減船については船価が高いときに取得してしまった船の場合は損失を伴いますので、財務比率を大きくは悪化させずに損失を吸収できる余裕ある自己資本の厚みが必要となります。安全運航、財務体質、顧客ベースなどいずれの観点でも当社に対する信用・信頼が業界随一なればこそ、スムーズに実行に移すことができたと申し上げることができるでしょう。

上記3部門以外では、前年度に東日本大震災の影響で落ち込んだ自動車船事業の大幅回復と、長期契約中心のLNG船部門の安定した利益を見込んでいます。また、毎年度の取り組み課題であるコスト削減については、減速航海の一層の拡大・深度化を中心に2012年度は250億円を計画しており、利益の底上げを図ってまいります。

中期経営計画「GEAR UP! MOL」の進捗

「GEAR UP! MOL」の第2年度と最終年度は、このように原計画から大幅に下振れという状況となりましたが、定性面では着実な成果を上げています。

①成長市場への展開加速

今次中計で最重要課題の一つと位置付けたのは、世界の海運市場の中でも最も高い成長率が期待される新興国発着トレードを当社ビジネスとして取り込むことでした。その布石として、昨年から今年にかけて、当社はLR1型プロダクト船、大型LPG船(VLGC)、VLCC*のフリー船の営業・運航拠点をシンガポールに移転し、ケミカルタンカーについても運営主体である東京マリンの主力部隊をこの秋に同じくシンガポールに移転することを決定しました。ドライバルク船についてはケーブサイズのフリー船運航業務の一部をシンガポール管轄に変更しています。

そして、コンテナ船部門についても、過去十数年にわたり営業とオペレーション拠点の海外移転を着々と進めてきましたが、その総仕上げとして、この夏に東京に残っていた要員の大半を香港拠点に合流させ、新しく香港に常駐する定航部長が部門全体を統率する体制へと移行しました。

シンガポールにせよ、香港にせよ、成長著しいアジアの中核都市であり、顧客により近い場所で事業展開することがビジネス獲得により有利に働くものと期待しています。

※VLCCのフリー船はNOVA Tankersのプールに投入。

②安全運航

海運会社にとって安全運航は顧客から信頼を獲得するための基本中の基本です。今次中期経営計画では、当社は「世界最高水準の安全運航を目指す」ことをテーマに掲げ、安全の「見える化」と海難・油濁・死亡災害・貨物損害を防止する「4ゼロ活動」を推進しています。

市況低迷による採算悪化から輸送品質を低下させている海運会社も見受けられる中、業績に左右されることなく、安全運航の目標に地道に取り組む当社の姿勢が顧客から高く評価されています。安心して任せられる船社を起用したいとの顧客側ニーズは非常に高く、とりわけ安全運航に敏感な資源メジャー、電力会社、ガス会社、石油会社等との商談において、当社は船社の中で最も優位な立場にあります。LNG船やVLCCにおいて、当社の船舶管理、安全運航、人材確保・教育・訓練の水準と体制は最高水準との評価を得ており、それが実際の契約獲得に繋がっています。

安全運航への取り組みにゴールはなく、当社としてもまだまだ達成すべき課題が多いと認識しています。現状に決して満足せず、常にその上を目指し、0.1%でも安全性を高めるため、歩みを止めてはいけません。将来的には船舶管理会社のM&Aによる垂直統合も視野に入れ、「安全運航のMOLブランド」に一層磨きをかけ、特にLNGをはじめとするエネルギー輸送では業界ナンバー1船社として不動の地位を確立していきたいと考えています。

PAST PRESENT

将来 次の5年、10年を創造する



低船価時代の海運経営

造船能力の飛躍的な拡大により世界の海運業は「低船価時代」に移行したと考えられます。これまで海運会社は、将来有望と思われる船種を発注し、市況高騰の追い風を享受するというビジネスモデルを追求してきましたが、今後はこのモデルに期待することはできません。今や造船能力が十分すぎるほど備わっていますので、有望な船種についてすぐに新造船が低船価で多数建造されてしまうため、需給がタイトになって運賃が暴騰するといったケースは極めて限定的となるでしょう。

だからと言って、低船価時代が海運企業経営に単純に逆風とは私は考えません。当社運航船隊の中には残念ながらリーマンショック前に発注してしまった高コスト船も含まれていますが、幸いその隻数は限定的であり、自己資本の一部を使わせていただくことで十分に処理が可能です。高コスト船への対応が一段落

すれば、低船価時代であっても、多様な船種を運航することで顧客利便性を高め、貨物の輸送契約と船腹調達（保有及び備船）の両面における契約条件・期間のマッチングを図り、リスクをコントロールして安定的な利益を確保することは可能です。今日、誰かが新しい船会社を立ち上げたらどうなるか、を想像していただければ良いと思います。当社の場合、ドライバルク船や油送船のスポットビジネスはこうした考え方に則って運営してまいります。

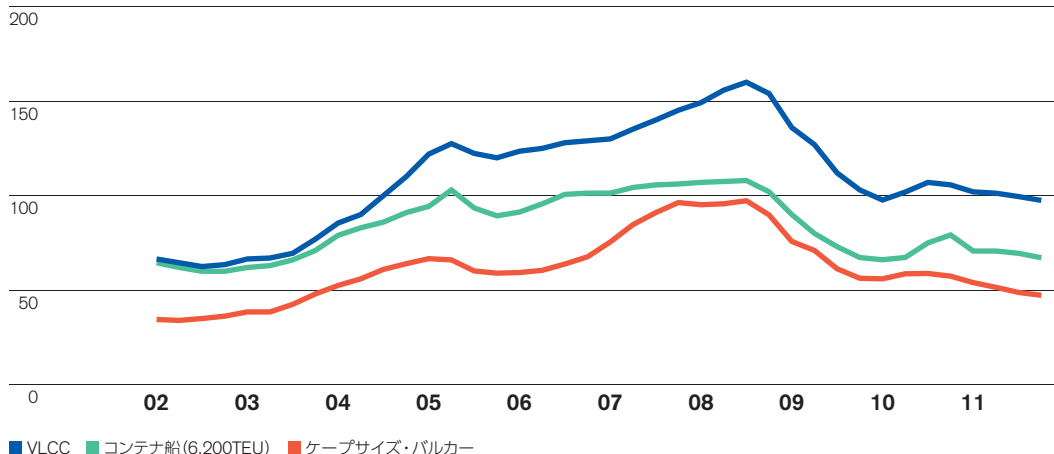
安定利益の拡大

しかし、株主・投資家をはじめとするステークホルダーの皆様の当社に対する期待にしっかりと応えるためには、業界平均の利益レベルで満足するわけにはいきません。当社は2000年代にドライバルク船や油送船のスポット運航で大きな利益を獲得しましたが、時代の変化に対応した戦略の転換が必要であり、これから注力すべきは安定利益の拡大です。

安定利益とは海運分野での中長期の輸送契約に基づく利益や、不動産事業など安定性の高

船価の推移

(単位:百万US\$)



FUTURE

い事業によりもたらされる利益の総額であり、これを確保しながら、スポット運航でも利益を積み上げることが当社の利益極大化戦略でした。大枠ではこのアプローチは変わりませんが、低船価時代ではスポット運航で莫大な利益は期待できませんので、今後は安定利益拡大により重心を置いた経営を進めたいと考えています。

分野別には以下の通り展開を図ってまいります。

① LNG船—リーディングカンパニーの強みを最大限に生かす

安定利益拡大という命題に関して、私が最も期待を寄せているのがLNG船部門です。当社は現在約70隻のLNG船に関与する世界最大のLNG船オペレーターであり、世界最高水準を目指す安全運航に裏付けられた輸送品質と安定したサービスは内外より高く評価されています。加えてこの海運不況下において、財務基盤の健全な船社が顧客からの支持を高めており、当社は安全運航と財務基盤の両面で顧客から「選ばれる船社」として存在感を高めています。

昨年の大震災が世界的な脱原発への流れを一層加速させた感もあり、LNGへの需要は今後ますます高まっていくでしょう。現在、日本の電力・ガス各社もLNG輸入量の拡大を計画しており、そのための船腹手当てを進めています。また、LNGを生産するプロジェクト側でも豪州沖のイクシスプロジェクトをはじめとして輸出用の船腹調達に向けて国際入札を進めています。こうした中、当社は安全運航と財務基盤に加え、世界最大のLNG船運航船社ならではの柔軟な対応力・提案力を生かす形で、輸入サイド、輸出サイド双方の顧客に積極的にアプローチしており、十数隻の新規案件を獲得できる見込みです。

今後も長期契約獲得に営業活動の焦点を合わせ、もう少し長めの時間軸では、2020年には当社が関与するLNG船の隻数を110隻規模にまで伸ばし、リーディングカンパニーとしての地位を一層強固なものとしていきたいと考えます。

② 海洋事業—安定利益の新たな柱に育てる

LNG船と並んで期待しているのが、海底油田・ガス田の開発に関わる海洋事業です。世界のエネルギー需要拡大を背景に今後の成長が有望な分野として、また、油送船やLNG船で培った豊富な経験を生かせる分野として、当社は従前より海洋事業に着目し、2010年に邦船社として初めてFPSO（浮体式海洋石油生産・貯蔵・積出設備）の貸船プロジェクトに参画しました。そして、2012年3月には2隻目のFPSO貸船プロジェクトへの参画を決めました。2隻ともブラジルの国営石油会社ペトロプラス向けの長期契約に投入されます。今後、3隻目、4隻目と着実に参画プロジェクトを増やしていきたいと考えます。FPSO事業は基本的に10～20年の長期契約が主体であり、当社の安定利益の新たな柱に育ててまいります。

洋上でLNGを気化させて、パイプラインで陸上に向けて天然ガスを送出するためのFSRU（浮体式貯蔵・再ガス化ユニット）についても、新興国の電力需要増加を背景に各地で計画が立ち上がっています。当社にとっては、LNG船に関する運航・荷役ノウハウを有効活用できる分野であり、また、老齢LNG船の再活用の場合としても期待できることから、積極的に商談に参加し、契約を獲得したいと考えています。

③ 油送船—残存者メリットを追求

船腹供給過剰を背景にスポット船市況は依然低水準ですが、油送船事業は今後も着実な成

長が見込める魅力ある分野と私は捉えています。積載貨物の性質上、LNG船と並んで安全運航が厳格に求められる分野であり、特に大口顧客である石油メジャー各社の安全輸送、輸送品質に関わる要求水準はますます高まっています。そうした高度な要求に対応できず撤退する船社も続出しており、新規参入のハードルもいよいよ高まっています。これは対応可能な船社にとっては残存者メリットを追求できるチャンスです。併せて、財務基盤への信頼性も船社選定で重要性を増しており、市況低迷で多くの船社が体力を消耗する中、当社の相対的競争力はいよいよ高まっていると申し上げることができましょう。

当社の油送船部門は世界でも有数の規模を誇り、原油船、プロダクト船、ケミカル船、LPG船とバランスよく船隊を構築しています。VLCCを中心に顧客側には一定の中長期契約のニーズがあり、当社は安全運航と財務基盤に加え、一定の船隊規模を有すればこそ可能となる顧客ニーズへの細やかな対応力を発揮して安定利益の積み上げを図っていきます。

④ドライバルク船—顧客のニーズを確実に取り込む

ドライバルク船分野においても、製鉄原料である鉄鉱石と原料炭の輸送、発電用の燃料炭、製紙原料の木材チップ輸送などで、顧客側にも輸送船腹の一定ポジションは中長期で確保しておきたいとのニーズが確実にあります。当社はこうした輸送分野で、これまでに日中の製鉄会社、資源メジャー、日本の電力会社や製紙会社などと長年にわたる良好な関係を構築しており、高い信頼を得ています。今後については、まず既存の中長期契約確保に全力を上げ、その一方で顧客が使用する港湾や荷

役設備など顧客側事情に十分配慮した輸送サービスの提案や、造船所との協力を踏まえての省燃費型・低環境負荷型次世代船の提案などを積極的に行っていきます。

⑤不動産事業—海外に飛躍し成長を図る

ダイビル(株)を中核とする不動産事業は海運のリスクとは完全に切り離された分野として、安定利益の中で確固たる存在感を示しています。これまで同社の事業は国内が中心でしたが、昨年ベトナムへの進出を果たし、これからはアジアでの事業展開による利益積み増しが期待されます。

以上が安定利益を構成する項目であり、2012年度については500億円を確保しています。今後、構成比率は変化していきますが、ミニマムの線として2012年度並みの金額を確保していきたいと考えています。

また、自動車船については、現状、安定利益には算入していませんが、同部門もリーマンショックや昨年の大震災といった特殊な場合を除けば一定の収益が期待できる安定的事業分野と申せます。世界の自動車販売は今後も着実に伸びていくことが予想され、生産国・消費国双方の地域的拡がりも手伝って、自動車の海上輸送も一層の拡大が見込まれます。高付加価値貨物である完成車をダメージなく輸送するには高度なノウハウが必要であり、自動車船事業は今後も有望な分野です。

海運ポートフォリオの見直し ～ドライからリキッドへ～

2011年度の当社連結決算での赤字転落を受けて、株主・投資家の皆様より、当社の海運ポートフォリオ経営が機能しなかったのではと

のご指摘を受けましたが、私はポートフォリオ経営は有効であったと理解しています。確かに、ドライバルク船、油送船、コンテナ船の3部門で同時期に市況が低迷し、当社は採算悪化に苦しみましたが、隻数ベースでドライバルク船の7割と油送船の5割を投入している中長期の輸送契約、長期契約主体のLNG船、並びに不動産事業等から得られる安定利益を2011年度は550億円確保しており、この存在によって全社の赤字幅も一定範囲内に留まりました。

ポートフォリオ経営の要諦は、海運に特化し、海運の各船種を手掛けながらも、グローバル市場から得られる情報をもとに将来性ある船種を見極め、その船種に戦略的に集中して投資を行っていくというものです。そこには大胆な意思決定が必要です。かつては新興国の経済成長が膨大な輸送需要を生み出すとの予想のもと、ドライバルク船を戦略的に注力船種と定めて船隊規模を拡大し、大きな利益を得ることができました。

しかし、ドライバルク船への依存度を高め過ぎてしまったことは反省点として認識しています。その後のダウンサイクルに十分なスピードで対応し切れなかったことが、中期経営計画の目標を引き下げる一因ともなりました。ここでポートフォリオ経営の真髄に立ち返り、これから成長が期待される船種を大胆に見極め、経営資源を集中していこうと考えています。

低船価時代の到来でドライバルク船事業はコモディティ化が進んでおり、ドライバルク船への投資は長期契約の裏付けがあるものやニッチビジネスを狙う案件等を中心に選別的に進めていきます。一方、今後はLNG船、海洋事業、油送船といった液体貨物に関わる分野、市場の成長性への期待が高く、当社の強みをより明確に発揮できるフィールドに投資

の重心を移していきたいと考えています。一言で申し上げれば、「ドライからリキッドへ」と転換を図ってまいります。

ポートフォリオ経営において、船種構成と並んで重要な要件である輸送契約期間の分散についても、当面は中長期契約の比率を高め、スポット運航は抑制的に運営していきます。この視点で重要なことは安定利益とスポット運航部分とのバランスに常に配慮し、スポット運航部分で負うリスクの総量を安定利益が吸収可能な範囲内に留めることです。私はこの考え方をトータルリスクマネジメントと呼び、各営業部門長に必ずこの考え方に基づいて担当事業を推進するよう指示しています。

さらに、当社の海運ポートフォリオには第三の軸もあります。それは運航船腹の調達サイドでのリスク分散です。当社は営業部門ごとに、貨物の性質、船種の属性、輸送契約との紐付けの有無、また、顧客・営業事情などを勘案し、運航船腹の調達方法について、当社保有、JVによる保有、傭船、リースなど様々な形態に分散を図っており、傭船やリースについては1年程度の短期契約から20年を超える長期契約まで多様性を持たせています。

そうした中、コンテナ船については、保有船と長期傭船の占める割合を隻数ベースで6割にまで引き下げており、輸送需要が一定程度減少した場合でも対処可能な体制を既に確立しています。また、今後は欧州航路では10,000TEU型以上の超大型船の投入が競争力の点で必須ですが、G6アライアンスの枠組みを最大限に活用することで当社としての投資負担は一定範囲内に留めつつ、超大型船がもたらす低ユニットコストを享受することが可能となりました。

このように複眼的視点から常に最適状態を追求し、ボラティリティに強いポートフォリオ



を構築していきます。当社の海運ポートフォリオ経営は事業環境の変化に対応し、これからも進化を続けます。

次期中期経営計画、今後の船隊整備の方向

次期中期経営計画については、2013～2015年度をカバーする3ヵ年計画の策定に今年の秋に着手し、来年3月に発表したいと考えています。メインテーマなどはこれから社内で議論して決めていきますが、現行中計と同様に、当社の強みである安全運航と財務基盤をさらに充実させ、成長する新興国トレードを取り込んでいくこと、そしてこのアニュアルレポートで強調しているように安定利益を積み上げていくことを軸に据えることになろうと思います。

皆様の関心が高い船隊整備については、2012年度末の当社運航規模を現中計発表時は1,050隻と予想していましたが、海運市況低迷を受けその後投資は絞り込んでおり、また、ケープサイズやVLCCなどの減船も行い

ますので、現時点では950隻程度に留まることになるものと予想しています。

その先の2013～2015年度については、現中計発表時には参考情報として160隻と開示しましたが、現時点での発注はその半分にも届いておらず、今後の投資判断も安定利益を生み出す案件を中心に進めていくこととなります。

株主還元について

事業利益から得られる営業キャッシュフローを株主還元、設備投資、財務基盤向上に最適配分し、継続的に企業価値を高めていくことが経営に課せられた重要課題です。この認識に立って、株主還元については、引き続き連結配当性向20%を目安とし、中長期的には30%程度に高めることを検討してまいります。また、配当は安定的に継続していくことが望ましいと考えておりますが、2012年度については依然として変動要素・不確定要素が多く残されていることから、1株あたりの配当金につきましては現段階では未定とさせていただきたいと考えます。

船隊整備計画

		GEAR UP! MOL (2010～2012年度)					
		2009年度末 運航規模	2010年度末 運航規模	2011年度末 運航規模	2012年度末 運航規模		
		(実績)	2010年度(実績)	2011年度(実績)	2012年度(計画)		
			(実績)	(実績)	(実績)	(実績)	(見通し)
不定期専用船	運航規模	755	766	789	790		
	新造整備		60	32	36		
ドライバルク船	運航規模	375	374	392	390		
	新造整備		25	16	24		
油送船	運航規模	195	206	200	200		
	新造整備		21	4	6		
LNG船	運航規模	76	72	69	70		
	新造整備		2	0	1		
自動車船	運航規模	109	114	128	130		
	新造整備		12	12	5		
コンテナ船	運航規模	101	104	115	110		
	新造整備		9	9	5		
その他	運航規模	49	47	50	50		
	新造整備		2	0	3		
合計	運航規模	905	917	954	950		
	新造整備		71	41	44		

注1) 運航規模は、各期末時点の保有船(含、J/V保有船)及び備船(長期、短期)の合計隻数を示す。

注2) 新造整備は、各期に竣工の保有船(含、J/V保有船)及び長期備船(備船期間5年以上)の合計隻数を示す。

注3) 運航規模は、期中売船や長期備船の返船、また、短期備船(備船期間5年以下)の増減も反映する為、前期末の運航規模に新造整備を加えた数字は、必ずしも当期末の運航規模とは一致しない。