

海 運

【要約】

- 2009年度の海運業界は、世界同時不況により荷動きは低調推移する一方、好況時に発注した新造船の大量竣工により、需給ギャップが拡大した結果、運賃市況は大幅に下落している。
- 定期船部門では、世界的な経済減速の影響で、2009年の主要航路荷動きは北米東航、欧州西航ともに前年比▲15%程度悪化する見通し。一方、コンテナ船の船腹供給量は、同約10%の増加が見込まれており、船腹需給の緩和から運賃市況は前年比▲20～30%程度悪化する見通しである。2010年は、景気回復に伴い荷動きは回復基調で推移すると見込まれ、主要航路荷動きは、前年比3.0%程度増加する見通しである。
- 不定期船部門のうちバルカー船は、中国の鉄鋼原料輸入拡大を主因として2009年において唯一堅調に推移。ケープサイズ船用船市況は、上半期には一時10.0万ドル/日を記録。その後、中国当局の輸入引き締め策で市況は一時下落したが、10月以降再び上昇している。2010年は、新造船の大量供給により需給は緩和するものと見込まれ、運賃市況は足許対比では軟調推移する見通しである。タンカー船は、需要縮減に加えシングルハル船の解撤が進まず需給ギャップが拡大したことを主因に、2009年1～11月平均でWS40と採算ラインのWS50を大きく下回る水準で推移している。2010年は、景気回復に伴う原油需要の増加や、ダブルハル船シフトにより、運賃市況は回復基調で推移する見通しである。自動車船では、アジア市場での需要増加により、日本発完成車輸送量は前期比5.0%の増加となる見通しである。
- 2010年度の海運大手3社の企業収支は、各部門における荷動き・運賃回復に伴い、前期比5.9%程度の増収となる見通しである。利益面では、増収要因に加え、2009年度に取組んだ各種コスト削減策の効果顕在化により、黒字回復となる見通しであるが、本格的回復までには相応の時間を要するものと思われる。

I. 産業の動き

1. 定期船部門におけるコンテナ荷動きと運賃市況

2009年の荷動きは、主要航路で▲15%縮減する見込み

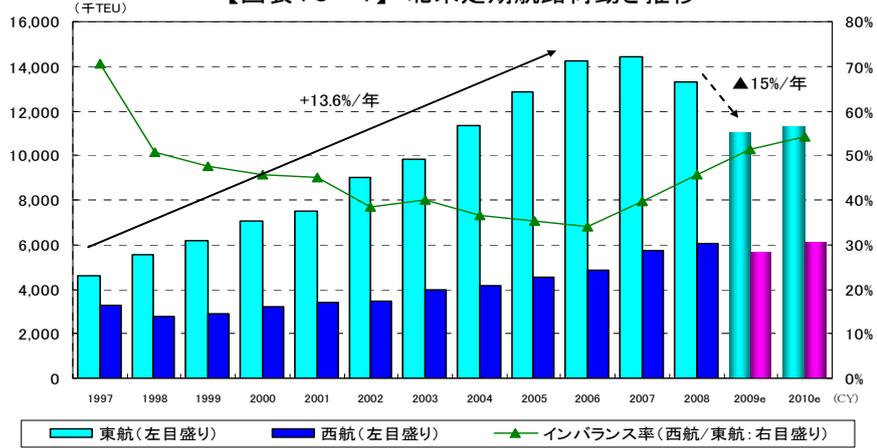
2009年の主要航路である北米東航(アジア→北米)の荷動きは、世界同時不況による米国での消費マインド低下の影響で、1～9月期で前年同期比▲18.3%と大幅減少、通年でも同▲15%減少の見込みである。種目別では、住宅関連貨物、一般消費貨物、自動車部品貨物等、全種類において取扱高は減少している。欧州西航(アジア→欧州)の荷動きも、北米航路と同様、消費地である欧州先進国の景気後退を受け、荷動きは1～9月期で前年同期比▲20%と大幅減少、通年でも同▲15%減少の見込みである。一方、船腹供給量

2010年の荷動きは回復基調となる見通し

は新造コンテナ船の竣工等により約10%増加する見込であり、海運各社が解撤、減便、減速航海、係船等の合理化策を実施しているものの、船腹需給を示す消席率（積荷/スペース）は低下せざるを得ない見込みである。

2010年の荷動きは、世界的な景気後退が底を打ち、緩やかながらも景気回復に向かう中、先進各国における消費需要も高まることから、北米東航が前年比+2.6%、欧州西航が前年比+3.0%と回復基調となる見通しである。

【図表16-1】北米定期航路荷動き推移

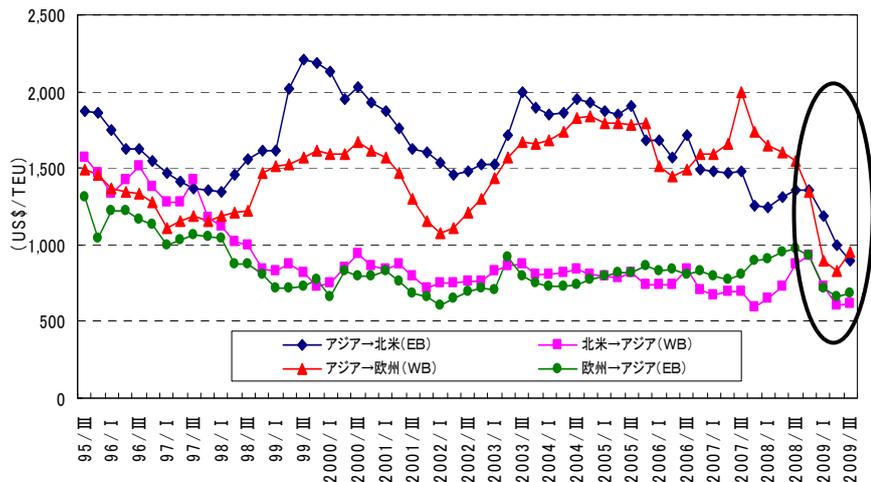


(出所) Journal of Commerce 「PIERS」よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

運賃市況は、2009年は▲20～30%程度下落する見通し。

2009年の運賃市況は、需要減退、新造船大量供給を背景に北米東航・欧州西航ともに大幅下落した。特に、欧州西航は一時的に前年比半減の水準まで運賃が下落(2009年後半にかけて前年比70%程度まで回復)。2010年の運賃市況については、世界経済が最悪期を脱しつつあり、前年比では荷動きは回復する見込みであること、欧州西航に加え北米東航でも運賃改定のコンセンサスが得られつつあること、等を背景に両航路の運賃は前年対比上昇する見通しである(【図表16-2】)。

【図表16-2】定期船(主要航路)市況推移



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

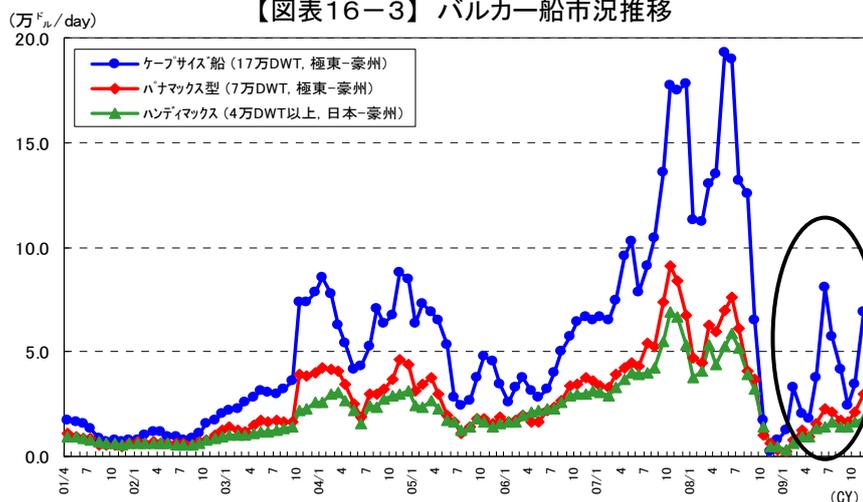
2. 不定期船部門における原料輸送需要と市況動向

バルカー船市況は中国の動向に左右され、値動きの激しい展開

2009年の、バルカー船のうち鉄鉱石を運ぶ大型ケープサイズ船(17~20万重量トン)の用船市況(豪州~日本航路)は、最大需要国である中国の動向に左右され、値動きの激しい展開であった。中国の鉄鉱石輸入量が史上最高を記録した上半期には一時10万ドル突破したが、7月以降は中国政府の過剰輸入引締策に伴い在庫嵩上げ懸念が台頭したことから急落。10月以降、再び運賃は上昇しているが、これは海運先物市場(FFA)での投機資金の影響もあるものとみられている。(【図表16-3】)。

2010年については、中国・インドを中心とした世界的な鉄鉱石および石炭需要の拡大から、ドライカーゴの輸送需要量はトンマイルベースで前年比+7%程度増加する見込みであるが、一方で同約12%相当の新造船供給が予定されており、船腹需給ギャップは拡大する見通しである。2010年の運賃市況については、上述要因により、足許対比では軟調に推移し、ケープサイズ船の用船市況は年平均4.0万ドル/日程度の水準で推移する見通しである。

【図表16-3】バルカー船市況推移



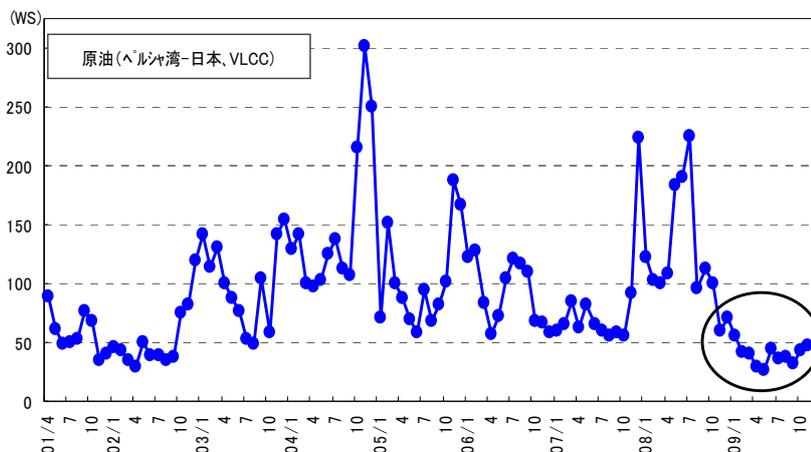
(出所) 新聞報道等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

タンカー船市況は、需給ギャップ拡大により軟調推移する見込

タンカー船のうち原油を輸送する超大型VLCC船(28万重量トン以上)の運賃市況は、2009年1~11月平均でWS(ワールドスケール)39.5と、前年同期のWS127、および採算ラインのWS50を下回る水準で推移している(【図表16-4】)。

市況下落の要因としては、世界同時不況による需要減退要因と、新造船の投入及びシングルハル船のフェードアウトが遅れていることに伴う供給過剰要因が複合したものと考えられる。2010年については、使用期限を迎えるシングルハル船のフェードアウトが実現する一方、世界経済回復に伴う原油需要の増加が見込まれることから、運賃市況は回復基調で推移する見通しである。

【図表16-4】タンカー船市況推移



(出所) 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16-5】定期船・不定期船荷動量

【実数】

	(単位)	08fy (実績)	09fy (見込)	10fy (予想)
不定期船荷動量	10億トンマイル	32,746	31,193	32,782
内 石油+石油製品	10億トンマイル	11,292	11,100	11,278
内 ドライカーゴ	10億トンマイル	21,454	20,093	21,504
定期船荷動量(北米東航)	千TEU	13,304	10,995	11,279

【増減率】

(対前年度比)

	(単位)	08fy (実績)	09fy (見込)	10fy (予想)
不定期船荷動量	(%)	+ 4.2%	▲ 4.7%	+ 5.1%
内 石油+石油製品	(%)	+ 1.9%	▲ 1.7%	+ 1.6%
内 ドライカーゴ	(%)	+ 5.5%	▲ 6.3%	+ 7.0%
定期船荷動量(北米東航)	(%)	▲ 7.7%	▲ 17.4%	+ 2.6%

(出所) Fearnleys Review 及び各種資料をもとにみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 2009年度、2010年度はみずほコーポレート銀行産業調査部予想

自動車輸出量は、2009年度は前期比大幅減少の見込み

2010年度は、アジア市場での需要増を背景に増加する見通し

2009年度の日本発完成車輸出量は、上半期は、前期比▲48.5%の1,770千台と大幅減少。但し、各国での需要喚起政策が奏功し、下期にかけては減少幅の縮小が展望できるから、輸出全体では前期比▲24.9%の4,206千台となる見込みである。

2010年度の日本発完成車輸出量については、景気回復傾向のなか、特にアジア市場での需要増加が期待できるものの、好況時の積極的な設備投資により、海外現地生産能力は大幅に向上していることを勘案、前期比+5.0%の4,417千台程度に留まる見通しである。

Ⅱ. 企業業績

1. 2009年度決算見込

需要縮減、運賃市況下落、等を要因に、減収赤字化の見込み

2009年度の海運大手3社(日本郵船、商船三井、川崎汽船)の決算については、定期船、不定期船ともに荷動き縮減、運賃市況下落、円高進行に伴い大幅な減収となる見込みである(大手3社売上高計36,626億円、前期比▲33.9%)。利益面については、燃料費低下によりコスト改善効果はあるものの、減収に伴う減益を打ち返せず、大手3社合計で経常赤字化(同▲1,009億円、同赤字化)を余儀なくされる見込みである(【図表16-6】)。

2. 2010年度決算予想

荷動き増加、収支改善策の効果顕在化、等により、増収黒字化の見通し

2010年度の海運大手3社の決算は、増収黒字回復となる見通しである。全社共通の利益増減要因としては、円高進行による収入減少、燃料価格上昇によるコスト増はあるが(【図表16-7】)、2009年度に実施した解撤、高コスト船の返船、等の船隊規模の縮小策効果の顕在化が挙げられ、また部門別には以下の通りである。

- ・定期船部門: 主要航路の荷動き及び運賃回復、及び各社の合理化策により前期比約760億円の赤字圧縮となる見通し。
- ・不定期船部門: 足許対比ではドライバルク部門での市況下落はあるものの、タンカー市況の上昇、自動車船等の収益回復に伴い、前期比約500億円の増益となる見通し。
- ・物流他部門: 航空貨物回復等により、前期比約90億円の増益に

結果、全社ベースでは、売上高計38,770億円(前期比+5.9%)、経常利益計380億円(同黒字化)となる見通しである(【図表16-6、7】)。

【図表16-6】海運大手3社の企業収支(連結ベース)

【実額】

	(単位)	08fy (実績)	09fy (見込)	10fy (予想)
売上高	海運大手 3社合計 (億円)	55,401	36,626	38,770
経常利益		4,053	▲1,009	380

【増減率】

	(単位)	08fy (実績)	09fy (見込)	10fy (予想)
売上高	(%)	▲5.5%	▲33.9%	+5.9%
経常利益		▲35.3%	▲124.9%	+137.6%

(出所)海運大手3社決算資料を基に、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注)2009年度、2010年度は、みずほコーポレート銀行産業調査部予想

【図表16-7】連結経常損益に対する感応度(2010年度)

	為替レート	燃料価格
2009年度見込	93.0円/\$	\$395/t
利益感応度	▲13億円(1円円高当り)	▲4億円(1\$上昇につき)
2010年度予想	92.5円/\$	\$428/t
年間影響額	▲7億円	▲123億円

(出所)海運大手3社決算資料を基に、みずほコーポレート銀行産業調査部作成

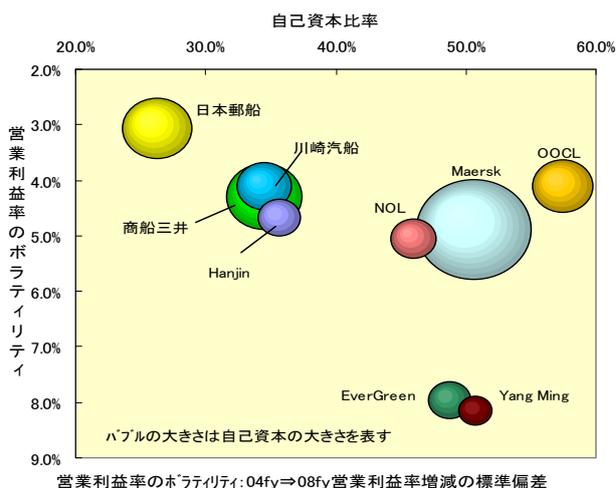
(注)2009年度、2010年度は、みずほコーポレート銀行産業調査部予想

Ⅲ. トピックス ～わが国海運業の競争力と今後の方向性

海外船社に比し、相対的に高い邦船社の収益基盤

世界経済の変調による輸送需要の落込みを受け、海運各社の業績は急激に悪化した。特に、定期船部門の収支悪化が激しく、本邦大手3社も2008年度は大幅減益、2009年度は赤字決算を余儀なくされる見込みである。然しながら、グローバル競争下にある同業界にあって、本邦大手3社の収益基盤は、海外船社に比し、相対的に高い。

【図表16-8】 大手船社の財務・収支安定性



(出所) 各社 HP、有報等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

分散した事業ポートフォリオと、安定荷主の存在が要因

海外船社の多くが定期船専業等、事業ポートフォリオを1事業に集中させているものが太宗であるのに対し、本邦大手3社は、定期船・不定期船(ドライバルク・タンカー・自動車船)等に事業ポートフォリオを分散させ、不定期船部門における特定荷主との中長期契約をベースとした安定した収益が近時の定期船部門の不振をカバーする構造となっており、相対的に収益性のボラティリティの低さを際立たせる結果となっているものと思料される。

定期船部門におけるコンテナターミナルに投資するの一案

足許では定期船部門の再建が急がれるが、先述した通り、定期船部門の回復は緩慢で、世界同時不況以前の水準に戻るには相応の期間を要しよう。本邦各社は船隊圧縮、減速航海等のコスト削減策を実施しているが、一方で収益性を高める事業戦略も重要と思料される。例えば、海外大手が投資余力に乏しい局面で、今後相応の集荷が見込まれる海外でのコンテナターミナル事業への投資といった定期船事業の付加価値を高める戦略は検討に値するものであろう。その際には、成長が期待される新興国や資源国におけるコンテナターミナルへの開発段階からの投資や、既存ターミナル会社・事業の買収といった手法が想定されるが、いずれにせよ相応の資金が必要であり、金融マーケットの現状を勘案すれば、財務戦略の検討も併せて重要となってくるものと思われる。

(社会インフラ・物流チーム 大野 輝義)

teruyoshi.ohno@mizuho-cb.co.jp