

苦境に立たされているコンテナ船事業

2012.2.1 発行

2011年は、海運セクターは業績予想の下方修正が続き、TOPIX 構成セクターでは証券に次ぐ下落率ワースト2の▲47%という大幅下落となりました。海運大手3社(日本郵船、商船三井、川崎汽船)の経常利益は、2011年3月期の2,831億円の黒字から2012年3月期は615億円の赤字(※)に転落する見込みです(※2011年12月末時点会社予想)。

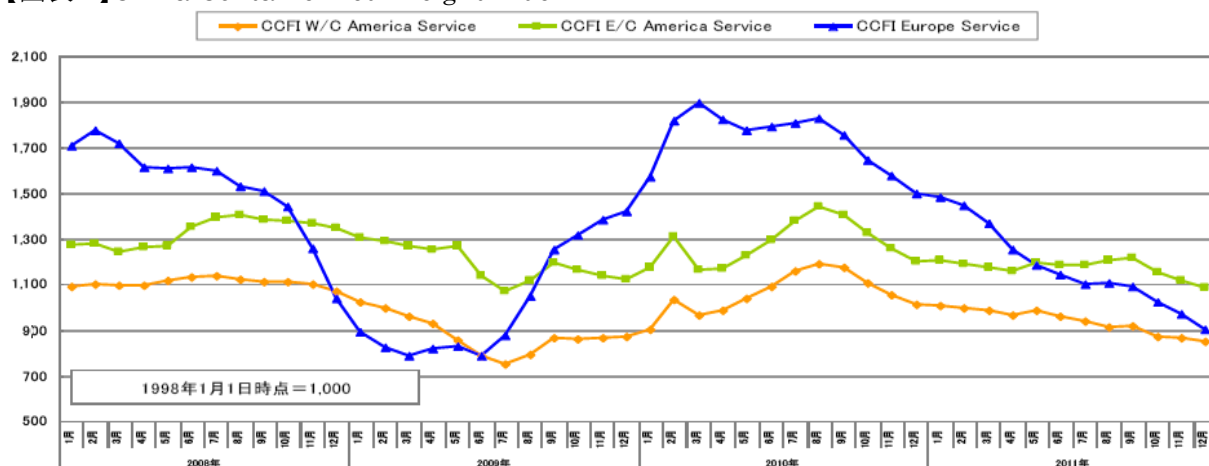
2012年3月期は東日本大震災、円高という様々な要因がありましたが、短期間にこれだけ利益が落ち込んだ最大の要因は「コンテナ船」の採算悪化にあります。今回のアナリスト・コラムでは、現在、構造的な苦境に立たされているコンテナ船事業の問題点についてご説明していきたいと思ひます。

下落が続くコンテナ船運賃

2012年3月期初時点での大手3社のコンテナ船事業のみの経常利益見込みは270億円の黒字でした。それが四半期ごとに下方修正を繰り返し、最新の会社予想では900億円の赤字となっています。

採算悪化の原因は、止まらない運賃下落です。図表1はCCFI(中国出しコンテナのみを対象とした運賃指数)ですが、欧州航路(Europe Service)において2010年後半以降下落を続けていることがわかります。

【図表1】China Containerized Freight Index



* CCFIは中国出しコンテナのみを対象とした運賃指数であり、アジア出しコンテナ全体の運賃動向と必ずしも一致するものではなく、あくまで参考情報として掲載するものです。

出典: SSE

(出所: 商船三井ホームページ「海運市況」より)

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

運賃下落の原因は供給過剰

運賃下落の原因を一言で言えば「供給(船腹)過剰」です。海運各社がリーマンショック前の好況時に大量に発注した船舶が2010年以降竣工時期を迎えています。一方、各社の想定ほど需要(=荷動き)が伸びず、需給ギャップが拡大、2010年後半以降の運賃下落につながりました。

極端な好・不況を繰り返してきたコンテナ船の歴史

コンテナ船の事業は供給過剰に陥りやすく、大手3社のコンテナ船事業は、2010年3月期1,793億円の赤字→2011年3月期981億円の黒字→2012年3月期予想900億円の赤字見込み(※同上)とボラティリティの高い業績を繰り返してきました。コンテナ船が供給過剰に陥りやすい理由、それは近年の各社の投資が大型船中心となっており、竣工船舶隻数の伸び率以上のキャパシティの増加がもたらされているからです。そしてそれは、コンテナ船の大型化が海運会社にとって一番のコスト節減策であるからです。

コンテナ船大型化によるコスト節減効果

では、船の大型化によるコスト節減効果はどのくらいあるのでしょうか。Drewry社の試算によると、ある一定の条件のもとに4,000TEU型コンテナ船と6,000TEU型コンテナ船のコストを比較すると(TEU=20フィートコンテナの1個分)、1TEU当たり年間コストは、4,000TEU型が2,088ドルかかるのに対し6,000TEU型は1,648ドルと、440ドル/TEUの差が出るという結果となっています(「海上コンテナ物流論」山岸寛著より)。大型化するほどその差は拡大します。

その結果、海運各社は効率化のために大型船を投入⇒供給増加⇒競争激化⇒荷物を確保するた

めに運賃下落⇒採算悪化という歴史を繰り返してきたのです。

供給削減が進まない欧州航路

さて、2011年3月期に黒字達成後、1年で赤字転落見込みとなってしまったコンテナ船事業ですが、日本の海運会社も手をこまねいて運賃の下落をただ見ているだけではありません。

各社は減速航海をするなど供給調整を行っており、2011年7-9月の消席率(保有しているコンテナのうち稼動している割合)は、川崎汽船が90%台(北米往航95.5%、欧州往航95.7%)、日本郵船が80%台(北米往航84%、欧州往航88%)と、比較的高い水準を維持しています。それでも運賃が上がらないのは業界全体での供給調整が足りないためです。現在の係船隻数(係船=船を使用しないで港につなぎとめておくこと)は全体の3%台程度であり、前回の運賃下落時(リーマンショック後)に比べ少ない状態にあります。

次ページの図表2にあるように、コンテナ船は上位3社で30%以上(運航船腹量)のシェアを有しており、シェア上位船社の供給増減が業界全体に及ぼす影響が高いといえます。特にコンテナ船最大手のマースク(デンマーク)が、ユニットコスト競争力のある大型船投入を背景に数量確保を優先、邦船各社が行っている供給調整の影響が限定的なものにとどまっているのが現状です。

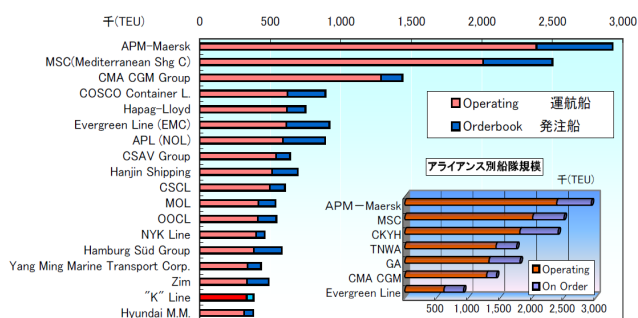
海運業界でも航空業界のように、広範囲なネットワーク構築と効率的運営のために、各社が提携を行っており、日本郵船はGrand Alliance、商船三井はThe New World Alliance、川崎汽船はCKYHというアライアンスにそれぞれ所属しています。

海運各社はアライアンスごとにも、スペース供給量

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

の調整を行っています。

【図表 2】コンテナ船主要船社ランキング(2011年7月現在)



(出所:川崎汽船 2011年 FACTBOOK より)

アライアンスを超えた業界再編の動き

足元では、アライアンスを超えた運賃修復の取り組みが出てきています。ここ最近のコンテナ船の欧州航路の提携・関係強化のヘッドラインをご紹介します。

- 2011年12月1日:コンテナ船の船腹面積で世界2、3位のMSCとCMA-CGMが戦略的提携を発表。
- 2011年12月20日:Grand Alliance(日本郵船所属)とThe New World Alliance(商船三井所属)が欧州航路での新アライアンス設立を

発表。

- 2011年12月27日:CKYH-the Green Alliance(川崎汽船所属)とエバーグリーン、アジア-欧州航路にて強調関係の強化を発表。

これらの取り組みが奏功し、足元では一部で中国旧正月前のPSS(ピークシーズンサーチャージ)の導入が進んでいる模様です。

今後の見通し

日本の大手海運3社はアライアンス内での運航数削減や減速航海など供給量の削減を通じて運賃修復に努めてきました。また最近では上記の通りアライアンスを超えた提携も進んでいます。これらの取り組みが奏功し運賃に下げ止まり感が出ていますが、発注済みの船腹が竣工することによる供給増が2013年まで続くことから、本格的な持続力のある運賃改善は難しいように思えます。

今回の苦境を通じてコンテナ船事業の業界再編/構造改革が行われ、中長期的に赤字を繰り返さない体質になることを期待します。

国内株式運用部調査担当 リサーチ・アナリスト
(運輸・化学(電子材料)担当)
千葉 美津子