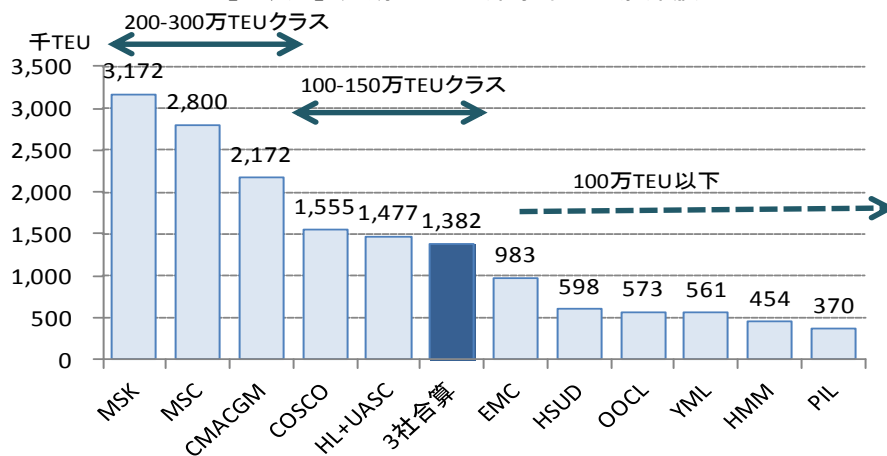


Mizuho Short Industry Focus**邦船 3 社大手によるコンテナ船事業の統合
～スケールメリットを巡る競争は船単位から企業規模の時代へ～****【要約】**

- ◆ 2016 年 10 月 31 日、川崎汽船、商船三井、日本郵船の 3 社は定期コンテナ船事業の統合を発表した。コンテナ船事業が未曾有の厳しい事業環境にある中、邦船 3 社が我が国海運業界において歴史的転換点ともいえる大型事業統合の合意に自発的に至ったことは、今後の海運業界を占う中でも極めて意義が大きい。
- ◆ 規模の経済を追求したコンテナ船各社の事業戦略は、コンテナ船の大型化による船型単位の規模の追求から、M&A を通じた企業規模のスケールメリットにより差別化を目指す局面に移行しており、邦船 3 社の対応も注目されていた。
- ◆ 今回の再編だけで競争市場における勝ち残りが確約されるものではないが、ここ暫く業界内において下位プレーヤーに甘んじていた 3 社にとって、日の丸連合として世界海運市場に飛び込む新たな挑戦であることは間違いない。従来の個別企業単位では描けなかった効率化の実現や、大幅なコスト削減等、大きなシナジー効果が見込まれよう。しかし、体力勝負が求められているコンテナ船事業において、統合効果を顕現化するまでの時間的猶予は少ない。また、コンテナ船事業を切り出した新しいオペレーター 3 社にとっても、今後の成長戦略のあり方が問われよう。
- ◆ 3 社が中核事業の再編を決断したことこそが、長らく日本の物流インフラを支えて来たプライドと矜持の表れである。新コンテナ会社が進むべき進路は既に示された。後は一致団結してゴールへと進むだけである。

川崎汽船、商船三井、日本郵船の 3 社は定期コンテナ船事業の統合を発表

2016 年 10 月 31 日、川崎汽船、商船三井、日本郵船の 3 社は関係当局の許認可等を前提に定期コンテナ船事業の統合を発表した。2016 年 10 月時点での邦船 3 社の運航規模は、商船三井が世界第 10 位、日本郵船が同第 11 位、川崎汽船が同第 14 位とグローバルに合従連衡が進む定期コンテナ船業界では下位に位置していたが、今回の合併に伴い船隊規模で約 140 万 TEU¹、グローバルシェア約 7%と業界第 6 位に躍り出る予定である（【図表 1】）。

【図表 1】定期コンテナ船事業の運航船腹量

(出所) 国内 3 社の発表資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) HL と UASC は統合協議中

¹ TEU とは Twenty feet Equivalent Unit の略で、20 フィートコンテナ換算個数

コンテナ船事業 統合のスキーム

定期コンテナ船事業はコスト削減を目的とした大型船投資が世界的に急拡大した

競争は企業規模におけるスケールメリットの追求へ

海外専門コンテナ会社に対し、邦船3社はポートフォリオが強みであったが規模に見劣り

3社事業統合で中堅プレイヤーとして世界で戦える体制に

残る会社としても決算の内容も大きく変わる

統合を予定するのは、海外ターミナル事業を含む定期コンテナ船事業であり、国内ターミナル事業、その他のロジスティック事業等は含まれない。3社の出資額は約3,000億円、川崎汽船、商船三井がそれぞれ31%、日本郵船が38%出資する。2017年の7月に合併会社を設立し、サービス開始は2018年4月を予定している。

定期コンテナ船事業は、付加価値面での差別化が非常に難しく、グローバルレベルの価格競争に常に晒されていることから、各コンテナ船社は1コンテナあたりの輸送コストを下げる為、船の大型化によるスケールメリットを通じたコスト削減を追求してきた。2000年では1隻あたり8,000TEUレベルであった最大船型が、現在では20,000TEUを超える規模にまで急速に大型化している。マースク等のトッププレイヤーのコンテナ船大型化投資は、市場から振り落とされまいとする他社の追従投資を惹起し、結果として市場の船舶全体の大型化を招いた。加えて、コンテナ船の大型化は、既存の大型船を順に他の航路に転船するカスケード現象²を通じ、一つの航路に留まらず、世界的な船型の大型化を伴った。

海運物流は、世界のGDP成長率以上に船腹供給が大幅に増加する一方、世界的な地産地消の進展や産業構造のサービス産業シフトに加えて、新興国の景気減速の影響もあって貨物需要の成長が鈍化したことから、需給バランスが大幅に悪化した。これらを背景に、コンテナ船各社の競争は、2015年末におけるCMA CGM(仏)によるNOLの買収を契機として、シェア確保を目的とした企業買収・合併による企業規模ベースのスケールメリットの追求に舞台を移した。中国企業同士の合併、ハパックロイド(独)のUASCの買収など世界規模の合従連衡が急速に進んだ一方で、船舶の大型化による投資負担や足下赤字水準であるコンテナ運賃は、コンテナ船各社において体力勝負を強いることとなり、当時世界第7位であった韓進海運の破たん等、財務体質の厳しいプレイヤーを市場から退出させるに至った。

邦船3社は、総合海運会社を標榜し、船種のポートフォリオ経営と財務体質維持を勘案した投資で他社比優良な財務体質を持つ。しかしコンテナ船事業だけを見れば、海外コンテナ専門会社が規模の経済の追求による競争を志向する中で、もはや個別企業におけるコスト削減や、効率性の追求、アライアンスレベルでの供給調整は限界を迎えており、市場から振り落とされる寸前にあったとも言える。

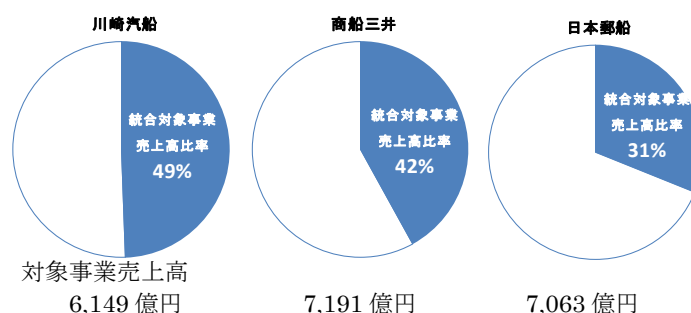
今回設立される新会社のコンテナ船の運航規模は、200万～300万TEUを運航する上位3社に続き、100万～150万TEUレベルを運航する2番手グループに位置することとなる。今回の統合だけで新コンテナ会社が競争市場における勝ち残りを確約されるものではないが、何より従来単独では業界下位であった3社のコンテナ船事業が、日の丸連合として世界海運市場で戦うための挑戦権を得たことは極めて意義が大きい。事業地域、運航ループ等重複分野が多い3社の定期コンテナ船事業の統合は、海外企業間の合併に比べて事業効率の向上が大きく見込まれる。システムや事務の統合等今後の運用には課題はあるものの、新コンテナ会社ではベストプラクティスの採用により年間約1,100億円のシナジー効果が見込まれている。合従連衡が吹き荒れるコンテナ船事業においては、将来更なるM&Aやアライアンスの検討が必要となる可能性もあるが、ベストプラクティスの追求を通じ強くなやかな日の丸新コンテナ会社を作りあげることにより、従来単独では描けなかった事業投資が可能となるなど、今後の戦略に関する選択肢も大きく増えることとなる。しかし、体力勝負が求められているコンテナ船事業において、統合効果が顕現化するまで時間をかける余裕は許されていない。組織体制をいち早く整備し、効率化の追求によるシナジーの実現に邁進する必要がある。

今回の事業統合は、新コンテナ会社にとってだけではなく、コンテナ船事業を分社化した後の新生川崎汽船、商船三井、日本郵船の3社(以下、新オペ3社)それぞれにとっても、大きな挑戦となる。コンテナ船事業は、歴史的にも其々の企業において中核事業として営まれてきており、売上高のみならず人材育成等でも各社の中核を占めてきた。各社の

² カスケード現象とは、ある反応が次々と他に影響していくことを指す。コンテナ船において、例えば欧州航路における大型船の投入が、既存の欧州航路で利用されていた船の北米路線等への転船により、順次船型の入替えを通じ、各航路において船舶の大型化を引き起こす。

3 割～5 割、3 社合算で約 2 兆円規模の売上高が連結売上高から差し引かれ、当該事業の損益が持分法損益として計上されることになる等、決算の内容も大きく変わるようになる(【図表 2】)。

【図表 2】統合対象事業の規模(全売上高対比)



(出所)3 社の発表資料、及び 2016 年 3 月期各社決算資料よりみずほ銀行産業調査部作成

従来総合海運企業としてポートフォリオ経営を志向してきた 3 社において、大きく出血が続いてきたコンテナ船事業は近年常に悩みの種でもあった。統合効果の発揮による赤字の削減は、財務的な負担を緩和し新オペ 3 社の財務基盤強化、競争力向上に結び付こう。

残される 3 社にとっても差別化戦略の方向性が問われよう

従来中核事業であったコンテナ船事業が他社との協同事業となる一方で、新オペ 3 社は、残されたバルカー、タンカー、自動車船等各事業をどう位置付けるのか、選択と集中への取組を加速し成長分野への投資により新たな事業ポートフォリオをどう構築し差別化を図るのか、まさに総合海運企業として新しい自社をどのように定義するかが問われることになる。今回のコンテナ船事業の統合は、個別船種におけるスケールメリットの追求という海外大手船社のアプローチに対して、事業ポートフォリオを分散させ収益の安定性と財務の健全性を保つという従来の 3 社のアプローチが、特定の船種によっては限界を示したとも言える。今後各事業によっては、提携によるシナジーを追求する戦略も検討の俎上に載せられよう。

競争環境の厳しさは変わらないが、荒波に漕ぎ出す勇気こそが重要

日本の海運業界においてコンテナ船事業者が 1 社となるというのは最後の手段でもあった為、いつ、どのように為されるのか判断が注視されてきた。日の丸コンテナ会社として世界海運市場に挑戦する為に下した、中核事業の再編という 3 社の決断は、長らく日本の物流インフラを支えて来た企業としてのプライドと矜持の表れであろう。定期コンテナ船業界を取り巻く環境は厳しい状況が続くと考えられるが、新コンテナ会社が進むべき進路は既に示された。後は一致団結してゴールへと進むだけである。

みずほ銀行産業調査部

公共・社会インフラ室 米倉 博史

hiroshi.yonekura@mizuho-bk.co.jp