

海 運

【要約】

主要定期航路における運賃の修復、不定期航路における中国向け鉄鉱石荷動きの増加等を受けて、海運市況は高値で推移してきた。

定期船部門においては、北米航路を中心とした主要定期航路における 20% 程度の運賃修復により、同部門での黒字転換がなされた。当面の注目点は、米国経済の自立的回復が荷動きに与える影響と年初以降本格化する運賃引き上げ交渉の行方であろう。ただし、需要動向によっては、大型コンテナ船が全世界的に大量竣工する 2006～2007 年にかけて、船腹需給が悪化して市況が低下する懸念は否定できない。

不定期船部門では、中国向け鉄鉱石荷動きの増加と船腹供給圧力の減少により、市況は当面高値で推移する見込みである。また、タンカー市況は乱高下する可能性はあるものの、総じて底堅く推移する見込みである。

日本発の自動車輸出については、海外生産移転が進む中で、北米向けは減少傾向にあるものの、ユーロ高の影響もあって欧州向けが増加に転じており、輸送距離の長さも船舶需給に好影響を与えつつある。

大手3社の企業収支については、全般的に堅調な荷動きとタイトな船腹需給状況から、2004 年度は増収増益基調を維持し、最高益を更新することが予想される。

. 産業の動き

1. 定期航路における荷動きと市況の改善

主要定期航路をはじめ各航路において、荷動きと市況が改善

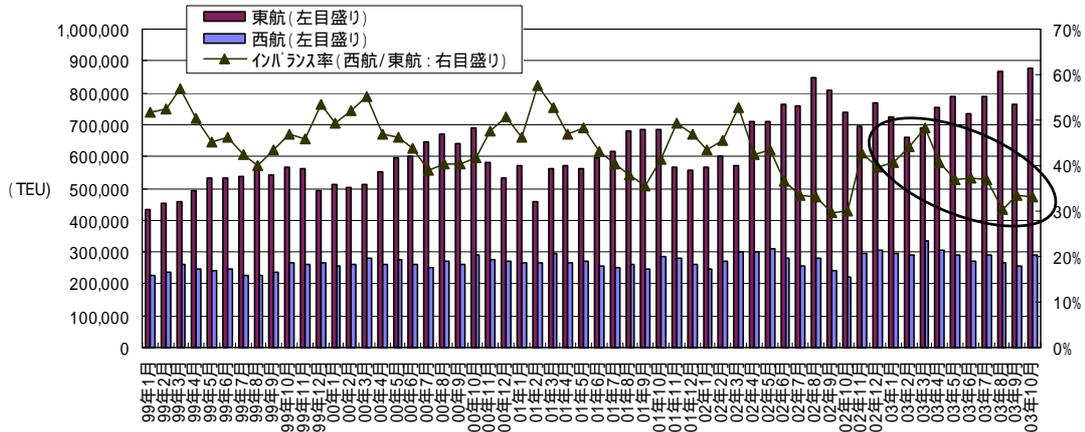
主要定期航路のうち、北米航路においては、米国政府による大型減税実施と低金利政策継続を受けて、個人消費と住宅投資が順調に推移したことから、家具・家財道具等の住宅関連製品、衣類、オーディオ製品等の荷動きが堅調に推移した(2003年1月～10月東航荷動き:前年同期比9.3%増)。欧州航路においても、ユーロ高を背景とした購買力向上によりアジアからの輸入が促進されたことから、20%以上の大幅な荷動きの増加がみられた(【図表 15-1】)。

好調な荷動きによって船腹需給がタイトになっていることもあって、北米航路及び欧州航路の運賃市況が 20%程度修復されたほか、回復の遅れていた豪州や南北航路についても、夏場以降改善傾向に向かっている(【図表 15-2】)。

インバランスについては拡大基調

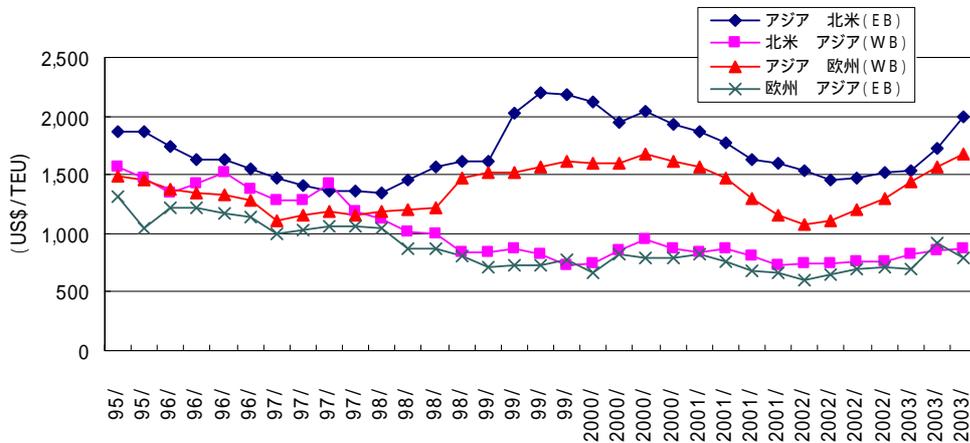
一方で、インバランス(東航を 100%とした西航の荷動き量の割合)については拡大基調にあり、2003 年については 40%を下回る水準が継続している。邦船社が主力とする日本発着航路については 110%程度と安定した水準にあるものの、中国発着航路については 20%台に留まっている(【図表 15-1】)。

【図表 15 - 1】 北米航路荷動き推移



(出所) Journal of Commerce 「PIERS」 よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 15 - 2】 北米、欧州航路市況推移



(出所) Containerisation International 「Freight Rates Indicators」 よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

米国経済の自立的回復の可能性と荷動きへの影響

北米航路については、米国政府の減税・低金利政策に支えられてきた米国経済の自立的回復の可能性と荷動きに与える影響がポイントとなっている。

米国連邦準備理事会 (FRB) が発表した鉱工業生産指数によれば、2003 年 11 月は 112.9 (前月比+0.9 ポイント) と 3 ヶ月連続して改善しており、設備投資にも景気回復の兆しがみられ、北米航路の荷動きにもプラスの影響を与つつある。なお、住宅需要は依然として高い水準にあるものの、住宅投資は一巡しつつあるとの見方もあり、その先行きについては意見が分かれている(【図表 15-3】)。

主要航路の運賃修復率は10%弱の見通し

運賃市況については、太平洋航路安定化協定(TSA;国内海運大手3社を含む14社から構成)が来年度の東航運賃を現行水準から更に20%程度引き上げるガイドラインを発表している。需給を示す船舶の消席率は、主要航路において現状85~95%と高水準ではあるものの、前年比では5~10%低下しており、運賃の引上げ水準は10%弱程度に留まるものと思われる。

【図表15-3】米国経済予測(実質成長率、前期比年率)

(単位: %)

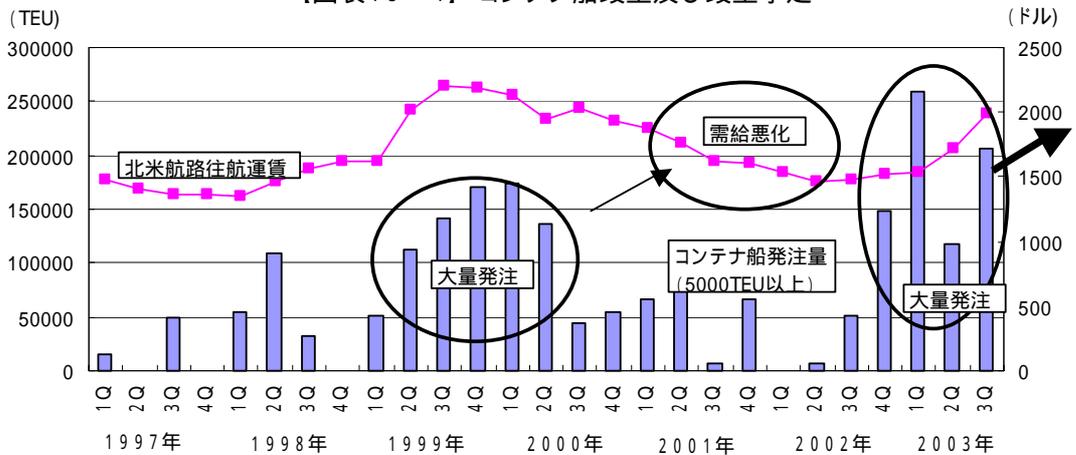
	2002年	2003年(下期:予測)		2004年(予測)		
		上期	下期	上期	下期	
GDP	2.2	2.9	2.1	5.2	3.9	3.0
個人消費	3.4	3.1	2.7	4.7	3.7	2.8
住宅投資	4.9	8.0	5.1	10.6	2.2	0.3
設備投資	7.2	2.3	1.4	9.8	9.1	8.6

(出所)みずほ総合研究所ほか「金融市場マンスリー(03/12/17)」より
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

コンテナ船発注量の増加による中期的な市況低下懸念には留意

市況改善を受けて、7,000TEU以上の大型コンテナ船発注の動きが活発化してきており、3~4年後の供給キャパシティの大幅な増加が予想されている。需要動向によっては、2006~2007年にかけて船舶需給が再度悪化し、市況が低下する懸念は否定できない(【図表15-4】)。

【図表15-4】コンテナ船竣工及び竣工予定



(出所)商船三井資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

定期船部門の収支改善と今後の課題

邦船社の定期船部門での大幅な収支改善は、2003年の運賃修復を受けた市況改善だけが要因ではなく、1980年代以降に急激な円高が進むなかで、便宜地籍船導入、外国人船員活用、費用のドル化を進展させて、アジア船社等海外船社と同水準のコスト競争力を確保してきた邦船社のリストラ努力に負う部分が大きく、この点については高く評価されるべきものと考えている。

今後についても、船舶大型化に伴う一製品あたりの輸送コストの引き下げと、間接部門を中心としたリストラ努力の継続により、市況変動に抵抗力のある収益構造の構築が求められている。

2. 不定期船部門をはじめ市況全体を牽引する中国向け荷動き

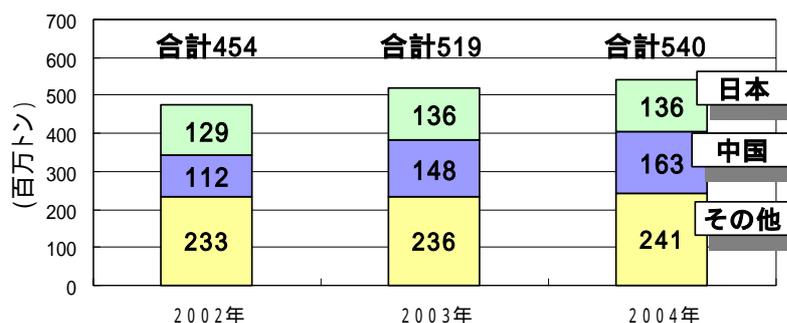
中国向け鉄鉱石荷動きが好調に推移

不定期船部門は、今や「世界の工場」と化した中国向けの鉄鉱石の荷動きが好調に推移しており、市況全体を牽引している状況にある。

中国の鉄鉱石輸入量は 2002 年に 112 百万トンと 1998 年の 52 百万トンから倍増したが、2003 年も 148 百万トンが見込まれており、日本の輸入量を超えるのは確実な状況となっている。2008 年の北京五輪及び 2010 年の上海万博を控えて、2004 年以降も旺盛な輸送需要は継続するものと考えられる（【図表 15-5】）。これに対して、2003 年および 2004 年の不定期船の船舶竣工量は、ピークとなった 2001 年の半分程度と見込まれており供給圧力も弱いことから、不定期船市況は当面高値で推移する見通しである（【図表 15-6】）。

こうしたなかで、海外展開強化と安定収益源確保の観点から、邦船各社は宝山鋼鉄(上海)をはじめとする海外鉄鋼メーカーとの間で 10 年超の長期数量輸送契約(COA)を締結しており、今後もその動きは加速する見通しである。

【図表 15 - 5】 鉄鉱石荷動き量の動向見通し



(出所) Clarkson 資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

タンカー市況は乱高下するものの採算水準は確保する見込み

タンカー市況は、中東 - 日本間のスポット運賃がイラク情勢の緊迫化を受けて 1 月に WS165 を付けた後、8 月には WS40 台まで急落、その後も乱高下を続けた。石油精製会社による在庫圧縮の動き、原油輸入の大半をスポット調達で行う中国の影響、2002 年 11 月のプレステージ号事故を契機としたダブルハル(二重船殻)化前倒しに伴う供給圧力低下などが主な要因となっている。

タンカー市況については、ここ数年間 WS40 ~ 50 レベルで低迷していた時期もあったが、2003 年はベネズエラのストライキによる米国の中東原油需要の増大、日本の原子力発電所停止に伴う重油需要の増大といった特殊要因もあって、通年ベースでは、邦船社の採算ラインである WS60 を大きく上回り、最高水準である WS100 前後となる見込みである（【図表 15-6】）。

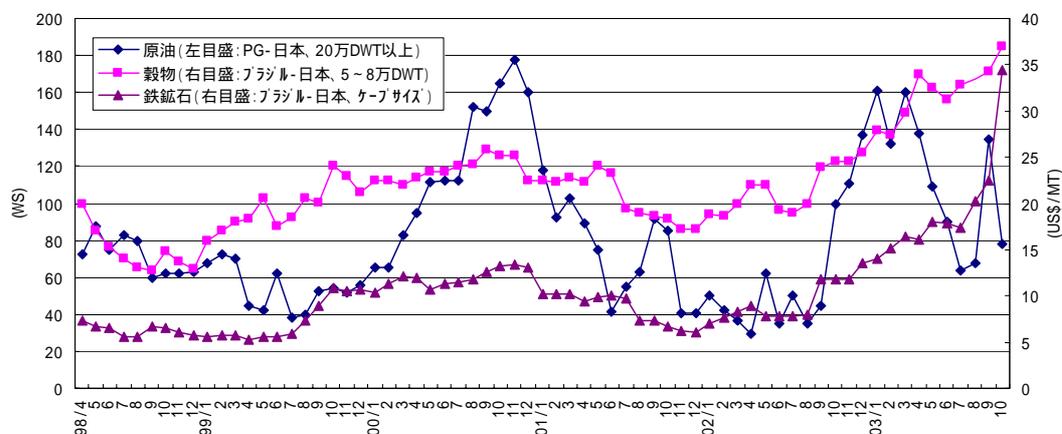
国際エネルギー機関(IEA)は、中国の旺盛な石油需要を受けて、2004 年の原油需要量を日量 79.6 百万バレルと前年見込比 1.8% 増で予想している。しかしながら、ダブルハル化前倒しによるスクラップが進展しない場合には、船腹供給量に余剰感が出る可能性もあることから、2004 年は 2003 年の特殊要因が剥落するものの、通年ベースで WS70 程度を確保するものと思われる。

自動車輸出は輸
送距離の長い欧
州向けが好調

日本発の完成車を輸送する自動車専用船(PCTC)は、海外現地生産が進展するなかで、北米向け荷動きは減少傾向にあるものの、ユーロ高の影響もあって欧州向けが昨年比 15%程度増加している。欧州向けは北米向けに比べて約 3 倍の輸送日数が必要なこともあって、需給は若干逼迫気味となりつつある。また、2004 年度については、北米向けが微減、欧州向けが微増で、全体としてはほぼ横ばいの見込みとなっている。

今後については、中国市場を見据えた三国間取引(積地・揚地共に日本以外の国で輸送)への取組みがポイントとなってくるとされる。

【図表 15 - 6】 不定期船、タンカー市況推移



(出所) 日本郵船「調査月報」及び新聞報道等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 15 - 7】 不定期船、定期船荷動量

【実数】

	摘要 (単位)	02fy (実績)	03fy (見込)	04fy (予想)
不定期船荷動量	10億トンマイル	23,251	23,765	24,297
内 石油 + 石油製品	10億トンマイル	9,950	10,010	10,070
内 ドライカーゴ	10億トンマイル	13,301	13,755	14,227
定期船荷動量(北米航路)	千TEU	11,852	12,853	13,927

【増減率】

(対前年度比)

	適用 (単位)	02fy (実績)	03fy (見込)	04fy (予想)
不定期船荷動量	10億トンマイル	+ 0.0%	+ 2.2%	+ 2.2%
内 石油 + 石油製品	10億トンマイル	2.2%	+ 0.6%	+ 0.6%
内 ドライカーゴ	10億トンマイル	+ 1.8%	+ 3.4%	+ 3.4%
定期船荷動量(北米航路)	千TEU	+ 14.9%	+ 8.4%	+ 8.4%

(出所) Fearnleys 「Review2002」 及び各種資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

企業業績

1. 2003 年度決算見込み

大手3社ともに大幅な増収増益を見込む状況

2003年度の大手3社(日本郵船、商船三井、川崎汽船)決算に関しては、北米航路を中心とした定期航路における運賃修復、中国の鉄鋼石需要等による不定期船市況の高値推移、底堅い自動車船部門等のプラス要因が、円高と燃料価格の上昇、用船料の高騰による一部船舶での逆鞘運航といったマイナス要因を吸収し、各社とも大幅な増収増益が見込まれる。なお、為替レートとパンカー価格の連結経常損益に対する感応度は、以下のとおりである(【図表15-8】)。

【図表15-8】 連結経常損益に対する感応度(大手3社平均)

	為替レート (円高)	パンカー価格 (上昇)
年間影響額	9.7億円/1円	2.8億円/1\$
2003年度通期見込(前提)	114.5円	\$170.6
上期実績	119.0円	\$175.8
下期見込(前提)	110.0円	\$165.3

(出所) 各社決算資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

2. 2004 年度決算予想

堅調な荷動きを背景に最高益の更新を予想

2004年度の大手3社の決算については、全般的に荷動きが堅調に推移しており、船腹需給もタイトな状況が継続する見込みであることから、増収増益による最高益の更新が予想されている(【図表15-9】)。

あえてリスク要因を挙げるとすれば、燃料費の高騰、SARS 拡大によるアジアの稼働設備への影響、BSE(狂牛病)問題の影響拡大による米国からの輸入量減少などが考えられるものの、現時点ではその影響は限定的と考える。

【図表15-9】 海運大手3社の企業収支(連結ベース)

【実額】

	(社数) (単位)	02fy (実績)	03fy (見込)	04fy (予想)
売上高	大手3社 (億円)	27,922	30,220	31,250
経常利益		1,074	2,000	2,100

【増減率】

(対前年度比)

	摘要 (単位)	02fy (実績)	03fy (見込)	04fy (予想)
売上高	大手3社 (億円)	+ 6.7%	+ 8.2%	+ 3.4%
経常利益		+ 7.9%	+ 86.2%	+ 5.0%

(注)03年度・04年度はみずほコーポレート銀行産業調査部予想
3社…日本郵船・商船三井・川崎汽船

トピックス ~ 日本郵船が長期船隊整備計画を発表

日本郵船が意欲的な長期船隊整備計画を発表

日本郵船は、中国・アジア地域を中心に世界の海上輸送の拡大が見込まれるなか、2003年12月24日に長期船隊整備計画を発表した。2003～2007年度の5年間で総額7,700億円の船隊整備を行うという意欲的なもので、既存船のリプレース等を考慮すると、運航船隊の規模は現状の約540隻から約650隻へ150隻増加される計画にある。なお、資金調達については、オンバランスによる調達は50%弱にとどめ、残りは長期備船やオペレーティングリース等のオフバランスによる調達とする見込みである(【図表15-10】)。

大量竣工期における超大型コンテナ船の投入はリスク要因

本整備計画については、中国の旺盛な輸送需要がある不定期船や、相応のリプレースが含まれているタンカーや自動車船等については合理的な水準と判断されるものの、定期船については、世界的にみても大量竣工が予定されている2006～2007年にかけて、超大型コンテナ船(8,100TEU型)8隻の投入が予定されており、船舶需給バランスの悪化による市況下落の可能性を、リスク要因として留意しておく必要がある。

【図表15-10】 日本郵船の長期船隊整備計画

竣工隻数	竣工隻数				船価(億円)
	03	04/05	06/07	合計	
コンテナ船	6	1	8	15	1,300
自動車船	0	10	6	16	700
ドライバルク	12	27	33	72	2,200
内ケーブサイズ	2	7	12	21	950
内その他ドライバルク	10	20	21	51	1,250
タンカー・LPG・石油製品	6	14	11	31	1,500
内原油タンカー	1	11	5	17	1,000
内製品・LPG	5	3	6	14	500
LNG船	3	7	8	18	1,500
その他船舶	2	6	0	8	500
総計	29	65	66	160	7,700
船価(億円)	1,400	2,500	3,800	7,700	

(出所)日本郵船公表資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

商船三井と川崎汽船の新中期計画の発表に期待

商船三井については、約1,000億円を投じて2007年上期までにケーブサイズバルカー30隻を長期備船形式で新造することが、川崎汽船については、約900億円を投じて2007年初頭までに超大型コンテナ船(8,000型TEU)4隻をはじめ17隻のコンテナ船を新造することが発表されており、大手3社が検討しているカタール向けとサハリン向けLNG(液化天然ガス)の新規プロジェクト投資等をあわせた合計投資予定額は、すでに1兆円を超えている。商船三井と川崎汽船については、2004年度中に新中期計画の策定が予定されており、船隊整備計画とあわせてその発表が期待されている。

(エネルギー・運輸チーム 岩野 秀一)
shuichi.iwano@mizuho-cb.co.jp