

1. 2014 年度第 1 四半期決算についての補足説明

【概況】

第 1 四半期(以下 1Q)は、4 月 30 日発表の期初利益見通しに対し、下振れてスタートしました。ドライバルク船市況が想定を下回ったこと、コンテナ船の採算改善の鍵であるユニットコストの低減(1 本当たりの船舶コスト・燃料費の引き下げ)が予定より若干遅れたことが、主な要因です。一方、前年同期比で減益になった要因は、自動車船がメーカーさんの生産地移転に対応する中で差し当たり減益となっていること、コンテナ船の運賃が前年同期に比べて低い水準にあったこと等です。前期比減益要因についてはいずれも状況としては期初に想定していたことであり、従って期初見通し時点でも 1Q は減益の想定でしたが、その見通しから下振れたことにより、減益幅が大きくなりました。

【セグメント別 不定期専用船事業】

<ドライバルク船>

需給については、大型船の Capesize は前年比改善傾向にありますが、中小型船、特に Panamax は、今年はまだ需給が緩む方向にあります。4 月から 5 月に期待されたブラジル出し鉄鉱石輸送のスポット成約があまり増えなかったことから Capesize の市況がなかなか上昇せず、これに連れて中小型船の市況が前年を下回る水準にまで下落しました。長期契約が引き続き安定利益を稼ぎ出していますが、一方で市況エクスポージャーの部分がこのような市況の影響を受けた結果、前年同期比で増益ながら、期初想定比では若干の下振れとなりました。

<油送船>

原油船の市況は、今年もアジア製油所の定期修理の影響を受けて低迷しました。しかし昨年来進めてきた市況エクスポージャーの縮小により、VLCC で言えば昨年 6 月末で 16 隻あったフリー船が今年 6 月末には 11 隻に減っています。こうした市況耐性の強化がプラスに働き、損益が改善致しました。

他の船種では、プロダクト船の市況が前年同期比・期初想定比で悪化しましたが、一方で LPG 船が好市況を享受しました。

この結果、油送船全体で、想定通り前年同期増益となり、通期黒字化に向けて好スタートを切りました。

<LNG 船・海洋事業>

通常、長期契約により安定的な黒字を計上している部門ですが、今四半期については、船員訓練費用のほかに、たまたま入渠による大きな費用の発生並びに不稼働が重なったため、前年同期比で損益が大きく悪化し、若干の赤字となっています。

但し、これは期初から想定していたものであり、第 2 四半期以降は通常の黒字体制に復帰します。

<自動車船>

自動車メーカーの世界分散型生産体制に対応して新たなサービスを開始していること、運航効率の改善を図っていること、また、これが軌道に乗るまでは、近年においては最も好調であった 2013 年度に比べると相当の減益になることは、期初から想定していたところでした。

1Q においても前期比で減益になりましたが、特に 1Q 並びに上期においては、メキシコ出し北米向け或いは南米域内などの新サービスにおいて積み取りを予定していたお客様の出荷が想定以上に遅れたこと、また他の航路を含め運航効率の改善に遅れが生じたことから、減益幅が想定を上回るものとなりました。

【セグメント別 コンテナ船事業】

期初見通しでも 1Q までは赤字が残る想定でしたが、その想定を上回る損益悪化となりました。

運賃については、今四半期の当社全航路平均運賃指数は 79 で、前年同期の 85 から 6 ポイント下落しました。想定は 81 でしたので、想定に対しても 2 ポイントの下振れでした。特に下落が大きかったのはアジア出し南米東岸向けで、一般的なスポット運賃は前年同期比で 32% 下落しました。但し、足元では、前年の 4～6 月或いは 7 月を上回る水準にまで上昇してきています。

積取りは、今四半期の全航路往復航平均消席率は 78% で、キャパシティが 8% 増加したにもかかわらず前年同期とほぼ同じ消席率を維持しました。しかし、想定に比べると 1 ポイントの下振れでした。アジア出し北米向け・欧州向けは極めて好調だった一方、南米東岸向け、アジア域内等が下振れたものです。但し、特に苦労していた南米東岸向けも足元では満船となっています。

一方、今期以降のコンテナ船事業の業績回復の鍵を握るコスト競争力強化ですが、今四半期については、期初に想定していた効果を下回る結果となりました。しかしこれには理由があります。コスト競争力強化、なかでもユニットコストの低減は、主として新造大型船の投入、これに伴う、燃費効率で劣る中型船の処分、そしてアライアンスを拡大して運航効率を改善することによって実現します。今四半期、14,000TEU 型大型船 5 隻の最後の 1 隻が、予定通り 4 月に竣工しましたが、一方で中型船の処分も遅れました。その他、一部港湾における効率低下によりポートステイが延びたため、減速航海を緩和した航路があったこともあり、1Q においてはコスト低減が未達となったものです。

以上、纏めると、コンテナ船事業は、運賃・積取り・コスト競争力強化の 3 つの要素における想定未達により想定比で下振れ、一方、前年同期比でいえば、主として運賃要因によって減益となりました。

【セグメント別 その他】

フェリー・内航事業は、フェリーで貨物・旅客輸送量増加、内航で運航効率改善により、前年同期比 6 億円の増益となりました。関連事業については、不動産を中心に安定利益を創出、客船事業でも赤字幅が縮小した結果、前年同期比 3 億円の増益となりました。

【コスト競争力強化】

コスト削減については通期目標 300 億円に対し 56 億円の達成で、達成率は 19% でした。300 億円の 1/4 である 75 億円に対して約 20 億円足りませんが、これは前述のコンテナ船のユニットコスト低減目標が未達になったこと等によるものです。

同部門においてリカバリー策を策定し、既に実行に移しています。

2. 2014 年度業績予想についての補足説明

【概況】

誠に遺憾ながら、4 月に発表した通期見通しから、経常利益では 700 億円を 500 億円に、当期純利益では 600 億円を 400 億円に下方修正致しました。ドライバルク船市況の低迷、タンカー市況回復の遅れ、自動車船往航での配船効率悪化や復航・三国間トレードでの荷動き量の伸び悩み、コンテナ船での見通しを下回る賃率・積高などによるものです。

ドライ、タンカー部門において市況により損益が変動するフリー船の多くはシンガポール子会社(12 月決算)で運航されており、スポットマーケットが低迷した 4～6 月期の業績は、当社の第 2 四半期(7～9 月期)の決算に反映されます。それらの悪化部分をコンテナ船事業で改善し、第 1 四半期 75 億円、第 2 四半期 75 億円の経常利益としております。ドライ、タンカー部門の第 2 四半期での悪化は、4～6 月のマーケットを反映しているため、ほぼ結果が見えています。一方コンテナ船部門の改善は 7～9 月これからのマーケット次第ではありますが、足元の状況からすれば、同部門で第 2 四半期に予想している改善は達成可能と考えています。

【セグメント別 不定期専用船事業】

<ドライバルク船>

本来 4～6 月の豪州・ブラジル出し鉄鉱石の荷動き、および新造船の竣工量からすると、もっと良い運賃マーケットが期待出来るはずでしたが、実際には低迷しました。中国の鉄鉱石在庫が 1 億トンを超える積み上がりを見せ、鉄鉱石の価格も一時 US\$90/MT を割り込んだことなどが、鉄鉱石を取り巻くプレーヤーのセンチメントにネガティブな影響を与えたのではないかと考えられます。それでも前年同時期と比較すれば、1～6 月の Capesize 市況は荷動き増に伴って低くなり改善してきています。前年後半と同様、今年もブラジル出しの増加に伴いマーケットも反転してくるものと予想しています。

穀物の荷動きについては、この春、南米出しによる市況上昇を期待していた訳ですが、これが若干期待外れとなったため、秋からの米国出し出荷開始による上昇を期待したいところです。米国では豊作との見通しもあると同時に、エルニーニョ現象の影響か、現在、北米の西側、カリフォルニアが歴史的な早魃になっており、今後の状況は注視して行かなければならないと考えています。

<油送船>

アジア製油所の定期修理シーズンも終わり、中東・西アフリカ出しの荷物の回復、中国の戦略備蓄が再開したという観測もあり、VLCC 市況は回復基調にあります。8 月から多少夏枯れに入って、市況は若干下落傾向にはなるかと思いますが、IEA の発表によれば 10～12 月の原油需要の伸びはあると言われており、新造船の供給はかなり限定的であることから、底堅い市況推移を示すのではないかと予想しております。

大型 LPG 船市況は足元 US\$97,000/日(トン当たり運賃で US\$122/MT)と好調で、新造船の供給も当面は限定的であり、新規の米国出し LPG の輸出量も順調に伸びてきていること、今後アンゴラ等西アフリカからの輸出も期待されていることなどから、10 月以降はシーズンの需要減退期ではありますが、US\$70～80/MT 程度では推移するものと考えられます。東アジアの需要家の購入が強まれば、さらに高騰することも考えられ、今のところ大きく下落する要素はないと考えています。

プロダクト船については、今年も下期にかけて灯油などの取引が開始され、韓国からも新設備の稼働によるナフサトレードの伸びが期待されています。西側ではシェールオイル由来の米国出し欧州・南米向けの製品トレードが拡大する見込みであり、米国産コンデンセートの荷動きと共にマーケットの改善要因として期待されます。

<自動車船>

往航及び大西洋では予算を下回る荷動きとなっており、更に今年からサービスを開始したメキシコ出し NAFTA 域内輸送サービス、メルコスールのシャトルサービスにおいて、完成車輸送が思うように伸びなかったことが、損益伸び悩みの原因になりました。第 2 四半期以降の日本出しの傾向は年間にして 390 万台の輸出レベルは変わらないと思いますが、北米・紅海・中近東向けは伸びる見込みとなっております。但し、復航・クロストレードはより効率配船を目指し、損益向上を図って行かなければならないと考えています。今後の展開の軸となる三国間サービスが立ち上がるまでは、当社としては我慢の時期であると思っております。

【セグメント別 コンテナ船事業】

第 1 四半期に見通しから大幅に下振れしましたが、第 2 四半期以降の前提となる運賃修復は、南北航路を含め現在順調に進行しており、積取りも足元ではほぼ満船状態で、通期では期初想定 of 消席率は達成可能と見込んでいます。遅れていた中型船の処分もこの見込みの通り進んでおり、過剰コストの解消が図られます。また、北米西岸自動化ターミナル(TraPac)の本格稼働も半年ほど遅れる見込みではありますが、それ以降コスト合理化が大きく進展する見込みです。上期・下期比較でコンテナ船部門は+85 億円の改善を見込んでおりますが、その内訳は、運賃率改善+20 億円、船舶経費・貨物費用等の削減

+35 億円、ターミナル・ロジ関係の増益やコンテナ売却益の増加による+30 億円などとなっています。

【配当、その他】

配当につきましては、前回発表を据え置きまして、中間配当 3 円・期末配当 3 円の通期 6 円としております。想定する利益に対して、中間期の配当性向は 30%ということになり、通期では 18%になります。

資金手当てにつきましては、損益が下方修正されましたが、特段問題なく出来る見込みであり、現在増資等による資金調達必要性はなく、具体的な検討もしておりません。

3. 質疑応答

【不定期専用船事業】

Q1) ドライバルク船市況の 10~12 月期前提は、Capesize が US\$35,000/day、Panamax が US\$10,000/day となっています。通常、Capesize 市況は Panamax 市況の 2 倍程度と言われていますが、この Capesize 市況前提は妥当な水準なのでしょうか。もし Capesize 市況が US\$20,000/day に留まった場合、どの程度損益は下振れするのでしょうか。

A1)

Capesize と Panamax では、船腹の需給環境が異なります。Capesize は昨年来新造船の供給量が半減しスクラップも進んだことから、需給環境は改善してきています。一方 Panamax はまだまだ新造船の竣工圧力は大きく、船腹需給は改善に向かっていません。従い、Capesize 市況と Panamax 市況の差の比率は、過去に比べて拡大傾向にあると言えます。Capesize 市況の季節的要因や昨年度の実績から見ますと、この前提は決して高すぎるものではないと考えています。一方、Panamax は供給圧力が大きいことから、Capesize 程には市況上昇が期待できないと見ています。

損益への影響度合いですが、3Q の市況エクスポージャーに鑑みますと、約 10 億円程度の下振れとなる見込みです。但し、実際の市況推移と想定市況の差がそのまま損益に現れるわけではない点をご承知おきください。

Q2) 自動車船事業ですが、1Q の積み取り台数は前年同期比で増えているにもかかわらず減益となるのはなぜでしょうか。

A2)

総台数としては増えましたが、極東・東南アジア出しの荷量減、特に日本出しの荷量減の影響が大きいです。これは自動車メーカーさんの地産地消の流れを受けて日本からの完成車輸出台数自体が減少傾向にあることが主因です。大型船でシャトル輸送ができる日本出しの利益率は相対的に高い分、その荷量が減った影響も大きく出ました。加えて、メーカーさんの出荷パターンが、従来の一港積み/一港揚げから複数港積み/複数港揚げに変わりつつあり、配船効率の悪化、利益率の悪化に繋がりました。

Q3) LPG 船市況が想定より上昇したことにより、損益的にはどの程度上振れたのでしょうか。

A3)

LPG 船市況は 4 月以降上昇し始めました。LPG 船はシンガポール子会社で運航していますので、1~6 月が上期になります。上期で約 10 億円程度上振れました。

【コンテナ船事業】

Q4)コンテナ船事業の損益が、1Qから2Qにかけて75億円改善する要因を教えてください。

A4)

4つ要因がございます。1つ目は、運賃の上昇です。1Qの平均運賃(指数)は79でしたが、足元では81まで上がってきています。9月に多少下がる見込みですが、2Q平均では81程度に仕上がると見ており、これで30数億円の改善が見込めます。2つ目はコスト削減です。1Qでは中型船処分が遅れた分コスト削減効果が出ませんでした。2Qでは出てきますので、1Q対比で20億円弱のコスト削減効果が見込めます。3つ目は貨物費の減少です。1Qには一部前年度からずれ込んで発生した貨物費がありましたが、2Qには発生しませんのでその分改善します。4つ目はコンテナ売却益の増加であり、1Q対比10億円程度増加します。

この中で、2つ目~4つ目の改善効果は確定しているものであり、後は運賃がどう動くかがポイントとなります。7~8月は高い消席率が見込めるので問題ないとしており、9月にどう動くか次第ですが、現時点では保守的な想定と考えています。

Q5)満船であるにもかかわらず赤字が発生しているのはなぜでしょうか。消席率を高める為にプライシングを下げたということはないのでしょうか。

A5)

消席率を高める為にプライシングを下げているということはありません。前年同期と比べてみますと、東西航路では大きく運賃は下がっていません。下がったのは南米東岸航路やアジア域内航路です。

アジア域内航路は、金額的な下落幅は小さいものの、ボリュームが大きい為、損益への影響も大きく出ました。南米東岸航路の運賃は、4月に上昇したものの5~6月には下落した為、1Q損益を押し下げることになりました。但し、7月以降は上昇基調にあります。

【その他】

Q6)今回の営業CFの減少を受けて、今後の投資CFを抑制する方向に見直す可能性はありますか。

A6)

3月末に発表した新中期経営計画で謳っている通り、投資はLNG船や海洋事業等の長期安定利益が期待できる分野に傾斜配分しています。数字上は非常に大きな金額となっておりますが、将来のリターンを確実に手にする為に必要な投資として実行していくという基本方針です。非常にリターンの固い投資ということで、金融機関からの借り入れも何ら問題はありません。

Q7)3月に新中計を発表されましたが、今回の業績予想下方修正を受けて、中計における業績計画を見直すことはないのでしょうか。

A7)

現時点で、3月に発表した中計を見直すことは考えていません。

中計では、安定利益の核となる中長期契約を積極的に積み上げていくことを基本方針としています。一方、今回の下方修正の主因の1つであるドライバルク船や油送船のフリーExposureは、計画通り減らしていく方針に変わりはありません。もう一つの主因であるコンテナ船事業も、先ほど説明申し上げた通り回復可能と考えています。

以上