

【全体概況】

2019年度第2四半期は、経常利益において、エネルギー輸送事業で若干の上振れがあった一方、ドライバルク船事業と製品輸送事業の下振れにより、上期実績は前回7月末時点の見通しをやや下回る落着となりました。

通期の業績見通しに関しましては、前回7月末に発表した経常利益500億円、当期純利益400億円の見通しから変更はございません。

1. 2019年度第2四半期決算概要

【概況】

売上高は、前年同期比で約450億円の減少となりました。前期においては、当社単体売上に帰属するコンテナ船サービスからの売上げが残っていましたが、今期はこれが剥落したことが主たる要因です。

続いて、経常利益は281億円、当期純利益は256億円と、いずれも前年同期比では大幅な増益となりました。ドライバルク船事業で下振れがあったものの、エネルギー輸送事業の利益が上積みされ、加えて、コンテナ船事業統合会社、ONE社が前年同期の赤字から黒字転換したことによる製品輸送事業の大幅な利益改善が寄与しております。

【セグメント別】

<ドライバルク船事業>

1月に発生したブラジルの鉱山ダム決壊事故による出荷減少により、春先から大きく低迷していたケープサイズバルカーの傭船料は、ブラジルからの出荷再開に伴い、5～6月にかけて1万ドル/日に、7月に入ると2万ドル/日に回復いたしました。特に、7月後半の一時期と8月下旬～9月中旬には3万ドル/日を超える局面もあり、7～9月の傭船料平均は2万9千ドル/日となりました。

このような状況下、当社においては、予算を上回る傭船料で短期の有利契約を結べたものもありますが、航海完了のタイミングから、そのメリットは主に下期に計上されることとなります。

中小型バルカーは、ケープサイズの市況に引きずられ6月まではやや軟調に推移しましたが、その後は同じくケープサイズ市況に後押しされる形で市況は回復し、9月まで堅調に推移いたしました。

当社は、中小型バルカーの市況エクスポージャーを大幅に減らしているため、スポット市況の変動による損益への影響は大きくありませんが、上期に限って言えば、前半の市況軟調の時に傭船した船が後半の市況回復期に収益を押し上げる効果が一定程度あり

ました。

以上の結果、ドライバルク船事業は前年同期比では減益となったものの、中長期契約による安定利益が引き続き貢献しました。

<エネルギー輸送事業>

■油送船

原油船市況は、ホルムズ海峡情勢等の影響で突発的な市況上昇も見られたものの、貨物の不需要期でもあり、上期中の市況は全体的に調整局面が続きました。しかしながら、前年同期比では市況は改善しました。

プロダクト船も、上値が重い展開が続きましたが、前年同期比で市況は改善しました。また、減船の進捗に加え、プール運航による運航効率の改善等を通じて、損益は前年比で改善しました。

その他、メタノール船は中長期契約からの着実な利益を計上し、油送船部門全体の損益は前年同期比で改善いたしました。

■LNG 船・海洋事業

LNG 船は、ロシア・ヤマルプロジェクト向け砕氷 LNG 船や米国シェールガス輸送向け LNG 船など上期中に新たに 5 隻竣工しました。FPSO 等が順調に稼働する海洋事業とあわせ、長期契約により安定的な利益を計上しております。

以上、エネルギー輸送事業全体としては、LNG 船・海洋事業、石炭船による安定利益に、油送船の損益改善効果が加わり、前年同期比で増益となりました。

<製品輸送事業>

■コンテナ船事業

コンテナ船事業統合会社 ONE 社は、ご案内の通り、第 1 四半期において黒字化を達成しましたが、第 2 四半期においてはさらに利益の上積みがあり、経常利益の上期実績は 126 百万 US ドルとなり、前年同期の大幅な赤字から大きく改善いたしました。

ONE 社のサービス開始 2 年目となる今期は、サービスの安定化による積高の大幅増、北米航路における前年を上回るレベルでの年間契約の更改により売上を押し上げたことに加え、貨物ポートフォリオ（＝往復航の貨物の組み合わせ）の見直しやプロダクト（＝提供サービス）最適化などによる粗利の改善とコスト削減を進めた効果が結果に表れてきました。

また、マーケットを見ると、北米航路、欧州航路ともに期初の想定を下回る荷動きの状況にありながら、ONE 社はタイムリーに減便を実施し、消席率（＝コンテナ船のスペース利用率）の低下を最小限に留め、燃料費節減なども効果も上げ、期初に想定した経常利益を達成できました。昨年度はご迷惑をお掛けしたものの、上期の業績については、

我々の期待に応えてくれたと思います。

この結果、港湾ロジスティクス事業を含めたコンテナ船事業サブセグメントにおいて、損益は大幅に改善し、2 四半期連続で黒字を達成しました。

■自動車船

中国の排ガス規制導入の前倒しによる欧州出し中国向けの荷動き、並びに、欧州域内の荷動きが前回発表時に懸念した以上に減少したことにより、減船によるコスト削減や配船合理化の効果を相殺し、残念ながら前年同期比で損益は悪化しました。

■フェリー・内航 RORO 船

一部航路の荷動き（九州発関東向けの鉄骨や建材の荷量）が想定を下回ったものの、引き続きモーダルシフト進展による堅調な荷動きと新造フェリー投入等による旅客増に支えられ前年同期比で増益となりました。

以上の結果、製品輸送事業全体では、コンテナ船事業の黒字化が大きく寄与し、損益は大幅に改善いたしました。

■関連事業、その他

前年同期並みに落ち着いたしました。全社調整については、主に為替差損益の変動により、前年同期比で改善しました。

2. 2019 年度通期業績見通し

【概況】

通期経常利益の見通しは、冒頭申しました通り、前回発表見通しの経常利益 500 億円、当期純利益 400 億円から変更はございません。

下期の為替前提は 1 ドル 108 円に据え置き、燃料油単価の前提もほぼ前回見通し並みの \$415/MT としております。また、SOx 規制適合油である VLSFO (Very Low Sulphur Fuel Oil) の単価は、\$580/MT を想定しております。

【セグメント別】

<ドライバルク船事業>

ケープサイズの市況は、7 月以降、3 万ドル/日を超える局面もありましたが、足元は概ね日額 2 万ドル台の半ばで推移しております。今後は、冬場の不需要期に向けて市況そのものは下落基調を想定しますが、荷動きは現在堅調であり、また例年とは異なりスクラパー搭載工事に伴う不稼働も見込まれるため、市況前提について前回見通しから若干上方修正しました。

中小型船のうち、パナマックスとハンディマックスについては、足元の市況は比較的堅調ですが、冬場に向けての下落基調に加え、米中貿易摩擦の影響が懸念され、市況前提は若干の上方修正にとどめています。

以上の市況前提に加え、ケープサイズにおける上期中の市況回復効果が下期に顕在化することを織り込み、ドライバルク船事業の下期見通しは前回見通しから 17 億円上振れし、67 億円に上方修正しました。通期業績見通しについては、前回発表の 110 億円から 120 億円となります。

<エネルギー輸送事業>

■油送船

原油船の市況については、スクラバー搭載工事による不稼働増や OPEC の減産継続を背景とした米国シェールオイルなどの遠距離ソースからの調達進展によるトンマイルの伸長が期待され、市況は堅調に推移すると見込んでおります。加えて、足元の市況が高騰している地合いも踏まえ、市況見通しを上方修正いたしました。

プロダクト船については、前回発表時にも織り込み済みの SO_x 規制に伴う軽油の輸送需要などが見込みまれ、下期の利益押し上げ効果を期待しています。

これらの市況環境を踏まえ、油送船部門は、下期の利益想定を上方修正いたしました。

■LNG 船・海洋事業

LNG 船は下期に新たに 3 隻の竣工を予定しており、海洋事業と合わせ引き続き長期契約からの安定利益を計上し、ほぼ前回想定した通りの利益となる予定です。

以上のことから、石炭船を含めたエネルギー輸送事業全体の通期業績見通しは、前回発表の 195 億円から 220 億円に上方修正いたしました。

<製品輸送事業>

■コンテナ船事業

ONE 社は、下期見通しにおいて、世界経済の景気減速懸念を踏まえ、スポット運賃市況の前提、ならびに、アジア域内や北米航路における積高の想定を、それぞれ修正いたしました。一方で、新サービスの開設による積高確保に加え、貨物ポートフォリオ最適化やコスト削減の取り組みを継続し、競争力の強化を図る所存です。

これらの結果、ONE 社の通期見通しは前回発表の経常利益 90 百万ドルから 60 百万ドルに下方修正しました。

当社における港湾ロジスティクス事業と併せたコンテナ船事業の通期見通しも、前回発表の 50 億円から 40 億円に下方修正しております。

■自動車船

下期は、欧州出し中国向けおよび欧州域内の荷動きが多少持ち直すことが想定されます。また、昨年度から継続する減船および配船合理化を進めることにより、下期は、期初に想定した水準の利益確保を見込んでおります。

■フェリー・内航 RORO 船

秋口の台風による減便影響も出ておりますが、全体として堅調な荷動きと旅客需要の取り込みにより期初想定並みの利益を見込んでおります。

以上、製品輸送事業全体の通期業績見通しは、上期の自動車船等における想定未達分と下期のコンテナ船事業の下振れ分を織り込み、前回発表の経常利益 100 億円から 70 億円に下方修正いたしました。

<配当>

配当につきましては、中間配当は前回発表通りの 30 円、期末配当も前回発表の 35 円、通期配当で 65 円とすることを予定しております。

<SOx 規制対応>

SOx 規制への対応については、ご案内の通り、①適合油の使用、②スクラバー設置、③LNG などの代替燃料の使用、の主に 3 つの選択肢があります。

当社の主たる対応策となる適合油の確保について、3 か月前の段階では、サプライヤーとの交渉が先行していたシンガポールや中国などでは年度内（2020 年 3 月まで）の必要量の 8 割以上について確保できている旨をお伝えしておりました。その後、日本を始めとする他の供給地でのサプライヤー交渉も進展し、来年 3 月末までの年度内に必要とされる必要量の確保に目処をつけております。

適合油使用による燃料費用の増加については、環境保全のためのコストを社会全体でご負担いただくとの考えの下、概ねすべてのお客様との間で、BAF（バンカーサーチャージ）の条項改訂、あるいは、来年 1 月からの燃料サーチャージ負担についてご理解をいただいております。

スクラバーについては、前回発表時には、これから竣工する新造船を含め今後 2 年間で約 60 隻への設置予定をお伝えしておりましたが、2022 年まででは約 100 隻への設置を予定しております

LNG など代替燃料の使用につきましては、お手元の資料には記載しておりませんが、

2017年、18年に竣工しました当社2万TEU型コンテナ船はLNG燃料に直ぐ転換できる設計になっていることをはじめ、今年2月には大阪湾で稼働するLNG燃料タグボートを竣工させております。また、近い将来、フェリーやばら積み船に新造段階からLNGを燃料とするエンジンを搭載することも検討しているところです。LNG燃料供給事業等についても鋭意推進しております。

3. 質疑応答

Q1) 自動車船の2Q実績及び通期見通しを下げているのですが、何か特殊事情があったのでしょうか。また、2Qに比べ、下期の方が悪化度合いが弱まる見通しとなっていますが、本当に今後良くなる見込みがあるのでしょうか。

A1) 引き下げ要素としては、大きく中国向けと欧州域内の2つに集約されます。まず、当社が予想していなかった中国における排ガス規制の前倒し実施により、欧州から中国への荷動きが影響を受けたことが挙げられます。また、貿易摩擦に伴う関税の引き上げにより米国からの輸出が手控えられたという背景もありました。以上のことから、輸送量が当社の想定を下回りました。

欧州域内の事業については、BREXITに対する警戒感もセンチメントとしてある中、自動車販売数に若干の陰りも見られ、輸送量が低迷しました。

一方で、アジア出しの荷動きは堅調に推移しています。下期は、船腹調整等により対応することで、アジア出しの堅調さを追い風に、損益構造を元に戻すことは可能であると考えております。

Q2) 米国による中国船社への制裁の影響でVLCC市況が高騰しましたが、足元の状況は如何でしょうか。また、この市況はいつまで続くと予想していますか。

A2) 米国の制裁対象になった中国船社は複雑な企業構造を持っていますが、制裁の対象になっておりマーケットで使用できない状況にあるタンカーは、30隻程度です。当初は情報が混乱し、関連企業による運航船も制裁対象に含まれているという情報も流布したため、一時的にマーケットが暴騰しました。今では、制裁対象でない船が明らかになり、沈静化してきています。

しかし、例年冬場にタンカー市況が上昇するタイミングでの出来事であったため、現状でもマーケットは高止まりして推移しており、需給環境を踏まえても、暫くは5~7万ドルという比較的強いマーケットが続くのではないかと見通しています。当社にとっては思わぬ順風が吹いている面がありますが、当社は長期契約が主体であり、市況エクスポージャーが限られるため、損益への影響はポジティブながらそれほど大きなものではないとお考え下さい。

Q3) 自動車船事業の2Qの業績低迷は、特殊要因に拠るものではないとのことですが、荷動き見通しに変更は無いのでしょうか。

A3) 三国間復航(アジア出しを除く航路)では、前回見通しに対し7~9月の荷動き実績は悪化しました。当社は、当該航路向けに船腹を用意していたため、損益上ネガティブに働く結果となりました。下期は、船腹調整を実施し、また減速航行を一層深度化させることにより、コスト削減も行って参ります。アジア出し往航により軸足を置き、同航路の需要に見合う船腹を引き当てながら、損益の回復を図る考えです。尚、自動車船マーケットにおいては、船腹の大きな供給圧力はないため、予想通りの荷動き量であれば、需給の安定が見込まれます。

Q4) 燃料油の事前調達契約について、高い単価で購入してしまっているということはないのでしょうか。

A4) 当社がヘッジで調達している燃料油は、比較的小さい数量です。また、原始的ではありますが、マーケットの押し目にヘッジ数量を少しずつ積み上げる手法を採用しているため、損益の下振れ要因になっていません。燃料油マーケットはボラティリティが高いため、今後も予算を大きく下回るレベルになった場合には、少しずつヘッジ数量を増やしていきたいと考えています。

Q5) SOx規制強化に伴うスクラバーの設置船は、2022年までに約100隻という説明でしたが、新造船も含んだ数字なのでしょうか。また、スクラバーの投資により採算に与える影響について教えて下さい。

A5) 新造船もレトロフィットも含んだ数字です。また、多くの場合、特定のお客様向けである専用船への設置です。従い、費用の精算については専用船の契約先であるお客様との相談になり、様々なパターンが考えられますが、いずれにしても当社が回収できないような投資はしないため、ご安心頂きたいと思えます。

Q6) 下期のVLSFOの価格前提が\$580/MTとされていますが、ONEの前提値と比較した評価を教えてください。

A6) ONEの開示資料P.5に掲載されている下期の燃料油価格前提\$508/MTは、HSFOとVLSFOの加重平均値であり、ONEの前提値も当社と大きく齟齬はありません。

Q7) 自動車船の船隊規模は、2019年3月末から変化がありませんが、船隊縮小の適正化は終わりなのでしょうか。

A7) 当社としては、貨物があり、採算面で正当化できる得る限り、船隊規模を維持する考えです。しかしながら、想定外の市況になったり、採算性が大きく低下する場合には、船隊規模の縮小を考えるべきだと思っております。当社の自動車船隊の中には、契約期間の満了を迎える傭船や償却が進んだ保有船もあります。いざという場合には、これらを活用し、3～9カ月の期間で船隊規模を1割程度削減できるバッファーを有しています。

以上