

業界レポート
水運業

産業分類コード 45



リスクモンスター株式会社

水運業（産業分類コード 45）

（1）市場概要

① 営業種目

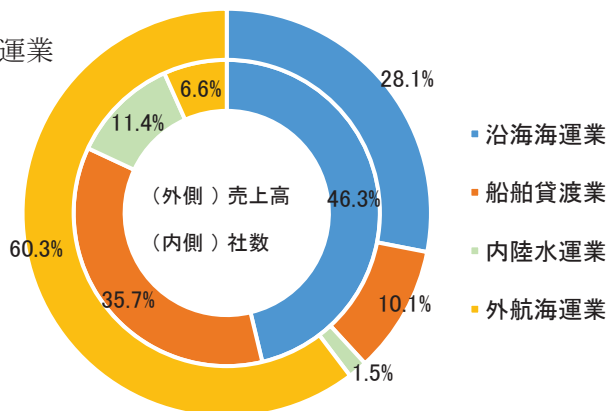
▶ 沿海海運業 ▶ 船舶貸渡業 ▶ 内陸水運業 ▶ 外航海運業

② 業界規模

総売上高 5兆6,764億円

上場企業数 16社

非上場企業数 1,847社



(出所)リスクモンスターが独自に収集した情報に基づく集計結果

③ 業界サマリー

水運業は、海洋・沿海・港湾・河川・湖沼において、船舶により旅客・貨物の輸送を行う事業であり、事業内容によって、「沿海海運業」、「船舶貸渡業」、「内陸水運業」、「外航海運業」、の4つに分類される。外航海運業は社数としては水運業全体の6.7%に留まる一方、売上高では60%超を占めており、大手が多い業種といえる。

▶ 沿海海運業

日本沿岸において、船舶により旅客、または貨物の輸送を行う事業。

▶ 船舶貸渡業

運航業者に船舶の貸渡し、または運航の委託を行う事業。

▶ 内陸水運業

港湾内において、船舶により旅客の輸送を行う事業および河川・湖沼において船舶により旅客、または貨物の輸送を行う事業。観光船や遊覧船なども含まれる。

※沿海海運業と内陸水運業を合わせて内航海運業と呼ばれる。

▶ 外航海運業

日本と外国の港湾において、船舶により旅客・貨物の輸送を行う事業。

大手外航海運業者として「日本郵船」、「商船三井」、「川崎汽船」が三大海運業者として挙げられる。

(2) ビジネスモデル

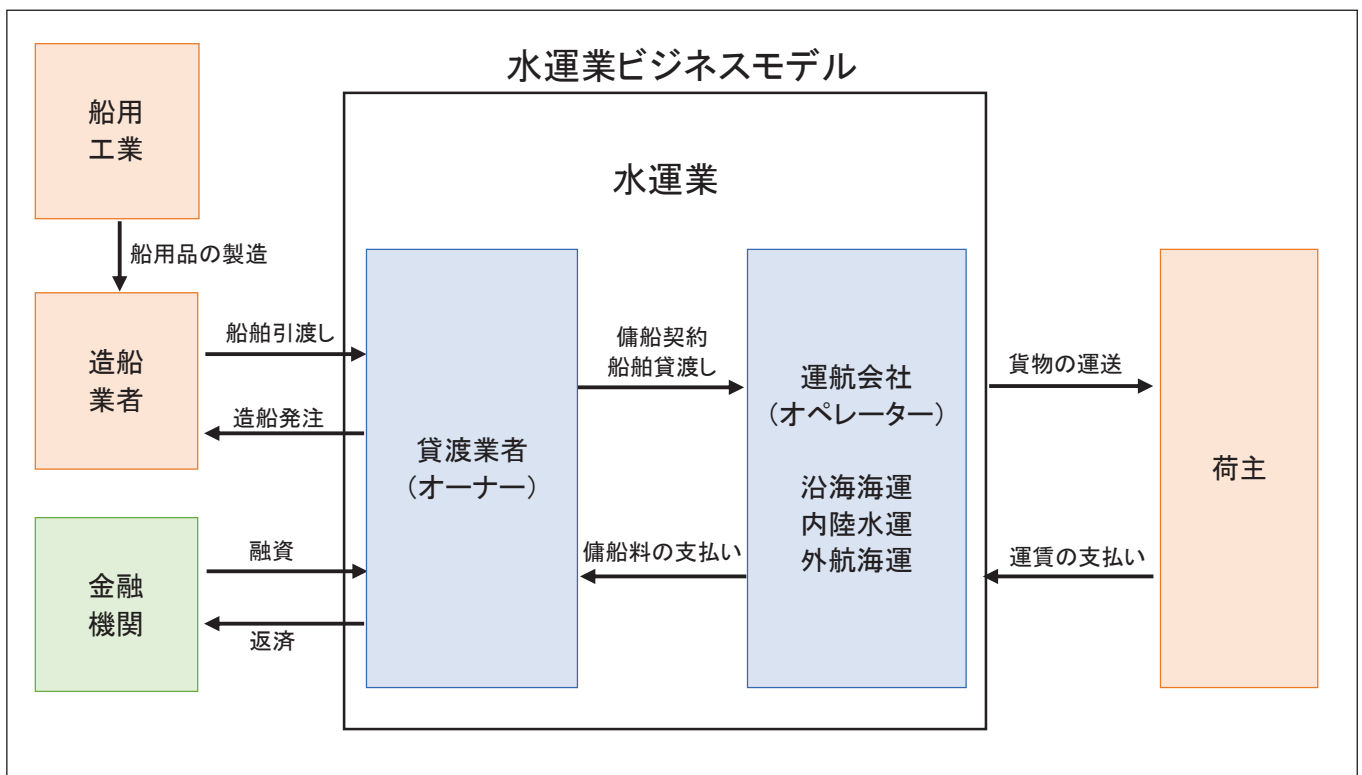
水運業者は、船舶を保有して運航業者に貸渡すオーナー（貸渡業者）と、実際に船舶により貨物を輸送するオペレーター（運航会社）に分けられる。オーナー企業は、オペレーター企業に船舶を貸渡した際の賃借料（備船料）が収入となり、オペレーター企業は貨物を輸送した際に荷主から得る運賃が収入となる。

日本郵船や商船三井などの大規模水運（海運）業者の場合は、自社で船舶を保有・管理し、オーナーとオペレーターを兼業している。一方、自社で船舶を保有していない水運業者は、オーナー企業あるいはオーナー企業の取引先である船舶管理会社に備船（船の貸渡し）を依頼し、船舶を調達する。

オペレーター企業は、航路（海洋・沿海・港湾）や輸送物（コンテナ、自動車、原油、人など）によって専門分野が確立されている。これは、輸送物ごとに専門の形状をした船舶が必要になるためであり、例えば、鉄鉱石や石炭、穀物などを梱包せずに輸送する「ばら積み船」、原油やガソリン、化学品などの液体を輸送する「タンカー」、陸上でも輸送しやすいように細かな荷物を箱状にまとめた「コンテナ船」、人を輸送する「フェリー」などが挙げられる。

水運業は高額な船舶の調達や航行ルート確保などの問題から、参入障壁が高く、同業者間で船舶運賃に差が出ないよう国際的な運賃指標が設けられているなど、他社との差別化が難しい業種である。

水運業の特徴として、需要拡大に合わせた供給の増加が難しい点が挙げられる。造船（船舶の製造）は、規模や種類によって違いはあるものの、発注から完成まで1～5年程度かかってしまうため、景気の拡大などによって水運需要が高まったとしても、供給が追い付かずに運賃が高騰してしまう。反対に、景気の後退などにより需要が減退したとしても、供給量を減らすことができず、運賃が急落してしまう。結果として、水運業者の業績は、市況によって大幅な変動を余儀なくされている。

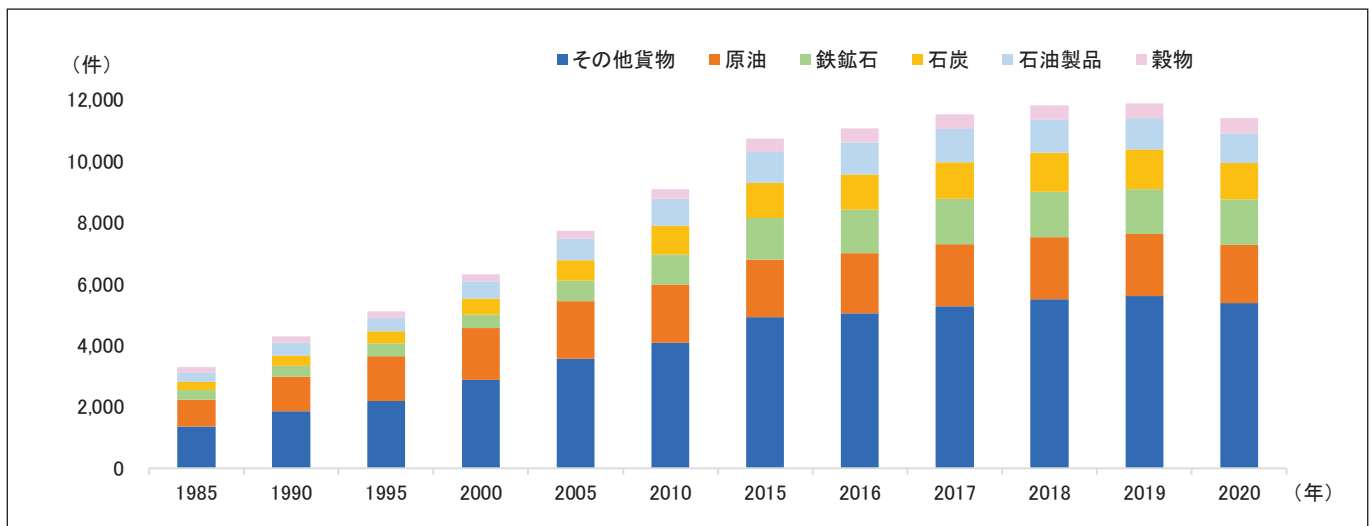


(3) 業界動向

外航海運の輸送量は、2019年まで長期間にわたって増加傾向にあった。輸送品目の中心は、原油や石油製品、鉄鉱石、石炭などの産業基礎物資であり、近年ではインターネット取引の拡大に伴う国内外の物品輸送件数増加により、コンテナ貨物を含む「その他貨物」の割合が高まっている。2020年に入ると、新型コロナウイルス感染症の拡大の影響により、輸送量は減少に転じた。中国国内の生産活動や物流停滞に伴い荷動きが急減し、中国の生産活動復旧以降も欧米各国でロックダウンなどが広がったことで物流網は混乱に陥り、最終的な輸送量も低下する結果となった。ただし2021年以降、新型コロナウイルス感染症の拡大による経済停滞は回復局面へと移行しつつあり、旺盛な貨物需要を背景に、海上輸送量は再び増加に転じることが予想される。

輸送機関別国内貨物輸送量をみると、輸送活動量（輸送量×輸送距離）においては内航海運が全体の43.7%を占めており、船舶が長距離輸送に使用されていることが分かる。さらに、平成30年度版の交通政策白書によると、産業基礎物資においては約80%が船舶輸送であることから、現在においても国内輸送手段として、船舶が重要な役割を担っているといえよう。

外航海運における品目別の輸送量



(出所) 公益財団法人 日本海事センター「SHIPPING NOW 2020-2021」

輸送機関別国内貨物輸送量

輸送機関	輸送量(万トン)	割合(%)	輸送活動量(百万トン)	割合(%)
内航海運	36,013	7.5	180,934	43.6
自動車	438,125	91.5	210,829	50.9
鉄道	4,517	0.9	21,663	5.2
航空	101	0.1	1,081	0.3
計	478,756	100.0	414,507	100.0

(出所) 国土交通省海事局「内航船舶輸送統計調査」、「自動車輸送統計調査」、「鉄道輸送統計調査」、「航空輸送統計調査」

(4) 財務指標分析

(安全性分析)

水運業は、陸運業に比べて、自己資本比率が低く、固定比率・借入依存度が高い傾向にある。要因としては、船舶の購入コストによるところが大きい。船舶は陸運業で使用するトラックなどより高額で、購入資金を借入で賄うケースがほとんどであるため、借入依存度が高くなりやすい。また、貸借対照表上には固定資産として多額に計上されることから、固定比率も高くなる。

(収益性分析)

水運業の売上高総利益率は、陸運業と比較して低水準となっている。前述のように、外航海運業者の運賃は、国際的な指標があるため、値上げによる収益向上を図ることは難しい中、環境への対応コストや、諸外国に比べて高額な人件費が収益を圧迫し、結果として利益率が小さくなっている。

(効率性分析)

水運業、陸運業共に総資本回転率はいずれも1回転を切る水準となっている。輸送設備への投資が嵩み資産が過大となりやすいため、総資本回転率が業界平均程度の水準を維持しているかは一つの目安といえる。

【財務指標】

		水運業	陸運業
安全性	自己資本比率(%)	22.1	35.3
	流動比率(%)	130.6	123.7
	固定比率(%)	308.4	210.1
	借入依存度(%)	58.1	41.0
収益性	売上高総利益率(%)	7.6	21.5
	売上高営業利益率(%)	-1.8	-3.2
	売上高経常利益率(%)	2.8	-2.1
	総資本経常利益率(%)	1.7	-1.1
効率性	売掛債権回転期間(か月)	1.3	1.5
	買掛債務回転期間(か月)	1.0	0.9
	棚卸資産回転期間(か月)	0.7	1.0
	総資本回転率(回)	0.6	0.5

(出所) 財務省「令和2年度法人企業統計調査」

(5) 与信限度額の考え方

■与信限度額の設定方法

与信限度額とは、取引において自社が許容する信用供与の最大額であり、いかなる時点でも超過してはならないものである。与信限度額は、「必要かつ安全な範囲内」で設定する必要がある。必要な限度額は、取引実態を基に算出し、安全な限度額は、自社の財務体力や取引先の信用力（格付）を基に算出する。

●与信金額（必要な限度額）

実際の取引において、必要となる与信金額。水運業に対して発生する与信取引としては、オーナーによるオペレーターへの備船債権や、船員の貸出し、船舶設備工事や燃料・資材販売、港湾作業などに対する売掛債権が挙げられ、継続取引における必要な与信金額は、以下のとおり算出される。

$$\text{与信金額} = \text{月間の取引金額} \times \text{回収サイト}$$

取引を行う際には、自社の取引条件が斯業種の平均水準から大きく乖離していないか、確認すべきである。買掛債務回転期間の業界標準値が「斯業種の平均的な支払サイト」を表しているため、「月間の取引金額×買掛債務回転期間の業界標準値」によって、与信金額の基準とすることができる。

$$\text{水運業に対する平均的な与信金額} = \text{月間の取引金額} \times 1.0 \text{ か月}$$

●基本許容金額（安全な限度額）

基本許容金額は、自社の財政がどの程度の貸倒れまで耐えうるかを予め計ることで、自社の体力を超える取引に対する牽制機能を働かせるものであり、自社の財務体力と取引先の信用力を考慮して算出する。一例として、自社の自己資本額に対して、取引先の信用力（格付）に応じた割合を安全な限度額とする方法がある。

$$\text{基本許容金額} = \text{自社の自己資本額} \times \text{信用力に応じた割合}$$

（例：A格10%、B格5%、C格3%、D格0.5%、E格0.3%、F格0%）

●売込限度額（安全な限度額）

販売先において、自社との取引シェアが高くなり過ぎると、自社が取引から撤退することが困難となる恐れがある。そのため、取引先の信用力（格付）に応じて取引シェアに上限を設けるべく、取引先が抱える買掛債務額の一定割合を売込限度額として設定する方法が考えられる。

$$\text{売込限度額} = \text{買掛債務額} \times \text{信用力に応じた割合}$$

（例：A格30%、B格20%、C格15%、D格10%、E格6%、F格0%）

仮に、取引先の売上高情報しかなく、買掛債務額が不明な場合であっても、業界標準値を用いて売上高総利益率（7.6%）と買掛債務回転期間（1.0か月）から、以下のように買掛債務額を推定することができる。

$$\begin{aligned} \text{買掛債務額} &= \text{売上高} / 12[\text{月商}] \times (1 - 0.076)[\text{原価率}] \times 1.0(\text{か月})[\text{買掛債務回転期間}] \\ &= \text{売上高} \times 0.077 \end{aligned}$$

（例：売上高100億円・A格の場合：100億円×0.077[買掛債務額]×30%[信用力に応じた割合]=2.31億円）

(7) 与信管理のポイント

水運業者には、旅客・貨物を輸送する「オペレーター」と船舶を所有してオペレーターに貸渡す「オーナー」が存在する。両事業を行っている企業も多いため、まずは主力となる事業内容を把握することが重要である。

外航海運業者は、企業規模が大きくオーナーを兼業しているケースが多いことから、与信管理のポイントとしては、船舶の保有状況や船齢（運航年数）の確認が挙げられる。船舶の新規購入に伴う資金需要が財政面の負担となりやすいため、船齢を基に資金需要が発生するタイミングを考慮しておくべきであろう。

また、斯業種は大型船舶の造船に長期の日数を要し、運行を開始するまでに数年のタイムラグが生じ得る。完成時の船舶需要の把握に努め、今後の業績変動を予測することも必要といえよう。

内航海運業者は、約 99%が中小企業であり、財務基盤が不安定な企業も少なくないため、船舶の老朽化については、外航海運業者以上に注視する必要がある。内航海運業の登録事業者のうち、50%以上が使用船舶 1 隻以下の事業者であることから、船舶の老朽化は事業の存続に関わる重要な問題である。さらに、総トン数 20 トン以上の船舶であれば、担保として抵当権を設定することができるが、中小事業者が保有していることが多い小型船（20 トン未満）には抵当権が設定できない点も資金調達を難しくしている。

こうした中、内航海運業者は特定荷主への専属化・系列化によって生き残りを図っている。内航海運業は、トラックや列車による輸送が難しい大型製品・資源を扱う特定の大規模荷主企業に依存した産業構造となっており、大規模荷主企業の輸送を請け負うことが事業の安定化につながっている。

近年では、大規模荷主企業の下、少数の元請けとなるオペレーターが、大規模荷主企業の輸送を一括受注し、系列の二次請けオペレーターが各港へ輸送を行うピラミッド構造が構成されており、さらには各オペレーターの下にオーナー企業が系列として存在しているケースが目立つ。内航海運業者との取引の際には、大規模荷主企業の系列に属しているのか、そして大規模荷主企業の業績動向も合わせて確認しておく必要がある。

最後に、水運業全体の問題として、船員不足が挙げられる。資金力のある大規模外航海運業者であれば、外国人人材を活用することも可能であるが、中小企業の多い内航海運業者では、船員間のコミュニケーションなどの問題から受入れが進んでいない。結果として、船員の高齢化が事業上のリスクとなっていることから、船員の年齢構成などもチェックすべきポイントとなる。

【参考資料】

国土交通省：「海事レポート 2021」

財務省：「令和 2 年度法人企業統計調査」

公益財団法人 日本海事センター：「SHIPPING NOW 2020-2021」

業種別審査事典（一般社団法人 金融財政事情研究会）

国土交通省海事局：「内航船舶輸送統計調査」、「自動車輸送統計調査」、「鉄道輸送統計調査」、「航空輸送統計調査」