

出口なきコンテナ市況～邦船各社の英断に期待

2016.9.1 発行

出口の見えないコンテナ市況悪化

8月19日、コンテナ船主要航路の1つである上海発欧州向けのスポット運賃(SCFD)は先週比・80ドル/TEU(20フィートコンテナ当たり運賃)の691ドル/TEUに下落しました。夏場以降の需要拡大期に向け、コンテナ船各社は値上げを発表、市況は8月1日に713ドル/TEUまで持ち直しましたが、荷動き回復の兆しは依然、見えていない状況が続いています。コンテナ船各社は再び係船(運航収支が赤字となるため船を港に係留、運航しないこと)を増やし始めています。8月8日時点で296隻、世界のコンテナ船輸送能力の約5.0%に達した模様で、いよいよ市況改善が遠退いた印象です。

アライアンス再編

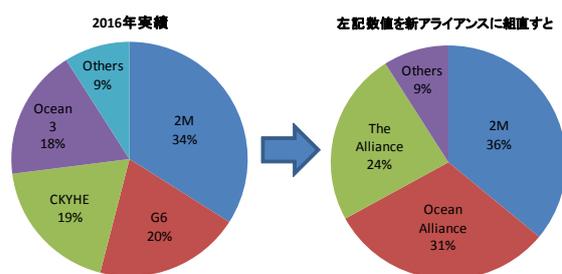
2011年、当時もコンテナ市況が著しく悪化、これに対応するため、コンテナ船事業のシェア上位の各船社はアライアンスを形成(4グループ。図表1の左円グラフ参照)しました。しかし、今年に入ると、現行アライアンスの契約期限(5年)切れが迫ってきたこと、再度、コンテナ市況が極めて厳しい状況となってきたこと等を踏まえ、各社、より相乗効果・補完効果が見込めるパートナーを求めたアライアンス再編の動きが加速したのです。

2017年からスタートする新アライアンスの第1グループは、個社でもシェア1、2位を占めるマースク、

MSCを軸とする“2M”(2017年想定シェア36%)、第2グループは旧Ocean3から2社、G6、CKYHEから各1社が参加、計4社で形成される“Ocean Alliance”(同31%)、第3グループは邦船3社(日本郵船、商船三井、川崎汽船)を含む6社の“The Alliance”(同24%)です。

余談ですが、2011年の現アライアンス集約時、邦船関係者が旗振り役として活躍したという逸話がありました。しかし、今回の再編ではそう言った話は聞こえて来ず、一抹の寂しさを感じます。

(図表1) 主要アライアンス&マーケットシェア



“2016年実績”は Alpha liner April 2016 掲載の weekly capacity

出所:川崎汽船 Fact Book 2016より明治安田アセットマネジメント作成

黒字の会社はほとんど無い筈だが

コンテナ市場はTOP20社程度がしのぎを削る差別化の難しい市場で、ほとんどの企業は赤字です。邦船3社は10-15番手程度の売上規模でシェアは

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。

アナリスト・コラム

各々2~3%程度、後述の“安定収益事業”でコンテナ事業の赤字をカバーしているのが現状です。因みに、世界のコンテナ船プレーヤーで邦船の様に総合海運企業を標榜しているのは、ドライバルク等を手掛けている中国のCOSCO位しか見当たりません。コンテナ世界シェア1位のマースクも資源開発やロジスティクス事業を手掛けていますが、“総合船社”と言うビジネス・モデルではない様です。

専業、特にシェア下位の企業が赤字なのに生き残っている理由ですが、自国政府の支援が挙げられるでしょう。韓国では最近、1社が支援を受けた所ですし、かつてはフランスのCMS-CGMも支援を受けました。自国の外航海運事業者の国際競争力強化の観点から、様々な税制優遇措置等を講じている国も多いです。1996年以降、特に欧州等の海運先進国で導入が相次いだトン数標準税制(低率のみなし利益を法人税の算定基礎とする制度)が有名です。この他にも新興国ですと、軍需物資を運ばせてその対価を支払うといった直接的な支援が行なわれることがある様です。

しかし、資本力のあるプレーヤーが揃って係船の形で供給力を温存しているのですから、余程のペースで貨物が急増しない限り、コンテナ船事業で十分な利益を上げる事は難しそうです。

邦船3社:安定3事業が業績を下支え

ここで、邦船3社の事業全体について見ておきましょう。主要事業は概ね5分野です。まず、コンテナ船事業。重要航路は『アジア発米国向け』と『アジア発欧州向け』です。主な貨物は衣服、家電製品等の日用雑貨等のコモデティです。次にドライバルク。主な貨物は鉄鉱石や石炭、穀物です。現状、長期契約は黒字、スポットは赤字ですがコンテナ同様、差別化が困難な事業です。3番目が自動

車船事業。邦船3社の安定収益源と言えそうです。4番目はタンカーで、主な貨物は原油、ガソリン、ナフサです。原油の主要航路は中東⇒日本ですが、石油製品は色々なパターンがあります。各々、黒字は維持出来ている模様です。最後はLNG船事業で100%長期契約(20-25年)です。利幅は薄いのですが長期間安定的に黒字がほぼ約束されている事業で、邦船各社が注力している分野です。現状、コンテナとドライバルクの赤字を、自動車船以下の“安定3事業”がカバーしている構図です。

邦船新社長の英断に期待

8月12日、コンテナ船運航規模で世界最大のマースクが2016年4-6月期決算を発表、同部門の最終損益は前年同期の507百万ドルの黒字から151百万ドルの赤字へ転落しました。また、邦船を含め、多くの船社が厳しい決算でした。マースクの他、OOCL、ハバックロイド等の大手は厳しい事業環境でも、キャッシュ・フロー面の不安は少なく、事業存続の観点からは余力があると言えそうです。邦船3社も“安定3事業”が頑張っていますが、成長企業として輝きを取り戻すには、コンテナ部門の構造改革が必須と言える状況です。

2015年6月、邦船3社は揃って新社長誕生となりました。うち2人はコンテナ部門の専門家で、同部門の収支改善がいかに難しいかをご存知であり、今後のコンテナ事業の構造改革加速に期待が持てそうです。先陣を切ったのは商船三井の池田社長。既に就任半年時点で、同社にとって馴染みの深いコンテナ船南北航路を大幅に圧縮しました。引き続き、各新社長の打ち出すリストラ策には要注目です。

調査部 シニア・リサーチ・アナリスト
(エネルギー・運輸・建設担当)
望陀 謙智

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。