

産業ニュース 回復の兆しが見え始めた海運業界

作成者: 荒木晶子

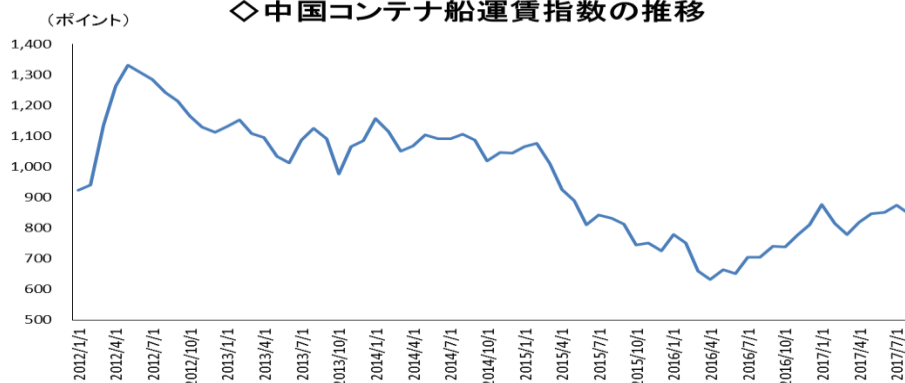
海運大手3社が定期コンテナ船事業の新会社を設立

2017年7月、海運大手3社の郵船（9101）、商船三井（9104）、川崎汽（9107）は、「オーシャンネットワークエクスプレスホールディングス」を設立した。定期コンテナ船事業の統合を目的とした合弁会社で、持株会社を東京に置き、営業やサービス企画、運航管理などの業務を担当する事業会社をシンガポールに置いた。3社は、海運市況の低迷によるコンテナ船事業の収益悪化を背景に、同事業の統合を決定した。2018年4月1日のサービス開始に向けて、関係国の承認手続きを進めている。

船腹過剰の対応で回復の兆しをみせるコンテナ船運賃

コンテナ船の運賃は、2016年前半に市場最安値となった。新造大型コンテナ船の竣工が相次いだことによる世界的な船腹過剰が主因だ。老朽化した船のスクラップなど供給調整を行い、最悪期を脱した。船腹需給の本格改善にはまだ時間がかかる模様だが、足元の運賃は緩やかに回復しており、今後もこの傾向が続くと予想されている。

◇中国コンテナ船運賃指数の推移



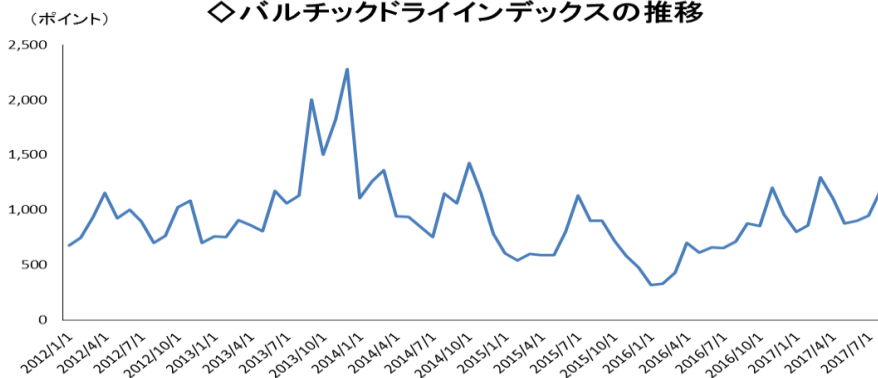
(注) 各月末の終値を抽出

(出所) トムソンロイターのデータをもとにCAM作成

資源価格の上昇で最悪期を脱したドライバルク船

コンテナ船の運賃と合わせて業績を左右するのが、ドライバルク船のスポット運賃を表すバルチック海運指数だ。コンテナ船と同様、船腹需給の悪化で2016年の前半は歴史的な低迷の状況にあった。鉄鉱石・石炭価格の上昇にともない、足元は1,000ポイントを上回って推移している。こちらも船のスクラップや新造船竣工ペース鈍化の効果で、徐々に回復している。

◇バルチックドライインデックスの推移



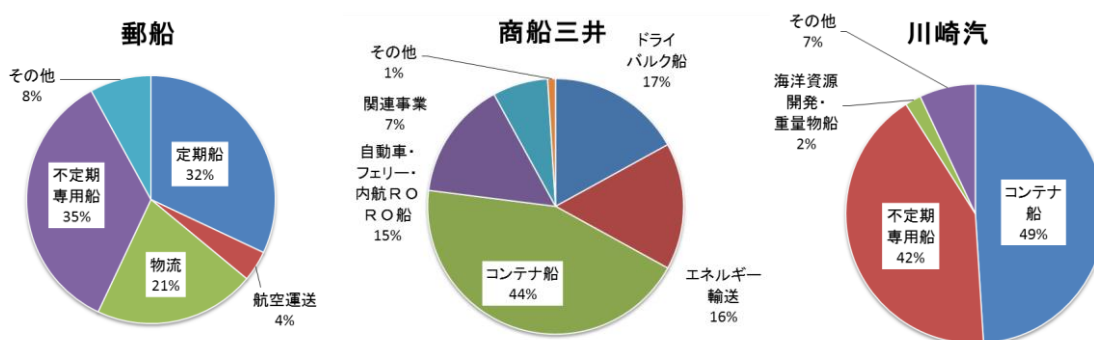
(注) 各月の終値を抽出

(出所) トムソンロイターのデータをもとにCAM作成

18. 3期・第1四半期は、各社が営業利益以下で黒字化

市況を踏まえて、海運3社の直近の業績を確認した。18. 3期・第1四半期（4-6月）は、営業利益ベースで各社が黒字を確保した。前年同期比では、郵船が110億円の赤字から36億円の黒字、商船三井が36億円の赤字から11億円の黒字、川崎汽が148億円の赤字から39億円の黒字。原油価格の上昇により輸送費は微増したが、各社のコスト削減策や為替の効果で吸収した。第1四半期の実績を踏まえ、郵船と川崎汽が通期営業利益計画を若干下方修正した一方、商船三井はコンテナ船の好調な推移を反映し上方修正した。各社とも、下期にコンテナ船事業の統合費用を織り込んでいる。

◇売上高構成比（18. 3期・第1四半期）



（出所）各社決算短信よりCAM作成

コンテナ船市況がけん引、不定期船は低迷が続く

主な船種ごとにみると、コンテナ船は北米航路・欧州航路の荷動きに支えられ、スポット運賃が上昇し、業績に貢献した。ドライバルク船は鉄鉱石の荷動きは堅調だったが、中国の景気減速が懸念材料となり、鉄鋼原料需要の見通しが不透明なことを背景に軟調だった。足元では、南米出し穀物や豪州出し石炭の荷動きが活況となり、市況は持ち直した。エネルギー輸送では、油送船がOPEC加盟国の減産を背景に下落、LNG船も船腹過剰が解消されず、低調だった。自動車船は、完成車の荷動きにおいて経済不振が続く資源国や新興国向けが低迷した一方、北米向けは好調だった。

安定利益の確保に向けた長期契約船へのシフト

また、3社は長期契約船を強化している。ドライバルク船など、スポット契約が多く市況に左右されやすい船種から、契約期間の長い船種に移行することで、安定的な利益を見込む。商船三井は18. 3期～20. 3期の中期経営計画において、ドライバルク船を337隻から285隻と減らす一方、LNG船を84隻から105隻に増やす方針。中長期契約船の利益を20. 3期までに650億円にする計画だ。郵船、川崎汽も中期経営計画で同様の事業ポートフォリオ見直しを計画している。

安定収益の確保とコンテナ船事業統合のシナジーに期待

海運3社の業績は、市況の改善に加え、コスト削減やポートフォリオの見直しなど各社の自助努力が奏功し、回復傾向が続こう。各社が中期経営計画で掲げている「安定収益の確保」が、今後の業績改善のかぎとなろう。各社の事業ポートフォリオ再構築、中長期船の契約動向に注目したい。また、コンテナ船事業の統合でより効率的な運航体制になる点にも期待したい。

◇関連銘柄の株価、予想PER、コメント等

（単位：円、倍）

| 銘柄名 | コード | 株価(9/4) | 予想PER | コメント等 |
|------|------|---------|-------|----------------------|
| 郵船 | 9101 | 217 | 73.3 | 海運売上高で国内首位。陸運・空運も強化 |
| 商船三井 | 9104 | 349 | 34.8 | 世界最大級の船隊規模、エネルギー船に強み |
| 川崎汽 | 9107 | 295 | 13.2 | コンテナ船の売上比率が高い |

（注）PERは今期予想 （出所）CAM作成