

皆様ご存知の通り、コンテナ船事業統合会社 Ocean Network Express が本年4月より営業を開始し、初年度よりの黒字計上を期待しておりましたが、残念ながら上期実績、通期見通しとも大きく下方修正をすることとなりました。7月末の第1四半期決算発表時からわずか3ヵ月でこれだけの下方修正になったことにつきましては、大変遺憾であり、株主3社の1社としての責任を多々感じております。皆様のご懸念、ご関心も、ONEの業績下方修正の背景にほぼ集中していると思えますし、これについて本日でできる限りのご説明を行いたいと考えております。

従いまして、本日はまず上期実績・通期見通しについて一通りご説明し、その後ONEについての詳細をまとめてご説明致します。

1. 2018年度第2四半期決算概要

【概況】

上期において、営業利益は前回見通しから+57億円上振れて、147億円となりました。上振れの要因としてはいくつかあり、

- ・主にケープサイズ市況回復によるドライバルク船損益が改善したこと
- ・自動車船損益の改善
- ・コンテナ船事業統合に関わる当社独自の移行期費用がさらに縮小したこと
- ・また、期ズレ要因によるものではありませんが、エネルギー輸送事業についても上期が改善したこと

等が挙げられます。

一方、これらの営業利益改善要因にも関わらず経常利益については前回見通しから▲17億円悪化の102億円での落着となりました。営業外損益において前回から▲74億円の悪化要因があったわけですが、これはONE社に関わる持分法投資損益の悪化▲96億円を為替差損益の改善等でやや戻した結果によるものです。

【セグメント別】

<ドライバルク船事業>

上期のスポット市況については、各船型とも前年同期から改善しました。

ケープサイズ市況は、5～6月の勢いは弱かったものの、その後ブラジル出し鉄鉱石の出荷が復調し、7月から8月にかけて日建て2万4千ドル台まで上昇しました。業界

平均の船舶コストが 2 万ドルから 2 万 5 千ドルと言われておりますので、スポット船市況はほぼブレイクイーブン迄戻った状況でした。ただその後は米中貿易摩擦問題に起因するセンチメントの悪化もあり 9 月は概ね 1 万 7 千ドル台にて推移しています。

パナマックス以下の中小型船については、当社は構造改革により市況エクスポージャーを大幅に縮小し市況影響の度合いも小さくなっていますが、石炭や穀物等の荷動きは比較的堅調で、市況も底堅く推移しました。

ドライバルク船のスポット市況が全般的に堅調に推移する中、ケープサイズを中心に長期契約からの安定利益を着実に計上することで、上期は前年比で増益、また前回見通し比でも若干上振れて落着いています。

<エネルギー輸送事業>

■油送船

VLCC 市況は需要面で春先からの不需求期入りに加え極東域の製油所の定期修繕期間となり、市況は総じて低調に推移しました。ただ、供給面においては老齢船のスクラップによる撤退が進んでおり、今年 1 月から 9 月までに竣工した新造船 30 隻を上回る 34 隻がスクラップされました。2018 年通年においてもスクラップが新造船を上回る可能性も大きく、その場合 17 年ぶりに VLCC 隻数が減少する状況となり、今後の需給改善が期待される点ではあります。

石油製品船の市況も依然需給がしまらず、総じて低迷しています。当社では石油製品船の減船を行うことで損失の縮小を図っており、期初 39 隻であったものを、9 月末時点で 34 隻まで減らしてきたところです。

全般的に市況が低調であった油送船部門ですが、一方で、長期契約の安定的な履行による安定利益も計上しました。全体として、この上期実績は前年同期比で損益悪化となるものの、前回上期で想定していたドック入りが下期にずれ込んだ影響があり前回想定からは若干上振れての落着となりました。

■LNG 船・海洋事業

当社の場合は長期契約の下での運航がほとんどであり、それらによる安定的な利益を計上しています。この上期についても LNG 船で 3 隻、FPSO で 1 基、新規プロジェクトの稼働が開始しています。ほぼ想定通りの進捗ではありますが、損益面では前回下期に見込んだ一部利益が上期に前倒して計上されたことにより、前回想定からは上振れて落着きました。

尚、前年同期には持分法適用会社における売船損が計上されていたこともあり、前年同期比では増益幅が大きくなっています。

経営計画における重点戦略分野である LNG 船・海洋事業では着々と新規案件を積み上げて来ていますが。この上期においても、ブラジル向け FPSO 長期契約締結、ノルウェーのサブシー支援船運航会社への出資比率引上げ、また 6 月には香港 LNG 受入れ基地向けの FSRU 長期傭船契約の基本合意に至りました。ロシアのヤマルプロジェクトにおいては、当社の運航する砕氷 LNG 船が初めて北極海の東回り航路を航海し、中国にて順調に荷揚げを終えています。

LNG 価格の上昇もあり、これまで停滞していた新規プロジェクトもまた動き出してくるものと考えられます。この分野における当社の強みを活かして、安定利益の拡大を図ってまいります。

<製品輸送事業>

コンテナ船事業については後ほどまとめてご説明いたしますので、ここでは自動車船についてご説明いたします。

■自動車船

まず自動車船ですが、第 2 四半期 3 か月間においては西日本豪雨や台風、地震といった災害影響に加え、欧州の環境規制強化の影響もあって極東出し台数は前年同期で減少、当社往航積み台数も前年同期比▲2 万 5 千台と減少しました。一方、復航及びクロストレードについては欧州域内及び欧州出し北米・中国向けの堅調な荷動きにより当社積み取りは+2 万台増加しています。中東向け荷動き減少は底を打っていますが、本格的回復基調となるにはまだ時間を要する見込みです。

主に欧州向けの出荷減少により、船腹が余剰な状態が生じましたが、当社としては他のオペレーターへの積極貸船、さらに減速運航の徹底により、採算の改善を図りました。

この結果、前年同期からは減益とはなったものの、カメムシの検疫問題で採算が悪化した第 1 四半期から、第 2 四半期は改善を見えています。前回想定からも上振れて落ち着きました。

2. 2018 年度通期業績見通し概要

【概況】

通期予想についても、ONE の大幅下方修正に伴い、大変遺憾ながら経常利益で前回の 400 億円から▲180 億円減の 220 億円に修正致しました。ONE 自身が通期見通しを前回から▲7 億 1 千万ドル下方修正したことによる当社持分の影響は▲242 億円となり

ますが、これをドライバルク船の改善等により一定程度緩和している状況は上期と同様です。

為替前提は前回 105 円から 110 円に、一方燃料油価格は前回 450 ドルから 480 ドルに修正しております。

【セグメント別】

<ドライバルク船事業>

全般に荷動き事態は堅調な状況ですが、米中貿易摩擦問題が市場心理に影響することも懸念されるため、下期市況前提についてはハンディマックス、スモールハンディについてのみ小幅の上方修正を行うに留めました。

ケーブルサイズについては季節要因により年内は堅調な市況を見込むものの、年明けはブラジルの雨期入り、西豪州でのサイクロン等の影響による軟化を織り込んでいます。

中小型ドライバルク船の市況エクスポージャーは大幅に縮減しており、これに加えてケーブルサイズでも先物（FFA）での収益固定化を一定程度進めているため、下期市況変動に対するセンシティブティーはあまり大きくありませんので、市況の動きが余程大きくなならない限りは、見通しに沿った利益を計上してくれるものと思います。

<エネルギー輸送事業>

■油送船

低迷の続いていた VLCC 市況はようやく回復基調となっています。スクラップの進展により、今年度は船腹供給が純減となる可能性があり、今後冬場の需要期入りに加え、イラン原油の代替として西アフリカからの輸出量が増加してトンマイルの上昇に繋がる効果もあり、市況は強含んで推移するものと見込んでいます。下期市況前提についても前回から上方修正しております。但し、VLCC のスポット船は多くなく、損益改善への影響は限られます。

一方、石油製品船については未だ市況低迷が長引いています。冬場需要期入りによる回復は期待されるものの、足元市況を勘案して市況前提を下方に修正しました。今後さらなる減船を行っていく予定です。

油送船部門についてはこれらの結果前期からはほぼ前回見通し並みの利益を見込んでいます。前年度からは減益となりますが、VLCC、メタノール船を始めとした長期契約船の安定利益の貢献により、何とか黒字での着地を目指す前提です。

■LNG 船・海洋事業

通期では期初からの見通し通りの利益を見込んでいます。今年度新たに LNG 船 7 隻、

FPSO1 基が稼働を開始します。これら新規稼働プロジェクトが今後も着実に利益貢献していく見込みです。

<製品輸送事業>

■自動車船

下期の日本出し荷動きについては期初想定を変えていないものの、復航及びクロストレードについては、米中貿易摩擦や、欧州自動車メーカーの完成車検査厳格化への対応遅れの影響により荷動き減少が見込まれております。当社としては引き続き配船効率の向上に取り組むことで採算改善に努めますが、通期予想は前回想定からはやや下方修正しています。

<配当>

中間配当は期初予定通りの 20 円を実施する一方、期末配当については今回の業績下方修正を反映し、期初予定の 30 円から 20 円に、通期配当で 50 円から 40 円への修正をさせて頂きました。

3. コンテナ船事業について

最後に、今回大幅な業績下方修正を行った ONE の状況についてご説明いたします。

ONE は 4 月の営業開始直後、IT システムに対するスタッフの未習熟や、スタッフそのものの不足により、ブッキングの処理やドキュメンテーション業務が滞り、その結果お客様に多大なご迷惑、ご不便をおかけしてしまう事態が生じました。

スタッフの未習熟の問題は一部主要国における競争法上のクリアランスが当初想定より遅れたことによる準備不足等も認めざるを得ません。第 1 四半期決算発表時点ではほぼ解決し、また、スタッフ不足の問題も、邦船 3 社のコンテナ船事業撤退業務が落ち着き、人的資源の ONE へのシフトが進むことで、これも前回発表時にはほぼ終息しておりました。

そのような状況から、前回、第 1 四半期決算時においては、ONE 立ち上げに伴う期初トラブルについては大方解決し、夏場ピークシーズンの波にも乗って、第 1 四半期に低迷した消席率を大幅に改善できるものと考え、加えて、統合シナジーが期初想定を上回るペースで現出していること、また大幅に上昇した燃料油価格については追加的コスト削減計画実施により何とか影響をミニマイズすることを目論んで、期初利益計画を維持できるものとしておりました。

今回の大幅下方修正は、大変遺憾ながら前回発表時目論見通りにはいかなかった点が

いくつかあったわけですが、これについてご説明致します。

まず第一に、期初のトラブルで一旦離れてしまったお客様について、トラブルが解消したから、すぐ ONE のサービスに戻って来て頂けるとの甘い想定を抱いていた面があり、前回想定はこの点について見通しが甘かったと言わざるを得ません。コンテナ船サービス、特にアジアから欧米向け貨物のお客様は、緻密なサプライチェーン計画に従って輸出入を行っていらっしゃるわけで、一旦船会社をスイッチした場合これを再び大きく変えるのは次回運賃改定の機会、とされるケースもありました。

期初トラブルにより貨物を他社にスイッチされる状況は、特に復航において顕著でありました。一般に復航は、米国からの **Waste Paper** に代表されるような、比較的バリエーションの低い、且つタイムセンシティブでない貨物が多くなっていますが、復航ではコンテナ船各社ともスペースが空いていることもあり、トラブル等があるとすぐ他社にスイッチされやすい状況にあります。統合以前は邦船 3 社とも海外船社に比べて復航貨物を多く獲得できておりましたが、期初トラブルの解消に忙殺された営業部隊がなかなか営業活動の巻き直しに邁進できなかつたという状況もあり、特に北米復航については上期消席率が 33% と非常に低い水準に留まりました。また、復航貨物の減少は単に賃収減という影響に留まらず、空コンテナをアジアに戻すための回送費用増の形で損益を圧迫しました。

往航、復航とも、営業活動巻き返しは徐々に進んではおりますが、やはり期初トラブル影響が完全に解消されるには今しばらく時間を要する状況です。

以上は期初トラブルの影響による悪化であります。この他、前回発表時に見込んでいたプロダクトコスト削減計画が一部未達となることも要因のひとつです。プロダクトコスト削減は、北米航路合理化による効果の他、燃料油消費量の削減計画により達成する計画でした。前回見通しでは計画全体で 2 億 4 千万ドルの削減を見込んでおりましたが、このうち燃料油消費量削減について今回改めて精査の結果、悪天候や各主要港における船混みの影響により思うように削減できていない状況を考慮し、削減計画を▲8 千万ドル下方に修正しております。

これらの結果、前回発表の通期黒字見通しから大きく下方修正することになったことについては、見通しが甘かった点もあり、改めてお詫びを申し上げます。コンテナ船業界におけるこれまでの事例とは違い、邦船 3 社が自社サービスを取り止め、ゼロから立ち上げた会社が新たに事業を始めるという過去に例のない形となることで、統合過程において乗り越えるべき様々な困難があることはある程度予測しておりましたが、軌道に乗せるまでのハードルの高さを見誤っていたことは反省せざるを得ません。現在 ONE、親会社 3 社含めて収支改善への取り組みを進めています。まずは喫緊の課題である「ス

「タビライゼーション及び営業初年度の一時的悪化要因の克服」を主眼として、顧客の信頼と積高の回復に向け営業強化に取り組んでいます。まだ回復途上ではあるものの、今後の年間契約更改を経て、来年度に向けては一定程度の改善を目論みます。私含め、邦船3社の社長も収益改善に向け、関与を深めていく所存です。

これと同時に邦船3社時代から各社が取り組んでいた所謂イールドマネジメントのさらなる改善、貨物ポートフォリオの最適化を進めていきます。初年度においては様々な要因からこれらの取り組みが十分できていない部分があり、結果として長期契約への依存がやや過多となり、特に北米往航スポット運賃上昇のメリットを十分に取込みない状況も見られました。サービスの安定化と共に、これらについても今一度巻き直しの必要があります。

コスト削減について継続して取り組んでいくことは言うまでもありません。統合シナジー効果については初年度から期初の想定を上回る進捗となっています。従い、邦船3社がこれまでやってきたことを粛々と遂行し、お客様の信頼を繋ぎとめることで、ONEの損益改善は十分可能と考えています。初年度の一時的悪化要因を克服し、来年度以降はそれを損益改善の形で皆様にお見せできるよう、関係者一同尽力して参ります。

短期間でこれだけの大きな下方修正となったことについて、その背景はご説明致しました通りではありますが、親会社側からの効率的なサポートについても議論しております。この点についても早急にアクションプランを固めていきます。

今年度の大きな赤字見通しは初年度の一時的要因が大きいとご説明しましたが、来年度以降の事業計画についても当然に見直しが必要であろうと考えます。これについてはとりまとめ次第、然るべきタイミングで開示致しますので、今しばらくお待ち頂けますよう、お願い致します。

4. 質疑応答

【コンテナ船事業】

Q1) ONEの業績下方修正を受けて、やはりコンテナ船事業自体が利益が上げられない事業なのではないかと感じます。今回、様々な改善策が出されていますが、仮にこれらが上手くいかなかった場合、コンテナ船事業をどうしていくのか、商船三井の考えを改めて確認させて下さい。

A1) 3社統合に踏み切った大きな目的は、スケールメリットによるコスト競争力の実現でした。実際、ターミナルの荷役費や鉄道の契約料金等は削減できており、統合によるシナジー効果は期初想定以上に数字としても出てきています。従って、統合の目的については、しっかり効果が出ているという評価をしています。

では、なぜ大きな下方修正に至ったのかと言えば、復航を中心とした消席率の悪化によるものです。3社を単純合算した数字よりも、統合会社であるONEの数字が低くなりました。営業開始直後の混乱についての問題点は明確で、手が打てないものではありません。コンテナ船事業は、市況エクスポージャーが高く、ボトムラインが大きく変動することは覚悟する必要がありますが、業界において相対的に低い位置にすることができれば、リターンをもたらすことができる事業だと考えています。それが親会社の利益としてしっかり表れるよう、取り組んでいきたいと思えます。

Q2) 3社でONEを監督するというのは、非常に難しいと思います。この体制で本当に機能していくのかという点について考えをお聞かせ下さい。

A2) 現在起きている課題は、いわゆるポリシーマターではありません。オペレーションがプラン通りに進んでいないということに尽きるかと思えます。ONEは、事業会社がシンガポールにあり、その上に持ち株会社が存在します。持ち株会社の取締役は親会社3社から2名ずつ出て、6名の合議体です。それぞれ、もともとコンテナ船事業を引っ張っていた経験豊富な人間で、事業を推進する上で、考え方や言葉の定義、価値観は3社間で殆ど差はありません。つまり、3社だから判断のスピードが落ちているわけではないと思っています。従い、現在起きている、オペレーション上の課題に対するコントロールについて、今のガバナンス体制に不備があるとは考えていません。

Q3) ONEにおけるプロダクトコスト削減計画の下方修正について、お伺いします。コンテナ船事業のコスト削減が想定通りにいかなかった例は、過去にあまり記憶になく違和感があります。親会社による目標必達のプレッシャーが強く、あまり現実的でない計画を無理やり捻り出してきたということはないのでしょうか。

A3) プロダクトコストの削減は、大きく分けて2つあります。まず、減便による運航コストの削減は、予定通り実施できました。目標未達になったのは、燃料消費量の削減プロジェクトです。特に夏場の中国港において、霧や船混みなどにより生じた遅延を取り戻すために、船の速力を上げる局面が多数の航路で生じ、目標未達の大きな要因になりました。こうした状況を踏まえ、今回プロダクトコスト削減計画については▲8千万ドルの下方修正を行っています。

Q4) ONEについて、顧客からの信頼回復の途上にあるということですが、イールドマネジメントと信頼回復を通じた積高の回復は、両立できるのでしょうか。復航の運賃が非常に低い中、今の規模を縮小し往復航のインバランスを改善させるような方策も取らないと、来期以降業績が上げられないのではないのでしょうか。

A4) 往航では、夏・秋の活況により船が満載になっているからこそできることとして、ブッキングを上手くコントロールし、よりイールドの高い貨物を増やしています。

既に開始している来年度の契約交渉においても、より歩留まりの高い貨物に注力しています。復航についても、ただ取るということではなく、収益性を重視していきます。

まずは、お客様の信頼回復によるボリュームの確保が大事ではありますが、同時にイールドマネジメントが一層大事になると考えています。

Q5) コンテナ船の北米復航について、期初トラブルの影響を完全に解消するまでに時間を要するとの話がありました。改善が具体的な数字として表れるのはいつ頃になりそうでしょうか。

A5) 復調の兆しは、既に出始めています。下期見通しにおいて前提としたレベルにかなり近づいており、航路によっては到達しているところ、上回っているところもあります。

以上