

1. 2014年度第3四半期決算概要及び通期業績予想についての補足説明

■ 概況

今期は、円安・燃料油安の追い風に恵まれたにもかかわらず、その恩恵を十分に活かすことができず、大変申し訳ないことに業績の下方修正という結果となりました。ただ、今期における一過性のマイナス要因も多く、来期には回復の見込みがあります。復活シナリオをご説明するとともに、これから実績でお応えすることで徐々に信頼を回復していく以外ないと考えております。

一過性マイナス要因の最大のものとしては燃料油ヘッジ損があり、誠に遺憾ながら通期全社で140億円程度のヘッジ損を計上する見込みです。また、実際のコストは船上在庫である「貯蔵燃料」もあってすぐには足下マーケットほど下がりませんが、ヘッジ損の方は足下のマーケット価格で裁定されてしまうため、下がり局面では実際のコスト削減以上にヘッジ損が出て来るということもあり、ヘッジと言いながら短期局面ではマイナスに働きました。

第4四半期(4Q)では経常利益112億円、通期では410億円を見込んでいます。当期利益としては通期で350億円ということになります。前回公表値から経常利益90億円、当期純利益50億円の減益となります。4Qの為替は118円/US\$の前提、燃料油価格は貯蔵燃料の影響により実際にはほとんど損益に影響しませんが、US\$320/MTと置いています。

セグメント別に見ますと、不定期専用船事業は前回より通期で15億円の上げ、コンテナ船事業は160億円の下げ。「調整」で40億円改善しておりますが、当社では当該月社定レートで運賃を帳簿に計上し、実際の入金時のレートとの差(消込差金)を営業セグメントには振らず、「調整」欄に計上しているための改善です。

■ セグメント別 コンテナ船事業

コンテナ船事業の不振が他社との比較においては際立っており、言い訳はできませんが、考えられる原因についてご説明しなければなりません。まず、今期期初にご説明した復活シナリオの誤算についてですが、前期145億円の赤字から今期20億円の黒字へと165億円の改善を計画しました。これは主に船舶の大型化効果、G6アライアンスでカバーする航路の拡大などによるコスト競争力の改善、コンテナターミナル事業の強化、南北航路の損益改善によるものでした。上期には大型船投入時期のズレにより二重コストが発生したりはしたものの、大型船投入によるシステムコスト削減は確かにありました。また燃料油単価下落による効果も、当社はヘッジ損により相当減殺されましたが、それでも100億円強の効果はあり、それら改善効果があつてこの赤字ということは、期初の見込みからは約400億円の悪材料が発生したということになります。

その原因としては、先ず全航路平均ネットプロシード(粗利)が\$48/TEU悪化し、230億円の悪化要因となりました。これは賃率下落と貨物費増加によるものです。

積取量は当初見通しより35万TEU減となり、これで80億円悪化しました。東西航路はほぼ計画通りの積取りでしたが、アジア大洋州を含む南北航路の積取り減の影響が大きかったです。

また、北米、マニラの港湾混乱の影響で30億円悪化するとともに、これとも一部関連して、稼働悪化による翌期へのずれ込みが3万TEU、損益影響にして30億円発生する見込みです。北米西海岸のTraPacターミナル全自動化の遅れ影響40億円を加え、合計で400億円強の悪化要因となりました。

他社との比較で見ると、その約400億円のうち当社固有の事情によるものが半分程度あり、南北航路におけるネットプロシードの悪化・積取り減、マニラの混雑の影響は当社が特に大きく、TraPacの全自動化の遅れも当社固有の問題でした。それに加え、北米東岸の好調なマーケットを十分取り込めなかったのも他社比較では大きな下振れ原因となっております。現状においてはTraPacの全自動化

は順調に稼働しており、南米東岸も現在更なる抜本策を検討中、マニラの混雑についても単独配船に切り替えるなどして影響をミニマイズしていますので何とか差は埋められそうです。

来期につきましては、結果で示していくしかないと思っておりますが、大型化の進展・航路の合理化で 65 億円の改善、返船などによる船舶経費の減少が 15 億円あり、具体的に決まっている傭船料の削減が 10 億円、燃料油ヘッジ損の減少が 95 億円、TraPac の損益改善 40 億円など、当社独自の改善要素だけで 225 億円あり、それらに加えて燃料費削減効果がありますので、黒字化は十分可能ですし、また、絶対にそうしなければならないと考えております。

■ セグメント別 不定期専用船事業

<ドライバルク船部門>

ドライバルク船の市況前提(p.10)ですが、シンガポール子会社については 3 ヶ月遅れで当社連結決算に計上されますので、今年度は既に決定ということになります。従って 4Q の市況が影響するのは日本で運航しているフリーの Capesize、専用船の Panamax タイプの船と木材チップ船ということになります。Capesize の市況前提は US\$10,000/日と置いています。足元はこれを下回っていますが、前提からの乖離 US\$1,000/日あたりで 1.5 億円程度の影響となります。今年度は、Panamax 型以下の船型については、第一中央汽船の当社持分を含め、赤字となってしまいます。ドライバルク全体でも、マーケット悪化もあり前回の見込みより 75 億円の減益となりますが、それでも 200 億円台の利益は維持する見込みです。

<油送船部門>

油送船の市況前提(p.11)ですが、VLCC は 1~3 月の WS を 54 と見込んでおり、他のタンカーもほぼ足元マーケットで見込んでいまして、これは大幅な崩れはないと考えております。VLCC については、原油価格の Contango(先高)を利用したサヤ抜き商売のためのストレージ需要も徐々に出てきています。今年度の油送船部門は期初想定を良い方に裏切り、リーマンショック後初めての黒字化となりますが、残りの期間で 3 桁億円の黒字を目指して参ります。

<LNG 船・海洋事業部門>

LNG 船・海洋事業は、上期には一時的要因により苦戦致しましたが、下期からは通常軌道に戻りました。中期的な見通しにおいても今年度は底だとの見込みでしたので、順調にいけば、来年度から上昇気流に乗って参ります。

<自動車船部門>

自動車船では、積高を前回予測より 18 万台ほど減らしておりますが、円安・燃料安の影響もあり、前回予測からは増益を見込んでおります。今年は新たに立ち上げた三国間航路の貨物が思うように伸びなかったこともあり、上期に苦戦しましたが、これもようやく軌道に乗り始め、来年度からは日本出し・三国間共荷動きが増えるものと期待しております。

以上、不定期専用船事業の見通しは、ドライバルク船の落ち込みを油送船・自動車船で何とか穴埋めをして、前回からは 15 億円の改善となりました。

■ 配当・その他

配当につきましては、前回発表を据え置きまして、中間 3 円・期末 3 円の通期 6 円としており、通期ベースで見れば 20%の配当性向となります。

あわせて、中長期的且つ安定的な成長のため、引き続き LNG 船・海洋事業への積極的な投資を行っています。その一方では有利子負債の削減も大きな経営課題としており、各種プロジェクトについてもリスク分散のためのパートナー招致、リース化等により、有利子負債の伸びを圧縮する算段を取

ております。第 3 四半期では有利子負債が若干伸びておりますが、ドル建て債務における為替の影響によるものであり、借入れの積上げということではありません。

2. 質疑応答

【コンテナ船事業】

Q1) コンテナ船の下期積取り見通しですが、前回見通し対比で下振れしています。マーケット全体の荷動きが堅調な中、下振れした理由を教えてください。

A1) 最大の要因は、北米西岸の港湾混雑の影響です。11 月以降、船が相当沖待ちしており稼働率がかなり下がっています。その状況が 3 月まで解消せず大幅に稼働率が悪化する前提で見通しを引き下げました。また、南米東岸航路では荷動きが弱いことから、減便の回数を増やしています。加えて、大洋州航路でも若干見通しを引き下げましたが、その他の航路においてはそれほど前回から変えていません。

Q2) コンテナ船運賃の、4Q 見通しを教えてください。

A2) 全航路平均運賃で申し上げますと、4Q 見通しは 3Q 実績と変わらず 78 としています。北米航路及び欧州航路の 4Q 見通しも 3Q 実績からほぼ横這いで見えています。アジア域内航路は安定的に推移しています。南米東岸航路は市況が安定しませんが、3Q 実績はほぼ当社見通し通りであり、従って 4Q 見通しも前回から大きくは変えていません。

Q3) コンテナ船事業の 4Q 損益は、3Q 対比で 40 億円改善する見通しとなっておりますが、その要因を教えてください。

A3) 太宗は燃料油価格の下落による改善です。それ以外の要素では、例えば運賃は 3Q から横這いに見えていますし、船の稼働率もかなり保守的に見えています。従い、当社がコントロールできない要因以外では大きな下振れはないだろうと見えています。

Q4) 先ほど説明あった、コンテナ船の来期損益改善要因 225 億円の内、確度の高いものはどれくらいあるのでしょうか。

A4) まず燃料油ヘッジについては、来年度について実行済みの割合は大きくないので、先ほど申し上げた今期のヘッジ損失が 95 億円程度改善することについては確度が高いと見て戴いて問題ないでしょう。ターミナル事業については、TraPac 自動化ターミナルが漸く 11 月中旬から稼働開始し、逆に今は他のターミナルが作業員不足等で混乱している中、当ターミナルは荷役効率が上がっていることもあり、これによる損益改善約 40 億円も固い見えています。システムコスト削減については、従来は「コンテナ 1 本当たりのスロットコストの低下」というご説明をしていました。つまり、大型化によってキャパシティが増えるのに比例してはコストが増えず、言ってみればコスト無しで取れるスペースがある中で、その部分で獲得する粗利も含めてコストセーブという見方でした。しかし先ほど説明申し上げた 90 億円は、コストの絶対額が下がるという意味ですので、これも固いと言えます。これらを合計すると 200 億円以上となるというのが、先ほどの説明です。

Q5) 北米西岸の港湾労使対立による今期のコストアップ影響額を教えてください。また、労使交渉妥結後、どの程度でオペレーションは正常化する見通しでしょうか。来期へも影響が残るかどうか、運賃への影響も含めて、教えてください。

A5) 今期損益へ影響額は、直接的なものだけでは下期で 20 数億円見込んでいます。これ以外に、コンテナのフローを変更しなければいけない為に発生するコストや、船の遅延に伴い発生するコスト等も含めると、もっと大きな影響が今期出てきていると見えています。労使交渉

の進捗はなかなか見えませんが、交渉妥結しても正常化までは少なくとも2~3ヶ月はかかるでしょう。従い、今年度の4Qについても相当影響が残るという前提で見積もっています。

来期運賃への影響ですが、ちょうど北米の1年契約の更改交渉がこれから本格化してくるタイミングです。北米東岸は去年の夏前から満船状態が続いており、西岸でも船の回転が遅くなっている結果、足元では旧正月前と言うこともあり需給は逼迫しています。従い、少なくとも運賃に対して悪い影響はないと見ています。

【不定期専用船事業】

Q6) 足元ではタンカー市況が好調ですが、この背景を教えてください。冬季の需要増という季節要因だけなのか、それとも、季節性以外の持続性のある要因があるのでしょうか。

A6) 世界の石油需要自体は年率1%弱程度で増えていきますが、原油の海上輸送量については横這いで推移すると見えています。そのような中で、VLCC市況は足元でWS70レベル、傭船料に換算するとUS\$70,000/day強となっていますが、その背景には、昨年からの需給バランスが引き締まりつつあることがあります。昨年は、新造船供給量が24~25隻程度あった一方、撤退が12隻程度あり、ネットの増加は12隻程度に留まりました。一方、(海上輸送量は横這いながらも)長距離航海が増えトンマイルが大きくなっていること、加えて、減速航海が広がったこともあり、需給が引き締まりました。今年は、新造船は25隻程度見込まれる一方、経済耐用年数を超えている船齢15歳以上の撤退候補船が75隻程度あり、引き続き需給環境は好転してくると見えています。従い、昨年は平均US\$30,000/日弱であったスポット船市況は、今年はUS\$40,000/日に近づくと見込んでおり、2011年以降下落傾向が続いていたVLCC市況も、底を脱したと見えています。

Q7) タンカー市況が好調に推移する中、フリー船を圧縮してきた為、足元の高市況を十分に享受できていないのではないのでしょうか。

A7) 現在の中期経営計画においては「市況エクスポージャーの縮減」を掲げて取り組んでいます。具体的には、高船価船の売船や早期返船を実施しており、現在の船隊のコスト競争力はかなり高くなっています。確かにフリー船の隻数自体は減っていますが、仮に処分した船を残していたからと言って、足元の高市況を享受できたかと言えば、必ずしもそうではありません。足元では市況は上がっていますが、全体的にボラティリティ自体は非常に高くなっており、当社は船隊のコスト競争力を高めたことで、市況のボラティリティに柔軟に対応できるような船隊構成になっています。

【その他】

Q8) 燃料油価格の感応度について、来期の見通しを教えてください。

A8) 燃料油価格の感応度は、予定補油量、運賃に反映される率、ヘッジ数量等を含めて予算策定時に計算することから、現時点では来期見通しについてコメントを差し控え、通期決算発表時(4月)に説明申し上げます。

以上