

1. 2014 年度第 2 四半期決算概要についての補足説明

【概況】

今上期は、前年同期比で、円安が収入や利益を押し上げる効果がありました。一方で円安に関わらず自動車メーカー各社さんの海外生産移転の動きに変化はなく、自動車船部門の採算が悪化したこと、またコンテナ船の運賃が下落したこと等により、経常利益は前年同期比大幅に減少しました。

第 1 四半期(以下 1Q)決算発表時の見通しとの対比では、一部のコンテナ航路で市況・荷動き悪化の影響を受けたものの、円安・燃料油価格安がプラスに働きました。第 2 四半期(以下 2Q)の為替差益は想定の上の 2 倍以上の 49 億円を計上し、これが営業利益に比べ経常利益の下振れが限定的だった主たる要因の一つですが、他に支払利息(の削減)、持分法損益等も想定比で改善しています。

【セグメント別 不定期専用船事業】

<ドライバルク船部門>

ドライバルク船事業については、商船三井本体及び国内グループ会社は普通に 4～9 月の業績が上期に反映されますが、海外グループ会社は 1～6 月が上期に反映されます。

大型船の Capesize を除いては、4～6 月期以降、前年同期を下回る市況となりましたが、海外グループ会社においては前年同期比改善した 1～3 月期の市況が業績に反映されるため、今上期平均では、市況は前年同期比でプラスに働きました。一方想定比では、7～9 月期に Handymax 以外の市況は想定比で下振れましたが、海外グループ会社においてはこの分のマイナス影響は下期に持ち越されますので、市況下振れの影響はあったものの、比較的軽微でした。

こうした中で、引き続き長期契約に基づく安定利益を計上しつつ、減速や効率配船に努めた結果、ドライバルク船部門は、前年同期比で増益になっただけでなく、1Q 決算時点の見通しに対しても若干の上振れとなりました。

<油送船部門>

原油船市況は、アジア製油所の定期修理が終了した 6 月中旬以降上昇し、2Q 平均で前年同期を上回る水準となりました。8 月中旬以降の軟化もあって損益分岐点を上回る水準には達しなかったものの、昨年以來市況エクスポージャーを縮小していたことが功を奏し、中長期契約船と合わせた損益は改善し、黒字化を果たしました。プロダクト船は船型によって市況改善にバラつきがあり、残念ながら引き続き赤字となりましたが、LPG 船は米国出し輸送需要の増加等に支えられて好市況を享受しました。

この結果、油送船全体で、前年同期比損益が改善して黒字化し、1Q 時点の見通しとの対比でも若干の上振れとなりました。

なお、9 月にプレスリリースしました通り、Viken Shipping 社(ノルウェー)と合弁会社を設立し、シャトルタンカー事業に参入しました。合弁会社を通じて保有するシャトルタンカー 5 隻は、ブラジル国営石油会社 Petrobras グループ向けの長期契約に現在投入されています。この新規事業への参入により、通常の原油船や、当社がトップシェアを有するメタノール専用船に続き、油送船部門の安定利益事業が強化されたといえることができます。

<LNG 船・海洋事業部門>

LNG 船・海洋事業は、通常、長期契約により安定的な黒字を計上しますが、今上期については、当初より見込んでいた船員訓練費用のほかに、たまたま入渠による大きな費用の発生並びに不稼働が重なったことにより、損益が大きく悪化し、赤字となりました。但し、下期以降は通常の黒字体制に復帰します。

一方、中期経営計画“STEER FOR 2020”の最重要課題である新規長期契約の積み上げについては、既にプレスリリースしました通り、今四半期においても、7 月にロシア・ヤマル LNG プロジェクト向け 3 隻、9 月に米国・キャメロンプロジェクト向け 2 隻を成約しております。

＜自動車船部門＞

自動車船事業については、自動車メーカーさんの世界分散型生産体制に対応して新たなサービスを開始していること、運航効率の改善を図っていること、また、これが軌道に乗るまでは、近年においては最も好調であった 2013 年度に比べると相当の減益になることは、当初より見込んでいたところです。

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、LNG 船・自動車船の減益がドライバルク船・油送船の増益を上回り、今上期の経常利益は、対前年同期比 ▲74 億円減益の 165 億円となりました。

但し、ドライバルク船・油送船において、市況に対する耐性と運航効率を重視した手堅い事業運営を行ったことにより、円安、燃料油価格安にも助けられて、1Q 時点の見通し対比では +15 億円上振れました。

【セグメント別 コンテナ船事業】

コンテナ船事業は、前年同期比、1Q 時点の見通しとの対比共に悪化しました。

積取り量については、北米航路・欧州航路ともアジア出し往航においては極めて高い消席率を維持しましたが、アジア向け復航荷動きが往航ほど伸びないという状況のもと、採算の悪い復航貨物の積取りを制限した結果、往復航のインバランスが拡大しました。また、アジア域内航路で、港の混雑により荷役効率が落ちる中、減速航海を維持しながら極力スケジュールを維持するために積取りを制限したこともあり、2Q の全航路往復航平均消席率は、1Q 時点想定を下回りました。また運賃については、前年同期及び 1Q 時点想定に対して悪化しました。

一方、今期以降のコンテナ船事業の業績回復の鍵として取り組んでおりますコスト競争力強化については、大型船の竣工、経済性で劣る中型船の処分、アライアンスの拡大、或いは減速航海の強化といった手段により、ほぼ期初想定通り進捗しております。

残念ながら、これを上回る事業環境の悪化、特に当社が高いプレゼンスを有する南北航路における市況の悪化等によって、今回再び下方修正となりますが、これら南北航路の合理化も含めて、引き続き競争力の強化に努め、採算の向上を実現していきます。

■ セグメント別 その他

フェリー・内航事業につきましては、モーダルシフトの進展や鋼材輸送が底堅く推移したことにより前年同期比で増益、関連事業についても不動産事業において首都圏を中心とした賃貸オフィスマーケットが回復基調であったことに加え、客船も若干改善、その他曳船等事業も総じて堅調に推移し、同様に増益となりました。

■ コスト削減

期初掲げた通期目標 300 億円に対し 135 億円を達成し、達成率は 45%となりました。通期では目標の 300 億円を達成すべく、グループをあげて取り組んでおります。

2. 2014 年度業績予想についての補足説明

■ 概況

通期の見通しは結果として 7 月発表時と同じ連結経常利益 500 億円、当期利益 400 億円と致しました。上期の実績が 1Q 発表時見通しとほぼ同じでしたので、下期の見通し数値もほぼ変わらないということになります。但し中味は大きく変わっており、マーケットの下落を為替・燃料油価格でカバーしたということになります。下期の為替は 107 円、燃料油価格は US\$500/MT と致しました。燃料油について、先物価格はもう少し安いレベルです。また見通し算出における実際の計算は、先物で予約した価格、既に貯蔵燃料として買ったもの、等を加味して行っています。

為替と燃料油価格の前提値修正により本来は上ブレしてもいいようなものですが、残念ながらフォローウイ

ンドを活かしきれず、マイナス方向となったのがコンテナ事業で、見通しを誤り、通期で▲55 億円の下方修正をしました。運賃・積高における減収が為替・燃料油による改善効果を上回ったということになります。また往復航インバランスの増大による空コンテナ回送費の増加も減益要因となりました。誠に不甲斐ない成績で申し訳ありませんが、今回修正値につきましては何とか達成したいと思っております。

■セグメント別 不定期専用船事業

<ドライバルク船>

ドライバルク船は秋口からの反騰を期待しておりましたが思うようにいかず、ここへ来て反騰している **Capesize** に関しても前回発表見通し前提には届かず、マーケット前提の下方修正を余儀なくされました。しかしながら、為替・燃料油の効果で何とかボトムラインは改善しております。

ドライバルク船のマーケットは大変読み辛くなってきており、今年は特に **Conundrum** (謎)とも言われておりますが、船腹実需のフィジカル面に基づき予想してもなかなかその通りにはなっておりません。例えば **Capesize** について言えば、需要面では鉄鉱石荷動きの 70%を占める中国の輸入量が昨年比 17%も伸びており、船腹供給サイドを見ても新造船の竣工量は比較的抑えられ純増は 4%程度と、需給は昨年比では引き締まっているものと思われます。しかし実際の市況はそのようにはなっていません。低迷の要因として「中国の石炭輸入量が減少した」、「契約形態が FOB から CIF へシフトし、配船が順序だっで行われ効率が上がり積地での滞船減少につながった」、「中国の港の揚げ効率も改善してきている」、「**Valemax** がスポット貨物の一部を吸収している」、等が言われておりますが、どれも決め手に欠け、説得力のあるものではありません。

考えられる大きな要因として、本来は実需の見通しに基づいて形成されるべき先物が、世界の金融情勢の影響を受け、特に **Capesize** のフィジカルマーケット形成に大きく影響していると考えています。秋口に大きく反騰すべきドライバルクマーケットが、同時期に株安・エボラ熱などの影響を受け短期的にリスクオフとなった投機資金の流れのなかで、海運先物取引も細り、下げが下げを生む展開となったということかと思えます。また、燃料油価格変動は基本的に傭船料には影響を与えないのですが、**Voyage Charter** における貨物運賃は燃料油価格が安くなった分だけ安くなります。これが傭船料にも波及して、つれ安になったのではないかと考えております。ここへ来ての反騰も実際に荷動きが変わったからかと言うとそれほどでもなく、先物が底を打ち反転、逆に買いが買いを生む展開となり、そこに実需の伸びが来て下支えする展開になっているのではないかと思います。このように年内は上がり下がりしながらも伸びていくものと見ています。

Panamax 以下の船型は、先物の影響は **Capesize** ほどありませんが、ここへ来て急増している中国向け穀物の出荷、インド向け石炭などの実需により、年内は固く上昇するのではないかと見ております。と言っても比較的保守的な想定としております。

<油送船>

VLCC はシーズンに入り足元では **WS57** を超えるレベルで推移しております。原油価格下落を背景に、**VLCC** による **Storage** 需要、またトン・マイルの大きな西アフリカ出しインド・中国向け輸送需要増があり、加えて新造船の竣工もかなり限定的であることもあって、この好調が続く 3 月まで **WS50** 台が続くものと考えております。プロダクト(石油製品)船も **MR**、**LR1**、**LR2** それぞれが足元で比較的好調です。

リーマンショック後、5 年間低迷を続けてきた油送船部隊も今年度はなんとか黒字化し、当社損益の底上げに貢献してくれるものと期待しております。

<自動車船>

自動車船については、日本出し総台数 390 万台という期初からの予想は変わっておりませんが、紅海・中近東向けが伸びておりまして、上期は低迷した新規クロストレードも徐々に伸びてきており、メキシコ **NAFTA** 向けの投入船を大型化するなど、現在サービスの拡充を図っております。10 月からはメキシコ/欧州サービスも開始しました。来年からは生産の遅れもあったメーカーさんのメキシコにおける生産体制も整い、出荷量も順次伸び、当社の自動車船事業の損益も改善していくと見ております。

■セグメント別 コンテナ船事業

燃料安・円安のメリットを活かせず、下方修正を余儀なくされました。他社が黒字化・上方修正する中、「なぜだ」という疑問もおありだとは思いますが、構造的にはコストの高い中型船が多いこと、他社と比較して規模の大きい南北航路の採算が不安定で足を引っ張っていることがあり、燃料ヘッジのタイミングなども業績に差がついた要因と考えています。賃率・積高については、年間契約・スポット貨物比率の差が大きいと思われる北米航路を除き、他社とそれほど大きな違いは無いと思いますが、当社においては、下期には現在順次投入しております 10,000TEU の大型船メリットがフルに効いてくるものと思います。上期から下期へコンテナ船事業では 106 億円改善する見込みとしておりますが、大型化効果、為替・燃料油安、既に進めている南アフリカ航路・西アフリカ航路の合理化効果などにより改善が可能と考えています。北米航路の運賃については、年間契約で決めてしまったが故に、上期では上昇メリットを取り込めませんでした。逆に下期スラックシーズンの下落局面ではそれによってなんとか持ち堪えられるものと考えております。

■配当、その他

配当につきましては、前回発表を据え置き、中間配当 3 円・期末配当 3 円の通期 6 円としております。中間期の配当性向は 31%、通期では 18%となります。

今後 LNG 船・海洋事業への投資案件が重なりますが、有利子負債の削減も大きな経営課題としておりまして、各種プロジェクトのリスク分散のためのパートナー招致、リース化などにより、当面積み上がる有利子負債の圧縮を図るつもりです。

3. 質疑応答

【不定期専用船事業】

Q1) 来期以降の市況エクスポージャーの見通しについて、中計にて掲げた市況エクスポージャー縮減方針に変更がないか教えてください。

A1)

市況エクスポージャーを減らしていく方針に変わりはありません。但し、減らしていく方法には、単純に傭船期限満了に伴い返船にする方法と、中長期の契約を獲得してエクスポージャーを減らしていくという方法の 2 通りがあります。当社としては、勿論返船も継続していきますが、ビジネス機会を捉えて、出来るだけ中長期契約を獲得しながら、結果として市況エクスポージャーを減らしていくという方法を目指しています。

Q2) Viken 社との合弁会社設立により参入されたシャトルタンカー事業の、今後の事業方針を教えてください。

A2)

ノルウェーの Viken 社は現在シャトルタンカーを 5 隻運航していますが、そこに 50%出資することで当社としてもシャトルタンカー事業への参入を果たしました。当社にとって当事業は、中期経営計画“STEER FOR 2020”で注力している長期安定収益との位置付けです。

Viken 社との協力はシャトルタンカー事業に限定しているものではなく、両社の知見を持ち寄っていろいろな長期安定型ビジネスを追求していく方針です。

Q3) 最近シェール開発に関するリスク面がフォーカスされていますが、MOL にとっては、シェール関連の LNG 船ビジネスであっても「長期安定利益」という見方に変わりはないのでしょうか。

A3)

最近の報道にもあります通り、ガス事業・LNG 事業全体でみればアップストリームでは色々な事業リスクが存在しています。一方、我々が携わる LNG 輸送に限定すれば、20-25 年といった長期の輸送契約をお客様と締結しており、長期的に安定的な収益が得られるビジネスモデルになっています。そういう意味では、一義的にはリスクは低く、安定的な利益を得られる事業と見てい

ます。

ただ、今後新規の LNG プロジェクトが増加していく中で、中にはプロジェクトの立ち上がりが遅れたり、プロジェクトそのものが頓挫したりするものが出てくる可能性はゼロではないでしょう。これらは従来から存在しているリスクですが、少なくとも今まで取り組んだ LNG プロジェクトでは、事業主体が欧米オイルメジャーや国営企業等信頼のおける事業者であることが多く、彼らが巨額のコストと時間をかけてしっかり取り組んで、大きな問題なくやってきました。しかし今後は、続々と新しい事業者が増えていく中で、事業リスクが全くないというわけではないと見ています。その中で我々としては、1つ1つの事業を精査し、リスク・プロファイルを認識し、契約的にもしっかりとしたプロテクションを確保した上で、長期安定的な利益を実現していきたいと考えています。

【コンテナ船事業】

Q4) コンテナ船事業苦戦の要因の一つとして「運賃の低い復航の積取りを制限した」との説明がありましたが、どの程度の影響があったのでしょうか。

A4)

通期で積高減・運賃下落による下方修正を行った中で、「復航積高減の影響額」はそれほど大きくはなく、損益に与える影響としては運賃下落の方が大きくなっています。

また、積高に関しては「アジア域内港の船混み影響」、特に香港やシンガポールの港が混んでいた影響も出ました。その影響で9月末の船の積取り分が10月にずれてしまったことも、2Qが下振れた要因の一つです。尚、船混みは徐々に解消方向に向かっています。

Q5) コンテナ船事業の下期経常損益は、上期対比+106億円の改善を見込まれていますが、その内、冬場の閑散期における積取り・運賃下落のマイナス影響はどの程度見込まれているのでしょうか。

A5)

積高については少し下げて見えています。運賃については、全航路平均では2Qとほぼ同じ水準で見えています。これは、7月に下落した南米東岸航路の運賃が改善傾向にあること、北米航路は毎年季節的影響をあまり受けないこと等を考慮したものであり、それほど高めに見積もっているわけではございません。

下期+106億円改善の主要因としては、システムコスト削減効果、バンカー価格下落の影響が大きくなっています。加えて南北航路では、運賃上昇による改善ではなく、既に実施した西アフリカ航路の合理化(6月)や南アフリカ航路の合理化(10月)等による改善を見込んでいます。

【その他】

Q6) 投資CFの今期見通しは1,550億円となっており、前回見通しの2,200億円から減少しています。また、船隊規模も2014年3月末の938隻から9月末には922隻まで減少しています。これは業績悪化に伴い船舶投資を先送りされていらっしゃるのでしょうか。

A6)

LNG船の隻数減は、老齢船の退役による自然減です。一方、期初に想定していたLNG船関連の新規長期契約は、ほぼ計画通りに積み上がっています。

投資CFの見通し額ですが、期初想定は2,200億円は、1つ1つのプロジェクトへの当社出資比率を大きめに見た固めの前提で計算した全プロジェクトの総額の数字でした。実際にはプロジェクトの進展に伴いパートナーを招聘したり、出資比率を変更したりした結果、オンバランスの金額が減ったことが、前回対比減少した主因です。

Q7) 今期の安定利益の見通しは 500 億円、今期の全社経常損益見通しも 500 億円であり、一方コンテナ船事業は▲110 億円の見通しですので、市況連動のフリー船事業は同等の黒字を見込んでいることとなりますが、その背景を教えてください。

A7)

当社安定利益の定義において、自動車船事業は（相対的に安定した利益を上げてはいますが）安定利益に含んでおらず、その分は市況連動利益に含まれます。

また、ドライバルクのフリー船についてはシンガポールの子会社にて運航しており、2012 年度末に実施した事業改革の効果によって、今期黒字でした。

以上