

主要定航船社の2023年(1~12月)業績

1. 全体概況

2023年の船社業績は前年比で売上高、利益とも大幅に減少し、一部の船社では赤字となった。スポット運賃/長期契約運賃の双方が前年比で大きく低下した結果、平均運賃を押し下げたことが影響した。

→下記図表ご参照

2023年の各社業績に大きな影響を与えた運賃動向について、運賃種別毎に見ると以下の通り。

- ① スポット運賃に関しては、年初から通年にわたって低位で推移した。この結果、2023年のスポット運賃の年平均水準は、前年を大幅に下回るものとなった(上海出しの総合指数では前年比▲70.5%)。
- ② 長期契約運賃に関しては、1~3月期の時点で低位にあったスポット運賃水準を反映した形で2023年度の契約運賃が妥結した。その結果、前年を大幅に下回る運賃が4~6月期から適用となった。

2023年(1~12月)主要定航船社の業績

(上段:2023年/下段:2022年。増減は前年比)

船社	売上高 (百万USD)	増減率	利益 (百万USD)	増減率	利益の種別	積高 (千TEU)	増減率	平均運賃 (USD/TEU)	増減率
Maersk	33,653	▲ 47.7%	2,227	▲ 92.4%	EBIT	23,808	▲ 0.2%	1,157	▲ 50.0%
	64,299		29,149			23,848		2,314	
CMA CGM	31,390	▲ 46.8%	7,400	▲ 76.6%	EBITDA	21,850	0.5%	1,437	▲ 48.1%
	58,950		31,640			21,740		2,771	
COSCO	23,747	▲ 58.4%	3,186	▲ 86.6%	Operating Profit	(内賃含む) 23,555	▲ 3.5%	N.A.	N.A.
	57,058		23,835			(同上) 24,412		N.A.	
	19,210		2,717			11,907		1,500	
Hapag-Lloyd	36,380	▲ 47.2%	18,365	▲ 85.2%	EBIT	11,843	0.5%	2,863	▲ 47.6%
	15,313		1,352			11,613		1,222	
ONE	33,073	▲ 53.7%	19,046	▲ 92.9%	EBIT	11,321	2.6%	2,764	▲ 55.8%
	8,884		38			11,613		N.A.	
Evergreen	21,052	▲ 57.8%	12,579	▲ 99.7%	Operating Profit	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
	4,515		▲ 53			N.A.		N.A.	
Yang Ming	12,616	▲ 64.2%	7,407	-	Operating Profit	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
	5,333		303			N.A.		N.A.	
HMM	13,395	▲ 60.2%	7,634	▲ 96.0%	Operating Profit	3,784	2.9%	973	▲ 66.2%
	5,162		▲ 422			3,679		2,881	
ZIM	12,562	▲ 58.9%	6,145	-	Operating Profit	3,281	▲ 2.9%	1,203	▲ 62.9%
	3,218		▲ 202			3,380		3,240	
Wan Hai	8,691	▲ 63.0%	3,958	-	Operating Profit	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

- 注:(1) 主要定航船社のうち、MSCIは業績非公表であるため対象外。
- (2) 決算発表が現地通貨建ての船社については、期中平均レートを算出してドル換算した。
- (3) 各社の利益数値は基本的にEBIT(金利・税前利益)またはOperating Profitであるが、入手できる数字の制約からCMA CGMはEBITDA(金利・税・減価償却前利益)となっている。
- (4) コンテナ船以外の事業を包含する会社は以下の通り。
Maersk:一部のターミナル事業を含む。CMA CGM、Hapag-Lloyd:ターミナル事業を含む。
- (5) CMA CGMの業績は同社発表の「海運セグメント」数値に基づくため、同社が2019年3月に買収した物流大手のCEVA Logisticsは含まれていない。
- (6) ONEの会計年度は4~3月であるが、ここでは2023年1~12月の業績を算出して前年同期と比較した。

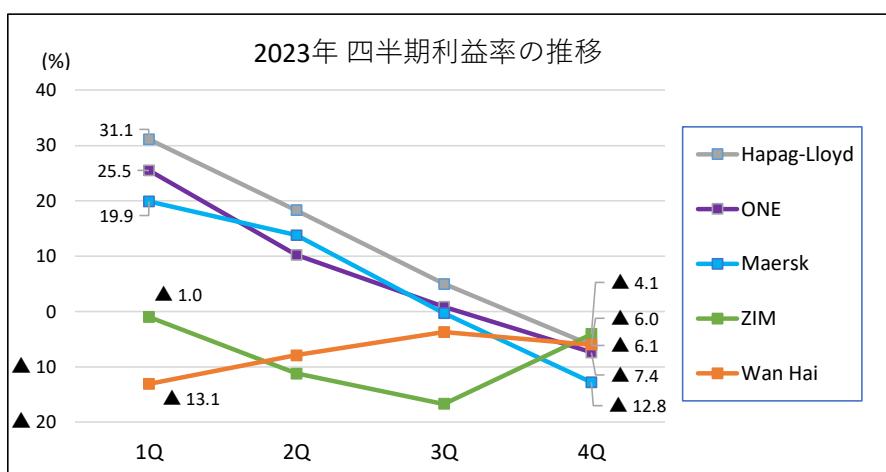
出所:各社開示資料、報道情報より日本郵船調査グループにて作成

=前頁からの本文続き=

前述した個々の運賃動向を反映して、2023年の船社業績は、以下のような特徴を持つものとなった。

- ① 「長期契約運賃比率が高いと思われる船社」は、更改前の契約運賃が適用となる1Qにおいて、利益率がある程度高めとなった。2Q以降の利益率は低下が続いたものの、通年の業績としては、一定の黒字を確保した。
→具体的には、Hapag-Lloyd、ONE、Maerskなど
(但し、Maerskは3Qから赤字、Hapag-Lloyd、ONEは4Qに赤字となった。)
- ② 「スポット運賃比率が高いと思われる船社」は、1Qの時点で赤字水準となっており、その後も赤字圏にて推移した¹。
→具体的には、ZIM、Wan Hai

これに関連して以下にグラフを掲載する。



注: CMA CGMは公表利益がEBITDAのみであるため除外した。

¹ 3Q→4Qにかけて、大半の船社の利益率が低下するなかで、ZIMに関しては利益率が上向いた。採算改善につながる(何らかの)施策が奏功した可能性がある。なお、紅海危機に伴ってスポット運賃は12月下旬から上昇したが、その効果が本格的に反映された航海収支は、2024年1Qに帰属するものとなる。従って、(ZIMを含め)2023年4Qの各社業績にはほとんど影響は無い。

2. 主要定航船社の個社利益に関するチャート

各船社の利益の状況を示すものとして、下記のようなチャートを作成した。
→「売上高利益率」をX軸、「船腹量」をY軸にしてプロットした。（ここでの利益数値は、EBITまたはOperational Profitとした。CMA CGMは、公表利益がEBITDAのみであるため除外した。）

これを見ると、Hapag-Lloyd の利益率が最も高くなつた。次いで、COSCO、ONE、Maersk の順となつた²。（結果として上位4社は、いずれも船腹量が100万TEU以上の船社となつた。）

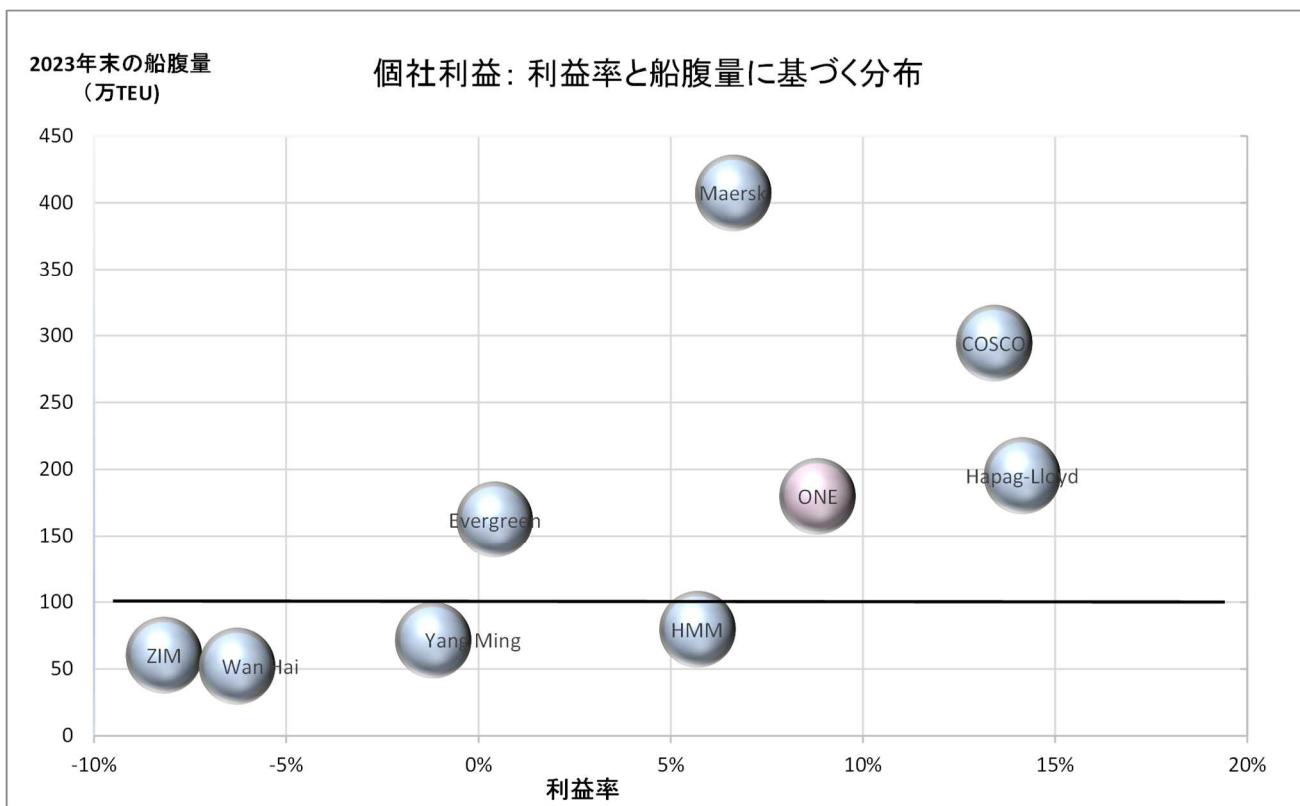
2023年の各社利益率は、前年に比べて軒並み悪化しているが、そうしたなかで（利益率の）減少幅の大きさに着目して船社を分類すると、以下のようになつた。

✓ 減少幅が相対的に小さい：①COSCO（▲28.4pt）、②Hapag-Lloyd（▲36.4pt）、③Maersk（▲38.7pt）

✓ 減少幅が相対的に大きい：①Yang Ming（▲59.9pt）、②Evergreen（▲59.3pt）、③ZIM（▲57.1pt）

ちなみにONEは▲48.8ptであり、上記の2分類の中間あたりに位置する。

こうして見ると、2023年に関しては、概して、「太平洋航路の比重が高い」「スポット運賃比率が高い」船社の減少幅が相対的に大きいように思われる。



注）前年の報告書では「球体の大きさ＝利益規模」としたが、当年は一部の船社で赤字となつたため、個々の球体の大きさは“一律”とした。

² 但しCOSCOに関しては、規模の大きい内航事業を含み、また政府補助金などの付加もあるため、他社と同列には比較できないという面がある。

3. 欧州系3社の個別状況

売上規模上位の船社のうち、売上高1位のMaersk、2位のCMA CGM、4位のHapag-Lloydの「欧洲系3社」の個別状況を以下に取り上げる。また末尾の箇所で、欧洲船社とONEの「売上高利益率」を比較して考察を行う。

(1) Maersk

売上高は▲47.7%。積高は▲0.2%。平均運賃は▲50.0%であった。積高と平均運賃につき、航路別の増減は以下の通り。

✓ 積高 : 東西 0.5%増、南北 3.6%増、域内 ▲6.9%

(積高について同社は、「上半期は低調であったが下半期には回復傾向となった。航路別では、太平洋航路及びアジア域内航路で低迷したが、アジア/欧洲航路や中南米航路の荷量増がこれを補つた。」と述べている。)

✓ 平均運賃: 東西 ▲56.3%、南北 ▲43.5%、域内 ▲41.3%

(平均運賃について同社は、「アジア発欧洲/北米/中南米/アフリカ向けなどで下落が大きかった」と述べている。)

平均運賃が大幅に下落したため、利益(EBIT)は、92.4%の減益となった。営業費用は▲12.4%(▲3,808Mドル)となった。営業費用の変動ではバンカー費用減(▲24.9%、▲2,013Mドル)が相対的に目立つものとなった。これについて同社は、「燃料油の平均価格は▲19.3%となり、消費量は▲7.0%となった。」と述べている。

バンカー価格を不变としたユニットコストは、▲6.4%となった。これについて同社は、「減速航海に伴うバンカー消費量の減少や、ターミナル費用/スロットチャーター費用の減少が寄与した。」と述べている。

(2) CMA CGM

売上高は▲46.8%。積高は0.5%増。積高について同社は、「上半期は前年比で大幅減となった。下半期には需要がある程度回復した。また航路別では南北航路の輸送需要の伸びが目立った。」と述べている。平均運賃は▲48.1%であった。利益(EBITDA)は、76.6%の減益となった。

(3) Hapag-Lloyd

売上高は▲47.2%。積高は0.5%増。平均運賃は▲47.6%であった。積高を航路別に見ると、大西洋(7.9%増)、アフリカ(6.0%増)などが前年比プラスとなった。平均運賃については、50%台の減少幅となったトレードも複数あるなか、大西洋(▲35.5%)、アフリカ(▲36.8%増)、中南米(▲38.8%増)に関しては減少幅が相対的に小さめとなった。同社の場合、大西洋やアフリカ、中南米トレードにおいて、ある程度手堅い業績を上げたと推察される(これらのトレードでは、輸送需要が比較的堅調であり、そのことが平均運賃の減少幅の緩和にも寄与したと考えられる)。

利益(EBIT)については、85.2%の減益となった。

(4)「売上高利益率」比較

Maersk、Hapag-Lloyd、及びONEの利益水準は、“EBITレベル”で比較が可能となっており、以下に、これら3社の「売上高利益率」に関する数字を対比させた。

(CMA CGMに関しては、EBIT非公表のため、ここでは除外した。)

Maersk 前年 45.3% → 当年 6.6% (前年比、38.7pt 悪化)

Hapag-Lloyd 前年 50.5% → 当年 14.1% (同、36.4pt 悪化)

ONE 前年 57.6% → 当年 8.8% (同、48.8pt 悪化)

「当年の売上高利益率」の観点から上記3社を見ると、Hapag-Lloydのみ10%台半ばの水準に達しており、頭ひとつ抜け出している(ONEは、次点となった)。

また、「前年からの変動」の観点から3社を見ると、Hapag-Lloydの悪化度合いが最も小さいものとなっている(逆に、ONEは悪化度合いが最も大きくなつた)。

このように2023年は、Hapag-Lloydの業績が相対的に良好であった。同社の場合、航路ポートフォリオにおいて、「太平洋のシェアがかなり小さく、その一方で中南米などの南北航路のシェアが大きい」という特徴がある³。2023年は特に太平洋トレードの収益性が(前年比で)悪化したが、同社は当該シェアが小さめであるため、それに伴う利益低下が限定的であった。その一方で、2023年は南北航路における輸送需要が堅調であったため、当該トレードに強みがある同社が有利となつた。

ONEに関しては、(欧州船社に比べて)「太平洋航路のシェアが相当に大きく、その一方で南北航路のシェアが小さい」という特徴がある。2022年は、このような太平洋のシェアが寄与して、ONEの利益率が3社のなかで最も高くなつた⁴。しかしながら、その分、2023年における前年からの悪化度合いは、ONEが最も大きくなつた。また南北航路のシェアが小さいために、ここで十分な収益を上げられなかつたことも響いた。

なおMaerskに関しては、Hapag-Lloydに比べると、「太平洋のシェアが大きく、中南米のシェアが小さい」という面があり、このことが利益率におけるHapag-Lloydとの差異につながつた。

以上 (調査グループ 加藤邦彦)

³ 同社積高を航路別に見ると、中南米のシェアは24.4%と非常に高い水準にあり、逆に太平洋は15.7%にとどまっている。

⁴ 太平洋航路は、2022年7月頃までは輸送需要が旺盛であり、(他航路に比べて)収益性が高かつた。