

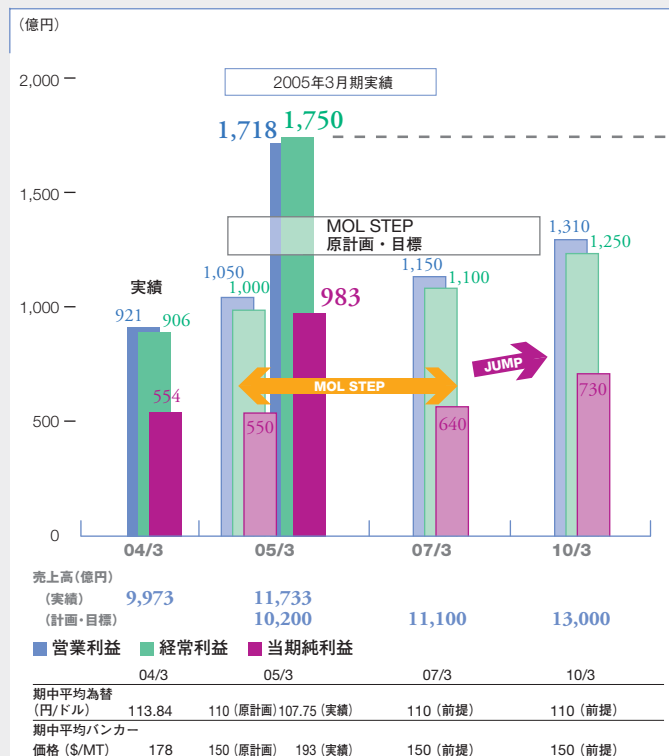
MOL STEP REVIEW

さらなる成長へ、 5つの課題

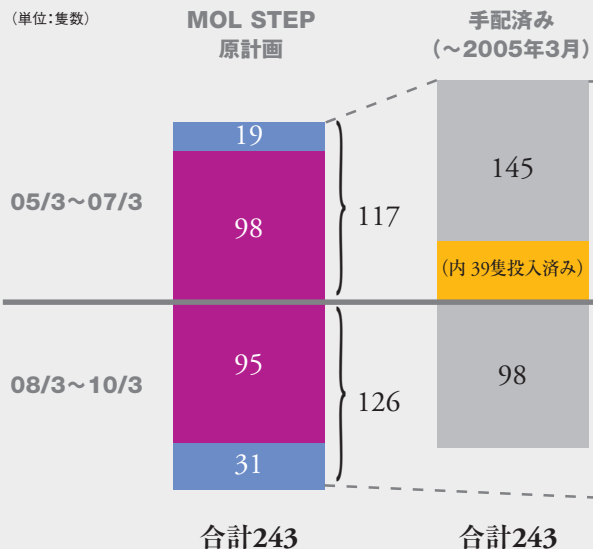
2004年3月に策定した中期経営計画

MOL STEP 初年度において、当社は目覚ましい業績を達成しました。収益等の業績指標は、多くの項目で、3ヵ年計画最終年度の目標を大幅に凌駕しました。

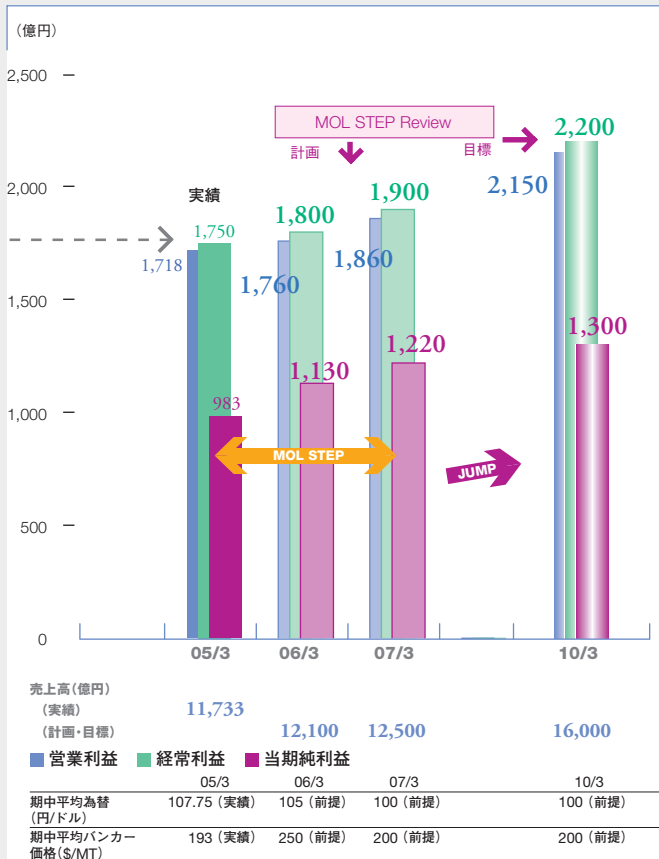
MOL STEP原計画



船隊整備計画



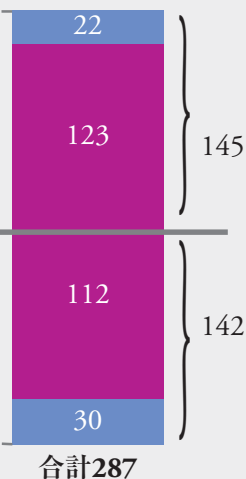
MOL STEP Review



今後のさらなる業績向上に向けて事業環境は良好であり、そのための基盤固めも順調に進んでいます。この自信に基づき、このたび、**MOL STEP**を見直し、より高い目標を掲げた**MOL STEP Review**を発表しました。

MOL STEP REVIEW 新計画

- 製品輸送事業分野
- 資源・エネルギー輸送分野



一方で当社は、この成長が、

取り組むべき重要な課題を

クローズアップしていることも認識しています。

マーケットサイクル を見通す

Issue

1

2005年3月期、当社海運事業は全部門で好市況を享受しました。しかし、市況が好調な時ほど、マーケットのサイクルを見る人々は市況の下落が近いとの懸念を抱きがちです。事実、この2-3年ドライバルク・油送船市況は大きく上下し、コンテナ船では、供給過剰による大幅な運賃下落を懸念する向きもあります。市況が良好な時ほど、短期的な変動を超えて存在する長期的な市場動向を見通し、これに応じた体制を構築することが必要です。

今日、世界の海運に構造的な変化が起きています。1990年代、世界の人口の約3分の1を占めていた国々が新たに世界市場に組み入れられたことが、主たる要因です。新興経済諸国は長年におよぶ経済成長を経て今日、社会インフラ構築のために資源に対する巨大な需要を生み出しています。同時に、市場のグローバル化によって、製造活動を世界的な視野で最適地に移転する企業の動きが活発化しています。世界の物流において見られるこうした動きは、昨今注目を浴びる中国のみにとどまらず、世界的規模での大きな変化となっています。

こうした世界経済のパラダイムシフトは、海上輸送に対する強く継続的な需要を生み出しています。過去には、需要が大きくなって運賃が高騰するとしばしば造船ブームの引き金が引かれ、これによって生じた船腹供給過剰が、マーケットシェア獲得のための運賃引き下げを惹き起こしました。しかし今日の状況がこれと異なるのは、需要が底堅く伸びる程、船腹供給がますます逼迫する状況にあることです。全船種における船腹拡大の動きにより、造船所はかつてないほどの受注残を積み上げています。現在、新規に発注しても竣工はほぼ2009年から2010年まで待たなければなりません。海運マーケットが、今ほど供給の制約の影響を受けたことはありません。

エネルギー輸送の分野では、とりわけ米国・中国・インドによる原油輸入の増加によってVLCCへの需要が高まっていますが、やはり造船所の建造能力の限界によって、供給は制限されています。加えて、現在、世界で運航されている約450隻のうちおよそ170隻はシングルハルのVLCCであり、2010年から2015年までの間にマーケットから退出しなければなりません。アジア・米国・欧州等におけるLNGに対する旺盛な需要も、造船所の受注残を引き上げています。

ドライバルクでは、2004年に中国の鉄鉱石輸入が対前年比で6,000万トン増加、この増加分だけで、同年中に竣工した全ケーブサイズバルカーの輸送キャパシティを上回りました。2005年にも、中国の鉄鉱石輸入はさらに4,000～5,000万トン増加すると予測されています。

こうした貨物量の急増とともに、これを上回る勢いでトン・マイル（輸送量×輸送距離）が伸びています。多くの国々が資源・エネルギーを、より遠距離の国から調達せざるを得ない状況が起きているからです。例えば中国は、オーストラリアの鉄鉱石が日本などへより多く振り向けられているため、距離では3.5倍も遠いブラジルからの輸入を増加

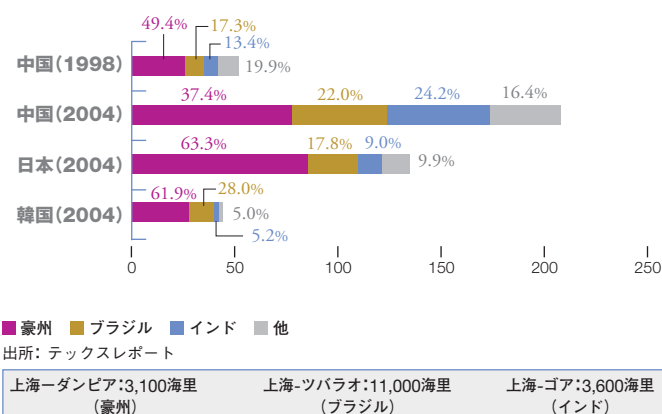
させています。含有率の低い自国産鉄鉱石を補うために含有率の高い鉄鉱石を必要としていることも、中国がブラジルからの輸入を増やしている理由の一つです。さらに中国は、低硫黄の原油を求めて西アフリカからの原油輸入を増やしており、中東から輸入する場合に比べてより多くのVLCC需要を生み出しています。1隻のVLCCが年間に往復できる回数は、中国－中東間では9回ですが、アンゴラ－中国間では6回になるからです。その他にも、日本が中国からの石炭輸入の減少を米国からの輸入で補うなど、トン・マイル増加の例は枚挙に暇がありません。

製造地移転に支えられて需要増が加速しているコンテナ物流の分野では、港湾施設・鉄道輸送などのインフラ設備の限界が顕在化しています。TSA*（太平洋航路安定化協定）の試算によれば、米国西岸港における滞船により、アジア・北米コンテナ航路の輸送能力は2～3%減殺されます。海運各社は8,000TEU型のコンテナ船を導入していますが、このような状況の下ではコンテナの積み揚げ時間が長びき、1航海に要する日数も長くなります。世界のコンテナ船社が相当量の輸送能力拡大を計画していることは事実ですが、予測される貨物量の伸びに基づけば、需給バランスは均衡して推移すると予想されます。

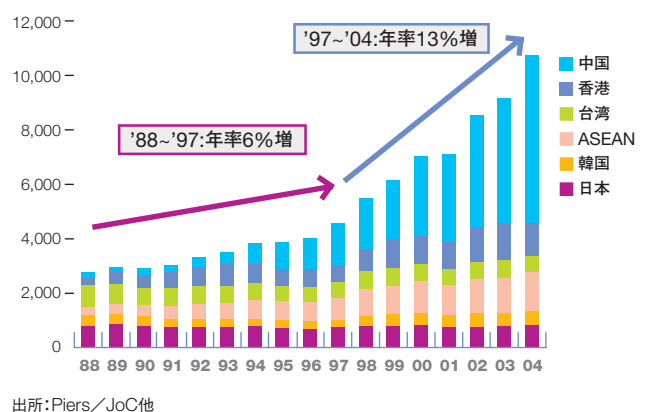
今日、旺盛な市場が生み出す様々なビジネスチャンス当社が捉えうる立場にあるのは、需給の底流を見通し、多くの船を前広に発注したためです。そしてそれを可能としたのは、顧客との長年の良好な関係と世界最大規模の船隊が引き寄せる情報でした。こうした関係、規模、そして情報があるからこそ、当社は他社に比べ最長で4～5年も先がけて船舶の発注を行うことができたのであり、船隊規模が小さい、或いはスポット運航を中心とする船会社においては、こうした決断は容易ではありません。当社がマーケットサイクルを見通し、長期的な成長を遂げうると考える理由がここにあります。

*TSA: The Transpacific Stabilization Agreement

出荷国別鉄鉱石輸入比率
(百万トン)



アジア・北米航路 輸出国別コンテナ荷動き
(千TEU)



リスクを分散し チャンスを多様化する

当社は、海上輸送という単一の業界で事業を展開しています。このことは、事業リスクも集中していることを意味しています。引き続き底堅い需要が見込まれているとはいえ、海運業への集中が、当社の事業を経済変動や市場動向の影響を受けやすいものになっていることには変わりはありません。成長の機会をさらに追い求めること、そしてその一方で、市況変動の影響を受けにくい事業構造を構築することが、当社には求められています。

Issue

2

2005年3月期、当社は過去最高の業績をあげましたが、引続きリスクを最小限に抑え、チャンスを最大限に広げうる船隊と事業ポートフォリオの構築に取り組んでいます。

当社は、市況の影響を受ける事業と、長期的に安定した収益をあげる事業とのバランスを取った事業ポートフォリオを有しています。売上高の約3分の1を占めるコンテナ船事業は、市場環境の影響を受けやすい事業であるとともに、きわめて高い成長性が見込まれる分野でもあります。一方、2005年3月期において売上高のおよそ半分、経常利益の約3分の2を占める不定期専用船事業は、中・長期契約によって、より安定した収益を確保できる事業です。当社は、多年にわたる投資と事業再編を通じ、このようにバランスのとれた事業ポートフォリオを作り上げてきました。その意味で特筆すべきは、1999年のナビックスラインとの合併です。これにより当社は、油送船とドライバルクの船隊を大きく拡充することができました。

不定期専用船事業内のポートフォリオという点でも、バランスは保たれています。

たとえば鉄鋼原料船の分野では、80隻強にのぼるケーブサイズバルカーのうち約40隻は信用ある顧客との平均約10年の長期契約に充てられ、コアとなる収益を形成しています。残る約40隻は、市場環境と当社の見通しに基づき、平均約3年のCOA(数量契約)、あるいはスポット契約に充てられています。こうしたマーケットにリンクしたオペレーションは、前者によるコアの収益が基盤となって可能となり、2005年3月期のような好市況のもとでは、収益を最大化する役割を担います。

油送船の分野では、VLCCの80%～90%を長期契約で固める一方、4～5隻をスポット契約での運航に残しています。一方プロダクトタンカーは、ほとんど全てがスポット契約で運航されています。プロダクトタンカーに対する需要の高まりは、精製能力の不足により米国・中国等が石油製品の輸入を増やしていることが一因となっており、このため時として、原油の輸送量が減少する一方で石油製品の輸送が増加するケースが見られます。従い、プロダクトタンカー船隊の拡充は、長期契約・COA・スポット間のバランスとはまた別の意味での、新たなリスク分散への取り組みになっています。

当社は、事業多角化の一環として、2004年10月にダイビル(株)の株式の買い増しを行い、過半数を取得しました。オフィスビルやマンションの賃貸によって安定した収益を上げる同社は、長く当社の持分法適用会社でした。今後はより直接的に、当社の収益に貢献していくことが期待されています。ただし、このことは、海運事業の成長分野に経営資源を集中させるという、当社グループの基本戦略の変更を意味するものではありません。

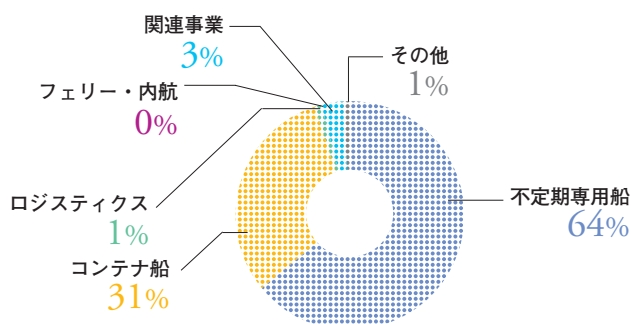
このような事業ポートフォリオ戦略により、中・長期契約によって確定した収入と、市況変動の影響を受けにくい安定的な事業の2つから生み出される利益は、2006年3月期の予想経常利益のおよそ半分にまで積み上がっています。この「安定利益」の額は、前・中期経営計画MOL next各年の総経常利益額の平均を優に上回るものであり、さらに今後2010年3月期にいたるまで、これを大きくは下回らない額の安定利益が既に積み上がっています。この安定利益の厚みこそが、当社を、多くの競合船社とも、さらには過去の当社とも異なるものにしており、市況変動の影響を受けるビジネスに当社が挑んでいく上での、確固たる基盤ともなっています。

船舶の所有形態においても、当社はリスクの分散を図っています。短期備船を除く船舶のうち約35%を当社グループで直接保有、残り65%を備船またはリースでまかっています。備船の場合、基本的には5年から15年の契約によって備船料の低減と一定化を図りますが、さらにリスクを分散するため、船舶発注の時期や契約期間をばらけさせ、また場合により期間延長の条項を盛り込んだ契約を結びます。

起こりうる海運市況の悪化に備えることも、潜在的リスクへの対応という点で重要です。当社の各海運事業部門は、万一の場合に備え船隊縮小のシミュレーションも行っています。たとえば、当社のケーブサイズバルカー船隊は2009年までに110隻になる計画ですが、市況次第ではこれを約60隻にまで縮小することも可能です。こうした万一の場合への備えを持つことにより、関連リスクを許容範囲にとどめた上で、海上荷動きの増加にあわせた成長を追い求めることができるのです。

セグメント別経常利益

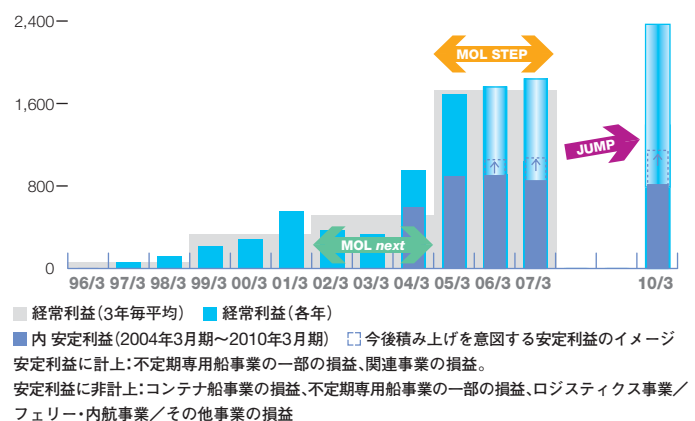
(2005年3月期)



(セグメント別売上高は、16～17ページをご参照ください。)

安定利益の積み上がり

(億円)



コストの上昇・為替の変動 に対処する

Issue 3

海運会社は現在、コスト面で大きな問題に直面しています。原油価格の高騰が燃料油価格をつり上げ、素材価格の上昇が船舶建造費の上昇を招き、港湾設備のキャパシティ不足は運航費の上昇を惹き起こしています。また収入と支出は、為替変動の影響も受けます。当社は様々な対策によって、これらが収益に与える影響を低減しています。

今日、海運会社は営業費用に影響を与える様々な問題に直面しています。中でも影響が大きいのが、船舶建造費の高騰と、竣工までに要する長いリードタイムであり、これは世界の造船所が膨大な受注残を抱えていることによって起きているものです。

しかしながら当社は、2003年末に始まる急激な船価上昇の前に、こうした状況を見越して多くの船を発注しました。当社では2007年3月までの3年間に145隻の船の引渡しを受けますが、その全てが極めて競争力の高い船価で発注されています。続く2010年3月までの3年間には142隻の船が竣工しますが、このうち約3分の1は価格上昇前に発注され、3分の1は価格が上昇を始めてから発注されましたが、それでも今日の鋼材等の材料コスト上昇の影響をフルには受けていません。そして残りの3分の1、すなわち2004年4月から2010年3月までに引渡しを受ける287隻の15%だけが、現在の高い船価市況のもとでの発注となるのです。しかし、この最後の3分の1の船については、多くの場合、その発注船価に基づいて顧客との長期契約を結び、しかる後に正式に造船所に発注するというかたちをとります。一方で、既存船の代替や船隊拡充のため必要だと判断すれば、長期契約がなくとも船舶の発注を行うこともあり得ますが、そうした場合も、最近竣工した、或いは現在建造中の安価な船が数多く存在するため、当社のコア船隊の平均コストが今後数年間で大幅に上昇することはありません。さらに、前述のとおり、船隊の65%を占める備船やリース船は、そのほとんどが長期での調達であり、このため、備船マーケットの変動が当社収益に与える影響も大きくありません。

そもそも当社がこのようにコスト上昇に対する強い抵抗力を持っているのは、1994年に開始した一連の経営計画の中で様々な施策を実行し、無駄のない筋肉質のコスト構造を築き上げているからです。1994年以降、当社は不採算船の処分やグループ会社の再編などで2,000億円の特別損失を計上し、また、1,000億円を上回るコスト削減を達成しました。このプロセスを経て当社は、コスト競争力と収益性の高い、健全なバランスシートを持つ企業へと変貌したのです。

これら一連の経営計画において重要な課題として取り組んできたもののひとつに、為替変動に対する抵抗力の強化がありました。当社は、外国人船員の比率を高めたり、コンテナ船組織を世界各地に分散させるなどの施策によって、ドル建て支出の割合を高めるように努めてきました。この結果、当期、利益が大幅に増加した局面においても、ドルに対して1円円高になった場合の経常利益低減額は、25億円にとどまっています。

コスト面ではこの他に、コンテナ輸送においてボトルネックになりつつある港湾ターミナルや鉄道輸送における価格上昇の問題があります。この問題に対する当社の考え方は、値上げがボトルネックの緩和とこれによる当社サービスの品質維持という観点から正当化しうる範囲のものであるかを、まず見極めることにあります。値上げを一部受け入れる場合においても、当社は、それを運賃に反映させたり他のコストを削減することによって、吸収していく考えです。

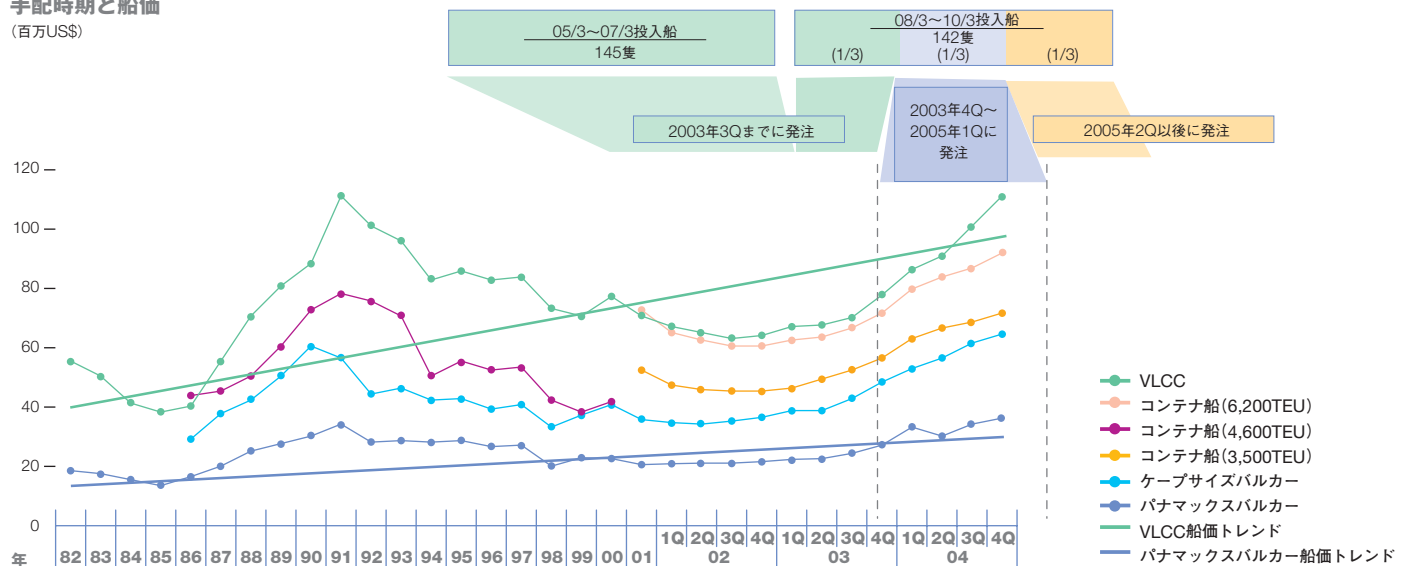
船舶燃料油の高騰も深刻な問題ですが、当社では船舶の効率的運航に努めるとともに、影響を軽減するための施策を講じています。たとえば当社全体では契約によって燃料価格変動の約半分が顧客側負担になっています。こうした施策により、燃料価格が1トン当たり1ドル上昇した場合の経常利益への影響額は、3億円にとどまっています。一般的に長期契約を結ぶ際には、当社は様々な変動コストのヘッジに努めています。ドライバルク等の契約にはほとんどの場合含まれるBAF(燃料油価格調整係数)はその一例であり、また、20年以上の契約となるLNG船契約においては、ほとんどの場合インフレに関する条項が盛り込まれています。

金利上昇のインパクトを軽減するため、当社は、船舶建造等の資金を調達する際、固定金利で借入れ等を行うことを基本方針としています。2005年3月末現在で、固定金利による借入れ等が有利子負債全体の70%を占めており、この結果、市場金利が1%上昇した場合の経常利益に対する影響額は、10~20億円にとどまっています。

MOL STEP REVIEW: 船隊整備

手配時期と船価

(百万US\$)



出所: Clarkson World Shipping Monitor

機会均等のマーケット で優位を保つ

世界の海運会社は、均等な条件の下で競争しています。油送船といいドライバルク船といい、船そのものには大きな違いはありませんから、その意味で海運業は、時として差別化が難しい産業だといえます。市場環境が良好でも、それを最大限に享受するには、様々な厳しい取り組みが必要となります。競合他社の挑戦に立ち向かい、しかも適切な利益を確保しうる事業体制を構築することが重要な課題です。

Issue

4

当社の海運事業部門はそれぞれに強みを有していますが、長期的に他社との差別化を可能とする競争力の源泉は、突き詰めればその規模にある、と当社は考えています。当社は輸送キャパシティにおいて世界最大の船隊を有しています。この規模によって当社は、幅広い顧客との関係を築き、有益な情報を入手し、海運マーケットの成長領域に選択的に投資し、コスト競争力のある船隊を維持することができます。さらにこの規模によって、長期契約で安定的な収益を確保する傍ら、それを基盤に、短期或いはスポットのマーケットでハイリターンのビジネスを追求することも可能となるのです。

より期近に目を転じれば、顧客ニーズに応えうる規模の船隊を有するというまさにそのことが、船腹供給が抑制された今日の状況下では、何ものにも代えがたい価値を持っています。船舶コストもまた、当社の競争力にとって重要な意味を持ちます。なかでも資源・エネルギー輸送においては、船舶コストが当該部門の営業費用の3分の2を占めるため、より重要度は高いと言えます。これらの点においても当社が際立った強みを有することは、既に11ページで述べた通りです。

ドライバルク部門では、この分野で最大の貨物である鉄鋼原料の輸送において、当社は世界最大の船隊を擁しています。この規模の大きさによって、様々なソースから情報を入手し、幅広い顧客と信頼関係を築くことが可能になります。顧客との関係の深さを示すのが、発注済みのケープサイズバルカーの3分の2以上について既に長期契約が結ばれているという事実です。さらに意義深いのは、これらの契約に、23万～32万トン級の超大型鉄石船7隻に関するものが含まれていることです。これらの船は、顧客のニーズを確認し、そのニーズを正確に満たす船を発注するという、当社競争力の中核をなす能力を如実に示しています。また、担当役員に対する十分な権限委譲に裏付けられた経営組織の柔軟性が、迅速な意思決定と俊敏なマーケット対応を可能としていることも、見逃すことができません。

この他にも様々な強みが、当社のドライバルク部門を際立たせています。一般不定期船では、日本出し鋼材の安定的な物量をベースに、戦略的分野に集中したグローバルサービスを確立しています。電力炭及び木材チップ専用船の分野も、顧客との密接な結びつきに支えられ、当社ドライバルク部門の特色となっています。

油送船部門では、まず世界3極の船舶管理会社による油送船管理体制が、当社の強みとして挙げられます。これにより当社は、当社及び

顧客が最も重視する安全性を高め、同時に真にグローバルな船隊を構築することができました。こうした強みを背景に、当社は1990年代初めに、油送船事業の世界展開を開始したのです。

多様な船隊構成も、当社油送船部門を際立たせる特徴です。VLCC等の原油船の他にまず挙げられるのが、長期契約に基づいて運航されるLPG船とメタノール専用船です。さらに当社は大規模なプロダクトタンカー船隊を擁し、これを短期・スポット契約による輸送に投入することによって、好市況の際にはその恩恵を充分に享受することができます。また、多様な船種を有することによって、どのような船種の需要が今後最も強くなるかといったことを多くの情報源から知ることができます。多様な船隊構成はまた、合弁事業参画の際に際立った強みを発揮します。最近、LNG船を含めエネルギー輸送関係の合弁事業案件が産出国・輸入国等との間で増加しており、この強みは一層その重要性を増しています。また、スケールメリットを活かし、建造費の変動や市況を見ながら、適切なタイミングで新造船を発注することができるのも、当社の強みです。

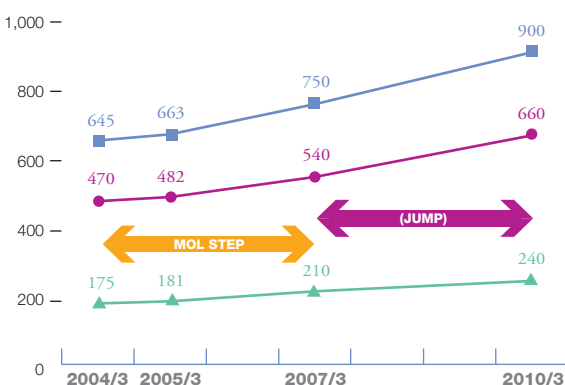
LNG船部門においては、船会社間の競争が一段と激しさを増す中、当社が有するノウハウ・経験と世界規模のネットワークは、かつてないほどその重要性を増しています。当社のノウハウは、LNG船のスペック決定から建造監督、運航に至るまで、幅広い範囲をカバーしています。

コンテナ船事業では、当社は組織を世界各地に分散することによって、コストを削減するとともに、顧客により近いところで意思決定することを可能にしました。また最先端のITインフラを導入し、顧客サービスの向上を図るとともに、カーゴ・イールド・マネジメント(貨物ごとの収益管理)にこれを活用することによって採算の向上に努めています。また、コンテナ船の大型化と積揚港における滞船問題は、コンテナ積み付けにおける技量や船舶運航における技術といった、当社が一日の長を有する分野の重要性に改めてスポットライトを当てています。「マーケット・イン」の視点から顧客ニーズに合ったサービスを提案する当社ロジスティクス・サービスも、顧客の評価を得ています。

自動車船部門も、当社が強みを有する分野として忘れることはできません。大規模で最新鋭の船隊、出荷にあわせれた確かな船舶手配のノウハウ、そして、安全で効率的な積み揚げの技術に支えられ、当社は長年にわたり、世界中の自動車メーカーから、完成車輸送のパートナーとして高い信頼と評価を得ています。

MOL STEP REVIEW: 船隊規模の拡大

(隻数)



■ 合計
● 資源・エネルギー輸送分野
▲ 製品輸送事業分野

資源・エネルギー輸送分野
(ドライバルク・タンカー・LNG・内航)
更なる拡大により、世界一のポジションを
揺るぎないものにする。

製品輸送事業分野
(コンテナ・自動車・ロジスティクス・フェリー)
多様化する顧客ニーズに応え
市場拡大にあわせ成長する。

連結子会社ではない合弁会社が保有するLNG船、及びその他船種で当社が50%を所有する持分法適用会社の運航船を含む。

世界の主要船社

「マーケットデータ」(24～25ページ)を
ご参照ください。

企業価値 を最大化する

Issue

5

今や当社は、数年前と比較して格段に高い収益とキャッシュ・フローを安定的に創出することができる企業となりました。これによって改めて問われるのが、そうして生み出された資金を、どうすれば最も効果的に配分することができるかという課題です。当社はこの資金を全てのステークホルダーの利益のために役立てたいと考えますが、究極の目標は企業価値、とりわけ株主価値という形での企業価値を高めることにあると考えています。

キャッシュ・フローは長年にわたり、当社の企業価値を創出するうえで鍵となるものでした。この目的に沿った主要なキャッシュ・フローの用途が、有利子負債の削減です。ナビックスラインとの合併直後の1999年4月に9,846億円で最大となった有利子負債は、その後合計で4,705億円削減されました。この間の営業キャッシュ・フローの合計6,180億円の多くが、このために使用されました。この有利子負債の削減が、企業価値の向上に大きく寄与し、過去2年の収益拡大の基盤となりました。

当社は、現・中期経営計画MOL STEPを、2008年3月期以降に更に飛躍を目指し、かつ業界の垣根を越えて国際的な優良企業として評価を受けるための準備段階であると位置づけています。こうした観点から、当社は財務体質を更に強靱にする必要があると考えています。その中心となるのが更なる負債の削減と株主資本の増強であり、当面の目標として、MOL STEPが完了する2007年3月までに、株主資本、有利子負債、その他負債の比率を4:4:2とすることを目指しています。

同様に重要なキャッシュ・フローの用途が、設備投資です。主として船舶に対し、MOL STEPの3年間で総額2,500億円の設備投資を予定しています。海運業は成長産業です。当社はその情報収集・分析能力によってここ数年の力強い成長を予見し、これに基づき他社に先駆けて多くの新造船を発注しました。これらの船が順次竣工する中、当社はコストと質において嘗てない競争力をもった船隊を構築しつつあります。海運にはまだ多くのビジネスチャンスが存在しており、当社は、キャッシュ・フローを設備投資に振り向けることが、株主価値の最大化のために極めて有効な手段であると考えています。

そして、もうひとつの重要なキャッシュ・フローの用途が、直接的な株主還元です。当社は、連結当期純利益の約20%を配当の形で株主に分配するという明確なガイドラインを設定しました。実際に、2003年3月期までの6年間にわたり一株当たり4円または5円だった配当を、2004年3月期に11円に、2005年3月期には、一株当たり純利益82円の20%に当たる16円へと増やしました。今後数年間は、積極的な設備投資と財務体質の強化を図るため20%の配当性向を継続していく予定ですが、長期的には、将来のキャッシュ・フローや内部資金需要の状況に基づいて、配当性向の引き上げも検討していきます。

「5つの課題」への取り組みが意味するもの

当社が記録的業績を達成する一方、海運業は依然として市況産業と見なされています。しかしこの認識は、二つの事実を見落としています。第一に、海運業は市況サイクルの影響を受けますが、長期的には紛れもなく成長しています。第二に、当社は、このようにサイクルと成長という二つの性格に特徴付けられた産業において、利益の安定と最大化を実現するための最良の方法を常に模索しています。そしてこの課題への当社の答えが、顧客との長期的関係の強化、リスクの分散とチャンスの多様化、コスト競争力の強化、そして確固たる財務体質の構築なのです。

当社は、世界の顧客と長期的な関係を有し、またほぼ全ての海運部門をカバーする船隊を擁しています。これによりコアとなる収益を確保するとともに、情報を収集し、それを正確な予測に結び付けていくことができます。その結果、的確な分野の船に的確なタイミングで投資することが可能となるのです。そして、これによって得られる強固な収益基盤と競争力の高い船隊によって、応分のリスクを取ってより大きなリターンのある収益機会を求めるとも可能となります。同時に当社は、リスクの分散、弛みない合理化とバランスシートの強化によって、市況の変動に耐えうる企業構造を維持していきます。

これまで述べてきた「5つの課題」に対する取り組みが示すように、当社は、持続的な成長を可能とし、これを支え得る構造的な基盤を作り上げてきました。近年、当社の収益がかつてない水準にまで向上しているのは、単に好市況の影響による一過性の状況ではありません。むしろそれは、当社が進めてきた継続的で長期にわたる事業構造の改革の成果であり、その事業構造は、今後何年にもわたって当社の成長を推し進める原動力になると、当社は考えています。

