

2024 年度事業別説明会 (ロジスティクス事業) における主な質疑応答

- (Q) 海上コンテナリース事業のマーケットは上位 5 社の寡占化が進んでいるとのことだが、そのようなマーケット環境でどのように事業を成長させていくのか。
MHC グループ傘下であることから、アセットの拡大に制約があると思うが、マーケットの成長を取り込むことができるのか。
- (A) CAI は市場インテリジェンス機能が強く、強い営業力を活かすことで、マーケットのニーズや成長を取り込むことができるので、少なくともマーケットと同じペースでの事業成長は可能だと考えている。稼働率を高く維持したまま、利益の絶対額を上げていきたい。
足元の稼働率は 99% 前後と高く、稼働率を上げることによる利益成長は限界に来ている。リース満了後の中古コンテナの売却益も上げていきたいが、新造コンテナを仕入れ、売却を行うトレーディング事業にも力を入れている。これは仕入れの段階でいったん資産計上を行うものの回転が速いため、資産規模は膨らまらずに効率的に利益計上ができるビジネスモデル。そのため ROA の改善にも寄与する。
さらには、ワンウェイと呼んでいる、顧客が新造コンテナを購入し回送する際に、そのコンテナに荷物を載せて輸送することでコンテナの購入者と荷主の両方からマージンが得られるビジネスがあり、これも積極的に取り組んでいる。
このような取り組みをもって、資産規模は大きく増やさずに ROA を改善し、利益成長を果たしていきたい。
- (Q) 北米の鉄道貨車リース事業について、11 月に行われる米国の大統領選に関連するリスクはあるか。
- (A) 北米の鉄道貨車物流量は過去の推移を見ても、景気変動や政治の影響はあまり受けないマーケットだと認識しており、大統領選が与える当社ビジネスへの影響は限定的だと考えている。ただ、大統領が変わることで金利が上昇する場合には、鉄道貨車リースだけではなく、海上コンテナリースにおいても逆風になると考えている。今年度の計画を策定する際にはもう少し早く米国の金利が下がると見込んでいたため足元の状況は想定外だが、その影響を打ち返して、計画を達成していきたい。また、もし新政権がさらなる貿易規制を課したり、追加的なインフラ投資の新たな政策を表明した場合は、いずれも鉄道貨車の需要にプラスの影響を与える可能性がある。
- (Q) 海上コンテナリース事業は規模の利益が得られるビジネスで、寡占化も進んでいると思うが、今後さらなる寡占化が進んだ場合、競争環境にどのような変化が考えられるか。
また、どのようにその競争を勝ち抜いていくのか。
- (A) 寡占化は来るところまで来ていると思っており、競争法の観点からもここから大きく業界の絵姿が変わる可能性は低いと考えている。CAI は顧客である船会社と強力な信頼関係を構

築できていることから、価格競争に巻き込まれないよう着実に優良な資産を積み上げていきたい。

また、大手競合他社はファンドの傘下であり、ビジネスの姿勢は中・短期的である一方、当社は長期でビジネスにコミットしているので、顧客からの評価は高い。顧客との良好な関係を維持しながら安定的な事業成長を志向している。

(Q) 鉄道貨車リースにおいて、長期リースはどれくらいあるのか。

(A) 昨年度からマーケット環境が良くなり、リース契約更新の際、これまでと比較して 2〜3 割高いリース料を獲得できていることから、リース期間をなるべく長くするよう交渉している。逆に市況が悪い時期は高いリース料が取りづらい環境になるのでリース期間はなるべく短くするよう交渉する。過去数年は厳しいマーケット環境だったが、昨年から改善している。

(Q) 鉄道貨車リースの稼働率はどれくらいか。

(A) 2022 年より進めていた稼働率の低い車種の転用改修が今年の 8 月にすべて完了する。完了したものから順次リース付けができており、足元で稼働率は約 97%まで回復している。

(Q) 海上コンテナリースと鉄道貨車リースのリース料はどのようにして決まるのか。

(A) どちらも基本的には顧客との相対でリース料を決めており、何か指標があるわけではないが、新造のコンテナや鉄道貨車は鉄の価格によって物件価格が変動することはある。ただ、鉄の価格とリース料が必ずしも連動するものではない。

(Q) 海上コンテナと鉄道貨車の減価償却の年数はどれくらいなのか。

(A) リーファーコンテナが 12 年でドライコンテナが 13 年。鉄道貨車は 40 年(なお、規制上の使用可能期間は最大 50 年)。

(Q) 海上コンテナリース事業においては顧客のコーポレートリスクをとっているのか。

(A) その通り。

(Q) 海上コンテナはなかなかリポゼス(リース物件の引き上げ、売却)ができないからコーポレートリスクをとっているのか。

(A) 海上コンテナにおいてもリポゼスを行っている。過去の実績を見ても、リポゼスによって未回収分の 90%以上は回収ができており、コーポレートリスクをとってはいるが、顧客が不払いになっても全損になることはない。

(Q) そこは一般的なアセットファイナンスと同じなのか。

(A) その通り。

(Q) 海上コンテナという鉄の箱のリースにおいて、どのような優劣があって CAI は顧客に選ばれているのか。

(A) 船会社は自社保有のコンテナとリースコンテナの両方を保有しているが、自社保有のコンテナは主にベースロードで使用し、リース物件は急な貨物需要に対応するために使用している。

リース会社としては、そのような急な需要に対応するため、顧客が必要とする時に、必要な個数を、必要な場所で提供することが求められ、それによって高いリース料や有利な契約条件を獲得できるが、必要以上に在庫を抱えると在庫リスクが発生するので、そのバランスをとるためのノウハウが必要。CAI はそのための情報収集に長けている。

統合前の旧 BIL と旧 CAI は当時の業界においてそれぞれ 6 位と 5 位のポジションで、コンテナの保有数もほぼ同じだったが、そういったノウハウに長けていた CAI の方が収益性は高かった。統合によって規模のメリットを享受しただけではなく、こうした CAI のインテリジェンスも得ることができたことが当社の強み。

(Q) 海上コンテナリースと鉄道貨車リースにおける ROA と純利益の目線を教えて欲しい。

(A) 海上コンテナリース事業の ROA はすでに 2%を超えている。

鉄道貨車リースはしばらく赤字が続いていたが、不稼働アセットの用途変更による稼働率改善や、契約条件の良い長期契約の締結などの取り組みにより、ROA は年々改善しており、長期的には 2~2.5%くらいの目線をもっている。

ロジスティクス事業全体としても ROA の長期的な目線は 2~2.5%をイメージしている。

(Q) ロジスティクス事業は比較的ボラティリティが小さいビジネスということだが、調達コストの変動によるリース料のボラティリティはあるのか。

(A) リース料についてはどちらの事業もマーケットの需給に左右され、金利に応じて変動する他のリース事業とは少し違う。

加えて、どちらも長期保有のアセットであることから、資金調達の期間はリース期間に完全なマッチングはしてなく、長・短期や固定・変動など、様々な調達手段のバランスを取りながら、借り換え時期を分散させることで、資金調達のリスクを軽減し、収益性の向上を志向している。

(Q) PNW が保有しているアセットの構成はマーケット全体とほぼ一致させているということだが、カバードホッパーの割合が少し大きい。この理由は何か。

(A) カバードホッパーは米国のマーケットで一番大きなポジションを占めており、ニーズも大きく、売却の流動性も高いため、北米全体の車種構成と比較して少し厚めに保有している。それでも、PNW のカバードホッパー保有割合は競合他社に比べ極端に高いわけではない。

マーケットより割合が低い「その他」には石炭貨車が含まれており、脱炭素化の流れで座礁

資産化のリスクが高いため、すでに売却をしている。さらに、海上コンテナを運ぶフラットカーも「その他」に含まれるが、鉄道会社の保有が多く、リース会社の保有が少ないことから売却時も流動性が低いため、割合を小さく抑えている。

また、石油等を運ぶ旧型タンクカーなどの将来規制をクリア出来なくなる貨車は座礁資産化リスクがあり、保有しない方針であることから割合はやや小さい。

そのため、相対的にカバードホッパーの割合が高くなっている側面もある。

(Q) CAI の稼働率は 99%ということだが、在庫比率が 1%程度というのは適切な水準なのか。足元の稼働率が 99%と非常に高い理由は何か。

(A) 在庫コンテナの多くは航路から戻ってきてデポに入っており、そこで再リースもしくは売却に向けて修繕されている。CAI では安定収益にフォーカスし、100%近い稼働率をめざしており、歴史的に平均稼働率は 98%程度。競合他社も 90%台後半の稼働率を維持しているが、そのなかでも CAI の稼働率はトップクラスに高い。なお、特に足元稼働率が高い状況にあるが、スエズ運河の通航制限や、中国発の貨物量増加に依拠するところが大きい。

(Q) 1%の在庫はデポに入っているということだが、そうすると顧客にすぐ提供できる在庫はほとんどないのではないか。

(A) 当社の定義では発注の時点でリース付けされていないものを新造在庫と呼んでおり、顧客からの引き合いに基づく発注の場合はあらかじめリース付けがされているので在庫には含めていない。

今すぐに必要だという引き合いもなくはないが、多くは2〜3か月くらいは待ってくれるので、新造在庫のデリバリーまでにリース付けを行っている。

今すぐに必要だという引き合いであっても、翌月まで待ってもらうなどの交渉により受注できている案件もあり、そのような交渉ができることが重要。

1%の在庫は、コストを最小化するため、なるべく早く再リース付けや売却をする必要がある。

(Q) 海運市況の予想は難しいと思うが、1〜2 か月先の需要を予測しながら、コンテナの発注を行っているのか。

(A) 海上コンテナの需要の変動要因はいくつかあるが、一つは貿易量がどれだけ増えているかということ。その他には去年の秋頃から起きている紅海の情勢悪化によるスエズ運河の迂回やパナマ運河における渇水による通航制限、ボルチモアの橋崩落などの事象にも影響を受ける。それらを踏まえた顧客ニーズの変化をいち早く察知し、先の需要を読むノウハウが CAI は優れている。

以 上