

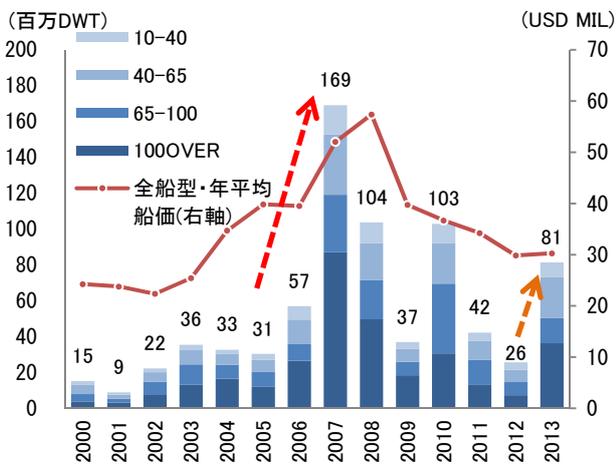
# 13年度大量発注が与える船舶需要回復時期と日本の造船業に与える影響

造船（バルカー編）

## 1. 造船業を取り巻く環境（バルカー）

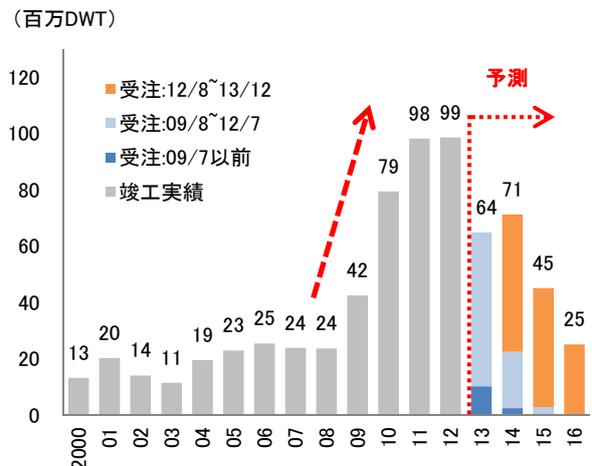
- 昨年度（トピックスNo. 189）バルカー新造船需要回復時期の考察では、船舶需要の回復時期の考察と、日本の造船業がその果実を享受できる可能性が高いというレポートを行ったが、その後、欧州船主を中心に高水準の発注が継続している。今回は、この大量発注が船舶需要回復時期をどの程度遅らせ、ひいては日本の造船業にどのような影響を与えるのかについて検証を行う。
- 年度別の契約量推移からは、いかに2007年が異常な発注量であったのか改めて認識することができる。2008年、2010年も高水準の発注が続いたことで、海運業界は、2009年以降船舶の過剰供給という圧力に晒されてきたが、2011年、2012年の発注量が抑えられたことで、漸く2014年には、供給圧力が正常化する見通しであった。
- ところが、2013年は再び高水準の発注が行われ、足元まで継続していることで、少なくとも高水準の供給圧力が2015年まで継続することが予想される。
- また、船価は、リーマンショック以降、船余りを反映し軟化傾向で推移してきたが、2012年1月を底値に反転し、特にケープでその傾向が顕著になっている。
- 発注者側の顔ぶれからも、今回の大量発注に一定程度の船価反転に伴う投機的な底値買いが含まれていることは事実ながら、船価回復がファンダメンタルズの改善による実需を伴ったものであるのか、或いは、回復トレンドが今後とも継続するのかについて、次章以降で検証を行っていく。

図表1-1 新造船工事契約量推移



(備考) Clarkson “Shipping Review & Outlook”より日本政策投資銀行作成

図表1-2 世界のバルカー竣工量と手持ち工事量



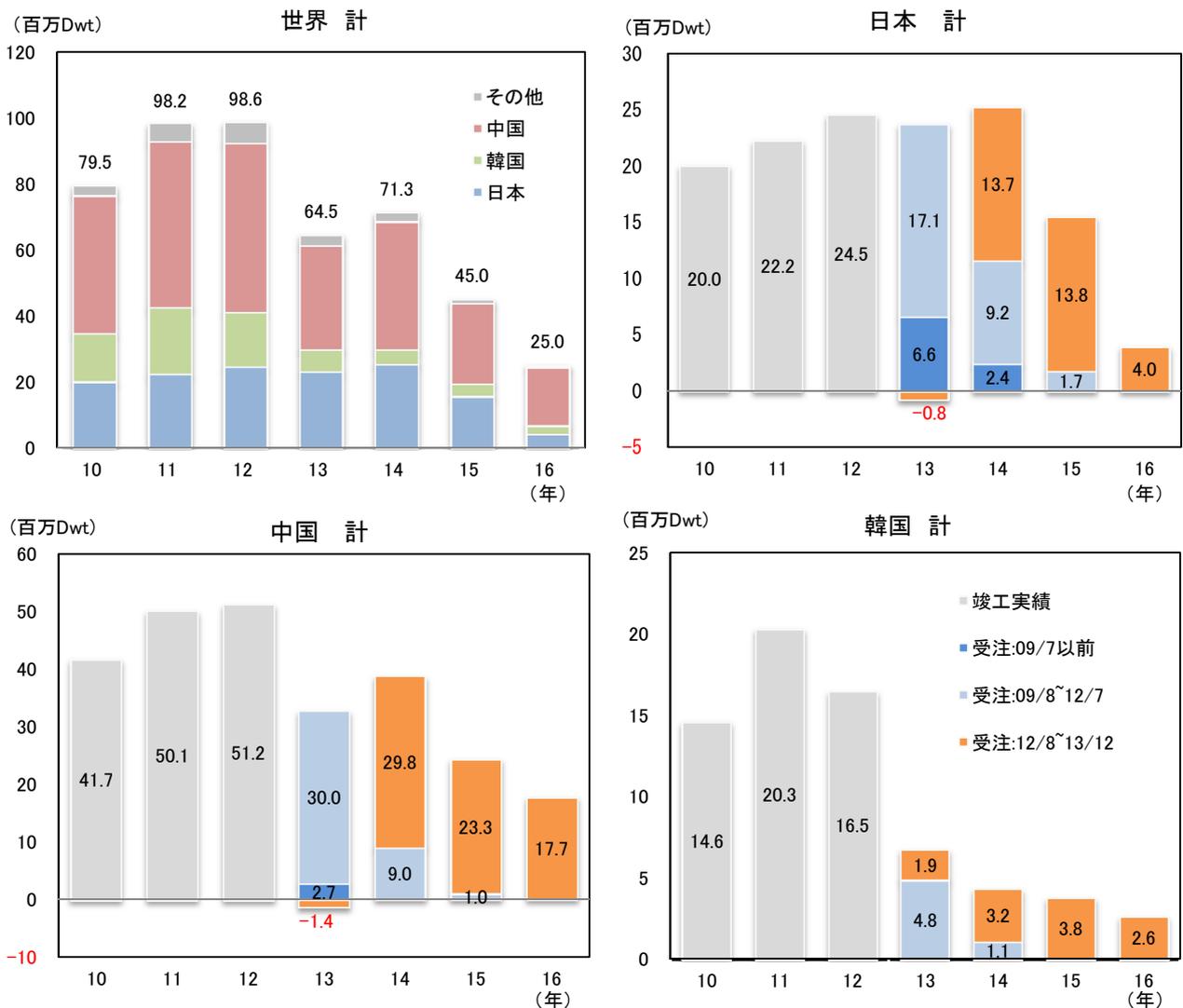
(備考) 1. マリンネット(株)資料より日本政策投資銀行作成  
2. 2012年までは竣工量、13年下期以降は手持ち工事量

## 2. 日本・中国・韓国の受注状況

- 国別の受注状況からは、少なくともバルカーに関しては、韓国が一人負けの様相を呈している。2013年上期以降の大量発注も僅かにケープのみを積み上げているのに止まり、大手、新興に大差なく、他国の後塵を拝している状況にある。
- 逆に、中国はケープ、パナマックスといった大型船型を中心に2016年竣工までの受注を積み上げるなど好調さが際立っている。国営であれば1/3程度、新興であれば6割程度が欧米船主からの受注で占められており、投機筋の発注を取り込むことで完全に息を吹き返した形になっている。

- 中国ほどではないものの、日本も2013年上期以降の大量発注を取り込んでいる。しかし、2015年竣工予定よりも先まで発注されている大型船型の受注が積み上がっていないことから、先の長い受注は芳しくなく、昨年度までとは異なり、手持ち工事量という点では、中国に逆転されている。
- また、日本の強みであった高採算の手持ち工事も、今期は辛うじて残っているものの、来期以降は底をつく。これまで、総じて日本だけが好調な業績を維持できてきたが、翌年以降は、他国同様、日本も厳しい決算を強いられる可能性が高くなると推察される。
- 2013年以降の大量発注は、日本にも相応の恩恵をもたらしたものの、手持ち工事がなく苦境に喘いでいた中国国営や、中国新興、韓国新興の一部の造船所にとっては正に慈雨となり、日本のライバルとなる造船所の息を完全に吹き返させることになったと考えられる。

図表2 国別・受注時期別手持ち工事量  
(本表では、調査時期の関係上、13年下期と14年上期を13年度と整理している)

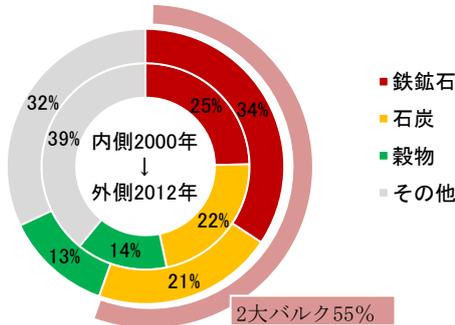


(備考) マリンネット(株)資料より日本政策投資銀行作成

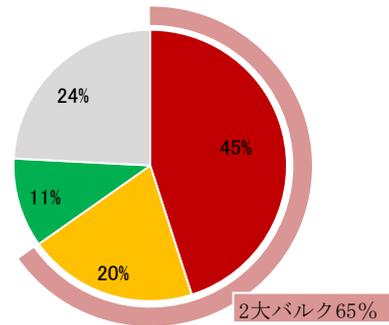
### 3. 需要予測

- バルクの荷動き量に関しては、鉄鉱石、石炭の二大バルクで、輸送距離を勘案した実態海上荷動き量（トン・マイル）の55%を占める（図表3-1）だけでなく、2000年から2012年までの間に増加したバルク別の寄与度は65%まで上昇する（図表3-2）。まさに、鉄鉱石、石炭が世界の実態海上荷動き量を牽引してきたと考えられ、この二大バルクについては主要輸入国ごとに推計を行った。
- 鉄鉱石の輸入量は、足元中国が世界の64%を占め（図表3-4）、2013年から2017年までの増加量に対する寄与度も85%を占めると予想される（図表3-5）。鉄鉱石に関しては、今後とも中国の動向が全てという状況にある。中国の鉄鋼メーカーの業績悪化には留意を要するものの、内陸部から臨海部にシフトするための大規模高炉の建設が続いていることから、当面は鉄鉱石の輸入にはポジティブに働くとみている。
- 鉄鉱石と異なり、石炭は、輸入国、輸出国ともに多くの国に分散しているが、近年の急激な海上荷動き量の増加は、中国とインドが牽引してきたものである。両国とも国内生産の増強を計画していることから、海上荷動き量の増加基調自体は継続するものの、伸長率は鈍化すると予想される。
- 穀物及びその他バルク（鋼材、セメントほか）については、世界全体の実質GDPを説明変数とし、回帰分析で推計を行った。新興国を中心とする世界経済の発展に伴い、トンベース、トンマイルともに相応の伸長率が見込まれる。
- 以上、これまでの推計を合算した「実態海上荷動き量」は、2000年の値を100とした場合、2016年の伸長率は218となる（図表3-3）。

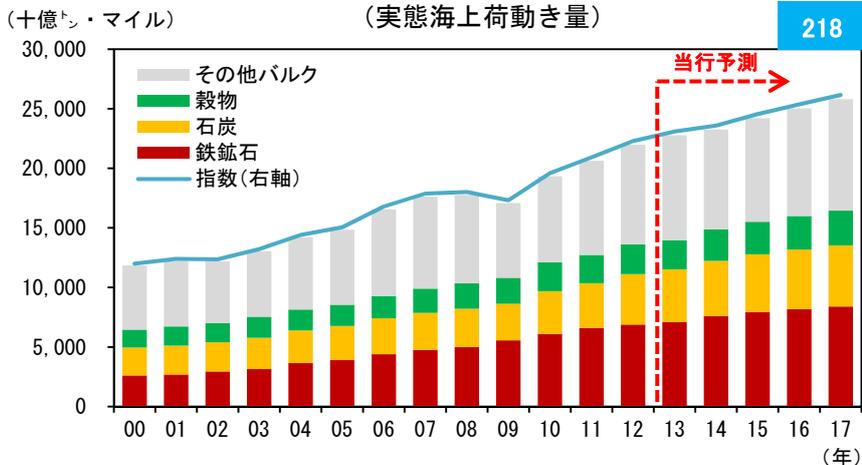
図表3-1 バルク別海上荷動きシェアの変化



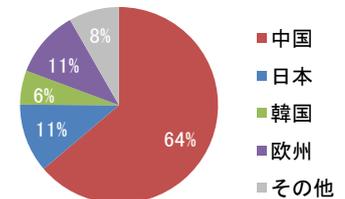
図表3-2 2000年から2012年の増加寄与度



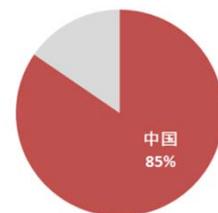
図表3-3 需要推計結果 (実態海上荷動き量)



図表3-4 世界の鉄鉱石輸入に占める2012年主要国比率



図表3-5 鉄鉱石 2013-17年増加寄与度



(備考) 1. 輸入鉄鉱石年鑑、Coal Information、World Energy Outlook、IMF、マリネット㈱、Clarkson等資料より日本政策投資銀行作成  
2. 中国の鉄鉱石及び石炭並びにインドの石炭輸入量の推計にあたっては、各自国採掘量を加味している

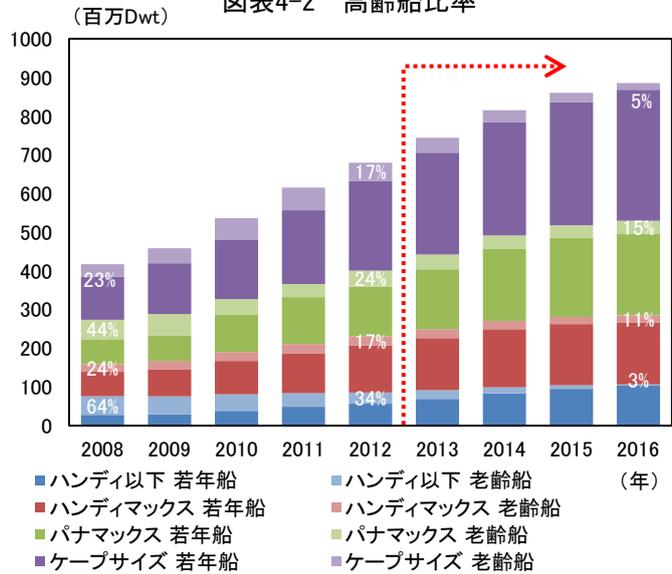
#### 4. 供給予測

- キャンセルは、査定対象としている2009年以前の高採算工事が殆どなくなったことで、今回の調査では加味していない。
- 解撤は、前回同様、オペレーターの積極的な解撤状況を鑑み、減価償却期間（15年）を経過したものを老齢船と定義し、全船型について、過去最高であった2012年の解撤量水準が今後も継続するという前提で推計を行った（図表4-1）。この結果、解撤量は全ての船型で増加するものの、2017年時点の高齢船比率から、ハンディとケーブに解撤余力がなくなってきたことが覗える（図表4-2）。
- 竣工量と解撤を足し合わせることで船腹量が算出されるが、新規受注は2013年12月を最後とし、他方、高水準の解撤は2014年以降も続くという前提においても、船腹量は2015年まで増加するという試算結果となった。また、2000年を100とした場合の2017年の指数は264となり、バルクの輸入量が218であることを勘案すれば、2017年末時点においても、全体としては船腹余剰が続くと予想される（図表4-3）。
- 尚、船型別では、2000年から2012年に掛けて全船腹量に占めるケーブ比率が高まり、2012年から2017年においてはパナマックスの比率が高まる見込みである（図表4-4）。

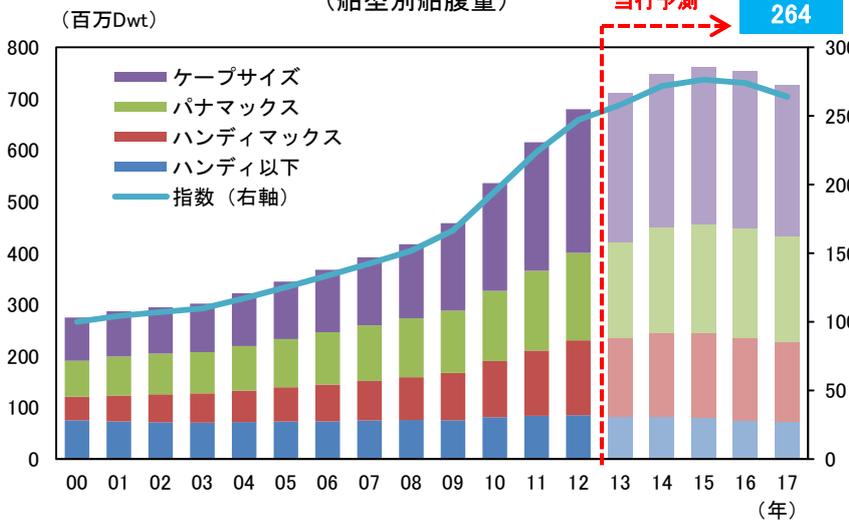
図表4-1 解撤実績・推計

	ハンディ以下	ハンディマックス	パナマックス	ケーブサイズ	計
2008	1.7	0.5	1.1	2.2	5.5
2009	5.6	1.4	2.1	1.4	10.6
2010	2.7	0.4	0.7	2.6	6.4
2011	5.2	2.2	5.2	10.5	23.0
2012	7.3	4.3	7.9	11.9	31.4
↓ 解撤予測					
2013	7.7	4.0	7.6	10.2	29.5
2014	7.3	4.3	7.9	11.9	31.4
2015	7.3	4.3	7.9	11.9	31.4
2016	7.3	4.3	7.9	11.9	31.4

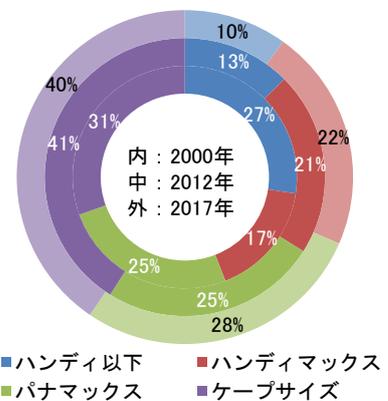
図表4-2 高齢船比率



図表4-3 供給推計結果 (船型別船腹量)



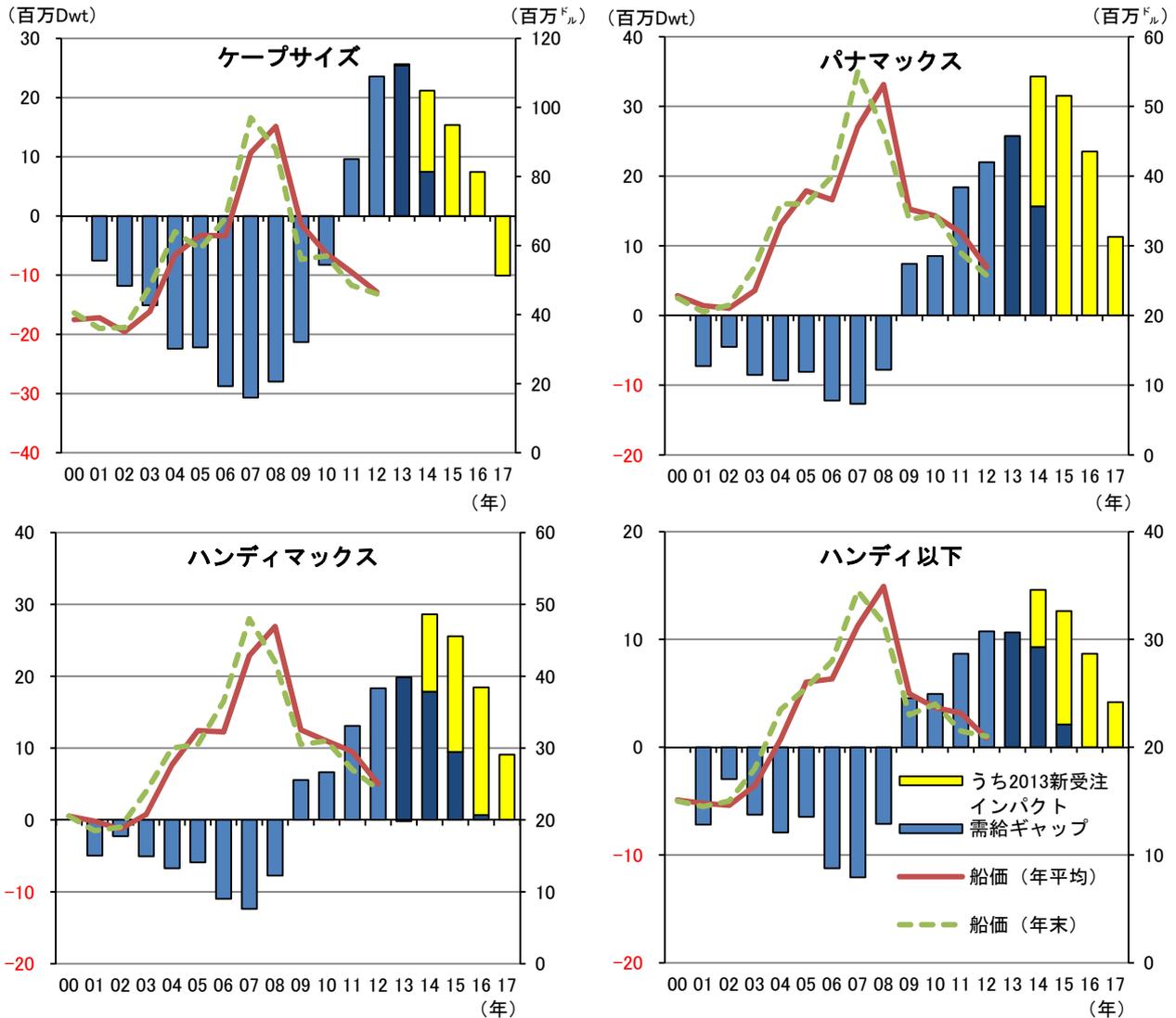
図表4-4 船腹比率



### 5. 船価回復時期の予測

- 今回調査では、需給ギャップの実数（Dwt）表示を試み、船型別に需給ギャップの試算を行った。また、前回調査で一括りに扱っていたハンディマックスとハンディ以下を、今回は区分している。
- ケープの需給ギャップは、2013年をピークに縮小に転じ、2017年に需給ギャップが解消するという結果となった。ケープは、リーマンショック前の船舶不足と以降の船舶余剰を比較すると、船舶余剰の程度が比較的軽微であったことが判る。
- パナマックス、ハンディマックスは、2014年まで需給ギャップの拡大が継続し、船舶余剰の程度が大きいことで、2017年時点においても需給ギャップの解消が望めないとの試算結果となった。但し、需要が底堅く、解撤余剰を有していることから、2018年には解消できると予想している。
- ハンディ以下は様相が異なり、船腹余剰感は中程度ながら、需要の伸びが期待できないことと、解撤余力に乏しいことから、需給ギャップ解消には他の船型以上に時間を有すると予想する（図表5）。
- 本調査は、あくまでも、2013年12月以降の受注がないという前提での試算であり、新規発注により需給ギャップ解消時期がさらに後倒しになることには留意が必要となる。

図表5 船型別の需給ギャップと船価予測

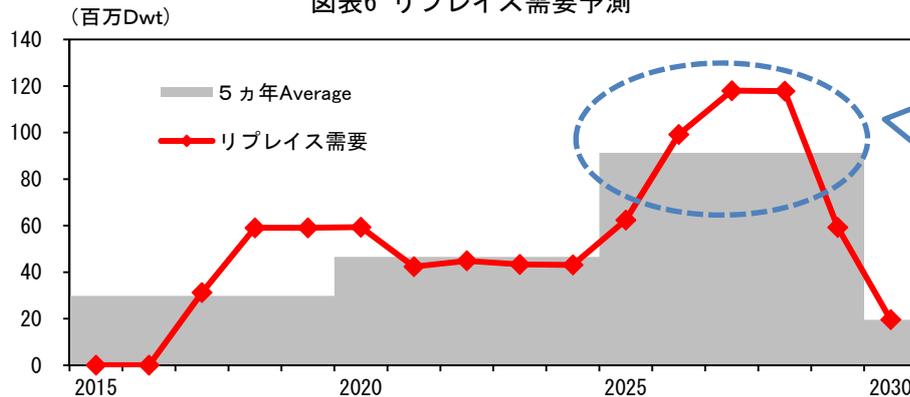


(備考) 1. 日本政策投資銀行作成  
 2. 需給ギャップ (棒グラフ) は、船腹量ー海上荷動き量で示しており、+は供給過剰、-は供給不足を意味する  
 3. 船価は、原則として需給ギャップの縮小期に高騰、拡大期に下落するが、市況の先行き如何でズレが生じることがある

## 6. 留意点及び提言

- 今回の調査では、13年上期以降の大量発注の影響を検証したが、一部の船型を除き、需給ギャップの解消時期を2～3年程度後ろ倒しにさせる悪影響を生じさせていることが判った。
- また、韓国、中国の新興造船所の淘汰はかなり進んだものの、日本にとってライバルとなる残存者を残す結果にも繋がったと考えている。
- 日本にとっては、船価の回復時期が後ろ倒しになる中、高採算工事が底をついてしまったことで、これまで以上に厳しい経営環境下で、生き残った中韓のライバルとのサバイバル競争に突入しなければならない。
- それでも、韓国、中国の新興造船所の多くが財務内容に問題を残す中、日本は総じて財務内容が良好であるという財務面での強みと、発注が遅れている国内船社からの受注に関しては日本が獲得できる可能性が高いというアドバンテージは引き続き有しており、日本有利の状況に変わりはない。
- 但し、設備拡張を行わず、好況期に儲け、不況期には身を縮めるといったこれまでの日本のビジネスモデルは転換期を迎えている可能性が高く、かつての大宇造船海洋のような、不況を乗り越え、巨大化したライバルの出現を、これ以上看過していくことは許されない。
- 当行は、これまでもケープ、パナマックスを建造するのであれば、リスク分散の観点から、中国にも生産拠点を確保すべきではないかと問題提起してきたが、将来のライバルとなる芽を摘んでおくという視点においても、重要な選択肢になるのではないかと考える。

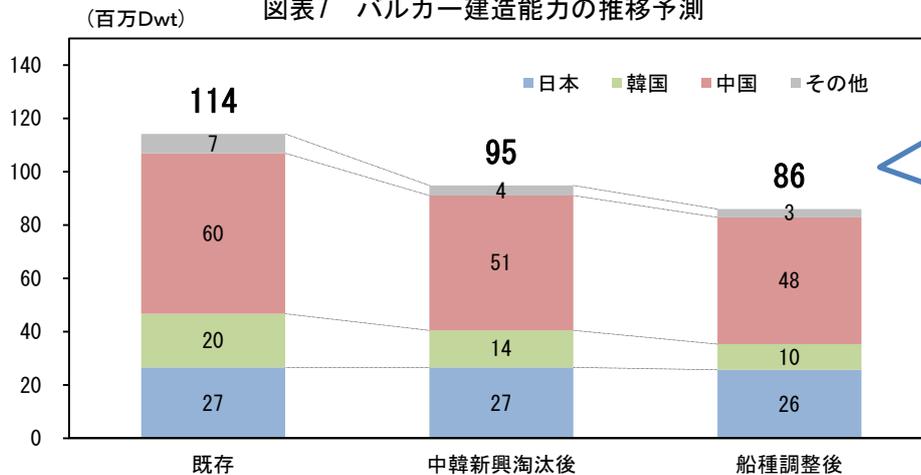
図表6 リプレイス需要予測



2025～2029年の  
リプレイス需要は  
約**91**百万Dwtと推計

2025年前後  
まで過剰生産  
能力が継続

図表7 バルカー建造能力の推移予測



中韓新興淘汰後、  
船種調整後のバル  
カー建造能力は  
約**86**百万Dwtと推計

- ・本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：日本政策投資銀行と明記して下さい。
- ・本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当行までご連絡下さい。

お問い合わせ先 株式会社日本政策投資銀行 産業調査部  
Tel: 03-3244-1840  
E-mail: report@dbj.jp