



武藤 光一
社長

One Direction

Our New Growth Scenario

私たちは2012年度に事業改革を実施し、ドライバルク船部門を中心に市況リスクへの耐性強化を図りました。現在進行中の2013年度は、安定収益の拡大、コンテナ船事業のコスト競争力強化も含め、総力を挙げて単年度経営計画「RISE 2013」を遂行し、黒字化復帰を果たす年です。そして、その先続く新たな成長軌道に向かい、私たちは一直線に邁進してまいります。

Special Charge for Spot Vessels

— ¥ 101
Billion

Why

前中期経営計画「GEAR UP! MOL」(2010～2012年度)の最終年である2012年度、当社は2012年度期初において経常利益100億円を目標数値として掲げました。しかし、依然として新造船供給圧力が強く、海運市況は荒波が高い状態が続き、結果的には2011年度の経常損失243億円を上回る285億円の経常損失を余儀なくされました。但し、内容的には2011年度とは異なり、コンテナ船事業が大きく改善する一方、ドライバルク船市況が史上最悪の低迷を続け、コンテナ船事業の損益改善効果を相殺する形となりました。

コンテナ船事業については、スペース供給調整による運賃修復や、アライアンス拡充によるサービス網の競争力強化などの対策によって、前年度299億円の経常損失を186億円改善させて112億円の経常損失に抑えることができました。しかし、歴史的な高水準が続く新造船大量竣工を背景として、ドライバルク船市況が前年からさらに悪化したことの影響を大きく受け、ドライバルク船事業を含む不定期専用船事業の経常損失は2011年度の69億円から2012年度の247億円へと178億円悪化しました。

このように2012年度決算における損益の悪化は、専らドライバルク船のフリー船^{*1}の市況低迷が原因です。市場参加者が船腹大量供給のピークアウト感を共有してセンチメントが改善し、それが市況の回復につながるのは早くとも2013年後半以降とみられ、タンカーやコンテナ船の新造船竣工量も考えると、2013年度も厳しい経営環境が予想されました。そこで、市況の回復を待つ業績回復を図る戦略から一歩

前に踏み出し、自ら営業力と情報収集力を大きく高めて、低市況にあっても利益創出を可能とする体制の実現に向け、2012年度第4四半期に「事業改革」を断行しました。本改革は一時費用として1,015億円もの特別損失(事業改革費用)を伴い、利益剰余金を一部取り崩させて戴くこととなりましたが、当社が成長軌道復帰に向けて最初の一步を踏み出す機会をもたらしました。

今回の事業改革の焦点は、ドライバルクのフリー船事業の営業・運航を、アジアの SHIPPING・センターであり、顧客と情報が集積するシンガポールへ移すことでした。当社の顧客やブローカーもシンガポールに拠点を構えているところが多く、従来のように東京中心で営業をしていては、得られる情報量に差が出てしまうのです。ITが進化し、通信手段がいくら発達したとはいえ、やはり日々行われるFace to Faceのコミュニケーションには敵いません。グローバルなマーケットの中での営業拠点を考えた場合、最適地はもはや東京ではないのです。こうした変化を見据えて、ドライバルクのフリー船隊をシンガポールに集約することを決断しました。

シンガポールへの移管に当たっては、当社100%出資の現地法人に主として備船契約を時価譲渡した結果、多額の譲渡損失^{*2}を特別損失に計上しました。事業改革費用1,015億円のうち大半がこれに起因しています。経常損失285億円にこの特別損失や繰延税金資産取り崩しの影響も加わり、2012年度は1,788億円という巨額の当期純損失を計上しましたが、事業改革によりシンガポールに移された当社のドライバルク・フリー船隊のコストは、足元市況水準まで引き下げられました。これにより2013年度400億円、2014年度300億円、2015年度200億円の損益改善効果をもたらされます^{*3}。言い換えれば、当社はシンガポールに世界屈指のコスト競争力を持つフリー船隊を擁することとなりました。

^{*1} **フリー船**：主にスポット運航や1年未満の短期契約に従事し、市況変動の影響に晒される船。

^{*2} **譲渡損失**：船主との契約備船料と足元市況水準との差額が譲渡損失となる。

^{*3} 本損益改善効果は2012年度対比。効果は2016年度以降も続き、総計は1,015億円に一致。なお、本効果額は毎年減少するが、同時に対象となるフリー船隻数も減り、コストの発生源が少なくなるため、本効果額の減少は損益悪化要因とはならない。

How

今回実施した事業改革は、3本の柱から成っています。一つは、先述しました「シンガポールへの展開加速」、二つ目は「ドライバルク船・油送船の市況エクスポージャー縮小」、そして三つ目は「ステージを変えたコスト削減」です。

①シンガポールへの展開加速

当社はこれまでも油送船についてフリー船の営業・運航拠点を移管するなど、先行してシンガポールへの事業展開を進めてきました。今般、ドライバルク船についても、フリー船隊の営業・運航の中心を同地へ移転して、営業力・情報収集力の強化を図ります。

②ドライバルク船・油送船の市況エクスポージャー縮小

市況低迷下で赤字運航を余儀なくされ、当社利益を大きく圧迫しているドライバルク船と油送船のフリー運航規模を、2012年9月末時点でのドライバルク船170隻、油送船80隻から、2014年3月末に向けてそれぞれ120隻、60隻へと縮小します。満期を迎えた備船の返船、保有船の売船、及び中長期輸送契約拡大の組み合わせにより市況エクスポージャーの縮小を図る計画であり、このための新たな特別損失発生は見込んでいません。

③ステージを変えたコスト削減

ドライバルク船・油送船部門の改革とともに、全社規模でコスト削減の深度化に取り組んでいます。減速航海による燃料費削減をはじめとする従来型のコスト削減に加えて、黒字化のためにはあらゆる手段を追求すべきとの考えに立ち、役員報酬のさらなるカット、管理職の給与一部カット、福利厚生施設の一部閉鎖など、今までより踏み込んだコスト削減に着手しています。

以上が事業改革の骨格ですが、船腹需給ギャップがなかなか改善せず、引き続き厳しい事業環境が想定される中、十分な企業体力を残しながら本改革を遂行できた背景として、全社規模での包括的なリスク管理、即ちトータルリスクコントロールが機能していた点を挙げさせて戴きたいと考えます。私はこれまで、各事業セグメントのボラティリティと積み上げた自己資本の金額を意識しながら、どこまでチャレンジできるか、どこまでリスクを取れるかを常に見極めながら経営を進めてきました。今回の異常とも言える市況低迷は、想定シナリオの中のワーストケースとなってしまう、また、ドライバルクのフリー船への依存度を少し高め過ぎていたことは反省点ですが、リスク総量を危険域にまで高めていなかったことから、当社は再び、成長路線への復帰に向け、何とかスタートラインに立つことができました。



Fiscal 2013 Ordinary Income

+ ¥ 60
Billion

Why

当社は2013年度において、単年度経営計画「RISE 2013」を推進中です。そのメインテーマは“2013年度黒字化を実現し、成長軌道への復帰初年度とする”であり、通期予想として、経常利益600億円を掲げています。2012年度から900億円近い大幅な改善となりますが、損益変動の主な要素は、事業改革効果400億円、償却期間延長効果100億円^{*1}、為替(円安)・燃料油価格変動(価格低下)の影響250億円、コスト削減効果150億円などです。こうした改善額のうち、最初の2要素はキャッシュ・フローを伴わず、あくまで会計上のみでの効果ですので、仮にそれらを差し引くと、経常利益は100億円しか残りません。当社の事業環境は依然としてそれだけ厳しいということであり、私は全役員に、「経常利益600億円は最低限達成すべきターゲットであり、それ以上に重要なのはキャッシュ・フローを積み上げていくための努力だ」と号令をかけています。

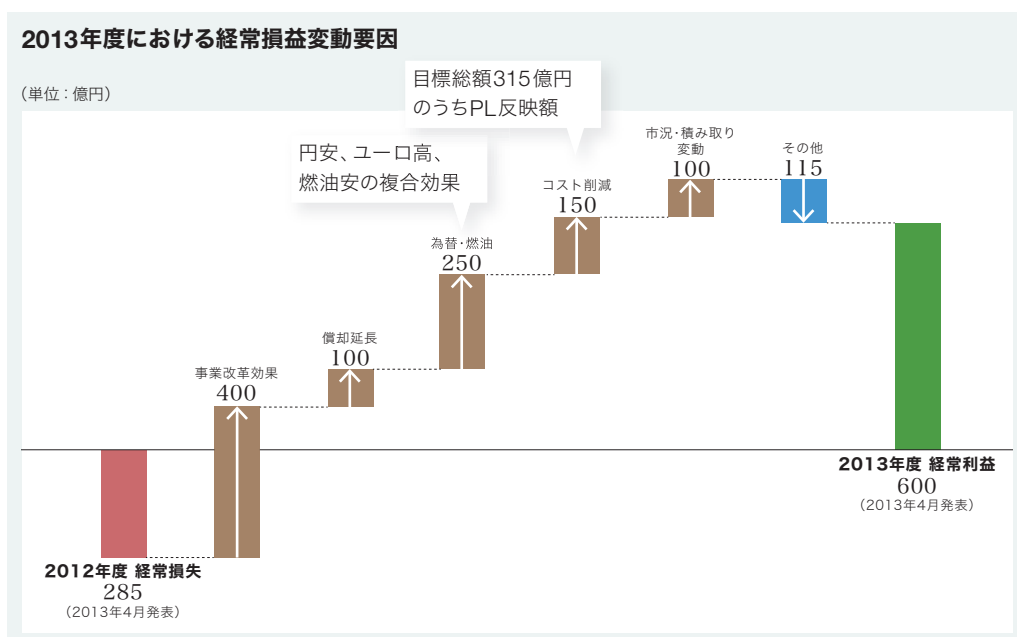
2013年度は本来、新しい3ヵ年中期経営計画をスタートさせるはずの年でしたが、単年度計画としました。その理由について、ご説明する必要があります。ドライバルク船、油送船、コンテナ船など、海運の主要分野全てにおいて大量の新造船供給が続き、運賃市況が長期間にわたり低迷あるいは低水準に留まるという前例

のない厳しい事業環境を受け、当社として市況に依存しない収益構造への転換が急務となりました。この方針に沿い、今後当社は、市況リスクエクスポージャー(フリー船運航規模)の縮減を図るとともに、安全運航と高品質なサービスを梃子に中長期契約に基づく安定利益を積み上げていくことに全力を傾けますが、まずは2013年度できっちり黒字化を達成し、その先へと飛躍するための足場を固めることが先決と考えました。これが単年度計画とした理由です。

上で述べた通り、2013年度も海運市況の大幅な改善は期待し難いですが、この市況下で600億円を達成できれば、それは当社が収益構造転換に向かって立ち上がり、着実に歩み始めたことの証左となるでしょう。「RISE(立ち上がる)2013」にはそうした意味合いも込められています。

こうした中でのフリー船の位置付けですが、自己資本を使わせて戴き、事業改革を実施した結果、当社のドライバルク・フリー船隊は世界屈指のコスト競争力を備えるに至りました。スポット船という市場がある以上、これをいかに活用し、顧客満足と利益確保の双方を追求できるかが海運会社の力の見せどころであり、当社は今後もマーケット耐性を強めた船腹調達を行い、規模は縮減するもののスポットビジネスを継続していく考えです。フリー船が問題なのではなく、コストの高いフリー船が問題なのであり、今後も船種のバリエーションと貨物輸送契約期間のバリエーションを最適に組み合わせ、リスクを抑制しつつリターンを極大化を追求するMOLの海運ポートフォリオ経営に変わりはありません。

^{*1} 2013年度より不定期専用船の大部分の償却年数を20年に延長(但し、LNG船については2010年度より20年に延長済み。)



How

ここではまず、どのような前提で2013年度経常利益目標600億円を算出したのかについて、ご説明したいと思います。はじめに事業環境ですが、米国経済の復調、円安の進行などマクロ環境には好転の兆しがあります。特に円ドル為替と当社損益の関係については、外航海運では米ドル建て運賃が一般的であり、当社売上高も約8割が米ドル建てであることから、1円円安に振れると経常利益が20億円増益となります。2013年度については、期中の為替を¥95/\$と前年度実績(期中平均)の¥82.31/\$から大幅に円安と想定しているため、円安・ユーロ高によるマイナス効果が若干あるものの、燃料油価格低下による増益効果(前年度実績\$662/MTに対し2013年度前提\$650/MT)と合わせ、約250億円の利益改善効果が見込めます。

一方で、船腹需給ギャップ解消には今しばらくの時間を要するとの見方から、2013年度の損益予想において、市況の大幅な回復は見込んでおりません。即ち、ほぼ最低水準に近い市況前提のもとで算出された経常利益600億円であり、これは今後の当社利益水準を推し測る

上で、下限のベンチマークと見る事ができるでしょう。

次に、各事業部門別に見てみましょう。

不定期専用船事業は、2012年度247億円の経常損失となりましたが、これを2013年度には経常利益400億円、即ち647億円の改善を見込んでいます。ドライバルクについては、事業改革の断行により、フリー船隊130隻強のコストは足元の市況水準まで引き下がって大幅に競争力が改善、400億円の損益改善を生み出して黒字化の主たる牽引役となります。船型別の市況を見ますと、ケープサイズは新造船竣工隻数の減少、スクラップの進展、大雨と施設の定期補修により年初来停滞していたブラジル産鉄鉱石出荷の正常化に伴い、夏場から下期に向けて市況回復を予想しています。中小型バルカーについては、船腹過剰の解消にはなお時間を要し、市況の上値は重いと考えています。油送船については、異常な市況低迷が不採算の主たる要因ですが、事業改革により強化した市況リスクエクスポージャーの縮減や不断のコスト削減効果の後押しもあり、部門全体での黒字化実現が近づいています。LNG船については、長期契約を中心に引き続き安定利益を創出し、増益を見込んでいます。自動車船については、国内自動車メーカーによる現地生産化のトレンドには大きな変化はないと考えています。戦略

2013年度単年度経営計画「RISE 2013」

メインテーマ

“2013年度黒字化を実現し、成長軌道への復帰初年度とする”

「RISE 2013」骨子

事業モデルの変革

- ① 顧客ニーズに応える営業強化、海外市場での事業展開強化による安定収益の上積み
- ② 市況リスクエクスポージャー(フリー船規模)の縮減
貨物契約の拡大&売船・返船を組み合わせ適正規模を実現
- ③ 安全運航ノウハウと高品質サービスによるビジネス機会の追求

➡ LNG船分野などで長期契約獲得の形に結実

ビジネスインテリジェンスの高度化

- ① 主要造船国の供給能力追跡、船腹需給分析の高度化
- ② シェール革命、次世代燃料等がもたらすビジネスチャンスの追求

ステージを変えたコスト削減

の中心はインド、メキシコ、ASEAN等の新興国の成長を取り込むことに移っており、三国間輸送、復航貨物の集荷を伸ばすことで増益を織り込んでいます。

コンテナ船事業は、2012年度112億円の経常損失となり、黒字化を果たせませんでした。これは2012年に新規改編したアジア／北米東岸航路(スエズ運河経由)の立ち上がり鈍かったことと、当社が得意とする南米東岸航路での運賃下落という2012年度固有の要因が影響したものです。北米東岸向け新サービスは、その後顧客認知度も高まり、航路損益は大きく改善しています。これに、大型船竣工によるシステムコストの削減等で+100億円、円安・バンカー安効果で+70億円、賃率改善(主にリーファーコンテナ運賃値上げ)・積み取り増効果で+100億円などを加え、その他の変動を差し引いても、2013年度には経常利益100億円、即ち212億円の改善を見込んでいます。船腹供給圧力が続く中、2012年度のような運賃では当事業の参加者のほとんどが赤字運航を強いられるとみられ、各社による減便・減速航海を通じたスペース供給抑制と、自律的な運賃修復努力が本格化すると思われます。

フェリー・内航事業は、2012年度に5年ぶりの黒字化を果たし、関連事業から創出される安定利益とともに、2013年度の黒字化シナリオに引き続き貢献する予定です。

各事業部門の業績見通しの実現性に対するリスクを、もし敢えて挙げるならば、コンテナ船事業です。2013年の新造船供給量が前年比+7%に対して、需要増は+3~4%の見込みでギャップは3%程度です。しかし、大型新造船は欧州航路に集中し、その欧州航路に限れば需要はかなり弱く、スペース供給調整が的確に実施されなければ、需給バランスが大きく崩れる可能性が残っています。もちろん、当社は需要に応じたスペース供給調整などの対策を実施してはいきますが、そうした潜在的な需給バランスの不安定さは、リスクとして注意深く見ていく必要があります。

依然として目が離せない市場環境の中、2013年度も最大限の緊張感を保ち、黒字化はもちろんのこと、経常利益600億円を最低限の達成目標として事業経営を進めます。

「RISE 2013」 運航規模計画 (2013年4月発表)

(単位: 隻)

		2012年 9月末	4Q FY12	2013年 3月末	RISE 2013 2014年 3月末
不定期専用船	運航規模	814		794	729
ドライバルク船	運航規模	414		404	365
	うちフリー船	170			120
油送船	運航規模	201		194	177
	うちフリー船	80			60
LNG船	運航規模	68		69	68
自動車船	運航規模	131		127	119
コンテナ船	運航規模	116		115	117
その他	運航規模	51		49	44
合計	運航規模	981		958	890

(注) 運航規模は、各期末時点の保有船(J/V保有船を含む)及び備船(長期、短期)の合計隻数を示しています。

and
More

Our New Growth Scenario

Why

事業改革の断行と、2013年度経常利益600億円の達成を堅固な足場として、当社は新たなる成長軌道へと第一歩を踏み出します。企業価値を高め、世界経済の発展に貢献するとの企業理念の実現に向け、当社に求められるのは持続的成長です。そのためには、毎四半期、毎年度に「and More」を実現できるよう、事業モデルの転換を進めていく必要があります。

2013年度は単年度事業計画「RISE 2013」を実行中で、事業改革によってもたらされる会計上の増益効果に安住することなく、キャッシュ・フローの積み重ねだけでも経常利益が黒字化するレベルに復帰することを目標としています。

そして、2014年の春に当社は、新しい3ヵ年中期経営計画を発表する予定です。この中期経営計画では、2012年度末に25%まで低下した自己資本比率を少なくとも従前の水準である35%前後、さらにできれば40%程度にまで高め、財務体質の強化を図りたいと考えています。強固な財務体質に裏付けされた会社の信用は、中長期契約を確保するために必要かつ重要な条件であり、持続的成長の基盤である安定利益の充実に貢献します。2013年度にまず当期純利益500億円を確保して弾みを付け、事業モデルの転換を推進してキャッシュ・フロー創出力を強化していく方向であり、増資によって自己資本の毀損回復を図ることは想定していません。なお、株主還元については、引き続き連結配当性向20%を目安として、中長期的には30%程度に高めることを検討して参りますが、2013年度の配当につきましては、「RISE 2013」の動向を見定めたく、現段階では未定とさせて戴きたいと考えます。



How

持続的成長を可能とする事業モデルへの転換を進めるには、ドライバルク船を中心としたフリー船ビジネスを今後どう展開していくか、が大きなポイントとなります。2000年代の半ばに生じた空前のドライバルク市況高騰時には、フリー船を所有して他船社へ貸し出すことで利鞘を得ることができました。しかし、今は世界の造船能力が十分すぎるほど備わっていますので、有望な船種はすぐに新造船が低価格で多数建造されるため、需給が以前のように逼迫して市況が高騰していく未来図は描けません。従って、市況の右肩上がりの上昇を期待してフリー船を保有・中長期備船するという2000年代のビジネスモデルは一旦終了させて、船会社の原点に立ち返ります。即ち、安全運航という付加価値を付けて貨物を輸送し、安定利益を積み上げるモデルに立ち返ります。

安全運航は、当社企業理念にも掲げる通り、海運業を営む当社の社会的使命ですが、顧客に選ばれる会社になるための最重要課題でもあります。このため当社は、安全運航支援セン

ターの設立・活用等の様々な安全運航強化策を実施、また、客観的な指標を導入して「安全運航の見える化」にも取り組んできました。こうした中、2013年6月に、当社が運航するコンテナ船“MOL COMFORT”がインド洋航行中に破断・沈没する重大事故が発生しました。現時点で原因を特定できていませんが、当社船にお預け頂いた貨物を失うこととなり、お客様をはじめ、関係者各位に多大なご迷惑をお掛けしたことは痛恨の極みです。この船を建造した造船所や船舶検査機関とともに原因の徹底究明に努めていますが、この間に万が一にも同様の事故が発生することがあつてはなりませんので、同型船6隻について、国際基準を上回るレベルに船体構造を強化するなど、予防的な安全強化策を直ちに実施することを決断しました。

安定利益を積み上げるモデルの核となってくるのは、LNG輸送やオフショアビジネスです。当社は現在、グループ関与隻数ベースで85隻（うち16隻が建造中）のLNG船を擁し、世界のLNG船475隻の約18%に関与する世界最大のLNG船オペレータです。この実績とプレゼンスは、今後2020年までに約100隻分のLNG船が追加で必要となると言われている巨大な商機を追い風に、当社の成長戦略を大いに牽引してくれると考えています。契約確保には、当社が

築いてきた安全運航の実績が高く評価されており、今後も安全運航のクオリティをいかに高めて維持していくかがポイントになります。北米のシェールガス案件等が本格化すれば、必要な船員数も一気に膨らんでくることも予想されるため、まさに「ステージを変えた」企画・準備が必要になります。安全運航のクオリティを確保することを必須条件として、事業拡大に見合った量を追求します。そして、LNG輸送のリーディングプレーヤーとして、今後も可能な限り多くのLNG輸送契約を確保していきます。

加えて、海底油田・ガス田の開発に関わる海洋事業にも積極的に参画していきます。当社は開発そのものには直接関わりませんが、開発地が海洋となれば、掘り出した原油やガスの生産・貯蔵・積み出し、LNGの場合であれば、再ガス化する施設が海上で必要となります。FPSO（浮体式海洋石油生産・貯蔵・積み出し設備）については、PETROBRAS社向けのプロジェクト3件へ参画を果たしました。また、今後は当社LNG船輸送のノウハウが活用でき、長期契約を満了したLNG船の再活用場としても期待できるFSRU（浮体式貯蔵・再ガス化ユニット）に是非とも参入したいと考えています。

ドライバルク船も、最大船型であるケーブサイズについては、当社運航船のうち70隻が中長期輸送契約に従事しており、この分野はさらに伸ばしていきたいと考えます。市況低迷から破綻に追い込まれる船社が出るなど、ドライバルク船事業は大変厳しい状況に置かれていますが、見方を変えれば、財務基盤や安全運航体制などの経営リソースを持つプレーヤーにとっては、「選ばれる船社(The Carrier of Choice)」として、契約獲得のチャンスが高まっているとも言えます。

また、中長期輸送契約を獲得していくためには、一定規模のフリー船を維持していくことは必要と考えています。低市況の中、コストが高いフリー船は営業を圧迫する原因となりますが、市況耐性を持ったフリー船ならば、顧客の中長期輸送ニーズに対して提案する際に組み合わせることで競争力が増すため、契約獲得の確率を上げることができます。但し、上述の通り、市況の上昇に依拠してフリー船を整備するという旧来のビジネスモデルは抑制していきます。

当社の油送船部門は世界有数の規模を誇り、かつ原油船・プロダクト船・ケミカル船・LPG船と、バランスの良い船隊を擁しています。積載貨物の性質上、LNG船と並んで安全運航が厳格に求められ、大口顧客の石油メジャー各社の要求もますます高まっている中、撤退する船社も続出してきています。こうした状況は顧客の要求に対応できる船社にとっては残存者メリット追求のチャンスであり、財務基盤も含めて当社の相対的競争力は高まっていると考えます。エネルギー輸送分野では、シェールオイル・シェールガス革命の動向から目が離せませんが、当社はビジネスインテリジェンスを駆使してトレンドの変化を捉え、輸送需要を着実に取り込んでいきます。

当社不動産事業の中核会社であるダイビル(株)は、国内に盤石な優良物件を多数保有し、安定した収益を確保していますが、さらなる成長の場を海外に求め、2011年にベトナム・ホーチミンへの進出を果たしました。今後も同社の海外展開、あるいは海外テナントの開拓による安定利益の積み増しが期待されます。

2011-2012年度と当社は2期連続で赤字決算となり、株主・投資家の皆様には多大なるご心配をお掛けしました。しかし、2012年度第4四半期に実施した事業改革を経て、2013年度は単年度経営計画「RISE 2013」のもと黒字化を必ず達成し、市況に左右されない事業構造への転換を図って参ります。当社は、安全運航強化に引き続き最大限の努力を傾注し、世界経済の発展に貢献するとともに、持続的成長を図り、株主価値の向上に邁進します。