

2020年度（2021年3月期）第1四半期決算説明会 要旨および主な質疑応答

1. 2020年度第1四半期決算概要

【概況】（決算説明資料 3 ページ）

当期第1四半期実績は、経常利益73億円の黒字となりました。前年同期比では減益ながら、4月末に発表した赤字▲70億円からは大きく上振れました。ただし、後程も説明しますが、下期以降、不確定要素がありますので、通期の業績見通しは6月17日に適時開示した、通期でゼロという見通しを維持しております。

では、まず売上高ですが、昨年同期比との比較で、約300億円強の減収となっています。一番大きかったのは、自動車船の輸送台数が今期大きく減少したことです。あとはドライバルク船の市況が昨年と比べると良くなかったこともあります。

経常利益は、前回見通しからは一転して黒字となりましたが、これはひとえにコンテナ船の当社持分法適用会社である Ocean Network Express (ONE 社)が良かったこと、エネルギー輸送の中の油送船全般の市況が良かったこと、それから LNG 船も昨年度、新規稼働を始めた8隻がフルに寄与したということもあります。

【セグメント別】（決算説明資料 4~6 ページ）

<ドライバルク船事業>

ケープサイズの市況は季節要因もありますが、加えてブラジルにおける雨季の長期化や、一時は新型コロナウイルスの影響でブラジルの鉱山が止まるのではないかとといった思惑もあり、かなり低迷しました。単純に4、5、6月のレートで比較すると昨年とそれほど変わらないものの、航海完了という意味では、2、3、4月の平均で見ると昨年度よりは約1,500ドル/日悪かったという状況もあります。

中小型バルカーについては、穀物については、それほど新型コロナウイルスの影響は見られませんでした。それ以外は荷動きに影響を及ぼし、加えてケープサイズもずっと悪かったため、それに引張られる形で5,000ドル/日から7,000ドル/日といったレベルでずっと推移しています。

中小型バルカーは、当社はあまりエクスポージャーを抱えておりませんので、損益への影響は極めて限定的であり、前期並みの損益になっています。

一方で、専用バルカー、主にパルプを輸送するオープンハッチ船や木材チップを輸送する木材チップ船（半分以上は契約を持っていますが、一部は持っていないのもあります）が大変苦戦しており

ます。特殊船型ということもあり、他の貨物に転用することが難しく船腹調整が困難ということもあり、損益は悪化しています。

そういった環境の中で、ドライバルク事業は前年同期比では20億円の減益となっております。

<エネルギー輸送事業>

■ 油送船

原油船は特にVLCCが洋上備蓄需要に恵まれ、3月中旬から4月末にかけて、1日当たり20万ドルという市況をつけました。我々の見通しでは、こうした状況は長続きしないと見ておりましたが、実際には想定よりは長く続きました。その間、市況の高いときに有利な契約を成約することができたことが業績の底上げに繋がっています。

プロダクト船も原油船につられて市況が上がり、昨年比改善し、ケミカル船も同様に、昨年比改善しています。

メタノールは、相変わらず中長期の契約の中で利益を上げており、油送船部全体としては前年同期比ではかなりの増益になりました。

■ LNG船・海洋事業

LNG船については、昨年度竣工した8隻のうち1隻はロシアのヤマルプロジェクトに従事する砕氷型LNG船です。実は先週東京湾に初入港し、テレビニュース等でも取り上げられておりましたので、皆さんご覧になっておられるかもしれません。こうした船も含めまして8隻、これが今年度4月1日からフルに稼働し、利益に貢献しています。

海洋事業につきましては、トルコに中期で投入していたFSRUの契約が一旦満了し、次の香港でのプロジェクトに入るまでの空白期間をどうするかが課題でした。結果的になんとかトルコの契約を1年弱延長することができました。ただ、採算的には劣るため、その分減益になっております。

以上、エネルギー輸送部門全体としては、前年同期比で23億円の増益となりました。

<製品輸送事業>

■ コンテナ船事業

まず、当社持分法適用会社であるONE社100%ベースで、前年から大幅な増益となる1億6,700万ドルの税引後利益を達成しています。3月半ば、4月にかけて欧米でかなり新型コロナウイルス感染が拡大したことによって、需要がどうなるかを心配しておりましたが、これまでのところは何とか10%強の積高減に留まっているということです。運賃市況は航路や時期によって異なりますが、全般的には堅調に推移しています。また、大きかったのが、お客様から徴収するバンカーサーチャージです。これは今年の1月からどのお客様からも頂戴しておりますが、このバンカーサーチャージの変動に先行して、燃料価格が短期的に、かつ急激に下がったことが第1四半期の好業績に大きく寄与しています。

ONE 社の決算説明資料 3 ページもご覧ください。昨年度は第一四半期で 500 万ドルの税引後利益でした。これが今回、1 億 6,700 万ドルへ増益した要因が、滝チャートで示されています。この中で、点線で囲まれた「積高」と「運航費」が直接的に新型コロナウイルスの影響があった部分ということになります。まず、コロナの影響で積高が減ったという悪化要因。また、運航費は改善要因になっていますが、これは積高に合わせて減便したことで、コストが減っているということです。さらに、燃料油価格が大きく、4、5、6 月は急激に下落してしばらく続いた時期になります。この部分で、かなり採算を持ち上げているということになります。

続いて、ONE 社資料の 4 ページに記載のある北米と欧州航路における積高等についてです。積高は減らしておりますが、消席率はむしろ改善しています。運賃についても第 1 四半期だけ切り取れば、昨年度 19 年度通期と比べても、それから昨年度第 1 四半期と比べても上昇しています。もちろん、この上昇した中には、バンカーサーチャージのかさ上げ分が含まれています。

コンテナ船部門は ONE 社に加えて、当社のターミナルとロジスティクス事業が含まれますが、この 2 事業についてはやはり取扱高が減っており、前年同期と比べると減益になっております。

これらの結果、当社のコンテナ事業全体では昨年同期と比べ、41 億円の増益に繋がりました。

■ 自動車船

自動車船が最もコロナの影響を受けた事業です。完成車の荷動きは、一部、中国向けが好調という話を前回しました。事実、欧州から中国向けは比較的動いたのですが、例えば日本などでは、メーカー各社の大幅な出荷調整・減産により大減少しています。おそらく 4 月頃が底ではないかという感覚でおりますが、5 月、6 月と増加傾向とはいえ、ほとんど大きな回復には至っておりません。当社の輸送台数は、前年同期と比べると 4 割減となっています。この部分については、当社資料の 18 ページをご覧ください。昨年第 1 四半期は 100 万台を超える輸送量でしたが、今年度は 61 万台に減少しています。因みに、これはあくまで輸送台数であり、メーカーの出荷台数とはタイミングのずれがあります。したがって、第 2 四半期を見ていただくと分かるんですけども、当社の輸送台数という意味では、第 2 四半期のほうが第 1 四半期よりも落ちるであろうと見ております。これは完了基準によりずれるためということです。

一方で、もちろん国内メーカーの出荷台数は 4 月、5 月、6 月と、徐々に回復しつつあるんだろうとは思っております。

こうした中で、単純傭船は返船する、あるいは持っている中で古い船はスクラップにするといったことで、船腹調整も実施しておりますが、それでは追いつかないぐらいの落ち込みであり、特に 5 月の連休辺りの頃には当社船の半数近くが停船していました。大幅な船腹余剰の状況となりまして、残念ながら大きな赤字になったということでございます。

■ フェリー・内航 RORO 船

新型コロナウイルスの影響という意味では、RORO 船に積むような自動車の部品関連等がやはり落ちた影響はありましたが、それよりもフェリーの旅客が与える影響が甚大で、旅客数は大幅に減少

しています。結果、前年同期比でも損益が悪化し、残念ながらこの部門として久しぶりに赤字になってしまいました。

以上の結果、コンテナ船は大増益ですが、自動車船とフェリー・内航 RORO 船が大幅に損益悪化し、製品輸送事業全体では 60 億円の損益悪化、赤字になりました。

■ 関連事業

不動産は心配したようなコロナの影響はなかったのですが、客船事業はクルーズの催行中止を余儀なくされましたし、また、海外業務渡航に強いとされる私どもの旅行代理店も大打撃を受けたこともあり、昨年との比較では 10 億円の減益となっております。

以上が、第 1 四半期の決算概要ということになります。

2. 2020 度通期業績見通し概要

【概況】

通期業績予想につきましては、6 月 17 日に適時開示を行い、経常利益をプラスマイナスゼロと変更しましたが、それからひと月半なので、今回その見通しは変更しておりません。経常損益以外の売上、営業損益、あるいは当期利益等につきましては、次の上期決算発表の段階では、きちんとした数字が出せると思いますので、そのときに改めて説明したいと思います。

【セグメント別】（決算説明資料 7~10 ページ）

<ドライバルク船事業>

ケープサイズの主要なカーゴである鉄鉱石の中国による輸入は実は堅調です。1 月から 6 月までの累計で見ても、前年同期比 9%増、5.5 億トンぐらいの輸入をしています。石炭も同様にプラスです。

市況もずっと悪かったものの、6 月下旬から 7 月の中旬にかけては、3 万ドル/日を超える局面もございました。しかしながら、そもそも鋼材需要、あるいは鉄鋼需要が中国以外では伸びておらず、中国頼みの状況です。こうしたことから、下期も市況が大きく上昇するとは見ておらず、6 月に発表した市況前提に、500 ドル/日程度上方修正するだけに留めました。

中小型バルカーについては、繰り返しの説明ながら、もうほとんど市況に影響されないため、業績への影響はあまりありません。

そして、これも先ほどの繰り返しになりますが、専用バルカーであるオープンハッチ船と木材チップ船は苦戦を強いられており、この部分においては今期大幅な業績悪化を見込んでいます。

ドライバルク船事業全体では、6月発表の通期で▲30億円の見通しから変更しておりません。

<エネルギー輸送事業>

■ 油送船

足下では、VLCC市況は約2万ドル/日程度かと思えます。当社の第2四半期以降の市況前提も2万ドル/日に置いております。もともと原油船は、上期が悪く下期は良くなる傾向にありますが、我々としては、今年は通常の下期の反発はあまり見込めないと思っています。春先には備蓄需要の影響で、1日当たり20万ドルぐらまでVLCC市況が急騰したわけですが、実際の実需は減少するはずだと読んでおりました。事実、荷動きは減っており、市況も徐々に落ちてきており、下期にかけてはこれまで備蓄に回っていたような船舶が市場に戻ってくるだろうこと、そもそも実需は良くないということを踏まえると、今年の今後のVLCC市況はあまり良くないと見えています。

ただ、そういった2万ドル/日を切るぐらいのレベルが3四半期にわたって続くようであれば、今年これまでほとんど出ていない老齢船のスクラップが出てくるでしょう。相応の数のスクラップが出てくれば、それは来年後半の市況回復には繋がるだろうと思っています。

当社は春先の市況高騰期をうまく捉えたと話しましたが、これはスポット航海で1航海の良い契約を取ったばかりでなく、市況が比較的高かった時期に、連続数航海といった契約を取ったり、あるいは、期間1年ぐらいの貸船を決めたりしておりますので、今後の市況の下落がそれほど影響しないということになります。

プロダクト船についても、一時は原油船につられて高かったものの、今は普通の状態に戻っています。ただ、プロダクト船の場合は、原油に比べると明らかに季節性があります。特に冬場の北半球のヒーティングオイルは必ず動くものですから、原油に比べれば、プロダクト船の市況は冬場の反発があるだろうと見えています。

メタノール船は、引き続き長期契約の中で安定利益を見込むこととなります。

■ LNG船・海洋事業

LNG船と海洋事業は、基本的に先ほどの説明の通りですが、加えてFPSOは昨年度の稼働率が非常に良かったということで、ボーナスをもらっていたものが、今年度については通期予想の中では見えていないという点でも昨年と比べると若干の減益ということになります。

以上のことで、エネルギー輸送事業全体としては6月の発表から変更なく、経常利益は240億円を見込んでおります。

<製品輸送事業>

■ コンテナ船事業

3カ月前もそうでしたが、ONE社については今回も新型コロナウイルスの収束が全く見通せない状況であり、経済環境が不透明ということで、同社としての業績見通しは出しておりません。未定と

いうことにしています。したがって、今回も4月、あるいは6月の発表のときと同様、当社の独自試算をコンテナ船事業の業績見通しに織り込んでいるということになります。

ONE社の足下の状況ですが、夏場のピークシーズンを例年通り迎えており、荷動きは悪くありません。運賃水準も落ちておらず、むしろピークシーズンサーチャージを取った航路もあるぐらいです。

しかしながら、昨年と比べますと荷動きは10%程下がっており、活況とは言えません。また、今運んでいる貨物がアメリカに揚がった後、そのまま在庫を積み上げているだけじゃなかろうかと懸念しております。事実、在庫積み増しにより、今後は輸入を手控えることになるということをお客様も、結構あると聞いております。荷動き的には通常は大体6、7、8月がピークで9月に落ちて、10月の最初の1週間の中国のお休みで止まるわけですが、今年は中国の休み明けにどれだけ荷動きが回復するかの懸念が残ります。しかも、タイミングとしては10月ですから、アメリカの大統領選前です。ここでまた米中摩擦など政治的な何かが起きるかもしれないということも考えられます。さらに、短期的にはアメリカの失業給付を含めた政策、経済対策がきちんと継続して出てくるかなど、色々な不安定要素があります。

貨物は10%強落ちる程度であれば、アライアンスも減ったことですし、サービスを一部休止する等により何とか対応を第1四半期はしましたが、仮にこれがリーマンショックの頃のように20%落ちたら、それでも減便で対応できるのかといった辺りは非常に懸念材料があります。

加えて、第1四半期にはバンカーサーチャージが高く、実際に焚く燃料が安かったという状況が生じたわけですが、この効果が今後剥落することもあり、下期は赤字と見込みました。

ONE社以外のターミナルやロジスティクスにつきましても、取扱数量が伸びないので、通期でもやはり損益の悪化が見込まれます。

以上、ONE社の持分法投資損益、当社のロジスティクスとターミナル事業を加えた、いわゆる当社のコンテナ船事業全体の通期の見通しは、経常利益ゼロを見込んでおります。

■ 自動車船

先程ご説明した通り、航海完了ベースでは第2四半期の自動車輸送予想台数が、第1四半期よりもさらに減少することを想定しています。下期は徐々に回復することが見込まれるものの、それでも「ローリングプラン」のシナリオに書いている、年間約25~35%減というシナリオに沿った荷動き前提で見積もりを立てております。

こうした需要の減少に対して、減船、スクラップ等は進めております。既に第一四半期では4隻を処分しましたし、第2四半期も追加で8隻を予定しています。

ただ、自動車船の場合は、今の荷動きに身の丈を合わせると、輸送需要が回復したときに自動車船という特殊な船を持たないことで逆に商売の機会を逸してしまいますので、どこまで減らすかという折り合いをつけるところが非常に難しいです。荷動きの動向、あるいは新型コロナウイルス影響等を見極めながら、今後判断していく局面にあります。

■ フェリー・内航 RORO 船

フェリー・内航 RORO 船は、先の説明の通り、基本的には旅客が伸びれば伸びるほど利益は上がります。ですから、旅客次第ということになります、あまり過度な期待は置いておりません。

以上のように、製品輸送事業全体としての通期業績の見通しは、「ローリングプラン」では▲280億円の赤字と出したものを、今回は▲260億円の赤字の見通しに変更しました。

■ 関連事業・その他・調整

前回、これらを合わせて70億円と出しました。今回、これを50億円と変更いたします。20億円の損益悪化ということになりますが、これは、客船のクルーズが再開できないこと、業務渡航主体の旅行代理店事業が赤字を継続するといった要素はあるものの、実は一番大きいのは、店費の配賦方法の変更によるものです。各セグメントへ配賦するものと全社費用とするものがございますが、後者がこの中には混じっておりますので、その分悪くなったように見えています。先ほど製品輸送事業が20億円程良くなったと説明しておりますので、20億円の店費を丸々付け替えたのかと思われるかもしれませんが、そうではなく各事業部門に薄く広く配賦しています。

<配当>

配当につきましては、まだ当期利益がどうなるかということをお示しできないこともありまして、未定とさせていただきます。ただし、当社はここ十数年、配当性向は2割だということをお話ししており、この方針は引き続き維持しております。ですから、配当未定というのは、無配決定とは意味が違うのだということをご理解願いたいと思います。

3. 新型コロナウイルス対応

前回の決算説明のときに、船員の交代ができなくて大変だという話をしました。進捗状況ですが、平常時が100とすれば6月実績で70ぐらいまで、7月の実績で90ぐらいまでは回復しましたが、まだ通常通りになっておらず、長期間船上における船員もまだまだいる状況です。引き続き、関係先にいろんな働きかけをしている状況でございます。

陸上に関しましては、本社では一旦オフィス勤務の比率を5割程度に上げておりましたが、最近、感染者数がまた増えておりますので、これをまた3割に引き下げまして、どちらかというと在宅勤務を中心とした対応としています。

今後も、取引先をはじめとする関係者や役職員への感染防止拡大といった安全確保を図りつつ、円滑な事業運営に努めてまいりますので、何卒ご了承くださいたいと思います。

4. 質疑応答

Q1) 製品輸送事業の通期計画が▲260億円の赤字となっていますが、そのうち自動車船の収支はどのようになっていますか。また、前回対比で製品輸送事業全体は20億円上方修正していますが、その内訳はどのようになっていますか。

A1) 今回はコンテナ船事業の通期見通しはプラスマイナスゼロですので、製品輸送事業の残りのほとんどが自動車船事業ということになります。ここにはフェリーも含まれ、同事業も赤字とは申し上げましたが、それほど大きくはございませんので、そのようなイメージを持っていただければいいと思います。また、上方修正したのは、これは前回よりはコンテナの部分をよく見ているということになります。

Q2) 自動車船の収支の悪化が継続するようですが、赤字額については第1四半期と第2四半期を比較すると、第2四半期のほうが大きいでしょうか。

A2) 自動車船の輸送台数は第2四半期の方がむしろ下がるとお伝えしましたが、一方で船を減らしたことで固定費が減ります。また、第1四半期は6月末の時点で相当数の船が止まっておりましたが、通常は航海完了時に計上する船のコストについて、停船の場合は第1四半期に先に計上される部分があり、全体で見ると第2四半期の赤字は第1四半期よりは少しは減るのではないかと見ております。

Q3) 上期計画についての見通しが今回開示されていませんが、第2四半期の方向感を差し障りない範囲で教えてください。

A4) 第1四半期から第2四半期への方向としては、おそらく悪くなると思います。

一つはONE社です。繰り返しになりますが、バンカーサーチャージが改訂されて、その分運賃収入が下がります。燃料費が大きく上がっているわけではありませんが、一時に比べれば上昇しているので、その分は悪くなると思います。ドライは今回は若干の黒字でしたが、通期では30億円の赤字と見ていますので、今後少しずつ悪くなっていくことになるかと思います。自動車は、先ほどお答えした通りです。タンカー、油送船関係は完了ずれなどがあり、本来第2四半期に計上するようなものが第1四半期に出たなどがありますので、ほぼ横ばいか、少し落ちる程度かと思います。

Q4) 自動車船等において、売船あるいは返船を進めることによって、特損がどの程度発生する見込みになっているでしょうか。

A4) 当社の自動車船船隊は船の持ち方を工夫しておりましたので、ある一定のポジションについては特に違約金なく返して終わりというものがあります。また、保有船についても非常に長く持っている船が多いので、これらを仮にスクラップ処分しても、損失は出ない見込みです。そのため、自動車船の減船を進めていますが、特別損失を出すような減船の仕方にはまだなっておりません。

Q5) 親子上場の問題解消について、アップデートがあればお願いします。

A5) 頭の体操はしておりますが、状況に変更はありません。

Q6) 自動車船は収支の悪化が通期ベースでも継続すると理解しましたが、これがどの程度の期間にわたって続くように考えていらっしゃいますか。

A6) 自動車船の荷動きの回復は、2年後の2022年になってもまだ2019年のレベルには戻らないだろうと思って、今は船隊の縮小を続けています。ただ、足下の荷動き・積み台数だけを見ていると、判断を誤るのではないかと考え長期目線で考えております。

Q7) ONEの積高減1割強は、やや市場平均よりは好調のように見受けられますが、背景を教えてください。

A7) 例えば、アジアから北米のコンテナの荷動きは、1月から6月までの累計で8.8%減、復航は4月のデータですが8.1%減です。これに対しONE社は10%をちょっと超えるぐらいの積高減となっているわけなんですけれども、市場平均よりそこまで好調だったかどうかについては、すみませんが、判断できないのでコメントは差し控えさせていただきます。

ただ、アジア向け復航貨物につきましては、比較的アジア向けにおける日本向けの比重が高く、ご承知のようにONE社は日本の会社が3社集まったこともあって、この部分では発足当初から市場平均ですとか、平均以上の実績をあげてきたと思います。

Q8) 専用バルカーのオープンハッチバルカー、木材チップ船について、第2四半期以降の見方を教えてください。

A8) パルプを運ぶオープンハッチバルカーは、基本的に2年から5年、6年、と年数は様々あるもののCOAがあり、ベースとなる貨物があります。そこでの運航採算（チャーターベース）は決して一般バルカーに比べると悪くありません。ただ、パルプを例えばブラジルから中国に運んだ後、今度はまたブラジルに戻す、この復航貨物がなかなかなく、この部分についてはどうしても市況に引きずられます。この市況に左右される部分がなかなか戻らないだろうと思っておりますので、状況は芳しくありません。

木材チップ船につきましては、積める貨物が木材チップ以外あまりなく、大豆かすを運んでいたりしますが、これも一般バルカー、小型バルカーの市況に連動するものですので、第2四半期以降も楽観していないという状況にあります。

以上