

1. 2015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(3ヶ月、以下1Q)経常利益は108億円となり、4月30日に発表した上期見通し290億円に対し37%の進捗でした。これは、期初想定とほぼ同水準での着着です。

但し、セグメント・部門別で見れば増減がありました。コンテナ船事業が想定を下回る賃率と積取の低下により下振れる一方、好調に推移した油送船によりこれを挽回した形です。ドライバルクについては、想定からの変動は限定的となっています。

一方、前年同期比では、全社経常利益で33億円の増益となりました。円安、燃料油安の追い風と油送船市況の改善に対し、ドライバルク市況悪化、コンテナ船の賃率・積取低下があった結果です。

【セグメント別】

<不定期専用船事業>

■ドライバルク船

前年同期比で大幅減益、期初想定比では若干の下振れとなりました。4-6月の市況は全船型で想定よりさらに低水準で推移しましたが、中小型船についてはスポット船の大半が12月決算のシンガポール子会社で運航されており、1Qには1-3月の市況が反映されるため、4-6月市況変動の影響は本体で運航しているスポット船、即ちケープサイズの一部と電力炭船、木材チップ船の一部に限られ、想定からの損益下振れも限定的であったものです。

市況低迷の背景ですが、鉄鉱石荷動きについては、西豪州からの出荷量は生産能力の増強もあり堅調に推移したものの、遠距離ソースであるブラジル鉄鉱石の出荷が伸び悩みました。石炭についても、中国の景気減速と環境規制に伴う石炭輸入量の減少により荷動きが鈍化、これらの要因によって市況は極めて低いレベルで推移しました。

一方、低市況を背景にスクラップが進み、ケープサイズでは年初(1月)から6月末までで新造船竣工46隻に対し、スクラップ隻数68隻と、稼働隻数が減少するなど、船舶需給の改善効果も現出しつつあります。その他の船型についても、船腹の供給過剰状態改善には今しばらく時間がかかると思われるものの、今年5月までに見られたような大変低い水準で市況は底を打ったものと考えます。

■油送船

ドライバルク市況とは対照的に、スポット市況は原油船、プロダクト船、LPG船全てにおいて、前年同期比でも、想定比でも上振れて推移しました。

原油船においては、原油価格安による実需の伸びに加え戦略備蓄需要が市況を下支えしました。西アフリカ出し中国インド向け貨物は引き続き活発に動いており、加えて、中東や中国における滞船も発生した結果、船腹需給が締まり、想定を上回る水準で推移しました。

プロダクト船は、やはり原油安による精製マージンの改善をもたらしたトレードの活発化により、堅調に推移しています。

LPG 船はシンガポール子会社運航のため、1Q は 1－3 月の市況が反映されます。年初に一時市況弱含みの局面はあったものの、その後、米国輸出ターミナルの新規稼働及びインド向け需要の増加により反転し、2 月から 6 月まで一貫して高いレベルで推移しています。

■LNG 船・海洋事業

LNG 船・海洋事業については、基本的に、長期契約により安定的な利益を計上します。今 1Q についても想定通りの推移となっています。一方、対前年同期比では昨年 1Q の入渠等の一過性費用発生による反動もあり、増益となりました。

■自動車船

自動車船については、日本出しが特に北米向けを中心に堅調に推移する一方、原油安の影響から資源輸出国、ロシアや西アフリカを中心に荷動きが鈍化しています。日本出しの増加と他のネガティブ要因はほぼ想定内でしたが、自動車船全体としては若干下振れました。

以上により、これら 4 部門を合わせた不定期専用船事業全体では、今 1Q の経常利益は 108 億円と前年同期と同額、期初想定からは若干の上振れとなりました。

<コンテナ船事業>

前年同期比では若干の改善となったものの、想定比からは悪化しました。期初想定においても 1Q までは赤字が残る前提でしたが、赤字がさらに拡大したものです。

この最大の要因は欧州航路における荷動き減少とそれに伴う運賃の下落でした。通常荷動きの回復が見られる中国旧正月明けの 3 月に、今年は回復が見られず、足下まで低迷しています。昨年 1－12 月で前年比 7.5%の伸びとなったアジア発欧州向け荷動きは今年 1－5 月累計では前年比▲3.2%と減少しました。一方同航路への船腹供給は大型船の相次ぐ竣工により大幅な増加となったと思われ、各社ともに消席率が大幅に低下しました。

荷動き減少の背景としては、昨年後半より進んだユーロ安による欧州の購買力低下、経済制裁によるロシア向け荷動きの急減、また昨年荷動き好調だった分の在庫調整による反動、などが考えられます。

需給悪化・消席率低下の結果、運賃率も大きく下落し、欧州航路のスポット運賃は一時史上最安値となる\$200/TEU まで下落しました。

その他の航路では、北米航路における荷動きはそこそこ堅調であったものの、南北航

路では欧州同様に賃率・荷動きとも低調、またアジア域内航路の荷動きは前年並みでしたが、船舶大型化による供給増により消席悪化、運賃は下落しました。全航路では、資料の13ページに記載の通り、前年同期比で消席は11ポイント低下、運賃は指数で4.8ポイント、率として6%低下しました。

<その他>

■「フェリー・内航事業」「関連事業」「その他事業」

外航海運以外の事業につきましては、記載の通りです。1つ付け加えますと、当社フェリー事業は長年厳しい状況が続いていましたが、昨今のモーダルシフト実現により通期60億円の利益を見込んでおり、当社を特徴づける事業の1つとなっています。

2. 2015年度 上期・通期業績予想についての補足説明

【概況】

通期業績については、4月末に発表した見通しを、経常利益、当期利益とも据え置きました。コンテナ船の賃率・積取低下は想定を大幅に上回っていますが、これを引き続き好調な油送船市況、円安、燃料油安効果で相殺する見通しとしています。前期比では経常利益で17%、当期利益で2%の増益となります。セグメント別には不定期専用船事業が前回発表から170億円上振れ、コンテナ船事業が▲185億円の振れで、ほぼ相殺し合う形となります。

4月末の発表時に、今期見通しについては「若干控えめに見込んだ数字である」と申し上げました。この背景は主として次の3点です。

- ① コンテナ船において努力目標としていくつか見通しに織り込んでいない改善要素があったこと
- ② ドライバルクについて発表前提より低めの市況水準(特に下期)にて見積もったこと
- ③ 油送船市況前提を固めにおいたこと

3ヶ月経った今、今回は先に挙げた要素を全て織り込んだ上で経常利益・当期利益を据え置いています。従って今回の業績予想は控えめではなく現時点でのフェアな数字としてご理解下さい。

【セグメント別】

<不定期専用船事業>

■ドライバルク船

ドライバルク船の市況前提については、前回想定から大きくは変更していません。フリー船の多くは12月決算のシンガポール子会社で運航されているため、2Qとなる4-6月は既に確定、3Qも半分以上は確定している状況ですから、今後大きくぶれることはないと考えています。

ケーブルサイズについては10-12月に\$18,000/日までの上昇を見込んでいますが、鉄鉱石の中国港頭在庫が足下で低下し1ヶ月分を切っている状況となっており、鉄鉱石価格

下落もあってスポット買付による引き合いが活発化しています。年後半には季節要因として出荷が本格化することも見込まれ、一方でのスクラップによる供給調整効果と合わせて、船腹需給バランスは徐々に改善していく状況にあると考えられます。但し、1月以降は例年の季節要因、ブラジル雨期入りや中国旧正月によって、再び下落すると見込んでいます。

■油送船

11ページの油送船市況前提については、VLCCは上期WS63、下期WS60、年平均でWS61としました。原油安を背景に引き続き実需は伸びると見込まれ、一方、船腹供給についても、今期新造竣工隻数は20～30隻と限定的であるため、需給バランスが急に緩むことはなく、今年度に限っては市況も堅調に推移すると考えています。

プロダクト船、LPG船については、年後半に新造竣工隻数の増加が見込まれているため、この影響を織り込んだ市況前提を置いています。

■LNG船・海洋事業

LNG船・海洋事業については、長期契約からの安定収益がメインであり、順調に推移すると見込みます。上期に元々想定されている一過性の入渠費用等が発生しますが、今期新たにLNG船×4隻、FPSO×1基(当社3基目)が稼働し、これらも当部門の損益に貢献していきます。

■自動車船

1Qと同様、日本出しについては北米向けを中心に総じて堅調に推移すると見ています。各自動車メーカーからさらなる船腹需要増の要請もあり、損益改善につながるとみえています。一方、復航・三国間では効率配線を実施していく予定ではありますが厳しい状況が続く見込みです。一方新規契約獲得の見込みもあり、損益への貢献を期待しています。

<コンテナ船事業>

コンテナ船については、通期黒字を最重要命題に掲げていましたが、この場で赤字予想と発表しなければならず大変遺憾です。前回発表見通しでは通期50億円の黒字化を見込んでいましたが、本日も説明した欧州航路を中心とした賃率・積取の悪化が想定を大幅に超える水準となっていることより、期初発表見通しから▲185億円悪化、通期損益を▲135億円としました。

前回見通しにおいても賃率は前年度比▲3%低下を想定しましたが、これを前年度比▲7%に修正しました。同様に積高についても期初想定の前年度比+2%増から▲3%減に修正しています。

欧州航路の荷動き減に対しては、各アライアンスが減便による対応を進めているところですが、4～6月には4大アライアンス合計で▲6.9%の削減を行いました。7～9月にはこれが▲8.6%まで拡大される見込みです。夏場の需要期に向け、荷動きの回復兆候が出てくれば、機を逃さず運賃修復を図り、採算改善に努めていく考えです。

但し、今回の修正見通し作成の前提としては、同時に不需用期のスポット運賃下落も考慮に入れ、下期全体を通しては、上期と同様のレベルにて置いています。

前回見通し発表時にコンテナ船業績見通しをご説明する際、当部門の14年度経常損失▲241億円からの黒字化の道筋についてご説明しました。これらの進捗についてですが、まず、14年度にあった一過性要因の改善として、バンカーヘッジ損失の改善、TraPac自動化ターミナルの稼働による改善は予定通り実現しています。

昨年度は北米航路、特に東岸向けの契約について長期契約で固めたため、スポット運賃の高騰を享受できませんでしたが、今年についても、スポット運賃は下落すると読み長期契約中心の方針を維持しました。読み通りスポット運賃は下落し、長期契約の賃率も若干改善したので営業方針としては間違っていないと考えています。

この他、当社自助努力によるシステムコストの削減として、期初織り込んだ航路合理化や中型船返船に加え、新たな対策(追加航路合理化、中型船追加傭船解約等)を実施予定です。

(期初に予定した航路合理化)	アジア/南米東岸(再編)
	北米東岸/南米西岸(休止)
(追加合理化対象)	欧州/西アフリカ(休止)
	東アジア/タイ・マニラ(再編)

以上のように前回ご説明した改善要因については着実に遂行しているものの、賃率・積高低下によるNP低下が期初から▲200億円程度拡大していることが、今回の▲185億円下方修正の主要因となりました。

【投資計画・キャッシュフロー】

続いてキャッシュフローについて説明します。資料16ページ掲載の通り、2015年度の見通しについて、投資CFは営業CF内で賄う見通しです。ただしこれは、中計の成長戦略における投資計画を見直した結果ではなく、今期は、既存案件において造船所への支払いが少ないとか、FPSOの新規稼働でプロジェクトファイナンス融資が実行され、これまでJVへ株主融資したものが戻ってくるといった年にあたるといった事情によるものです。営業キャッシュフロー内に投資キャッシュフローを抑えるということは考えておらず、引き続きSTEER FOR 2020の計画通り、将来の安定経営の為の投資は今後も続けてまいります。

【配当】

最後に、配当につきましては、当期利益見通しを据え置いているので、前回発表と同じ、中間3.5円、期末3.5円の通期7円を予定しています。

3. 質疑応答

【コンテナ船事業】

Q1)コンテナ船の通期185億円の下方修正に関して内訳を教えてください。

A1)燃料価格が期初想定よりもUS\$30/MT下がったことによるコストの低下がありますが、一方で、粗利(NP)の低下が180億円を超えると見込んでいます。航路別には北米を除く各航路とも全般的に悪化すると見えています。北米はそこそこ堅調ですが、スポ

ト運賃が落ちている状況を見ていると自信を持って絶対よくなるとは言えません。

Q2) コンテナの黒字化に向けての対策として、今後考えられるものは何でしょうか。

A2) 航路合理化については追加対策を検討しています。1Q の営業努力については満足していません。これはきちんとやっております。黒字化可能性については、忸怩たるものがございりますが、我々が想定している賃率悪化で考えるとかなり厳しいのではないかと、と言わざるを得ません。

Q3) 欧州航路で G6 として供給の削減を検討しているかと思いますが、どういう話を進めているかを教えてください。

A3) 夏場に減便の合意をしており、8月と9月に発表通り実施致します。10月は国慶節のため荷動きが少し減少することも含めて、適切な供給サイドのコントロールを考えていますがまだ発表できる段階にはありません。状況としてオーバーサプライの予測が主流になっているという危機感を G6 で共有しています。

【不定期専用船事業】

Q1) 下期の不定期船に関して、前回の予想と比較して 130 億円増額修正しています。大半が油送船だとは思いますが、内訳を教えてください。

A1) 油送船の改善が大きな要因です。一方、上期から下期への改善という意味では、下期の改善要因というのは秋口のバルカーの改善に加えて、油送船の上期の好調を持ち込んでいく、併せ技とお考え頂きたいと思えます。

Q2) 今期は油送船の需給が安定しているようですが、来期以降の需給の見通しを教えてください。

A2) 今期の状況は原油安、戦略備蓄等の特殊要因があり、これが来期も同様に続いていくかどうかの予測は大変難しいですが、供給圧力が必ずしも強いというわけではないので、特に VLCC についてはマーケットが急速に悪化するとは考えていません。ただ、今期の特殊事情の剥落可能性を考えると、来年少しきつくなることを想定に入れてもおかしくない、会社として考えています。

Q3) ドライバルクと油送船のフリー船の足元の比率を教えてください。

A3) 市況エクスポージャー船は CAPESIZE 20%、PANAMAX 以下の中小型船 50%、VLCC 20%、MR 70%。ただし今期の損益に影響を与えるフリー船としてはこれよりもだいぶ少ない数字になります。

Q4) 資料 P14 の船隊構成で、ドライバルクは 16 年 3 月で 385 隻ですが、期初の説明では 398 隻でした。差異が 13 隻あります。これは短期で借りてきて短期で返したものが減っているのか、それとも長期で借りてきたものを前倒し返船するためかを確認させて下さい。

A4) スポット調達したものが減っていったということでご理解下さい。

以上