

## 物流（陸送・海運）

### 【要約】

- 2016年度は堅調な消費・生産関連貨物に加え、建設関連貨物も各種補正予算の積み上げがあり、総輸送量の増加を見込む。2017年度は民間住宅着工件数の落ち込みを主な要因として建設関連貨物が減少し、全輸送量も改めて減少に転じると予想する。2021年度までを展望すると、消費関連貨物は横這い、生産関連貨物は製造拠点の海外シフト進展により微減、建設関連貨物は公共・民間需要の縮小により減少と予想する。
- 海運主要航路における2016年のコンテナ物流は、総じて堅調な見込みである。アジア域内航路が中国経済成長鈍化により減少するも、北米航路は米国の堅調な住宅市場・個人消費に支えられ引き続き増加し、欧州航路も昨年のロシア経済停滞等の影響から回復すると見込む。2017年以降も、経済成長に伴い荷動量は引き続き堅調に推移しよう。一方、大型化を伴った新造船の大量竣工の継続等供給サイドの供給過剰問題は解決の途上であり、アライアンスや個社での供給対策効果も限定的な中、運賃市況の低迷脱却には暫く時間が掛かろう。
- 海外のコンテナ海運各社がM&Aによる企業規模の拡大を志向する中、本邦海運大手3社もコンテナ船事業の統合を発表した。業界内第6位と一定の規模を確保し、今後の市場での勝ち残りに希望をかける。一方、合従連衡の動きは激しさを増す中で残されている時間は少なく、コスト削減や効率化等、統合効果の実現に向け邁進する必要がある。
- 日系利用運送事業者が海外で求められるグローバルネットワークとノウハウを獲得する為には、外資系大手のような大規模なM&Aが有効であるが、その後の円滑な統合のためには地域・機能という事業面に加え、システムを含めたトータルな融合を図る必要がある。一方、国内事業では、長期的な貨物量漸減、労働力不足などによる厳しい事業環境が続く。これに対応するためには、従来型のビジネスモデルを変革し、実輸送事業者や他業態の事業者との提携による課題解決と新たな付加価値を創出する取り組みが有効であろう。

【図表 17-1】 需給動向と見通し

【実績】				2015年 (実績)	2016年 (見込)	2017年 (予想)	2021年 (予想)
国内 需要	トラック	トラック輸送量	百万トン	4,289	4,305	4,286	4,043
	航空 貨物	日本発航空混載貨物 (輸出)	千トン	959	943	946	982
グロ-ハ ル需要	海運	主要定期船荷動量 (北米/欧州/アジア域内航路合算)	千TEU	57,461	57,956	59,279	64,905
【増減率】				(対前年比)			
				2015年 (実績)	2016年 (見込)	2017年 (予想)	2016-2021 CAGR (予想)
国内 需要	トラック	トラック輸送量		▲ 0.6%	+ 0.4%	▲ 0.4%	▲ 1.2%
	航空 貨物	日本発航空混載貨物 (輸出)		+ 3.3%	▲ 1.7%	+ 0.4%	+ 0.8%
グロ-ハ ル需要	海運	主要定期船荷動量 (北米/欧州/アジア域内航路合算)		▲ 1.2%	+ 0.9%	+ 2.3%	+ 2.3%

(出所) 国土交通省資料、航空貨物運送協会資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) トラックは年度、その他は暦年

本レポートの構成－利用運送事業者が介入し得る物流領域を主な対象として分析を行う－

本レポートでは利用運送事業者が介入し得る物流事業（≠荷主とキャリアの直接契約）という観点に重きを置いて分析を行う。このアプローチを実施していくにあたり、国内需要としてはトラック輸送量と日本発航空混載貨物量を、グローバル需要としてはアジア発着及びアジア域内の海上コンテナ輸送量を取り上げ「モノ」の動きを通じて物流全体の需要動向を分析する（Ⅰ～Ⅱ章）。またⅢ章以降では①コンテナ事業を中心に日本を取り巻く海運会社の動向と、更に②キャリアを活用する利用運送事業者（主にフォワーダー、3PL<sup>1</sup>）の成長戦略を考察する。なお、上記に加えⅠ章の内需においては宅配市場を、Ⅱ章の外需では不定期船事業を、注目度の高い個別パートとして触れることとする。

## Ⅰ. 内需～トラック輸送量・宅配個数・日本発航空貨物

【図表 17-2】国内需要の内訳

	摘要 (単位)	2015年 (実績)		2016年 (見込)		2017年 (予想)		2021年 (予想)			
		(実数)	(前年比)	(実数)	(前年比)	(実数)	(前年比)	(実数)	(2016-2021 CAGR)		
国内 需要	トラック 輸送量	消費関連貨物	百万トン	1,313	+ 3.9%	1,319	+ 0.5%	1,333	+ 1.0%	1,310	▲ 0.1%
		生産関連貨物	百万トン	1,341	+ 1.6%	1,347	+ 0.4%	1,363	+ 1.3%	1,323	▲ 0.4%
		建設関連貨物	百万トン	1,635	▲ 5.6%	1,639	+ 0.2%	1,590	▲ 3.0%	1,411	▲ 3.0%
	宅配	宅配個数	千個	3,745	+ 3.6%	3,782	+ 1.0%	3,825	+ 1.1%	4,107	+ 1.4%
航空 貨物	日本発航空混載貨物 (輸出:TC1(米州))	千トン	244	+ 20.6%	182	▲ 25.4%	181	▲ 0.7%	168	▲ 1.6%	
		日本発航空混載貨物 (輸出:TC2(欧州))	千トン	175	+ 7.8%	178	+ 2.0%	172	▲ 3.7%	180	+ 0.1%
		日本発航空混載貨物 (輸出:TC3(アジア))	千トン	540	▲ 4.2%	582	+ 7.7%	594	+ 2.0%	634	+ 1.7%

(出所)国土交通省、航空貨物運送協会資料等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)トラック・宅配は年度、航空貨物は暦年

### ① 国内トラック輸送量

2015 年度実績は建設関連貨物の減少により全体も減少着地

2015 年度の国内トラック輸送量は、消費関連貨物が前年の増税駆け込み需要反動減からの持ち直しもあり増加(前年比+3.9%)し、生産関連貨物についても堅調な企業業績を背景とした設備投資の拡大等もあり増加(同+1.6%)となった。然しながら、建設関連貨物については東北震災復興需要の一服等もみられ大幅減少(同▲5.6%)となり、総輸送量も 42.9 億トン(同▲0.6%)と減少での着地となった(【図表 17-3】)。

2016 年度は全貨物種類が増加となり総輸送量も 3 年ぶりの増加を予想

2016 年度については、個人消費は緩やかな拡大が継続し消費関連貨物量は微増(同+0.5%)、生産関連貨物についても円高進行の影響が一部であったものの輸出が堅調に推移したこともあり微増(同+0.4%)での着地をそれぞれ見込む。加えて、2013 年度以降、漸減してきた建設関連貨物については、好調な民間需要に加え、熊本地震に伴う約 8 千億円規模の補正予算や 1.2 兆円規模の 2 次補正予算等もあり、3 年ぶりの増加(同+0.2%)に転じるとみられる。結果として、総輸送量は 43.0 億トン(同+0.4%)と増加を予想する。

<sup>1</sup> 荷主が物流機能の全体もしくは一部を物流事業者に包括的に委託する物流業務形態

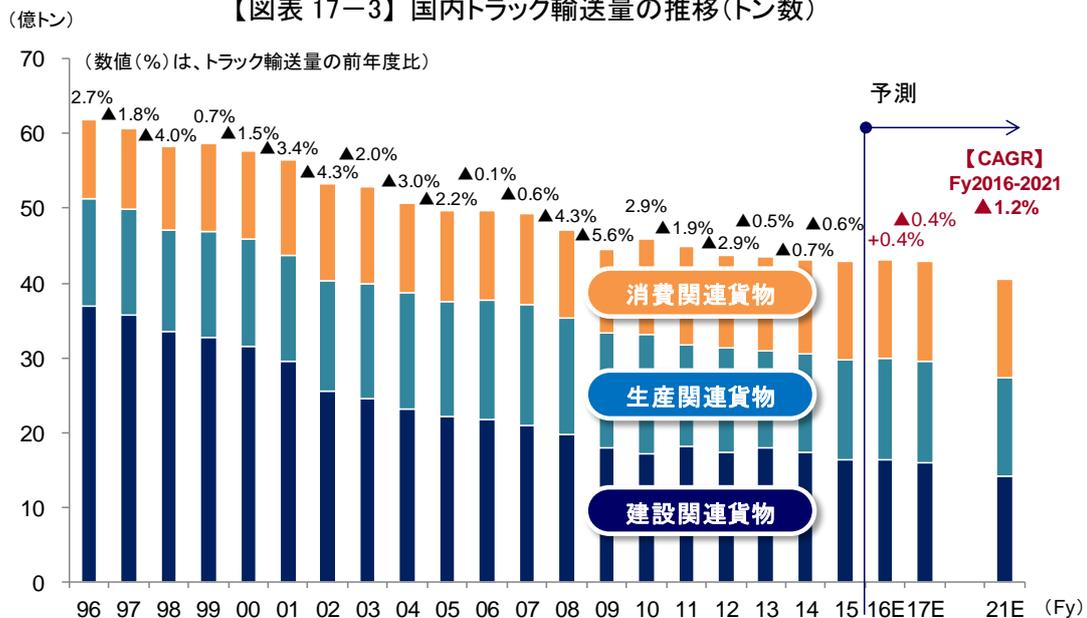
2017年度は震災特需の剥落により総輸送量は改めて減少に転じると予想

2017年度は、個人消費が引き続き拡大基調を維持するとみられ消費関連貨物は増加(同+1.0%)を予想する。生産関連貨物についても輸出の増加と国内製造業における設備投資が拡大することによる増加(同+1.3%)を見込む。然しながら、建設関連貨物は民間住宅着工件数が大きく減少することを主な要因として減少(同▲3.0%)するとみられ、結果として、総輸送量は42.9億トン(同▲0.4%)と改めて減少に転じると予想する。

中期予想は全貨物種類が減少することを予想

2021年度までを展望すると、消費関連貨物は人口減少の影響を受けるものの単独世帯比率の上昇によって消費効率は低下することが想定され、貨物量は略横這いを維持するとみられる。生産関連貨物については、海外需要の拡大及びグローバル競争の激化等を背景とした製造拠点の海外シフトが一層進展するとみられ減少を予想する。建設関連貨物についても、オリンピック関連投資の剥落と民間住宅着工件数の減少に伴い、民間・公共ともに投資縮小が見込まれ、貨物量は減少するとみられる。2021年度の総輸送量は40.4億トン(2016-2021年度の年平均成長率▲1.2%)まで減少すると予想する。

【図表 17-3】国内トラック輸送量の推移(トン数)



(出所)国土交通省「自動車輸送統計年報」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1)2016年度以降はみずほ銀行産業調査部推計

(注2)2010年度、2015年度、国土交通省による調査方法・集計方法に変更あり

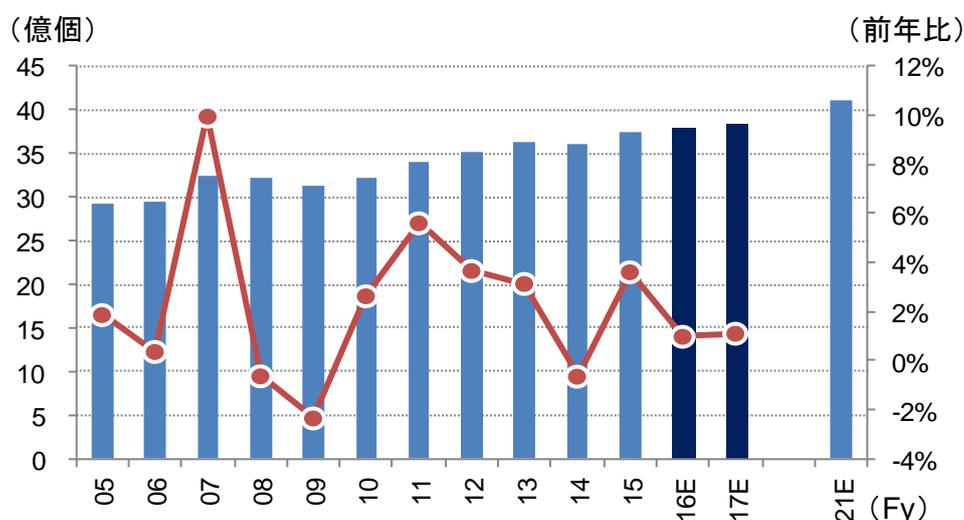
## ② 宅配貨物量

宅配便取扱個数は2021年度には41億個まで増加することを予想

宅配取扱個数はEC市場の成長とともに改めて拡大フェーズに入っている。2014年度は消費税増税に伴う駆け込み需要の反動減により減少したものの、2015年度には改めて増加に転じた(【図表 17-4】)。2016年度以降についても、高齢化の進展等による買い物チャネルのECシフトやスマートフォンの更なる普及等を背景にEC化率<sup>2</sup>は上昇することが見込まれ、宅配便取扱個数は一層増加するとみられる。2021年度における総取扱個数は41億個に到達すると予想する(2016-2021年度の年平均成長率+1.4%)。

<sup>2</sup> EC化率とは、全ての商取引金額(商取引市場規模)に対する、電子商取引市場規模の割合を指す

【図表 17-4】 宅配便取扱個数



(出所) 国土交通省「宅配便等取扱実績関係資料」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 2016 年度以降はみずほ銀行産業調査部作成

宅配便取扱個数増加において再配達は大きなボトルネック

但し、この拡大の前提においては供給面のボトルネックを考慮していない。2015 年に国土交通省が主催した「宅配の再配達の削減に向けた受取方法の多様化の促進等に関する検討会」が取り纏めた報告書では、全取扱個数のうち初回配達で完了する割合は 80.9%に留まり、19.1%は再配達となっていることが示された。また、全走行距離の内 25%はこの再配達のために費やされているとも試算され、その社会的・経済的損失の大きさが改めて認識された<sup>3</sup>。

足下の労働力不足によって宅配サービスの継続自体が危ぶまれる

このような状況下、足下ではトラックドライバーを始めとした労働力不足が顕在化しており、人材の確保と品質の維持による安定的な宅配サービスの継続自体が危ぶまれる事態となっている。宅配各社及び EC 事業者は再配達削減に向け、コンビニ受取や宅配ロッカー整備等の受取拠点の拡充等を進めているが、その取り組みは未だ緒に就いたばかりである。

宅配企業・EC 事業者・消費者の連携によるボトルネック解決が必要

このボトルネックを早期に解消することが出来なければ、更なる需要拡大に対し物流面の供給が追いつかない事態も懸念される。今後は宅配各社・EC 事業者の自助努力はもとより、サービスの受益者でもある消費者も巻き込み、新たな受取拠点の利活用を推進していくことが重要であろう。加えて、再配達コストの一部を消費者に転嫁するなどの、即効性がある施策を並行して導入していくことが、本格的な再配達削減進展に向けた橋頭堡となり得ると考えられる。

### ③ 日本発航空貨物

日本発航空貨物は、昨年の米国港湾ストによる特需剥落

2015 年に 244 千トンと前年比+20.6%の増加を記録した日本発の航空貨物量は、前年比▲25.4%の 182 千トンと 2014 年以下の水準まで落ち込む見通しである（【図表 17-2】）。2014 年後半から 2015 年上期にかけての米国西海岸港

<sup>3</sup> 同報告書における社会的損失として再配達のために費やされる無駄な走行距離によって約 42 万トン/年の CO2 が発生し、年間 9 万人相当の労働力が消費されているとの試算結果が示された

長期的にスペース供給圧力は高止まり

湾ストによる海運からの代替需要効果が2016年は剥落し、北米路線にて大きく需要を落とした。

長期的なトレンドは、2016年以降2021年まで米州向けは年率▲1.6%の減少傾向、欧州向けは年率0.1%の略横ばい、ボリュームの大きいアジア向けは年率+1.7%の増加をそれぞれ見込む等、よりアジア地域向けの比重が高まる見込みである。主要な航空貨物であった半導体、自動車部品等において製造拠点の海外移転や地産地消化が進む等日本の産業構造の変化に伴い、輸出品と相手国の構成に変化が生じており、結果として日本発航空物流量と日本のGDP成長との相関が失われつつある。今後は近距離アジア等に向けた農産品・水産物等、日本からの航空輸出品の創貨<sup>4</sup>に向けた取組が期待される。一方、供給サイドでは、インバウンド訪日需要を背景とした海外エアラインの就航増や日本の空港発着枠拡大が航空貨物スペースの供給増に繋がる構造となっており、旅客需要の増加に伴い過剰供給を招く危険性を秘めている。

<sup>4</sup> 貨物を創り出すこと

## II. グローバル需要～海運コンテナ貨物

【図表 17-5】 グローバル需要の内訳

	概要 (単位)	2015年 (実績)		2016年 (見込)		2017年 (予想)		2021年 (予想)			
		(実数)	(前年比)	(実数)	(前年比)	(実数)	(前年比)	(実数)	(2016-2021 CAGR)		
グローバル 需要	海運	定期船荷動量 (北米東航)	千TEU	15,058	+ 2.3%	15,450	+ 2.6%	15,767	+ 2.1%	18,136	+ 3.3%
		定期船荷動量 (北米西航)	千TEU	6,386	▲ 4.2%	6,626	+ 3.8%	6,766	+ 2.1%	6,804	+ 0.5%
		定期船荷動量 (欧州西航)	千TEU	14,901	▲ 3.1%	15,121	+ 1.5%	15,615	+ 3.3%	16,682	+ 2.0%
		定期船荷動量 (欧州東航)	千TEU	6,929	+ 1.1%	6,897	▲ 0.5%	6,958	+ 0.9%	7,562	+ 1.9%
		定期船荷動量 (アジア域内)	千TEU	14,186	▲ 1.7%	13,862	▲ 2.3%	14,172	+ 2.2%	15,721	+ 2.5%

(出所) 日本海事センター資料及び各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成  
(注) 2016年以降はみずほ銀行産業調査部予想

## ① 定期船事業(海上コンテナ貨物)

## a) 北米航路(東航:アジア発北米、西航:北米発アジア)

米国の堅調な住宅市場・個人消費に支えられ堅調に増加

米国の景気回復と消費拡大に伴い、北米航路(東航)の荷動量は2010年以降継続的に増加してきた。北米航路(東航)は米国の堅調な住宅市場・個人消費に支えられ2016年も堅調に増加し、15,450千TEU(前年比+2.6%)と引き続きリーマンショック以前の荷動きを超える活況を見込む(【図表 17-6】)。今後も足下の増加基調に変化は無く、今後5年間で年率+3.3%の成長を見込む。一方、北米航路(西航)は、中国需要の成長鈍化もあり今後は略横ばいを見込む等、投入船舶が大型化する中で東航と西航の積荷量のインバランスの長期的な拡大が懸念される。

## b) 欧州航路(西航:アジア発欧州、東航:欧州発アジア)

欧州航路(西航)は2015年減少の影響から回復

欧州航路(西航)は、経済制裁に伴うロシアの経済低迷や欧州の在庫調整等により2015年はコンテナ輸送量が14,901TEU(▲3.1%)と減少した。従来高い成長を見せていた欧州航路(西航)における需要下落は、運賃市況を大きく押し下げる要因となったが、2016年に入りEU向け貨物の堅調な増加に支えられ、荷動量は+1.5%の15,121TEUと回復の兆しを見せている。長期的にも2021年まで年率+2.0%の増加を見込む。一方、欧州航路(東航)の荷動量は中国の消費拡大に支えられ2015年6,929千TEU(前年比+1.1%)と過去最高を更新し、2016年は▲0.5%の微減ではあるものの高水準を維持する見込みである。今後も中国の購買力の向上に支えられ緩やかながら増加しよう(【図表 17-7】)。

長期的に需要は堅調に増加も、大型船投入による強い供給圧力の解消は途上

欧州航路の運賃市況は大型船の投入と需要減少が重なり、昨年からの低迷が2016年1Qまで続いた。欧州航路は、距離の長さや地理的特性から他の航路と比較して船型の大型化によるコスト削減効果が大きい。かかる中、マースク等大手海運会社によるコスト削減を見込んだ大型化投資が他社の追従投資を惹起し船腹量が増加、一方で貨物量が減少したことで需給の緩和を招き、

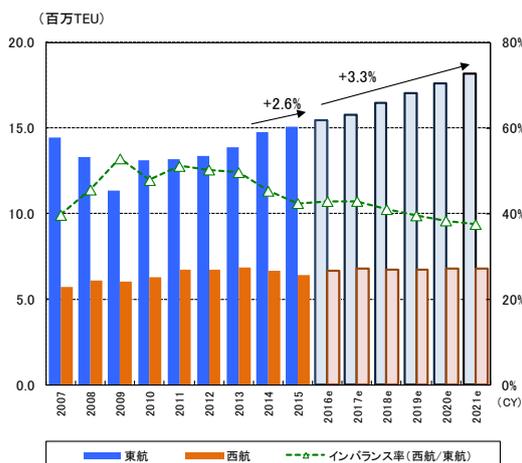
運賃市況の低迷に繋がった（【図表 17-8】）。各社所属するアライアンスを通じた供給減少等により、コンテナ船運賃市況は2016年下期に入り回復の兆しを見せるが、今後も20,000TEUクラスの大型コンテナ船の投入が予定される等供給圧力は引き続き極めて強い（【図表 17-9】）。需要サイドは堅調な増加が見込まれるものの、供給圧力の高さより運賃市況は上値が抑えられる展開が続くと思われ、市況の抜本的な改善にはより一層の供給側による調整が必要となる。

c) アジア域内航路

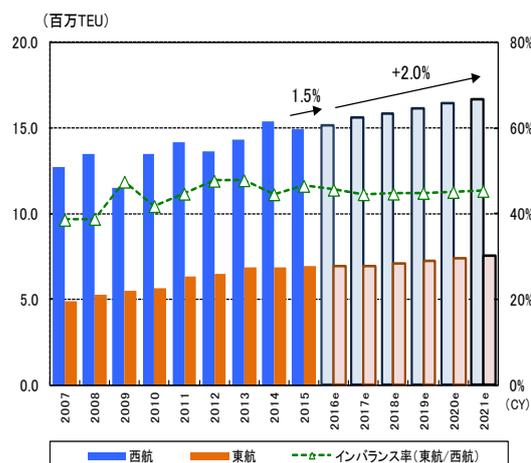
アジア域内需要は、今後緩やかに増加

2015年以降2016年は2年連続の減少となる13,862千TEUを見込む。中国の景気減速を背景に東南アジア諸国の貨物取引は伸び悩んでいるが、欧州航路等の欧州-アジア間の荷動量反転等を下支えに、今後5年間は平均+2.5%の増加となると予想する。ASEAN諸国、中国の経済発展により相互の経済的結びつきの緊密さが増し、生産・分業体制の更なる深化や発展が見込まれることから、貨物量は堅調に推移するだろう。

【図表 17-6】 北米航路年次荷動き推移



【図表 17-7】 欧州航路年次荷動き推移



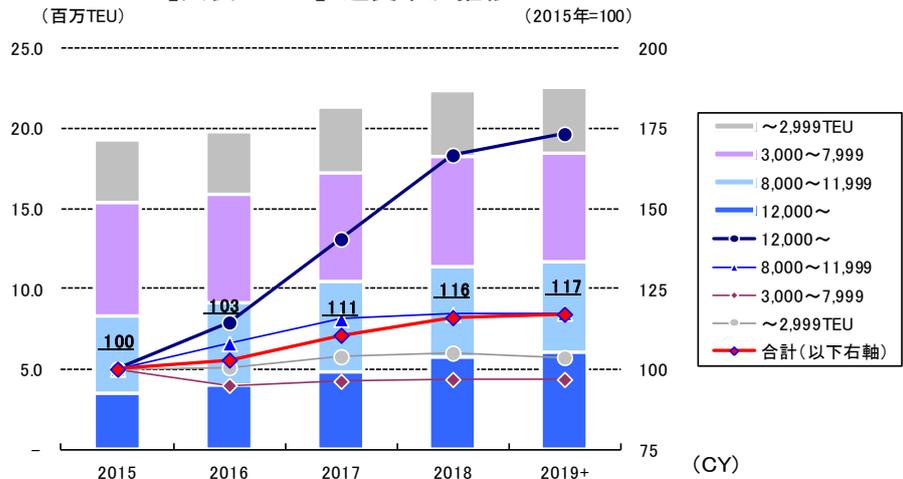
(出所)【図表 17-6、7】とも、日本海事センター資料、Journal of Commerce, PIERS、よりみずほ銀行産業調査部作成  
(注)2016年以降はみずほ銀行産業調査部予想

【図表 17-8】 運賃市況推移



(出所) 上海航運交易所資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 17-9】 運賃市況推移



(出所) Clarkson、新聞報道等よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) 2016年以降はみずほ銀行産業調査部予想

② 不定期船事業

不定期船全般の荷動量は堅調に増加を見込む

不定期船部門に関しても、基本的には今後も荷動量(【図表 17-10】)は堅調に推移する見込みである。ケープサイズバルカーの主要荷物である中国における鉄鉱石の輸入は、2011年以降前年比プラスと堅調に増加してきた。中国の鉄鋼生産はピークアウトしているものの、鉄鉱石輸入量は2016年に入っても、8月末時点まで670万トンの+9.2%と高い水準の伸びを見せている。

【図表 17-10】 不定期船荷動量予測

【実数】

	概要 (単位)	2015年	2016年	2017年	2018年
		(実績)	(見込)	(予想)	(予想)
海運 不定期船	不定期船荷動量	7,704	7,770	7,963	8,139
	内 石油+石油製品	2,885	2,962	3,035	3,097
	内 ドライカーゴ	4,819	4,808	4,928	5,042

【増減率】

	概要 (単位)	2015年	2016年	2017年	2018年
		(実績)	(見込)	(予想)	(予想)
海運 不定期船	不定期船荷動量	+ 1.5%	+ 0.9%	+ 2.5%	+ 2.2%
	内 石油+石油製品	+ 4.2%	+ 2.7%	+ 2.4%	+ 2.1%
	内 ドライカーゴ	+ 0.0%	▲ 0.2%	+ 2.5%	+ 2.3%

(出所) Clarkson 及び各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成  
 (注) 2016年以降はみずほ銀行産業調査部予想

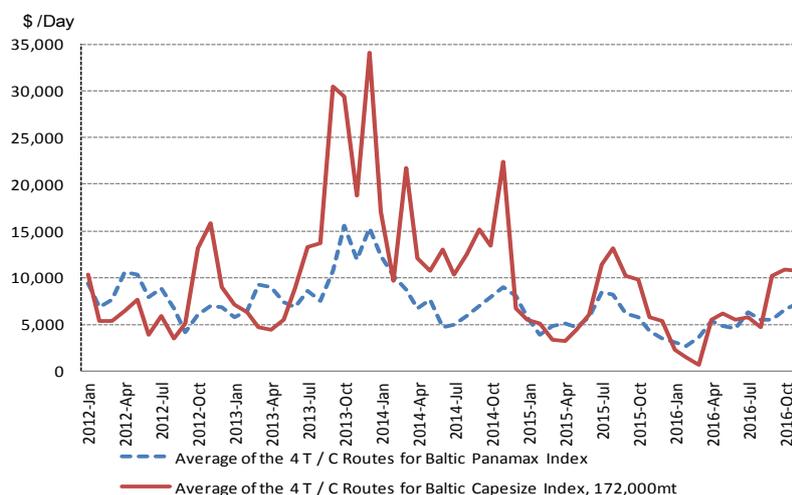
用船市況の回復には暫く時間が掛かる

一方、用船市況は2015年に続き2016年も軟調に推移している(【図表 17-11】)。2013年以降、ケープサイズに関しては実需以外にファンドの資金等も流入し、投機目的の新造船が大量発注されたことから、2014年以降の用船市況悪化の一因となった。しかし、2016年上期は新造船の投入が限定的に抑えられた中、10隻がスクラップとなる等解撤が進展し、市況は2016年1Qを底に年央に向けやや戻すこととなった。用船市況の回復は、今後も老齢船の解撤等といった船腹量削減の動きが鍵になろう。

海外産鉄鉱石の選好は高くなっていく見通し

中国の粗鋼生産量は従来の過剰生産能力の廃棄による適正化への取組により、2016年以降2021年にかけて年率▲2.7%程度の減少に転じる見込みである。しかし、国内産鉄鉱石対比高コストであるものの高品質な海外産鉄鉱石の輸入比率は、今後も堅調な上昇が見込まれる。足下中国の労働コスト高騰により国内産鉄鉱石の生産コストが上昇しつつあり、加えて、生産拠点の湾岸部比重が高まる中で海外産鉄鉱石は輸送コスト面でプラスとなり、国内産鉄鉱石との価格差は縮小しつつある。今後、豪州・ブラジルにおける新規採掘プロジェクトの稼働が輸入鉄鉱石の低価格化を促し、より一層海外産鉄鉱石への選好を高めよう。また、ヴァーレ等資源メジャーの大型船投資に対し、中国系銀行が積極的に投資する等、鉄鉱石輸入に対し長期的な取組拡大姿勢も垣間見える。粗鋼生産量が減少に向かう中でも、鉄鉱石輸入は当面ほぼ横ばいで推移しよう。

【図表 17-11】 運賃市況推移



(出所) Clarkson 及び各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

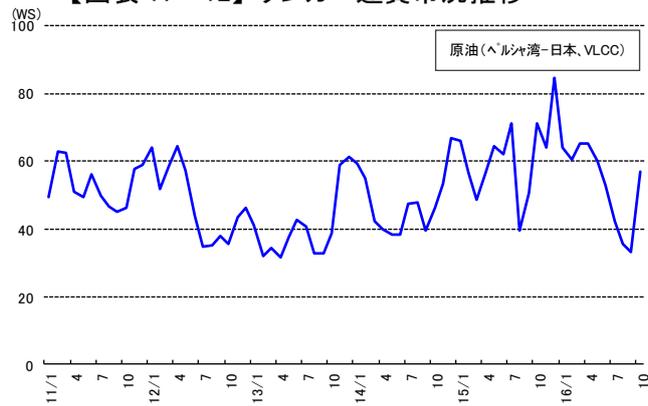
中小型バルカーでは、解撤による供給過剰是正の動きも

石炭や穀物等の運搬がメインとなる中小型バルカーの用船市況は2015年下期以降の下落トレンドが2016年上期も続き、絶対水準として厳しい市況が続いてきた。しかし足下では回復の兆しが見られる。パナマックスでは久しぶりに解撤量が市場への供給を上回る等、解撤を起点とした供給過剰是正への動きが進んでいる。バルカー船の平均船齢は2015年初めの9.5年から2016年6月末時点で8.7年と大幅に低下し、運賃市況回復の一因となった。一方、ハンディマックス等小型の船型では、新造船の建造の容易さもあり構造的な供給増加圧力は根深く残り、引き続き上値の重い展開となろう。

タンカー需要は供給増加により軟化

2016年上期のVLCC (Very Large Crude Oil Carrier) 市況は、ナイジェリアからの原油出荷停止や新造船の竣工増により、需給関係が悪化した。燃油価格下落による貯蔵需要の高まりも価格水準の回復により一巡し、足下、荷動きが停滞しつつある。今後も原油需要に関しては堅調な増加が見込まれるものの、新造船の供給増加圧力は引き続き高止まりが予想され、運賃市況は暫く弱含む展開となろう(【図表 17-12】)。

【図表 17-12】タンカー運賃市況推移

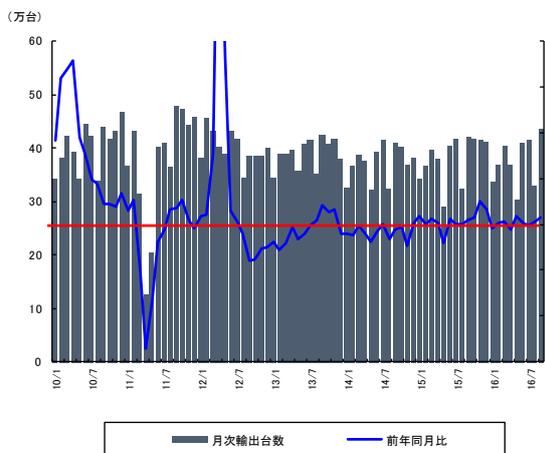


(出所) Clarkson 及び各種資料よりみずほ銀行産業調査部作成

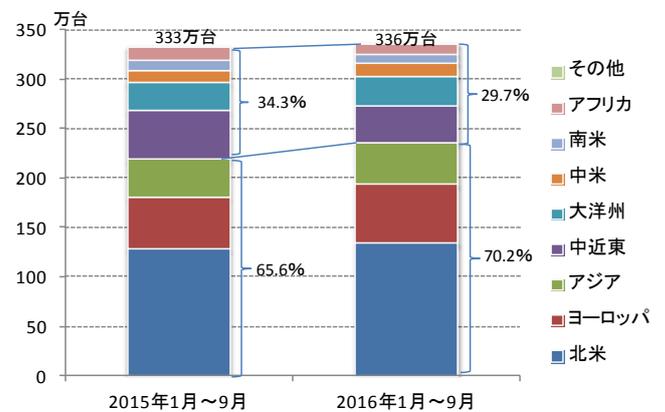
自動車船事業は資源国経済低迷に伴う需要減で採算悪化

2016年の日本発完成車輸出台数は、9月末までで338万台(前年度比+1.5%)と総数に大きな変動は無く、2016年の予想も461万台と前年より+0.8%の微増となる見込みである(【図表 17-13】)。しかし、北米、EU が好調であった一方、中東、南米、アフリカ等資源国向けの完成車荷動きは低迷した。全体の日本発の輸出货量は略変わらないものの、単価の高い資源国向け輸出が減少し、比較的単価の低い北米・欧州向けが増加するという輸出国構成の変化は、各社の自動車船事業の採算性を押し下げた(【図表 17-14】)。また特に資源国における自動車購入の減少は、韓国自動車メーカーにおいて顕著であり、韓国からの輸出減少が世界的な自動車船の飽和状態に繋がる等、市況にとってマイナス要因となっている。2017年は主要輸出先である米国・中国の新車販売の減速を主因に日本発の自動車輸出は454万台と▲1.5%の減少が見込まれ、需給ギャップの拡大を背景に運賃市況は暫く軟調に推移しよう。従来は国内製造の海外移転への対応が邦船各社のテーマであったが、今後は販売地の構成変化に合わせた一層の配船高度化や消費率<sup>5</sup>向上の為のルート多様化も重要な課題となろう。

【図表 17-13】自動車輸出台数推移



【図表 17-14】自動車輸出台数構成比較



(出所)【図表 17-13、14】とも、日本自動車工業会資料よりみずほ銀行産業調査部作成

<sup>5</sup> 本船積み荷スペースに対する船積み実績の割合

### III. 日本企業のプレゼンスの方向性

#### ① キャリアサイド(海運)

海運はスロー・トレードの時代に入ったことを認識すべき

世界の海運荷動量は、世界の GDP 成長率を倍以上上回る伸びを示していたリーマンショック以前と様相が異なり、むしろ GDP 成長率を下回る「スロー・トレード」現象が顕現化している。リーマンショック後も、貿易量が低迷する中で、ファンドの新規参入や従来どおりの高い荷動量の伸びを期待した投機的発注による供給サイドの思惑により船腹量は増加し続けた。結果、船腹量の供給増は荷動量の増加を上回り、運賃市況は大きく下落、業界トップのマースクですら 2016 年 2Q 期決算で赤字を計上する等、業界の誰も勝利しない消耗戦が海運市場を支配している。今後も世界的な地産地消の進展や中国におけるサービス産業へのシフト等の産業構造の変化を考えれば、かつて程の高い荷動量の伸びは今後望めない。一方で、スロー・トレードへの認知の広がり、海運市場において投機や思惑により増加していた供給を正常化する方向に向かわせている。

世界のコンテナ物流量は今後も堅調に増加

主要航路である北米・欧州航路の荷動量総量は今後も堅調に推移することが見込まれる。世界に生じつつある保護主義的な動きは、物流の観点では暗い影を落とすものの、長期的な国際分業の進展は止められようもなく、アジアと北米・欧州間、アジア域内の貿易量の増加が期待される。

コンテナ業界における大型化の流れ

コンテナ輸送システムの発明が、物流の均一化により輸送コストを大幅に下げ、物流に革新を促したように、定期コンテナ船事業は、効率化とコスト削減への競争の歴史でもあった。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た。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、結果として市場全体で船舶の大型化を招いた。

会社規模を競う競争が進み、また財務体力の弱い会社の振り落とし

一方、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移行した。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。更に、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、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。つい直近でも、12 月に入りマースクによる業界第 7 位のハンブルグスード(独)の買収が合意に至る等、中堅以下の事業撤退が相次いでいる。

邦船 3 社は定期船事業の統合を発表

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意識した投資で他社比優良な財務体質を持つが、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であったとも言える。2016 年 10 月末に川崎汽船、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が、これは総合海運企業として財務規律を重視した 3 社であるが故に、現在までコンテナ事業部門で下位でありながら破たんに至らず事業の存続を可能とした側面がある一方、事業バランスを重視するポートフォリオ経営では個別のコンテナ事業として規模の経済が問われる局面において、取組が限界に差しかかっていたことも意味する。

日の丸コンテナ会社設立は、日本企業としてコンテナ船事業で戦う挑戦権を得るための最後の手段

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。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 TEU、グローバルシェア約 7%と業界第 6 位に躍り出ることとなり、本邦コンテナ船事業の競争力強化に大きく貢献しよう。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、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。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を見込んでいる。

## ② 利用運送事業者(主にフォワーダー・3PL)サイド

日系荷主のビジネスモデルは大きく変化

日系荷主企業のビジネスモデルは日本国内で製造・販売及び輸出を行うという形から海外で製造し日本若しくは第三国に輸出するといった形に大きく変貌を遂げている。近年はこれが更に発展し、グローバルベースで最適なサプライチェーンを構築すべく、製造段階ごとに利用する国や地域を使い分ける傾向にある。

地域の位置付けも移ろいやすい

荷主企業によって製造拠点とされていた国も、経済発展が進むことにより販売拠点へとその位置付けを変化させるケースもままある。代表的な例としては中国が挙げられるが、同国は世界第 2 位の消費市場としての地位を確立する一方で、製造拠点としては人件費高騰等を要因に多くの製造業がその拠点を ASEAN へシフトするなどしている。

また、英国の EU 離脱のようなパラダイムシフトによってサプライチェーンが大きく変化せざるを得ないケースも生じつつある<sup>6</sup>。

物流企業はグローバルネットワークとノウハウを常に充足することが求められる

このように荷主のサプライチェーンは広域化・複雑化が進展しているのみならず、常に最適である為の変化を続けており、その下支えとなる物流企業は荷主の広域化に対応できるグローバルネットワークの確保に加えて、変化が生じた際に必要となる世界各地の物流事情や貿易実務に精通したノウハウを常に充足することが求められている。

日系物流企業の競争力は相対的に低下

【図表 17-15】はグローバルベースの上場物流企業売上高ランキング(除く、海運会社)であるが、日系物流企業は上位 30 社中、8 社を占めており相応のプ

<sup>6</sup> 英国の EU 離脱が物流業界に及ぼす影響については、2016 年 8 月 9 日付 Mizuho Short Industry Focus Vol.152「欧州物流企業に聞く、Brexit が物流業界に及ぼす影響」で考察を実施  
([https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/bizinfo/industry/pdf/msif\\_152.pdf](https://www.mizuhobank.co.jp/corporate/bizinfo/industry/pdf/msif_152.pdf))

プレゼンスを有していることが分かる。但し、2010年度と比べると日本勢は相対的な競争力を落としているのみならず、その売上の多くが日本国内で計上されている点は不変である。第I章でも触れたとおり、我が国の内需は中長期的に漸減すると見込まれ、今後の成長のためには一層の海外需要の取り込みが不可欠である。然しながら、現状においては日系各社のグローバル展開は日系荷主から求められる前述要件を充たしているとは言い難い状況にある。

外資系物流企業はM&Aを活用して成長を実現

競争力を持つ外資系物流企業は、グローバルベースでM&Aを積極的に実行することによってそのプレゼンスを高めてきた。また、そのM&Aはランキングに登場するようなトッププレイヤー同士の買収・経営統合といったものも多く、2015年度以降、FedEx(米)によるTNT(蘭)買収合意《買収金額48億ドル》やXPOロジスティクス(米)によるNorbert Dentressangle(仏)《同35億ドル》・Con-way買収《同30億ドル》、DSV(デンマーク)によるUTi(米)買収《同14億ドル》等の大規模事例が相次いでいる。外資系大手物流企業の成長戦略においては、荷主から求められる要件をM&Aによって一挙に獲得するようなアプローチが主流である。

日系物流企業の大規模M&Aの実行件数は少ない

日本勢においても、2015年に日本郵便によるToll(豪)買収《同63億ドル》や近鉄エクスプレスによるAPLL(SPR)の買収《同12億ドル》といった大規模M&Aがあったものの、他社が追随するような盛り上がりはみられない。この理由のひとつには、日系物流各社がM&AにおけるPMIの指針やガバナンスにおけるスタンスを明確化出来ていないという点があると考えられる。

【図表 17-15】主要上場物流企業の売上ランキング推移

NO.	FY2010	売上高	Fy2014	売上高	Fy2015	売上高	業態	国名称
1	Deutsche Post	68,165	Deutsche Post	75,247	Deutsche Post	65,755	3PL	ドイツ
2	UPS	49,545	UPS	58,232	UPS	58,363	Parcel	USA
3	FedEx	39,304	FedEx	47,453	FedEx	50,365	Parcel	USA
4	日本通運	18,903	KUEHNE + NAGEL	19,140	KUEHNE + NAGEL	17,392	Forwarding	スイス
5	KUEHNE + NAGEL	16,207	日本通運	17,622	日本通運	15,903	Forwarding	日本
6	ヤマトホールディングス	14,454	Bollere	14,106	CH Robinson	13,476	3PL	USA
7	Bollere	9,299	CH Robinson	13,470	Bollere	12,016	Forwarding	フランス
8	CH Robinson	9,274	ヤマトホールディングス	12,786	ヤマトホールディングス	11,799	Parcel	日本
9	Imperial Holdings	9,226	CWT	11,993	TNT Express	7,676	Parcel	オランダ
10	TNT Express	9,212	TNT Express	8,876	XPO Logistics	7,623	Parcel	USA
11	Toll Holdings	8,126	DSV	8,658	DSV	7,571	Forwarding	デンマーク
12	DSV	7,580	Toll Holdings	8,095	Sinotrans	7,245	Forwarding	中国
13	PANALPINA	6,888	Sinotrans	7,654	CWT	7,227	Warehouse	シンガポール
14	Sinotrans	6,278	PANALPINA	7,335	Expeditors	6,617	Forwarding	USA
15	Expeditors	5,968	Ryder System Inc	6,639	Ryder System	6,572	Trucking	USA
16	セイノーホールディングス	5,817	Expeditors	6,565	J.B. Hunt	6,188	Rail	USA
17	AGILITY	5,592	日立物流	6,212	CJ Korea Express	6,089	Parcel	大韓民国
18	Ryder System	5,136	Norbert Dentressangle	6,204	PANALPINA	6,087	Forwarding	スイス
19	Con-way	4,952	J.B. Hunt	6,165	日立物流	5,667	3PL	日本
20	UTi Worldwide	4,550	Con-way	5,806	YRC Worldwide	4,832	Trucking	USA
21	山九	4,362	YRC Worldwide, Inc.	5,069	セイノーホールディングス	4,627	Trucking	日本
22	YRC Worldwide	4,335	セイノーホールディングス	4,966	AGILITY	4,318	Forwarding	クウェート
23	日立物流	4,311	AGILITY	4,749	Swift Transportation	4,229	Trucking	USA
24	J.B. Hunt	3,793	山九	4,406	山九	4,077	3PL	日本
25	Norbert Dentressangle	3,766	CJ Korea Express	4,325	郵船ロジスティクス	3,914	Forwarding	日本
26	Wincanton	3,392	Swift Transportation	4,299	センコー	3,615	3PL	日本
27	近鉄エクスプレス	3,129	郵船ロジスティクス	4,220	Hub Group	3,526	Forwarding	USA
28	福山通運	2,988	UTi Worldwide	4,180	近鉄エクスプレス	3,501	Forwarding	日本
29	Swift Transportation	2,930	STEF	3,675	TransForce	3,356	Trucking	カナダ
30	センコー	2,818	センコー	3,648	Landstar System	3,322	Trucking	USA
	合計	340,300	合計	391,794	合計	362,949		

(出所) 公開情報よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 各社連結売上高ベース (注2) 売上単位は百万ドル

欧州フォワーダーの M&A のポイントは地域・機能補完とシステム統一

筆者は Brexit レポート<sup>7</sup> 作成にあたり欧州メガフォワーダー及び現地大手の複数社と M&A 戦略についても議論する機会を得た。議論を踏まえれば、各社が M&A において重視するポイントは、地域・機能の補完とシステム統一によるグローバルベースでのオペレーション統合に集約される。

まず地域補完について述べると、例えばフォワーダーが同業の買収を行う際には、対象会社の買収によって自前ネットワークではカバーしきれていない（アウトソースで賄っている）エリアを自前化し、フレキシビリティ等の顧客対応力を向上させることを企図するケースがある。また、機能補完のケースとしては、フォワーダーの 3PL 企業買収などがそれにあたる。フォワーディングビジネスは一般的にアセットライト型であるが、倉庫やトラックを一定程度内製化している 3PL 企業を買収することによって荷主企業のサプライチェーンのより幅広い領域（従来は受注できなかった国内外の輸送・保管業務や流通加工ビジネス）に対応することが出来るようになり、発地から着地までを複合一貫輸送としてパッケージで受注することが可能となる。加えて、フォワーディングはコスト構造がシンプルであるが故、荷主企業の価格交渉も非常に厳しく利ザヤが薄いビジネスとされるが、複合一貫輸送であれば保管・輸送・通関といった複数の収益機会が内包されているため、高度なオペレーションが行えるのであれば利ザヤを厚く確保できる可能性もある。このようなマネタイズポイントの分散化が機能補完における狙いとみられる。

次にシステム統一によるグローバルベースでのオペレーション統合について述べる。近代的物流サービスの提供においては、輸送・保管貨物のトレーサビリティや温度管理、輸送時の衝撃管理、倉庫内の在庫管理等を行うにあたって IT システムを活用した高度な管理体制の構築が不可欠である。そのため、物流各社はそれぞれ莫大な投資を行って自社システムを開発し、発展させ、維持・運営してきた。大手欧州物流企業はこの自前システムを被買収企業にもインストールすることによってオペレーションを買収企業側に統合し、シナジーを創出させるという方法を採用するケースが多い。被買収企業側には既往システム廃止及びオペレーション変更等の負担が生じるものの、買収企業としてはグローバルにおいても同一オペレーション、同一品質のサービス提供が可能となるため、メリットが大きいのであろう。

加えて、欧州企業との議論においては、前段の地域・機能の補完を実現するためには、後段のシステムの統合は不可欠であり、不完全な M&A はシナジー創出が難しく、PMI を困難にするという見方が大宗であった。

日系物流企業の M&A は小規模なものが大宗

振り返って日系物流企業であるが、日系もまた新興国等においては自前ネットワークを補完する実輸送機能を取り込むことなどを目的に小規模な M&A を活用し海外展開を強化してきたが、グローバルベースでの地域・機能補完を狙いとするものは僅少であった。

大規模 M&A でも経営リソース統合まで踏み込むケースは限定的

稀にある投資金額数百億円規模の M&A では、買収企業は地域・機能補完を全面に打ち出すものの、実態的にはガバナンスやシステム、オペレーションは被買収企業の形式が引き続き活用され、M&A 後の被買収企業の成長もま

<sup>7</sup> P12 脚注 4 の Mizuho Short Industry Focus Vol.152「欧州物流企業に聞く、Brexit が物流業界に及ぼす影響」

た当該企業の自力成長に委ねられているケースが多い。加えて、買収企業と被買収企業における事業上のシナジーも一部日系荷主企業の紹介に留まるなど限定的であり、PMI を通じた経営リソース統合による収益の極大化という本懐に至っているケースは多くはない。

M&A には日系のナレッジやシステムをインストールするというスタンスが必要

M&A という高度且つリスクな経営戦略を実行するにあたり、日系物流各社はこれまでのような被買収企業によるスタンドアロン型の成長を期待するのみならず、日系各社が有しているナレッジやシステムを確りとインストールすることによって、買収効果を極大化させるというスタンスを社内外に対して明確に打ち出すことが必要なのではなかろうか。

#### IV. 産業動向を踏まえた日本企業の戦略と留意すべきリスクシナリオ

##### ① キャリアサイド(海運)

コンテナ需要は今後も増加が見込まれる

国際的なコンテナ需要は、中長期的に見て北米・欧州・アジア域内とそれぞれ増加が見込まれる成長マーケットであり、本邦海運大手3社(将来的には新コンテナ会社)として増加が見込まれる需要の取り込みに注力するという戦略は従来と変わらない。

新コンテナ会社は海外で戦う挑戦権を獲得したが、業界は常に合従連衡に進んでいる

今回の統合において、邦船3社はコンテナ船の世界市場において戦い続ける挑戦権を得た。一方、合従連衡が吹き荒れるコンテナ船事業においては、新会社の規模では十分ではなく、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は高い。しかし新コンテナ会社が、それぞれ3社のベストプラクティスの追求により、強くしなやかな日の丸新コンテナ会社を作りあげることが出来れば、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よう。しかし、他社のM&Aが今回の日の丸コンテナ会社の誕生を促したように、市場から締め出されまいとする他社の合従連衡に向けたより一層のM&Aを惹起する可能性は非常に高い。

統合効果の迅速な実現が求められる

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。3社は統合以前に、それぞれ属していたアライアンスを解体し、THE ALLIANCEという新たなアライアンスを立ち上げようとしている。新アライアンスを迅速に立ち上げ、かつその後の事業統合を進める為に、旧来の会社からの切り出し、新会社設立、システム・事務の統合等、高いハードルを乗り越えなければならない。旧弊にしがみ付き時間を要するようだと、競合他社から一気に置いていかれるリスクを孕んでいる。

コンテナ事業を切り出した邦船3社も新しい自社の定義付けと戦略の描き方が問われよう

また、コンテナ船事業以外に目を向ければ、3社は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ろう。

特に、コンテナ事業が別会社化する中で、今後海運事業以外も含めた事業ポートフォリオのコントロールは、より一層高いマネジメントレベルが求められる。

今後、海運以外の事業ポートフォリオの組み入れ方の巧拙も問われよう

既存の事業ポートフォリオにおいても、安定収益源でありながら社外流出が生じていたり、赤字が続く海運事業との税務レベルにおける損益通算が分離していたりと、まだまだ改善点は見受けられる。各社事業戦略を描く中で、垂直的分野、水平的分野いずれへの成長を目指すにしても、改めて海運事業を超えた幅広い視点で自社の事業ポートフォリオ構成を考え直す必要もあろう。一方で、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。今後各船種毎の事業によっては、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。

## ② 利用運送事業者(主にフォワーダー・3PL)サイド

国内事業の拡充もまた検討すべき論点

これまで触れてきたとおり、内需は中長期的に漸減する見通しであるため、M&A 等も活用しつつグローバルでの競争力を維持・拡大させることによって、外需を取り込んで成長を実現するという方向性が日系企業のメインシナリオであろう。他方、我が国は世界有数の物量を誇る国でもあり、国内事業基盤の拡充は屋台骨の維持という観点において重要な意味を持つ。加えて、外資系大手物流企業も日本事業の拡大及びグローバルアカウントとなり得る大手日系荷主企業へのアプローチ機会を虎視眈々と狙っており、それらへの対策の意味を含め国内事業の再構築は極めて重要な論点であるといえる。

利用運送事業者にとって労働力不足は事業継続リスクにもなり得る

利用運送事業者は実輸送を担う陸送企業や倉庫企業に比し、アセットライトであるため収益性の高いビジネスモデルとして 2000 年代初頭以降急成長を実現してきた。然しながら、足下の労働力不足に伴う下請けコストの増加は企業収益を圧縮するのみならず、将来的な事業継続リスクすらも内包する重要な課題になりつつある。

実輸送事業者の事業環境は一層厳しい状況

一方の実輸送事業者は、更に厳しい事業環境にある。中長期的な物量の減少に加え、労働力不足(特にトラックドライバーは顕著)は常態化し、オイル価格についても一時の水準からは値上がりしており、収益性は確実に低下しつつある。各社は労働力不足等のコストを輸送単価に転嫁すべく値上げ要請を行っているものの、荷主・利用運送事業者の抵抗も強く、思うほどには進展していないのが実態である。そのため、実輸送事業者は薄利での事業を展開せざるを得ない状況が続いている。

利用運送事業者と実輸送事業者の連携によるイノベーション

このような苦境に立たされている両者は互いの強みを活かし弱みを補完するアライアンスを組むことによって、事業継続リスクを解消し、採算性を改善させ、更には新たな付加価値を創出するといったイノベーションを起こすことが出来るのではないだろうか。

供給キャパシティの維持・拡大を企図した連携

その具体的な打ち手のひとつとして、利用運送事業者による供給キャパシティの維持・拡大を企図した下請け企業の買収や大手トラック企業との戦略的な提携などが考えられよう。パートナーとなった実輸送企業も優先的な配車に加え、一定の利ザヤの確保、先進的な経営管理手法の導入といったメリットが享

受できると考えられる。このような取り組みの代表例としては、三井倉庫による丸協運輸グループの買収（2015/12）やハマキョウレックスによる近物レックス買収（2004/10）、日本通運による名鉄運輸への資本参加（2015/12）などが挙げられる。

業態の異なる有力企業同士による新たな付加価値創造を企図した連携

また、国内有力企業同士による戦略的提携・買収によって新たな付加価値を創出し、国内のみならず海外展開までを展望するといったアプローチも有効であろう。2016年3月には大手宅配・トラック事業者であるSGホールディングス（佐川急便）と日本最大手3PL企業である日立物流が経営統合までを見据えた戦略的資本業務提携を発表している<sup>8</sup>。本提携においては、それぞれの会社が得意とする「B to B」「B to C」を組み合わせ「B to B to C」という新たなビジネスモデルを国内外で展開し、成長を実現していく方針である。

利用運送事業者のビジネスモデルは変革の時期に来ている

我が国の利用運送事業者は、事業環境の厳しさに対応していく為に従来型のアセットライトなビジネスモデルを変革していくことが必要な時期に来ている。この変革をダイナミック且つスピーディーに遂げることが出来た事業者こそが、今後の我が国の物流業界をリードする存在となっていくのではないだろうか。

（公共・社会インフラ室 米倉 博史／村岡 伸樹）

hiroshi.yonekura@mizuho-bk.co.jp

<sup>8</sup> 本提携については、2016年4月7日付 Mizuho Short Industry Focus Vol.147「SGホールディングス×日立物流の資本業務提携が業界へ与える衝撃」で考察を実施 ([https://www.mizuho-bk.co.jp/corporate/bizinfo/industry/pdf/msif\\_147.pdf](https://www.mizuho-bk.co.jp/corporate/bizinfo/industry/pdf/msif_147.pdf))

©2016 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。