

## 1. 2015年度第2四半期決算についての補足説明

### 【概況】

第2四半期累計期間（6ヶ月）経常利益は277億円となり、前回7月31日に想定した240億円を上回る落着となりました。一方、当期純損益に関しては、持分法適用会社であった第一中央汽船が去る9月29日に民事再生法適用を申請するに至り、当社として関係会社株式評価損262億円を計上したことにより、僅かながら赤字となりました。

経常利益段階では前回見通しを上回りましたが、部門別で見れば、コンテナ船事業の下振れを主に油送船で挽回するという状況が第2四半期（以下2Q）においても続きました。油送船部門においては特にプロダクト船市況が想定を上回ったことが、前回見通し比上振れでの落着に貢献しています。ドライバルクについては、前回想定からの変動は限定的となっています。

前年同期比では、全社経常利益で132億円の増益となりました。ドライバルク市況の悪化はあったものの、油送船市況の大幅改善に円安、燃料油安の追い風があった結果です。

### 【セグメント別】

#### <不定期専用船事業>

##### ■ドライバルク船

前年同期比で大幅減益となりましたが、期初想定比では若干の上振れとなり、黒字を確保しました。中小型船についてはスポット船の大半が12月決算のシンガポール子会社で運航されており、2Qには4～6月の市況が反映されるため、前回7/31時点ではほぼ固まっております。想定からの変動は東京で運航しているケープサイズの一部と電力炭船、木材チップ船などに限られます。これら東京での運航船の7-9月市況も、前回想定並みの水準で推移しました。

尚、第一中央汽船関連の当期損失当社持分については、従来ドライバルク船部門の持分法投資損益として計上して来ましたが、民事再生法適用により当社持分法適用会社から外れたため、2Qより持分法投資損失としての計上は行っておりません。

ドライバルク船市況についてですが、ケープサイズは低市況を背景に年初からのスクラップ隻数が新造船隻数を上回って稼働隻数が減少するなか（ケープサイズの稼働隻数は、1月～10月までは新造竣工77隻に対して解撤84隻と純減）、西豪州からの鉄鉱石出荷量が堅調に推移したことに加え、6月以降遠距離ソースであるブラジルからの出荷も伸びたことで上昇に転じ8月に2万ドル台まで上昇しましたが、その後は中国経済減速懸念等から下落基調をたどりました。中小型船についてもやはり中国経済減速、その他新興国経済停滞懸念などにより残念ながら市況は低水準で推移しています。

## ■油送船

原油安を背景とした輸送需要増により堅調な市況が続いています。前年同期は若干の黒字を計上した程度でしたが、今期については大幅な増益を果たしました。前回想定比からも、プロダクト船市況が想定を上回ったことにより、上振れて落着きました。

## ■LNG 船・海洋事業

長期契約により安定的な利益を計上しております。対前年同期比では新規プロジェクト開始や前年度に入渠等の一過性費用が発生していた反動もあり、大幅増益となりました。

## ■自動車船

北米向けが堅調、一方で原油安の影響で資源輸出国の購買力が落ちていることから荷動きが鈍化し、当社が強い西アフリカ向け、ロシア向けの荷量は減少傾向です。ポジティブな動きとネガティブな動きがありましたが、結果としては前年同期、前回想定並みの落着となりました。

以上により、これら 4 部門を合わせた不定期専用船事業全体では、経常利益は 291 億円と前年同期から大幅増益、前回想定からも上振れとなりました。

## <コンテナ船事業>

北米航路以外で市況悪化の程度が想定以上となり、前年同期比では若干の改善であったものの、前回想定から悪化しました。

航路別では、欧州航路の荷動き減少、それによる大幅な需給悪化、市況悪化、が一番大きく、南米東岸航路に関しても、ブラジル経済の低迷で荷動きが減少したことでスポット運賃は TEU 当り 200 ドルを下回る状況です。従い当社は欧州、南米東岸の 2 航路で大きな損失を被りました。一方で、北米については、2Q では黒字を確保しています。他の航路でも、南アフリカ関連、すなわち、欧州／南アフリカ、アジア／南アフリカ航路は安定した利益を上げています。当社のシェアが高いアジア域内は航路改編、合理化等を行った結果、まだ大きな黒字とは言えませんが、上期損益はかなり改善しています。去年は全ての航路が芳しくない状況でしたが、今期は航路別に大きく悪化したところと何とか改善を果たして来たところがある状況です。

## <その他>

### ■「フェリー・内航事業」「関連事業」「その他事業」「調整（全社・消去）」

ご心配をおかけ致しました商船三井フェリー運航「さんふらわあ だいせつ」火災事故の結果稼働が減っていますが、所謂ドライバー不足、モーダルシフトの傾向は引き続き強く、荷動き自体は堅調、航路損益も火災事故影響を除いては想定通り安定して推移しています。

## ■【特別損益】

2Qにおいて第一中央汽船関連の関係会社評価損▲262億円を計上しました。今後、本件関連での特損は予定をしております。

一方、特別利益として不定期船事業セグメントで備船解約金43億円を計上しています。これらの結果、上期のネット特別損益は▲192億円となりました。

## 2. 2015年度 通期業績予想についての補足説明

### 【概況】

通期業績については、大変遺憾ながら下方修正を行いました。経常利益で前回見通し600億円から180億円下方修正の通期420億円、前年度比では▲18%の減益となります。主因はコンテナ船の賃率・積取について足下状況を勘案し見直しを行ったことで、不定期専用船事業についてはドライバルク船で市況を若干堅めに見ている、油送船の上振れ等の微増減はあるものの、通期見通しは550億円と前回想定から変更しておりません。

当期利益については前回見通し430億円から260億円下方修正の通期170億円としました。下期では株式売却等による特別利益計上を予定しており、これによりネット特別損益は上期の▲192億円から通期では▲85億円程度まで圧縮することを見込んでいます。

### 【セグメント別】

#### <不定期専用船事業>

##### ■ドライバルク船

市況前提を前回から若干引き下げました。例年、冬場の出荷量増加による市況の上昇を見込んでいますが、今年は10月に入ってもなかなか回復の兆しが見えておりません。中国の粗鋼生産量が良く横ばい、場合によっては減少気味ということが大きな原因と思われます。ただ、鉄鉱石の輸出量そのものは豪州、ブラジル出しは大きく増加をしています。船舶の供給に関しても隻数は純減しており、このようなマーケットの緩みは想像しがたいのですが、この背景として一つ考えられるのは、中国の中小鉄鋼会社はかなり減産或いは生産を取り止めている状況で、これら中小鉄鋼会社の輸入は荷量も大きくはまとまらず、港も荷役効率が悪いのですが、大手鉄鋼会社に集中が進むと、バーレマックスのような大型船が使われ、荷役も効率的に行われて船が効率的に回ってしまうことで、見かけの船腹供給よりも実際の供給が増えることになる、という状況が発生しているのではないかと、というのが担当部門の推測です。詳細は分析を要しますが、いずれにしても大きな市況の上昇を今回は見込まない、という前提です。中小型船についても需給の悪化が続いておりまして市況は低迷するという前提です。

損益に関しては中長期の契約からの利益があり、市況の影響を受けるスポット船はあるものの最終的には黒字を確保できると考えています。

## ■油送船

原油船の市況が足元軟化をしています。これは 10 月に相当に市況が上昇した反動、或いはドライドック明けの船が出て来ているといった一時的な現象によるものと分析しています。冬場の季節的要因と原油安、製油所の稼働率アップ、在庫増等々の要因でファンダメンタルは変わってないと考えておりますので、今後総じて堅調に推移すると見込んでいます。

プロダクト船についても、製油所の定期修繕、夏場のドライブシーズン終了に伴って足元軟化していますが、冬場はヒーティングオイルの需要があるという季節的要因で、これについても回復するという見込みです。

これらの結果、油送船部門の通期業績は前年度比大幅増益となる見込み、前回見通し比では上方に修正しております。

## ■LNG 船・海洋事業

長期契約からの安定収益により順調に推移しています。今年度新たに LNG 船×4 隻、FPSO×1 基（当社 3 基目）が稼働し、これらも当部門の損益に貢献していく予定で、通期業績見通しは前回想定並みとなっています。

## ■自動車船

自動車船については、先ほどご説明致しました傾向が続くと見ており、前回想定並み水準を予想しています。

## <コンテナ船事業>

マーケットの大幅悪化により、通期では▲280 億円の赤字と下方修正をしました。10 月の中国国慶節休み前に荷物のラッシュがあり、それに伴って一時的にせよ値上げが見込めると考えておりましたが、残念ながら不発に終わっています。秋口、冬場にかけてもなかなか良い材料がありません。旧正月前の値上げについては堅いものと見込んではおりますが、秋口の値上げが出来なかったということで相当に下方修正せざるを得ない状況です。ただし、今回損益見通しには織り込んでいませんが、11 月に欧州、南米東岸についても値上げを計画しています。TEU 当たり 200 ドル台、100 ドル台と考えられない運賃レベルになっていますので、これがこのまま続くこと自体が考え難いこともあり、11 月の値上げがもし出来れば、プラス要因ではあります。

当然のことながら需給ギャップの調整に各社も入っており、欧州航路においては G6 では既に 25%のスペース削減を決めています。南米東岸では当社所属コンソーシアムで 30%のスペース削減を行っています。このように何とか需給ギャップを縮めて運賃を上げていく努力をしているところです。

その他にも当社として航路改編・合理化を行っています。南米東岸航路の他、アジアでもタイ／フィリピンの統合再編を実施、欧州／西アフリカ、北米東岸／南米西岸、中国／ベトナム航路などはすでにサービス休止をしております。船隊規模の縮小についても鋭意取り組んでおり、上期中に中型船を中心に 19 隻の備船を返船しており、その中には解約料を払って期中返船したものもあります。一方で競争力の高い 10,000TEU 型新鋭船が 4 隻竣工しました。そういう形で船体の合理化、競争力アップに努めており、運航隻数も 3 月末の 118 隻から 15 隻減少して 103 隻となりました。このような合理化を更に進め、何とか損益改善し、今想定している以上のものとして行くべく、全員頑張っているところでございます。

### <その他>

#### ■「フェリー・内航事業」「関連事業」「その他事業」「調整（全社・消去）」

今回、「調整（全社・消去）」でも前回想定比▲20 億円の下方修正をしましたが、主に、為替差損益関連、また燃料油価格下落により下期に本社勘定でのバンカースワップ損失を見込むためです。

#### 【特別損益】

下期に株式売却による特別利益計上を予定しております。

#### 【投資計画・キャッシュフロー】

2015 年度の投資 CF は前回見通しの 700 億円から更に減少し、400 億円となる見込みです。これは、投資計画そのものを縮小したということではなく、下期に株式売却を織り込んだこと、FPSO の新規プロジェクト稼働が早まりプロジェクトファイナンス融資が早まって、これまで J/V へ株主融資したものが戻ってくるなどによるものです。引き続き将来の安定利益への投資は続けていく所存でございます。

#### 【配当】

今回の業績見直し下方修正により、期初予定していた通期 7 円を、通期 5 円に下方修正させていただきます。中間 3.5 円、期末 1.5 円ということですが、上期には想定以上の経常利益を上げることが出来たということで、株主の皆様のご期待もあったと思いますので、中間配当は期初予定の 3.5 円を維持致しました。一方で、当期の全体的な損益をみれば配当性向から見ても 5 円が精いっぱいということから、期末配当はそのバランスである 1.5 円ということに致しました。もちろん、この後損益関係変動があればこれに伴って増配する可能性は残しております。配当性向は 35%となります。

### 3. 質疑応答

#### 【コンテナ船事業】

- Q1) コンテナ船の通期の前回見通し比▲145 億円の下方修正に関して、航路別・要因別の内訳を教えてください。
- A1) 航路別で言うと▲145 億円のうちの半分弱が欧州航路、その次に大きな下方修正が南北航路、特に南米東岸というのが実態です。要因別で考えると燃料油価格下落による上振れが+70~80 億円、差し引き▲210 億円相当が運賃・積高の下落による想定からの下振れ要因と理解下さい。
- Q2) 運賃前提について、どのような方向感で修正したのか教えてください。また、スポット比率に変更はありますか。
- A2) 方向感で言うと、スペースの削減を行うことによって短期的にせよ上昇する基調はありますが、3Q の運賃前提は9 月末の実勢レート並み或いは下落、4Q ではわずかながら旧正月前のカーゴラッシュによる運賃修復を織り込んでいます。尚、航路別では、北米航路は落ち方がやや緩やか、欧州は3Q で比較的大きな下落を見込みました。スポット比率については従来から大きな変更はありません。
- Q3) コンテナ船事業の合理化について、これ以上行う余地は残っているか、また、特定の航路を完全に止めてしまうことも検討しているのかについて教えてください。
- A3) アライアンスを通じての基幹航路の減便・スペース削減に引き続き取り組み、また当社独自の施策として、需給バランスが崩れて中長期的に損益改善が見込み難い航路に関してもメスを入れていくところです。運航隻数のスケールダウン、高コスト船の削減も聖域無く行っていきます。尚、欧州—西アフリカ航路、北米東岸—南米西岸航路は既に休止しました。今後も必要に応じて撤退・休止を含めた合理化を進めていきます。
- Q4) 中期経営計画ではコンテナ船隊を拡充する方針であり、大型船も発注しています。航路の休止など合理化を進めるということですが、中計の前提に変わりはないのか教えてください。
- A4) 中期経営計画で掲げた様々な目標を取り下げたということではありませんが、策定したときに想定したトレード環境からはやや修正が必要な状況にあります。策定時には、人口が増加する限り世界のコンテナ荷動き量は微増ながらも順調に伸びていく、また、供給に関してもそれほど混乱した状況が出現しないだろうと考えていました。期間損益を改善するために必要な休止・返船を行いながら、再度保有キャパシティのレビューは行いたいと考えています。従って、航路毎の施策を暫時打っていくということになります。

#### 【不定期専用船事業】

- Q1) 今回、不定期専用船セグメント全体では通期経常利益見通しに変動はありませんでしたが、ドライバルク船、油送船等の内訳がどのように変わったのか教えてください。
- A1) 油送船が上振れ、自動車船は横ばい、ドライバルク船は想定よりも若干下振れ、などの要因全体を合わせると、前回見通しからの変動はニュートラルになりました。
- Q2) 油送船市況に関して下期は足下より改善するという見通しを持っているようですが、来期以降も好市況の持続性はあるのか見通しを教えてください。
- A2) 今年度下期に関しては堅調とみています。来期以降の見通しについては、現状のマー

ケットが 2016 年も同様に推移することを前提に置くのはやや楽観的過ぎると感じますが、今後更に検討が必要と考えます。

- Q3) VLCC を含めた油送船市況は高騰していますが、それに応じて安定利益の積み増しは図られているのでしょうか。
- A3) VLCC はスポット船が余り多くないので 1 隻、2 隻という規模ですが、実際に足下の好市況の中で中長期安定利益の積み増しを図っています。
- Q4) 第一中央汽船が持分法適用会社から外れたことによる経常利益の改善効果を教えてください。
- A4) 第 2 四半期では経常利益が 10 億円強改善しております。
- Q5) 今期のフリーキャッシュフローは前回見通しから拡大するとのことですが、今後の安定収益に寄与する LNG 船/海洋事業への投資を今後も続けていくのでしょうか。これらの投資は、昨今の状況を踏まえると、収益性に問題はないのでしょうか。また、投資の圧縮をする必要はないのでしょうか。
- A5) LNG 船・海洋事業を取り巻く環境は、中期経営計画策定時点から大きく変わっています。特に海外案件では、原油価格の下落もあり、新規採掘計画がスローダウンしています。従って、中期経営計画で策定した数字をこれから先そのまま計画通り積み上げていけるかは難しいと言わざるを得ません。但し、スローダウンであってプロジェクトそのものが完全に棚上げされた訳ではありませんので、原油価格の動向次第では動き始めると考えられます。タイムフレームは変わるかもしれませんが、これらの事業は当社の重点投資分野であることに変わりはありません。

以 上