

**2022年度（2023年3月期） 第2四半期決算説明会（オンライン形式）
主な質疑応答**

Q1) コンテナ運賃は元々どのような推移で見込まれていたものをどのように改めたのでしょうか。期間契約の見直しは実際起きているのでしょうか。

A1) コンテナ船運賃の7月末時点の見通しは、下期以降スポット運賃が落ち込み、航路によっては運賃水準が第4四半期にコロナ禍前まで戻る可能性があるというもので、その見通しに大きな変更はございません。荷量については、第1四半期決算発表時点では国慶節前まで堅調と考えていましたが、実際にはピークアウトが予想よりやや早い印象です。

しかしながら、期間契約の運賃水準は維持できているため、通期業績予想は7月末時点で見込んだものから大きくは変わらない想定です。

運賃市況が下がると期間契約からスポット契約へのシフトが発生するという懸念がありましたが、過去約2年間で荷主側においてスペース安定確保の優先順位が上がったこともあり、現状契約運賃を遵守していただいているとの報告を受けております。

Q2) コンテナ船のGRI（運賃値上げ）や期間契約運賃の状況を教えてください。

A2) 通常は夏場のピークシーズンに一定の値上げが実現できるのですが、今年はスポット運賃が下落基調だったため、その状況を踏まえながら荷主側と継続して交渉しています。期間契約運賃の現状については先程のご説明の通りですが、来期の交渉はこれからとなりますため、コメントを差し控えさせていただきます。

Q3) 現時点でコメントできる範囲で来期の株主還元を考え方を教えてください。

A3) 来期についてお話するにはまだ時期尚早なのですが、現状これまで申し上げてきた考え方に大きな変更はございません。今期適用している配当性向25%は、東証プライム市場の平均から比べると、依然としてやや低い水準と認識しています。一方、海運業界では今後多額かつ長期的な環境投資が必要になるほか、業績のボラティリティを下げするため、従来型海運業以外の海洋事業、不動産事業、物流事業等の脱海運分野への積極投資も必要です。来春開示予定の新中長期経営計画の中で、中長期的な投資方針と整合性のとれた株主還元の在り方を打ち出していきたいと考えております。

Q4) 以前社長より ONE について、「通期で 20 億～30 億ドル程度の利益を上げてくれることを強く期待している」というコメントがあったと思います。厳密な試算ではないと理解していますが、どのような状況を想定し、上述のような予想になったのか教えてください。

A4) 2020 年の半ばから始まったコンテナ船市況の大幅な改善により、ONE は利益を蓄積してきました。そのうちの半分程度は親会社に配当しているものの、環境投資、船隊整備、M&A などのために手厚い自己資本を残す必要があることから、現在 200 億ドルを超えるような資本を保持しています。コンテナ船事業は海運業の中でも非常にボラティリティが高いセグメントであるため、今後市況変動に伴って好不調を繰り返していくことが予想されますが、ONE に 200 億ドルを超える資本を残しておくという時、少なくとも業界の標準から考えて、ROE10%程度は目標とすべき水準と考えています。そうしますと、20 億ドル程度の利益は出てこなくてははいけない、出てくるはずだという強い期待感があります。

過去、邦船 3 社はコンテナ船事業でそれほどの高い利益を上げていませんが、当時は巨額の借金を抱えて財務状況が弱く、また、割高な備船料を支払っていました。その時に比べると、ONE はスケールメリットも享受でき、DX を活用したコスト管理の手法も磨き上げていることに加え、財務内容も比べられないぐらい改善しております。このように考えますと、この程度の事業規模を維持していけば、中長期的に 20 億ドル～30 億ドル程度の利益は上げてもらってしかるべきで、実際に上がるような経営の仕組みを作りたいと考えております。

Q5) コンテナ船では、冬季の運航スケジュールに沿って配船数の削減が進んでいると思いますが、需給への影響をどのように見えていますか。また、米国の鉄道、米国西岸の港湾のストライキのリスクをどのようにお考えでしょうか。

A5) 第 4 四半期にかけて季節要因により輸送需要が落ちてきますため、例年同様、既に減便を始めています。これによる需給への影響は現時点でははっきりとしたことを言えませんが、船社としてはコストを最小化しながらできるだけ多くの貨物を運べるように、採算性を維持しながら運航していきます。米国の鉄道あるいは西海岸の港湾のストライキについて、鉄道の方はほぼ解消していると聞いております。一方で、西岸の港湾については、まだ労使交渉が継続していると理解しております。米国政府もストライキにならないような方法で進めていると聞いておりますが、そのリスクを考えると、一部のお客様が西海岸ではなく東海岸に荷物を持っていくといった動きも多少ございます。

Q6) コンテナ船の通期計画について、もともと保守的に見られていたかと思いますが、現状でもまだ保守的にみえていますか。万が一、期間契約の運賃からスポット契約の運賃への移行があった場合は、下振れる可能性はありますか。

A6) 非常に見方が難しいところですが、我々が想定していた以上に期間契約の運賃がスポット運賃に移行していないのが今の状況でございますので、それらも含めて、今回発表した数字はどちらかというところ保守的だのご理解頂ければと思います。

Q7) 今後も今回の金額規模の子会社売却の余地はありますか。

A7) 本日発表した、当社が北米西岸に保有するターミナル TraPac の持株会社売却は、ONE 設立の際に立てた、邦船 3 社が海外のコンテナターミナルから順次撤退するという基本方針に基づくものです。よって、今回はかなり前から予定していたものを実際に売却したということです。今後、この規模の子会社の売却については今のところ考えておりません。

Q8) 今後の新しい中期経営計画にて検討していると思いますが、財務レバレッジの活用、方針について、何か考えの変化、アップデートはありますか。従来通り投資、株主還元は強化の方向との考えでよろしいでしょうか。

A8) 今後の成長戦略を考えた時、エリアとしては日本国内中心のビジネスから、より海外のお客様とのビジネスの拡大を、セクターとしては在来型の海運事業よりも非在来型の洋上風力発電関連事業や海外の不動産投資に投資の重点を移していきたいという発想に変更はございません。ひとつひとつ投資を積上げるだけでなく、時間を買うという観点で、M&A で一気に業容を拡大することも狙っていきたい。それを達成するためにはある程度レバレッジを膨らませて大型の案件をまとめていくという事も必要になるのではないかと考えております。そのためには一定程度の自己資本を残しておきたいですし、また、一般論として大規模な資金調達が必要になる可能性もあると考えられます。

株主還元は強化の方向で変わりないですが、今はかなり歪な株価形成になっており、年間 7,000 億や 8,000 億円の水準を維持していくのはなかなか厳しいとしても、PBR が著しく下がってきておりますし、PER も極めて割安な状況のため、このような状況を打開していくため、もう少し業績のボラティリティを下げ方向で事業ポートフォリオのバランスを図っていく事が必要ではないかと考えています。そのためには確実に右肩上がり成長していけるような事業セクターをいくつか育てていかなければと強く感じております。

Q9) ダイビルは、建替要因を除くと賃料、空室率とも堅調でしょうか。また建替期間の減収を補うべく、積極投資を見込んでいたと思いますが、先日の大手町ファーストスクエアの一部取得など順調に進捗していますか。

A9) ダイビルの空室率、賃料ともに堅調です。不動産事業の減益幅が大きい様に見えますが、これは建替えにより賃料が一部減収になっていることに加えて、不動産事業部の立ち上げに伴って、一般管理費の割り当てが増えたことによるものです。先日発表した大手町ファーストスクエアの一部持分取得に代表される様に積極投資は続けてまいります。

Q10) ターミナル事業の売却について、ONE 設立当初、邦船各社のターミナル事業は ONE に売却する計画であったと記憶しています。今回、売却相手が ONE ではなかった理由を教えてください。

A10) 経緯をご説明申し上げますと、TraPac ターミナルは当社が 51%、49%を別のファンドが保有しておりました。今回別のファンドが持っていた 49%分を一旦買い上げて 100%出資にしたのち、改めて買主を探した結果、その 49%部分を異なるファンドに売却したものです。まだ取引の途中であるため、全体像に関しては、追って説明します。

Q11) エネルギー事業と製品輸送事業(コンテナ船以外)の今期利益計画上方修正のポイントを今一度確認させてください。

A11) エネルギー事業は油送船が好調です。VLCC のマーケットが改善傾向にあり、プロダクト船とケミカル船も大きく上振れしております。コンテナ船以外の製品輸送事業では自動車船が挙げられます。ともに新造船の発注残が少なく船腹需給がタイトな状況であることから、収益性が上がり増益となっております。

タンカーに関しては、コモディティの価格が乱高下するなかで、タンカーをストレージとして使うプレイヤーが現れてきていることも需給タイト化の一因であろうと考えています。自動車に関しては、中国出しの EV 輸出が相当の勢いで増えており、こちらに世界の輸送スペースがかなり吸い取られていると認識しています。

Q12) コンテナ船のスポット運賃について、一時的にかなり落ち込む可能性もあるとコメントされましたが、その場合は MOL や ONE はどのように対応されますか。一時的に赤字航路が出てくることは避けられないのでしょうか。

A12) 基本的にはコスト低減を図り、採算を維持していく事になるかと思えます。状況に応じて北米西岸などにある数多くのループの一部を統合して消席率を維持することなども検討してまいります。

Q13) コンテナ船以外の経常利益を 1,650 億円と計画されていますが、来期以降での持続性をどのように考えていますか。

A13) コンテナ船事業以外で上期に約 1,000 億円の利益をあげることができました。下期は 650 億円の見通しですが、今後の展開次第では上振れの余地も残っております。現状、ケミカルタンカーや一部バルカーにコンテナ船で積み切れなかった貨物が流れ込んでおり、この分の追い風があるので今年は少しでき過ぎかもしれませんが、長年苦勞して構造改革をしてきたことにより、過去の高い傭船契約もなくなりましたし、コスト競争力も相当回復してきております。このため、コンテナのファクターが多少剥落しても、利益を確保していけるのではないかと自信を深めつつあります。

これに加えて、ONE の利益水準を年間 20 億ドル～30 億ドルレベルで安定させることができれば、当社が中長期的に目指す 2,000 億円台の利益を確保し続けていくことが相当の確度で達成できるのではないかと大いに期待しておりますし、ぜひともそういう形に持っていきたいと考えています。

以上