

1. 2013年度第3四半期決算についての補足説明

【概況】

まず概況ですが、第3四半期累計期間において、損益は前年同期比で大幅に改善し、黒字化しました。

本日は主として第3四半期3ヶ月(10~12月)の状況、並びにそれが想定に比べどうだったのかということを中心にご説明しますが、ただやはり、現在の黒字化した損益状況というものが、昨年度第4四半期に遂行した「事業改革」、そしてそれによる「船隊コスト競争力の強化」があつてこそだということは、改めて申し上げておきたいと存じます。

さて、昨年10月31日の第2四半期決算発表以降、想定に比べどのように進捗したかということですが、資料記載の通り「不定期専用船事業、フェリー・内航事業、関連事業はほぼ想定通りの進捗。コンテナ船事業は、運賃水準等が想定に達せず苦戦。」ということになります。

【セグメント別 不定期専用船事業】

<ドライバルク船>

10~12月の市況は、11月にいったん下がるといった凸凹はありましたが、均してみれば、表にあるように、ほぼ想定通り、或いは想定を若干上回る結果になりました。旺盛な荷動きの一方で、新造船の大量竣工がおさまってきていること（特にケープサイズにおいて顕著）により需給が改善方向に進み、この結果、市況が前年同期を大きく上回る水準になったものです。

たとえば2013年暦年の中国の鉄鉱石輸入は、前年同期比で10%増でした。6月までの累計は5%でしたが、年後半に尻上がりに増加しました。供給の方は、ケープサイズの新造竣工を120~130隻と見ていましたが、結局102隻でした。2012年まで3年間続いていた200隻以上の竣工から、大幅に減少しました。

なお、表にあるようにハンディマックス、スモールハンディの市況は想定を若干上回っていますが、中・小型船のフリー船は「事業改革」によってシンガポールの子会社に移管しています。シンガポール子会社は12月決算会社ですので、1~12月の決算を当社の4~3月決算に連結します。従って、※印の註にも書きました通り、10~12月決算は第4四半期の連結決算に計上されることとなります。

また、ケープサイズもフリー船の半分くらい、パナマックスはフリー船ほぼ全船をシンガポール子会社で運航していますので、10~12月という、市況の季節性ということ言えば一番好いところが、当社連結では第4四半期に計上されることとなります。

この点は、第4四半期の当社業績見通し、或いは第3四半期時点での同業他社との比較において、ご留意いただきたくと良い点だと思います。すなわち、10~12月の良好な市況、並びにその多少の上振れ分は、当社の場合、大部分が第4四半期に反映されてくる、ということです。

<油送船>

原油を輸送するVLCCの10~12月における市況は、ワールドスケール38の想定でしたが、冬場の需要盛り上がりが大きく、想定を上回る53になりました。

一方石油製品を運ぶプロダクト船の市況は、シンガポール水域での需給悪化により、冬場の需要が市況全体の上昇に結びつかず、想定を下回りました。

化学品を運ぶケミカル船、LPG 船は、想定通り好調でした。

部門全体としてはやや想定を上回り、第 3 四半期累計期間では赤字でしたが、第 3 四半期 3 ヶ月だけで見ると、第 1 四半期に続き若干の黒字になりました。

<LNG 船><自動車船>

ほぼ想定通りで、引き続きコンスタントに黒字を計上しています。

【セグメント別 コンテナ船事業】

第 2 四半期決算発表時点の想定比で、残念ながら 20~30 億円程度の下振れとなりました。この結果、スライド 3 のセグメント別業績表にあるように、第 3 四半期 3 ヶ月では 72 億円の赤字と、前年同期の 74 億円にほぼ匹敵する赤字となりました。

想定比で下振れとなった主な原因は運賃です。スライド 13 の一番下の表に、運賃指数を掲載しています。2013 年度 3Q は 79 と、2Q から 3 ポイント低下しました。想定比では 2 ポイントの下振れでした。消席率など他の要因を含め入り繰りはありますが、結果としてこの運賃下振れ分が、損益の下振れの原因になったとすることができます。

大型船の供給圧力が続く中、欧州・北米といった東西航路や、アジア・中東水域の航路等において運賃修復を実施したものの、修復後の運賃レベルを維持しきれなかったことによるものです。

因みに、同じ表で、2012 年度 3Q の運賃指標は 87 でした。87 から 79 まで運賃水準が下がったものの同程度の損益状況だった、ということで、為替の円安と燃料油価格の低下と並んで、アライアンス拡大による効率配船、減速等による弛みないコスト削減の効果は間違いなく表れてはいるのですが、残念ながら損益改善には至らなかった、ということになります。

【セグメント別 外航海運以外】

外航海運以外の事業については、資料記載のような状況で増益傾向にあり、ほぼ想定通りで推移しました。

【コスト削減、その他】

コスト削減については、減速航海の深度化による燃料費の節減、コンテナ船貨物費の削減等々についてこれまで以上の努力を傾注しております。第 3 四半期においても着実に成果を挙げ、9 ヶ月累計で 250 億円を削減し、通期目標 315 億円に対し 80%の達成率となっております。

最後に、第 3 四半期累計期間における営業利益と経常利益の増減の関係、経常利益・当期純利益の増減の関係について、若干補足しておきます。

対前年同期比の増減で、営業利益が 410 億円の増加であるのに対して経常利益は 527 億円の増加になっています。これは、第 2 四半期決算発表の時にもご説明しました通り、円安効果、1 円円安で年間 20 億円と申し上げている為替感応の一部が為替差益というかたちで営業外利益に表れていること、また持分法投資損益が改善したこと等によるものです。

また、経常利益が 527 億円の増加であるのに対して当期純利益は 882 億円の増加になっています。これは主として、前年同期に、繰延税金資産の取り崩しによる法人税等調整額 286 億円を計上したことによるものです。

2. 2013 年度通期業績予想についての補足説明

2013 年度通期経常利益見通しは、残り 2 ヶ月を残すところで、確度は高いと考えます。

4Q では、米国の金融緩和や新興国懸念はあるものの急激な円高は予想しておらず、船舶燃料油価格も \$620/MT 程度で比較的安定する前提で 180 億円の利益を見込んでおり、通期経常利益は 550 億円と想定しました。10 月 31 日の予想 600 億円から▲50 億円の減益となりましたが、不定期専用船事業は経常利益 550 億円据え置き、コンテナ船事業で▲70 億円が▲125 億円に▲55 億円損失拡大、フェリーその他で+5 億円の改善を見込んだものです。

コンテナ船については、▲55 億円の悪化は、運賃面では 3Q での運賃修復が想定に対し約 2%未達であり、4Q で値上げを計画しているものの、3Q の運賃が発射台となるため、4Q でも 2%の未達が発生することが要因となっています。積取りの面では 3Q、4Q とも Lifting が前回の想定に対し 2%未達となります。コスト削減の深度化や円安効果もあったものの、▲55 億円悪化する見込みです。

不定期専用船事業は全体では横這いですが、ドライバルク船で数億円の上振れがあり、油送船、LNG 船、自動車船それぞれで少しずつですが下振れした結果です。

ドライバルク船については Capesize の 1~3 月市況前提を \$12,000/day から \$14,000/day に少し引き上げましたが、フリー日数は 150 日程度しかなく、影響は大きくありません。中・小型船型については、事業改革によりシンガポールへフリー船を移管したため、10~12 月の市況に対応する損益が 4Q に反映されます。従って、ドライバルク船部門損益はほぼ固まったと言えます。尚、第一中央汽船は中・小型船が中心のため大きく市況が変動しないと見られ、損益への影響は軽微と言えます。

油送船では、足元の VLCC 市況が WS44 と想定 WS47 から若干下回っていますが、フリー船は 10 隻程度なので数億円の影響しかないと考えています。Aframax はシンガポール子会社で運航しているため、損益は確定しています。MR、LR-1、LR-2 などのプロダクト船については保守的に前提をおいたので、下振れ懸念は低いと考えます。

LNG 船は、4Q では想定通りと見込みます。

特別損益では、4Q において、コンテナターミナルを運営する米国子会社 TraPac の持株会社である ITI 社の株式のうち 49%を Brookfield 社へ売却します。同社は港湾、鉄道、高速道路など長期インフラ投資に対するノウハウが充実しており、今後の港湾投資における有力なパートナーとして提携を行っていきます。尚、4Q で ITI 社株式売却益として 210 億円を見込んでいますが、同時に今後の当社コスト構造改善の施策としての対策損失を見込んでおり、特別損益としては差し引き+150 億円を計画しています。

3Q の経常利益 112 億円から、4Q 同 180 億円へ四半期での増益+68 億円の内訳ですが、1~12 月決算であるドライバルク船のシンガポール子会社の 10~12 月市況による損益改善分だけで、不定期専

用船事業の+35億円以上の効果が確定しています。また、3Qが悪かったコンテナ船事業では4Qに持ち直し、その他部門の改善も含めると不定期専用船事業以外で+33億円の損益改善が期待できます。

配当については、下期3円、通期5円の予定です。毀損した自己資本の充実に努める必要があり、また、将来のLNG船や海洋事業への投資資金需要もあることからご理解をお願いしたいと存じます。今年度は配当性向10.5%に止まりますが、出来るだけ早期に20%に戻し、長期的には30%を目指したいと考えています。

なお、中期経営計画は3月末を目処に発表する予定です。

3. 質疑応答

【不定期専用船事業】

Q1)ドライバルクのフリー船は、来年度以降も隻数を減らしていく方針と認識しているが、その方針に変更はないか、教えてください。

A1)

2014年については、前年比で需給バランスは締まってくると見ています。Capesizeについては、新造船の竣工量は13年並み若しくは下回るかもしれないとの見方が大勢です。荷動きについては鉄鉱石・石炭等の出荷主側の増産意欲が昨年後半以降盛り上がり上がって来ており、今年も増産傾向にあります。

そのような中で、市況に対する先高感が少しずつ強くなってきており、現在シンガポール子会社でも取り組んでいます。今後、中長期的契約の獲得を進め、それによりフリー船比率を落とす、というオペレーションを心掛けて行きたいと考えています。特に先高感の高いところでは、従来に比べ有利な中長期契約獲得も可能になると見ています。順次フリー船のポジションを減らしながら、安定収益を拡大していくという方針に変わりはありません。

Q2)14年3月末のドライバルク船の船隊規模見込みは、前回(2Q決算時)見通し対比で、全体では+13隻となっているのに対し、フリー船では▲9隻となっている。今回、秋口以降の市況上昇を受けて他社はドライバルク船部門の業績を上方修正しているのに対し、当社は据え置いた理由として、このようなフリー船削減により市況上昇を十分に享受できなかったということはあるのか。また、フリー船を中長期契約船に振り替えることで、来期以降安定利益は増えていくのか。教えてください。

A2)

例えばフリー船そのものは、場合によっては傭船契約が切れた段階で返船するということが実施しているので、自然に減少していくものもあります。従ってこのフリー船の減少が必ずしも損益に悪影響を与えたとは考えていません。

安定利益は、中長期契約が付いた船による当社全体に対する安定利益であり、今のところ順調

に更改しています。フリー船も、安定利益とは言わないまでも、一部やや期間が長い数量契約等に置き換えることでボトムラインが上がってきていると認識しています。

Q3) 油送船市況について、足元では VLCC や Aframax 市況が堅調だが、持続性はどうか見ているのか。また、来期以降の見通しはどうか。教えてください。

A3)

VLCC 市況・Aframax 市況は、昨年末から冬場の需要期に入り上がってきました。VLCC の WS は一時 60、ないしは 70 を超える局面もありました。しかし足元では 40 強というところまで下がっており、運賃変動が大きい状態になっています。Aframax 市況も同様で、昨年は低迷し傭船料換算で\$10,000/day を切る相場が続きました。年末年始は冬場の需要期に入り、特にスエズ以西のマーケットでは\$10 万/day を超える局面もありましたが、それも今では\$25,000/day 程度まで落ちています。

全体の需給バランスはリーマンショック後改善傾向にあります。発注残の数も VLCC・Aframax とも減っており、需給環境という面では改善しています。一方で需要の方は、米国のシェールオイル増産で減った海上輸送需要をインド、中国向けの増加で補っている状況です。

VLCC では西アフリカ等から極東向けの輸送量増ということでトンマイルの面では増えていますが、基本的に需要面での数字は若干増という状態です。需給バランスは改善傾向にあるとは言いながら、まだまだ本格回復までには至っていないとの認識です。

Aframax はシンガポール子会社が運営しており、実際には 13 年度は終わっていて 14 年度がどうなるかということになります。厳しい環境は続くと考えていますが、回復の手応えは感じていて、昨年、今年と需給は引き締まって行くものと考えています。

Q4) 「将来に向けた施策の実施」として高船価船対策を実施することだが、どの船種が対象で、それによる損益改善効果はどの程度を見込んでいるのか。油送船等でドライバルク船同様の事業改革を実施するきっかけになるのか。教えてください。

A4)

4Q に将来に向けた施策を行う可能性を申し上げたものです。去年の構造改革で主としてドライバルク船のコストコンポーネンツを見直すことで競争力を高めるということを実施しました。油送船部門に関して、一部実施はしましたがまだやれる余地があり、競争力を高める為に必要な施策を展開するような対象船も若干あります。あと 2 ヶ月あるので、競争力を高めて 2014 年度以降の期間損益を上げる為に必要な施策を検討する予定です。

【コンテナ船事業】

Q1) コンテナ船運賃の 4Q 見通しについて、3Q 実績対比で教えてください。

A1)

3Q 実績に対し、1 月足元時点で 6% 増くらいになっています。それが今後多少は下がる前提で、4Q 平均では 5% 増くらいという前提を置いています。2 月はほぼ固まってきたので、3 月次第で若干ぶれる可能性はありますが、それなりに保守的に見えています。

Q2) 今期コンテナ船の業績が邦船他社対比で見劣りする理由は何か。また、来期はその差を埋める為のプランがあるのか。教えてください。

A2)

航路ポートフォリオの差の影響はあると考えます。特に当社が得意とする南米東岸航路において、3Q に運賃は予定通り上がったものの、上がるタイミングが想定より後ろにズレたことが大きく響きました。また、アジア域内航路においても、3Q では当社シェアの高い航路が相対的に悪いという傾向にありました。

他社比はともかく、当社の来期については、黒字化に向けての明確なプランがあります。今期の通期予想▲125億円は、コンテナ船事故の特殊要因を除くとほぼ昨年度と同じレベルですが、運賃だけを考えると昨年度比▲330億円程度の損益悪化要因となっています。それに対し円安とバンカー安効果で+100億円強程度戻したうえ、コスト削減で+160億円程度損益を押し上げました。加えてイールドマネージメント効果や多少消席率が向上したこともあって、結果的に運賃下落分を相殺し、事故がなければ昨年度並みという水準まで戻せる見込みとなっています。

コスト削減はかなりの部分が「仕組み（ストラクチャー）」から来ています。即ち大型船が順次入ってくることでコストが下がってきており、今期に引き続き来期も大型船が竣工することで効果が出てくるので、仮に運賃が上がらない前提でも、こうしたコスト構造の変化で対応し、赤字脱却という絵は描けます。

また、ターミナル関係では 2013 年度は特殊な年で、米国ロサンジェルス港で現在荷役自動化の工事中であり、通常より取扱量はかなり減っています。このため収益も多少落ち込んでいますが、工事が完了すれば取扱量は増えて損益は相当改善する見込みです。

以上を合わせて、黒字化への道筋は見えていると考えます。

Q3) 今期はコスト削減効果 160 億円を見込むとのことだが、来期はどれくらいのコスト削減が可能と見るか、教えてください。

A3)

来期のコスト削減については、ターミナル事業での増益も含め、今期の赤字（▲125億円）を十分オフセットできるレベルとなると見えています。

Q4) Brookfield 社とのターミナル事業における業務提携について、具体的にどのようなメリットが期待できるのか、教えてください。

A4)

ターミナル事業は基本的には当社船の寄港地で行っていますが、南米地域のようなカントリーリスクにも配慮しなければならない国・地域には未だ踏み込んでいません。今回提携する Brookfield 社は、いろいろな地域での長期インフラ投資に対する知見があります。当社はコンテナターミナル運営のノウハウ、航路についてのノウハウを持ち、Brookfield 社は当社が手掛けていない地域での投資ノウハウを持っていることで、提携するメリットありと考えました。