

平成 20 年 1 月 21 日

# TD 勉強会 情報 306

1. 米航空会社 殆どが 4Q 欠損計上
2. シルクロードの復活か？
3. その他のニュース

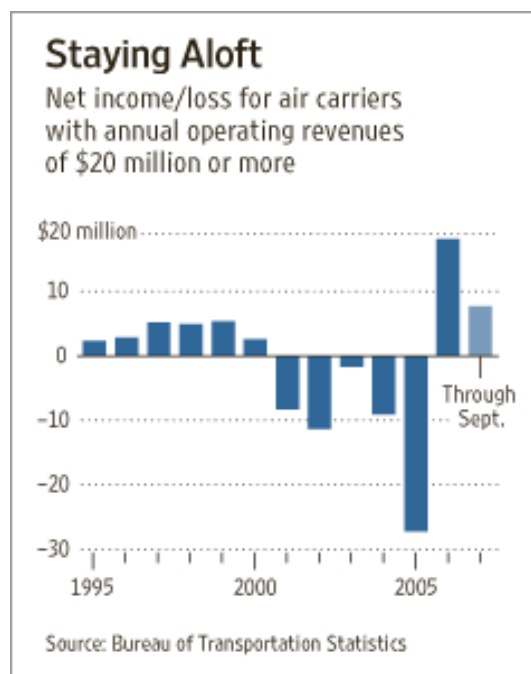


## 1. 米航空会社 殆どが欠損計上

米航空会社の四半期決算は、継続した燃料費高騰の煽りを受けて、トップ 10 社の内、3 社 (AA, US, 6B) が赤字に転落、2 社 (UA, HP) が赤字幅を拡大、3 社 (DL, NW, FL) が赤字幅を縮小し、残る 2 社 (CO, WN) が利益を計上 (増益) した模様。

全社の決算は未だ出揃った訳では無いが、2007 年通期では、大手航空会社は 2 年連続で利益を計上するだろう。

Southwest 航空は、先週、春ダイヤから 17 往復を間引き、その他のより儲かる 40 路線を増強した。その他の航空会社も、採算性の悪い路線をカットし、競争の少ないマージンが稼げる国際線へ供給をシフトしている。(wsj.com, 1/16, 18/2008) (nytimes.com, 18/2008) (FT.com, 1/18/2008)



以下に、既に決算を発表した AA と CO の 2 社の詳細をレポートする。

## (1) AA 航空

- ・第4四半期決算は、▲\$69mの欠損（減益▲\$86m）となった。年度決算では+\$504mの利益を計上した。（+\$273m増益）これは2年連続の利益計上となる。
- ・Q4の決算には、ARINC株売却益\$138m、AA Advantageのアワード償還期間18ヶ月短縮による+\$39m、MD-80型機×24機退役に伴う\$63m特別コスト合計+\$115mの特別ゲインを含む。
- ・供給(ASM)は+0.4%増加。L/Fは、4Q最高の80.2%を達成、Yieldは11ヶ月連続で増加し+2.6増の13.23セントとなった。収入は、+5.3%増の\$5,683mであった。
- ・CASMは、特別費用を除いて+8.6%上昇した。この上昇分の大部分は、燃料費増加による。特別費用と燃料費を除去した場合は、CASMは+0.7%となる。
- ・インセンティブプランのCustomer Service Componentとして、社員に\$800を支給した。この為、AAは、総額\$44mを支出した。
- ・Net Debtを\$13.6bnから\$11.0bnに減少させた。これにより、金利の支払が▲23.2%低下して\$174mとなった。2007年には、確定給付型年金基金に\$380mを繰り入れた。パイロットの定年が65歳に延長された事もあり、基金に対する積立比率が2006年末の84%から96%に上昇した。

## 第4四半期 決算

上段→下段：→4Q'07→3Q'07→2Q'07→1Q'07

|   | REV<br>million   | OPP<br>million | NP<br>million | ASM<br>billion  | Yield<br>cent    | L/F<br>%       | CASM<br>cent     | Fuel<br>¢ガロン     | 現金*<br>同等物     |
|---|------------------|----------------|---------------|-----------------|------------------|----------------|------------------|------------------|----------------|
|   | 5,683<br>(+5.3%) | -69<br>(185)   | -69<br>(17)   | 42.2<br>(+0.4%) | 13.23<br>(12.77) | 80.2<br>(78.8) | 12.01<br>(10.92) | 239.7<br>(187.6) | 5.0bn          |
| A | 5,946<br>(+1.7%) | 319<br>(284)   | 175<br>(15)   | 43.2<br>(-7.7%) | 13.09<br>(12.80) | 83.9<br>(81.7) | 11.45<br>(11.02) | 216.5<br>(215.8) | 5.8bn<br>(5.5) |
| A | 5,879<br>(-1.6%) | 467<br>(476)   | 317<br>(291)  | 42.6<br>(-4.4%) | 13.10<br>(12.81) | 83.6<br>(82.6) | 11.14<br>(10.88) | 207.5<br>(209.5) | 6.4bn<br>(5.7) |
|   | 5,427<br>(+1.6%) | 248<br>(115)   | 81<br>(-92)   | 41.6<br>(-2.5%) | 13.28<br>(12.85) | 78.1<br>(77.2) | 10.91<br>(10.61) | 184.2<br>(189.0) | 5.9bn<br>(4.8) |

(注) ASM～Fuel迄の各データは、メインライン数値

## 2007年度 決算

|   | REV<br>million    | OPP<br>million | NP<br>million | ASM<br>billion   | Yield<br>cent    | L/F<br>%       | CASM<br>cent     | Fuel<br>¢ガロン     |
|---|-------------------|----------------|---------------|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|
| A | 22,935<br>(+1.6%) | 965<br>(1,060) | 504<br>(231)  | 169.9<br>(-2.4%) | 13.17<br>(12.81) | 81.5<br>(80.1) | 11.38<br>(10.90) | 212<br>(201)     |
| A | 22,563<br>(8.9%)  | 1,060<br>(-89) | 231<br>(-857) | 174.0<br>(-1.2%) | 12.81<br>(12.01) | 80.1<br>(78.6) | 10.90<br>(10.50) | 200.8<br>(172.3) |

(注) ASM～Fuel 迄の各データは、メインライン数値  
(<http://www.aa.com>)

**AMR Corporation AMR (NYSE) \$12.51** ▲ \$+0.14 +1.13%

Close 1/18/2008 [Add to My Portfolio](#)

**After Hours \$ 12.50** ▼ -0.01 -0.08% 1/18/2008 7:28:00 PM

[Profile](#) | [Ratings](#) | [Earnings](#) | [Insiders](#) | [Competition](#) | [Filings](#) | [Financials](#) | [Charts](#) | [Screener](#)

|                  |                     |
|------------------|---------------------|
| Open             | \$ 12.32            |
| High:            | \$ 12.71            |
| Low:             | \$ 12.03            |
| 52-Wk Rng        | \$ 10.95 - \$ 40.75 |
| P/E Ratio        | 8.34                |
| Volume           | 9,761,500           |
| Market Cap       | \$ 3.1 B            |
| Shares Outstand. | 249.1220 M          |

### Price History | Historical Quote Lookup

Time Frame

1 year

Company Events

<None>

Refresh Chart

Interactive Charting



□

## (2) CO 航空

- 第4四半期で、前年同期の税前欠損▲\$26m から +\$97m 増益して、税前純益 \$71m を計上した。特別費用を除去すると、▲\$4m から、+\$24m の税前利益の達成となる。2007年度通期の税前利益は \$566m となった。(前期 \$369m)
- 収入は +11.6%増加して \$3,523m となった。ASM は、+6.1%増加した。中でも、大西洋線供給が +15%と大幅に拡大した。L/F は 81.7% (前年同期 81.1%)、Yield は+4.1%上昇して 12.80 セントになった。
- CASM は前年同期比で +4.1%上昇した。(燃料費を一定とすると▲2.9%) 燃料消費は、1997年比で RPM 当たり+35%も向上している。第4四半期の燃料消費の 32%をヘッジした。2007年12月31日時点で、2008年の第1四半期の使用量のおよそ 20%と、第2四半期の 5%をヘッジした。
- 社員に対して、2007年度の利益配分として \$158m、定時性改善のインセンティブとして \$33m を支払った。年金基金に対しては、2007年度に \$336m を積み立てた。
- continental.com から\$3.5bn (前年比+19%) の収入を得る事に成功した。

### 第4四半期 決算

上段→下段：074Q'07→3Q'07→2Q'07→1Q'07

|        | REV<br>million    | OPP<br>million | NP<br>million       | ASM<br>billion  | Yield<br>cent    | L/F<br>%       | CASM<br>cent     | Fuel<br>¢ガロン       | 現金**<br>同等物 |
|--------|-------------------|----------------|---------------------|-----------------|------------------|----------------|------------------|--------------------|-------------|
| C<br>O | 3,523<br>(+11.6%) | 80<br>(20)     | 71*<br><b>(-26)</b> | 25.4<br>(+6.1%) | 13.03<br>(12.11) | 79.7<br>(80.2) | 11.08<br>(10.64) | 250.8t<br>(200.6t) | 約 2.8bn     |
|        | 3,820<br>(+8.6%)  | 280<br>(192)   | 241<br>(237)        | 27.1<br>(+5.4%) | 12.84<br>(12.34) | 84.3<br>(82.7) | 10.85<br>(10.52) | 220.5t<br>(221.5t) | 3.0bn       |
|        | 3,710<br>(+5.8%)  | 263<br>(244)   | 228<br>(198)        | 26.4<br>(+6.1%) | 12.78<br>(12.59) | 83.5<br>(82.9) | 10.82<br>(10.72) | 207.8t<br>(210.9t) | 3.18bn      |
|        | 3,179<br>(+7.9%)  | 64<br>(11)     | 22<br><b>(-66)</b>  | 24.1<br>(+4.7%) | 12.55<br>(12.06) | 79.1<br>(78.2) | 10.56<br>(10.35) | 189.4t<br>(190.4t) | 2.64bn      |

\* = は税前利益

\*\* = unrestricted cash and short term investments

(注) ASM～Fuel 迄の各データは、メインライン数値

## 2007年度 決算

|          | REV<br>million     | OPP<br>million      | NP<br>million       | ASM<br>billion    | Yield<br>cent    | L/F<br>%       | CASM<br>cent     | Fuel<br>¢ガロン        |
|----------|--------------------|---------------------|---------------------|-------------------|------------------|----------------|------------------|---------------------|
| <b>C</b> | 14,232<br>(+8.4%)  | 687<br>(468)        | 566*<br>(369)       | 103.13<br>(+5.6%) | 12.80<br>(12.29) | 81.7<br>(81.1) | 10.83<br>(10.56) | 217.53t<br>(206.35) |
| <b>O</b> | 13,128<br>(+17.1%) | 468<br><b>(-39)</b> | 343<br><b>(-68)</b> | 97.66<br>(+8.9%)  | 12.29<br>(11.73) | 81.1<br>(79.5) | 10.56<br>(10.22) | 206.35t<br>(177.55) |

\* = は税前利益

(注) ASM～Fuel 迄の各データは、メインライン数値

Continental Airlines Inc CAL (NYSE) **\$24.10** ▼ **\$-0.46 -1.87%**

Close 1/18/2008 [+](#) Add to My Portfolio

**After Hours** **\$ 24.10** ◆ **UNCH** **0.00%** 1/18/2008 7:54:00 PM

[Profile](#) | [Ratings](#) | [Earnings](#) | [Insiders](#) | [Competition](#) | [Filings](#) | [Financials](#) | [Charts](#) | [Screener](#)

|                  |                            |
|------------------|----------------------------|
| Open             | <b>\$ 24.57</b>            |
| High:            | <b>\$ 25.16</b>            |
| Low:             | <b>\$ 23.17</b>            |
| 52-Wk Rng        | <b>\$ 17.19 - \$ 48.27</b> |
| P/E Ratio        | <b>5.72</b>                |
| Volume           | <b>4,196,900</b>           |
| Market Cap       | <b>\$ 2.4 B</b>            |
| Shares Outstand. | <b>98.1340 M</b>           |

### Price History | Historical Quote Lookup

Time Frame

1 year

Company Events

<None>

Refresh Chart

Interactive Charting



## 2. STRATEGIC TRADE ROUTTES Asia to Europe

### シルクロードの復活か？

アジアから欧州むけのコンテナ海運輸送量が、2007年だけで +17.2%増加して 1,220 万 TEU (20ft コンテナ) に達した。この量は 2003 年の輸送量の倍の規模となる。過去 10 年間で、コンテナ船×1 艘当たりの輸送量も 2.5 倍に拡大している。米国経済の驕りもあり、アジアから欧州むけのコンテナ量は、間もなく太平洋コンテナの規模を追い抜くだろう。

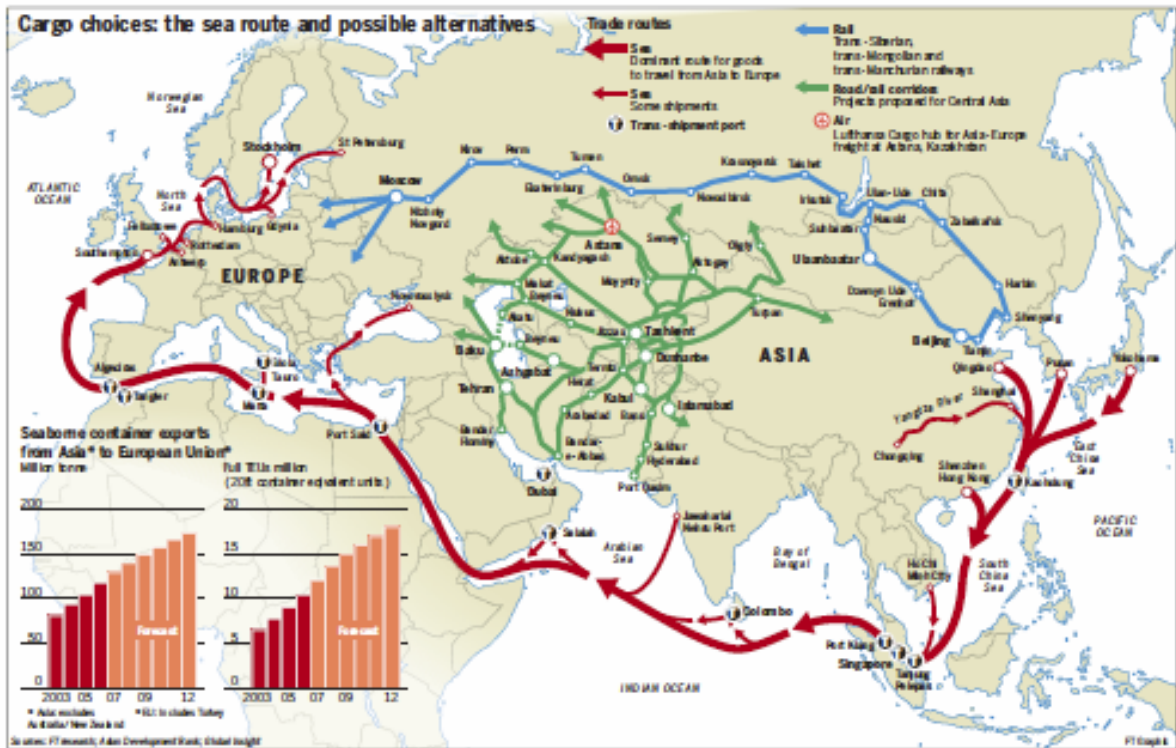
中国では、長江の河川を利用したコンテナ輸送が急増している。長江沿いの幾つかの港の貨物取扱量が年率 +35%の勢いで拡大している現象は、ここでは少しも珍しい事ではない。河川横断フェリーとの衝突を回避する為に、長江の方々に橋の建設が進んでいる。

このアジアから欧州向け貨物の輸送量に着目して、モンゴルや中国満州経由のシベリア鉄道を利用した輸送が検討されている。鉄道による輸送は、コンテナ船による輸送 (TEU コンテナ×1 個が\$2,000 する) よりもコストが割高になるけれども、所要時間はコンテナ船 (平均 45 日) の半分以下の凡そ 15 日~17 日間に短縮する事が出来る。既に、デンマークの AP Moller-Maersk の European Rail Shuttle の輸送が試験されている。

また、空路による貨物専用機による輸送や、陸路によるトラック輸送も検討されている。ドバイは、Jebel Ali にトランス シップメント用の大深海ハブ港と、6 本平行滑走路を持つ巨大ハブ空港を建設している。Central Asia Regional Economic Co-operation (CAREC) の加盟 8 カ国は、協力して道路建設に着手している。2108 年には、アジアと欧州を結ぶ、8 本の道路と鉄道のルートが開発されるだろう。ロシア政府は、Russian Railways (RZD) に対して 13,700bn ルーブル (55 兆円) 以上を投資して、2030 年までに老朽化した鉄道を近代化し、20,000km の新線を敷設する計画を有している。シルクロードの復活だ。

しかしながら、現代のシルクロードの建設には、通過する各国政府の調整など問題が山積している。極めて効率的な船長 400m もあるメガコンテナ船 (1 回の航海で×13,500 個の TEU コンテナを運ぶ事が出来る) を凌駕する代替輸送ルートの開発には、未だ未だ長期の時間がかかるだろう。





左グラフは、アジア→欧州の貨物屯数（単位百万屯）  
右グラフは、アジア→欧州の TUE 个数（単位百万個）

赤矢印 コンテナ船  
青矢印 シベリア鉄道  
緑矢印 中央アジア道路



Form a queue: container ships in the Suez Canal

Form a queue: container ships in the Suez Canal



Heavy load: bulk cargo goes are the mainstay of traffic on Russia's railways

Heavy load: bulk cargo goes are the mainstay of traffic on Russia's railways





Going with the flow: a cargo ship transports cars on the Yangtze between Fengjie and Wushan

(このレポートは、FT Special Report, December 10 2007 から一部を抜粋して編集した。)



### 3. 其の他のニュース

#### 旅行流通・TD

##### (1) 米国務省、パスポート カード プログラム開始

米国務省は、2月1日から、Western Hemisphere Travel Initiative で規定されているパスポート カードの申請受付を開始する。 発給料は、\$45、15歳以下の子供は\$35。 旅券と一緒に申請する場合は、▲\$25の one-time execution フィーが減額される。 国務省は、現在、このカードを作成するプロバイダーを選考中。 カードは、免許書の同一サイズで、写真とバーコードと RFID チップを内蔵する。 プライバシー保護団体から懸念を表明されている個人情報の漏洩について、国務省は、カードには個人を特定できる情報は内蔵しないと言っている。 カードは、陸上と海上に於ける入国時にのみに利用可能で、空港に於ける入国時には利用できない。(DTW, 1/15/2008)



## (2) YTB がバハマ、バーミユダ、カナダに進出

米国で135,000人以上の旅行エージェントを集めたと言っているマルチ商法組織の YTB International が、Bahamas (1月11日), Bermuda, Canada (2月初め) に進出する。 YTB の海外展開は、これが初めて。(DTW, 1/16/2008)

## (3) エクスペディア、インベントリー管理チャネル立ち上げ

Expedia が、独立ホテルと中小チェーン向けの、レートとインベントリー管理を合理化する事が出来る、コネクティビティ ソリューション ツール Expedia Rate and Inventory Channel Management Certification Program を立ち上げた。 このツールは、Expedia を唯一最大の予約チャネルとしている多くのホテルにとって、大きな効果を発揮するだろう。 Expedia は、昨年6月に、ダイレクト コネクトを利用したレートとアベイラビリティ情報を Expedia と相互に交換する事が出来る、Expedia QuickConnect を開発している。(DTW, 1/16/2007)

## (4) ユナイテッドのデビットメモ、ASTA から苦情を受ける

UA が、スケジュール変更への対応を実施しなかった、若しくは、予約の取消を怠った旅行社に対して、ARC を通じて GDS セグメント・フィー \$3.50 をチャージしている事に対して、ASTA は、来週にも UA に苦情をファイルする。 旅行社は、UA のチャージには、全く詳細データが欠如している為に、どの PNR に基づく請求なのかを照合出来ないと苦情している。 ARC は、本来オプトイン プログラムを採用していない旅行社 (インセンティブ支払の減額に応じない旅行社) に対して、\$3.50 を請求する為の Payment Express と呼ばれるプログラムを、このデビットメモの請求に使用している。(DTW, 1/18/2008)

## 空 運

### (1) ネットジェット、フリート +29%増機

Warren Buffet's Berkshire Hathaway のグループである NetJets Enterprise (欧州最大のビジネスジェット オペレーター) が、強力な需要の増加に対応する為に、フリートを +29%増機させる。 経済成長の緩和にも拘らず、ビジネスジェットの需要は継続して旺盛で、フリートを 135 機体制から 174 機に +29%拡大する。(2007 年は +18%増機。) NetJets は、1996 年に欧州市場に参入し、2006 年半ば迄に、欧州事業で▲\$212m (235 億円) の累積税前損失を計上している。 LH は、過去3年間、NetJets と提携してビジネスジェ

ット市場をテストしていたが、先月この契約を打ち切り独自での事業展開に踏み切った。NetJets の 2007 年の運行回数は 73,622 回 (前年比 +17%) で、CDG, LCY, GVA, LTN, NCE が主たる利用空港となっている。従業員数は、1,653 人で、その 2/3 がパイロット。飛行時間の 2/3 は、分割所有者 (最低 1/16 の航空機を所有し、年間 50 時間の飛行時間の権利を貰える) によって占められている。また、ジェット・カード (最低年 25 時間・131,000 $\div$ 2,100 万円) の購入も可能。(FT.com, 1/14/2007)

### (2) ブッシュ政権、廃案した筈のピーク時間帯特別着陸料を提案

米運輸大臣 Mary Peter は、空港の混雑解消の為に、ピーク時間帯の着陸料金を値上げする提案を行った。昨年末の時点では、この特別料金設定は、航空会社や空港の反対が強く廃案必至と考えられていた。運輸大臣は、料金値上げで、混雑する時間帯の平準化が期待されると言っている。運輸省は、この案に対する利害関係人のコメントを 45 日間に亘って収集する。(wsj.com, 1/15/2008)

### (3) 英運輸大臣、スタンステッド空港の料金自由化を認めず

英運輸大臣は、1 月 15 日、CAA より要請のあった STN 空港の空港使用料金の自由化を承認しなかった。しかしながら、MAN 空港の自由化については承認された。これで、英国の空港に於ける CAA による料金規制は、LHR, LGW, STN (何れも BAA 所有空港) の 3 空港のみとなった。この料金規制は、1987 年の BAA 民営化の際に導入された CAA が管理する経済規則。STN 利用旅客の 85% のシェアを持つ Ryanair と easyJet の 2 社は、この決定を歓迎すると言う声明を発表した。STN は、第 2 滑走路の建設を計画している。また、LHR では第 3 滑走路と第 6 ターミナルの建設が計画されている。運輸大臣は、これ等の空港拡張計画を支持しながらも (環境問題の解決を前提に)、新たなキャパシティが建設される迄の間は、CAA は、これ等の空港の使用料金設定に目を光らせるべきだと語っている。(FT.com, 1/15/2007)

### (4) 中国国営企業の肥大

中国国際航空が、中国東方航空の SQ との提携 (SQ/Temasek の東方航空株購入) に待ったをかけた。国際も東方も、国営企業であるので、彼等の最終的な親会社は、中国共産党政府となる。従って、国際と東方のケースは、家族内の兄弟喧嘩に過ぎず、結局は親である政府の指令に従わざるを得なくなる。

しかし、このような単純な整理は、最早現代の中国には当てはまらない様だ。1990 年代の中央政府の国営企業の改革と整理を生き残った国営大企業は、過去 5 年間の経済ブームに乗って大きな変革を遂げた。優遇金利と有利な市場シェアの恩恵を受けた 159 社に上る国営企業は、2003 年から 2007 年の間に 3,010 億元から 1 兆元 (15 兆 4,000 億円) の年間純益を計上する迄に成長した。(Citigroup 調べ) これだけに留まらず、

国営企業は、政府への配当を支払う必要がないので、全ての利益を内部留保の廻すことが出来た。(今年からは、政府への配当は<暫定的に>復活されている。) この巨額な内部留保と新たなグローバル ステータスの獲得が、当然の事ながら、国営企業のエゴと野心を掻立てる。これには悪い面ばかりが有る訳ではない。国営企業は、効率化されて倒産の虞が遠のいた。しかし、彼等の復活は、家計の犠牲による富の大企業への偏在と言う経済の歪みを発生させた。これが継続する限り、消費シェアの増加の政策が揺らぐ事になる。

国営企業の China National Petroleum Corp は、中国経済のエネルギーを確保する為にスーダンに進出したが、国の方針とは異なって、日本を含む他国にオイルを販売している。また CNPC は、同じ中国国営企業のライバル社の Sinopec とスーダンのパイプライン建設の獲得を争っている。

最近の国営企業に対する明確な政府のマンドートの欠落は、政府指導者達の恣意的な戦略なのだろう。国営企業間同士を自由に競争させて、それから国営企業を強化させる方針の様にも見て取れる。この方針が、今回の国際航空と東方航空の鞘当てにも当てはまる。中国大手企業3社の中で、最も業績の悪い東方航空に対して、国際航空を自由に泳がせて、お灸を据えたと見る事が出来る。

さらに、政府は、国内航空会社同士のコンソリを主張している、前国際航空 CEO Li Jiayang を、CAAC の長官に任命した。(FT.com, 1/16/2008)

#### (5) 航空保険料金、再び上昇

燃油費の高騰を、少しは相殺していた航空保険料金の低下が、ここに来て再び上昇に転じている。Ascend Worldwide 社の調査によると、航空機の保険会社は、昨年、▲\$300m (330 億円) 程度の赤字を出した模様である。従って、今年の保険料金が値上がりする事必定となる。競争激化と、高額な保証を支払う事となった事故により、航空保険業界は、2007 年に、2000 年以来初めての欠損を計上した。事故数と死亡者数の両方が 2006 年よりも減少した(死亡者数は 631 人と過去 10 年間の平均 718.9 人より減少)にも拘らず、求償額は、\$400m から \$1.8bn (1,980 億円) に 4 倍以上も拡大した。昨年に発生したアフリカと南アの 2 件の 400 人の死亡事故では、\$700m (770 億円) が、保険会社から支払われている。一方、保険料収入はおよそ▲10%低下して \$1.5bn (1,650 億円) に低下した。

保険料は、航空会社の費用の 2%以下と小規模であるが、収支の悪化の懸念に直面している彼等にとっては問題となるだろう。年間保険料は、一本通路モデル機で年間 \$45,000、長距離広胴機の場合で \$145,000 している。(wsj.com, 1/16/2008)

### A Costly Few

2007 was a very safe year for civil aviation, but several incidents involved new airplanes still valued near their purchase price

\*Latest-generation jetliners

Source: Flight Safety Foundation-Aviation Safety Network

| Airline             | Aircraft | Location  | Date     |
|---------------------|----------|-----------|----------|
| Adam Air            | 737-400  | Indonesia | Jan. 1   |
| Garuda              | 737-400  | Indonesia | March 7  |
| Kenya Airways       | 737-800* | Cameroon  | May 5    |
| TAM Linhas Aereas   | A320*    | Brazil    | July 17  |
| China Airlines      | 737-800* | Japan     | Aug. 20  |
| One-Two-Go Airlines | MD-80    | Thailand  | Sept. 16 |

### (6) デルタ航空、合併急ぐ

DL は、1 月 11 日の取締役会による承認を受けて、UA 若しくは NW との合併協議開始を開始し、早ければ 2 週間後に、どちらの航空会社との合併が好ましいかを選定する。そして、2 月中旬には、合併先の決定を行う模様である。

DL は、NW を合併先に選ぶ可能性が高い。何故ならば、業界 3 位の DL と 5 位の NW の合併の方が、競争管理当局の承認を受け易い。DL CEO Richard Anderson は、前 NW CEO で或る事も NW の合併を優先させる理由となる様だ。また、DL と NW が加入している SkyTeam アライアンスのメンバーである AF/KLM が、両社の合併に対して戦略的あるいは財務的な支援を行う可能性なしとしない。(AF/KLM は、9 月末時点で€6.2bn≒1 兆円の使途自由キャッシュを保有している。) 以上は、この協議に近い人物による談話。

昨年 11 月に、AF/KLM は投資家達に 2010 年迄に AF, KLM, DL, NW 間で合併企業を設立する事を願っていると述べている。DL が UA と合併する事になれば、AF/KLM に取っては、ライバル企業の LH を強化させた上に、SkyTeam の弱体化を余儀なくさせられると言う二重の打撃を受ける事になる。

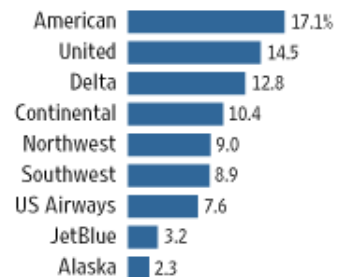
メジャー間の合併は、投資家と株主は恩恵を得る事が出来るだろうが、サービスの悪化(社員のモラルの低下による)と運賃値上げや路線の縮小を招き、航空旅客にとっては余り良い事は無い。マイルッジも、合併されるとなると、アワードを利用出来る路線は少し増えるかも知れないが、それ以上に利用者が増加する事になり、



Richard Anderson

### No Dominant Player

The U.S. airline industry is splintered between many different carriers. Here are airlines and their share of the market.



Note: Represents 86% of the market; data is based on revenue passenger miles for first 11 months of 2007.

Source: Oliver Wyman Group

使い勝手が悪化するだろう。 Chapter-11 離脱時に、マイルレッジを事前購入して資金を航空会社に提供したクレジット・カード会社は、合併に対して大きな発言を得ている。DL の場合は American Express が \$500m (550 億円) に上るマイルレッジの事前購入を実施している。

UA は、DL との合併協議が合意に至らない場合は、CO との合併を模索するだろうと、関係筋が語っている。(wsj.com, 1/15/2008) (FT.com, 1/18/2008)

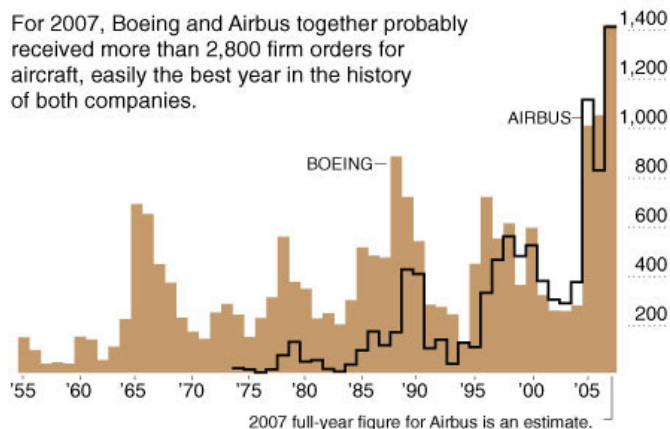
### (7) エアバスとボ社、昨年 2,753 機受注

エアバスが、昨年、ネット 1,341 機を受注した。これは 2006 年の受注機数 790 機の +70% 増に当たり、2005 年の最大受注機数 1,055 機を凌ぐ新記録。ボ社は、2006 年の 1,044 機を +35% 上回る新記録 1,413 機を受注した。デリバリー機数では、エアバスが 453 機、ボ社が 441 機であった。

エアバスとボ社は、2005 年と 2006 年の 2 年間に、2 社合計で 4 年分のデリバリー機数である 4,000 機以上を受注した。そして、2007 年に 2,753 機を受注し、更に 3 年分のバクログを積み重ねた。受注残の合計金額は \$750bn (83 兆円) にも上る。(nytimes.com, 1/15/2007) (FT.com, 1/16/2008) (nytimes.com, 1/16/2008)

#### Soaring Orders

For 2007, Boeing and Airbus together probably received more than 2,800 firm orders for aircraft, easily the best year in the history of both companies.



Sources: Boeing; Airbus

THE NEW YORK TIMES

(関連情報：情報 305 P. 30 「(13) 航空機発注 過熱」参照)

### (8) B787 型機デリバリー更に延期

既に 6 ヶ月のデリバリー遅延が発生している B787 型機が、更に 3 ヶ月遅れる事となった。遅延の原因は、海外のメーカーにアウトソースした部品の生産と調達に手子摺り、組立に問題が発生している為。当初計画では、2007 年 8 月に初飛行、2008 年 5 月に 1 号機を全日空にデリバリーする計画であったが、昨年の 10 月に初飛行を 2008 年第 1



四半期末に、デリバリーを 2008 年 11 月若しくは 12 月に延期していた。ボーイングは、16 日、初飛行が更に 3 ヶ月間遅れて、2008 年 6 月になると発表した。これは、3 回目の遅延発表。2009 年末迄に 109 機をデリバリーするという野心的な計画は、大幅な見直しを迫られる事になる。B787 型機は、53 の顧客から 817 機が発注されている。(wsj.com, 1/16, 18/2008) (nytimes.com, 1/16/2008)



The 787 Dreamliner, to be delivered starting later this year, under assembly at a Boeing factory in Everett, Wash.

### (9) 欧州連合 排ガス取引制度の欠陥

欧州連合は、2011 年から、排ガス取引制度に航空を取り込む事を計画している。しかし、この取引制度には、排ガスを多く排出する航空会社が優遇される欠陥を有している。この制度によって許可される排ガス許容量は、“ベンチマーキング”に従って配分される。ベンチマーキングは、旅客輸送キロ×輸送キロ当たり排ガス量によって決められるべき性質のモノである。そして排ガス量が最も少ない航空機を基準に設定されるべきである。しかし、欧州連合は、各航空会社の排出実績に基づいて、ベンチマーキングを算出する事を予定している。これでは、“既得権”という言葉で、“ベンチマーキング”に変更しただけの話でしかない。経年機を多く所有している会社（概して強い政治に対する影響力を有している）が、より大量の排ガス許容量を得て（まるで政府の補助金の如く）、それを下回る場合は、差を他に販売する事が出来る事になる。これでは、環境に配慮して排ガスの少ない航空機を揃えた航空会社が割を食う事になってしまう。

英国でも、全くこれと同じ様に、“air passenger duty”が、carbon tax ではなくて、flight duty に名前だけの変更が予定されている。(FT.com, 1/17/2008)



### (10) 米 FAA、フィリピン航空の米国乗り入れを凍結

米 FAA が、安全上の問題を理由に、フィリピン国籍機の新規の米国乗り入れを禁止した。(現在運航している便は継続して運航可能) FAA は、フィリピンの航空安全規則が、FAA のサービス水準に合致していないと言っている。 PR の米国線収入は、全収入の 36%を構成するドル箱路線で、今回の FAA の決定は、昨年に破産管財人管理から離脱し、ヤット収支改善軌道に乗り出した PR にとって、大打撃となるだろう。 PR は、来年に B777-300ER×6 機を導入予定である。(FT.com, 1/17/2008)

### (11) 英国航空 B777-200ER 型機、LHR 空港着陸事故

北京→LHR BA038 便の B777-200ER 型機が、18 日、LHR 着陸直前で、右翼エンジンがストールし、突然自動操縦装置が効かなくなって着陸事故を発生させた。乗員 16 名、乗客 136 名には、僅かの軽傷者が出た。英運輸省の航空機事故調査委員会 AAIB が、米 NTSB、ボ社、ロールスロイス社と共に事故原因を調査中。(FT.com, 1/18/2008)



## 水 運

### (1) ティユイ (独) 海運事業挺入れ

独の旅行オペレーターと海運企業の Tui が、海運子会社 Hapag-Lloyd AG を、本体 Tui AG に統合する計画を有していると発表した。この統合により、Tui の本社は、ハノバーより Hapag-Lloyd の基地が在るハンブルグに移転する。Tui は、予てより株主から海運部門の切り離しを要請されていた。Hapag-Lloyd の統合により、これ等の株主の要求に対して、断固たる対抗姿勢を明確にする。(FT.com, 1/13/2008)

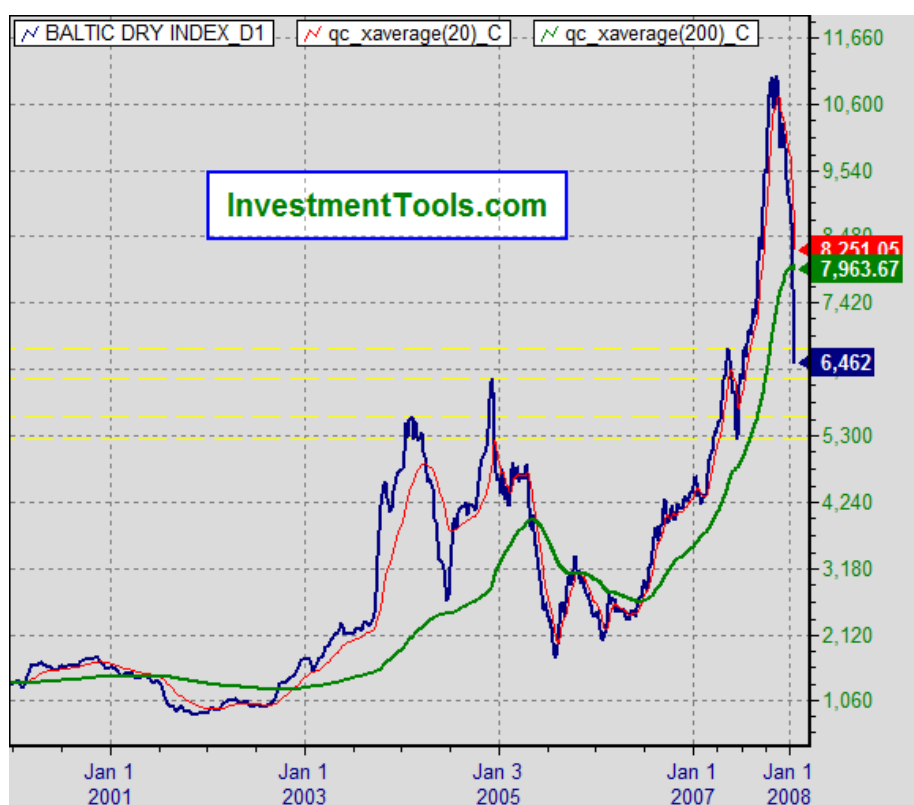
### (2) バルクチック ドライ インデックス ▲25%急落

ロンドン ベースの Baltic Dry Index が、先週▲25%急落して 6,462 ポイントとなった。この低下は、季節的な要因に加えて、過熱気味であった市況の調整の 2 つの要因が複合した結果と言われている。昨年倍増して 11,039 ポイントを付けた市況は、11 月以来▲41.7%低下している。

ブラジルの鉄鉱石搬出港 Itaguai の港湾整備の為の数週間にわたる閉鎖と、Ponta do Ubu の閉鎖説の浮上も市況に影響しているとも言われている。(この閉鎖は、製鉄メーカーとの間の鉄鉱石採掘業者間の価格を巡る駆け引きの為とも言われている) しかし、中

国などの新興国に於ける経済活動の鈍化を反映しているという説の方が説得力を持っている様だ。(FT.com, 1/18/2008)

**Baltic Exchange Dry Index (BDI),  
exponential average in red. 200 day exp. avr. green**



## 陸 運 & ロジスティックス

### (1) 上海マグレブ延長に沿線住民が反対

騒音と電磁波の公害問題を懸念した沿線住民が、上海マグレブの杭州への延長に反対している。これは、2010年の上海万博迄に、上海と杭州 170km を最高時速 430km のマグレブで結ぶ総工費 \$4.3bn (4,800 億円) のプロジェクト。(channelnewsasia.com, 1/14/2008)



## (2) ユーロトンネルのシャトル収入が初めて€500m に達した

Eurotunnel のシャトル サービス収入が、2007 年に、初めて€500m (800 億円) をオーバーした。しかし、海峡横断トンネル会社の 2007 年収入は、最低使用料金保証制度 (MUC) が廃止された為に減収となった。

|                 | 2007 年実績 | 前年比                  |
|-----------------|----------|----------------------|
| Shuttle Revenue | E500m    | +7.5%                |
| Truck shuttle   | 141 百万台  | +9%                  |
| Cars            | 214 万台   | +6%                  |
| Coaches         | 65,331 台 | ▲3%                  |
| Eurostar 旅客     | 826 万人   | +5%                  |
| 鉄道運業者からの収入      | E262m    | ▲25% (Oct'07 MUC 廃止) |
| 総収入             | E775m    | ▲9%                  |

(FT.com, 1/16/2008)

## ホテル & リゾート

### (1) (1) 888、フィリピンのゲーム会社と提携

英オンライン賭博企業の 888 が、アジア市場に於ける新しいゲームの開発の為に、フィリピンのゲーム企業 Enterasia と提携した。888 のアジア太平洋地域からの収入は、2006 年の 7% から昨年の 8% に拡大している。(FT.com, 1/12/2008)

### (2) イージー ホテルがニューヨークにデビュー

easyHotel が、NYC の Brooklyn と WAS と MIA への進出を計画している。easyHotel は、フランチャイズ モデルのホテルで、新たにホテルを建設するよりは、古いホテルや倉庫を改修する事を計画している。そして、優れたホテル経営ノウハウを有するフランチャイジーを募っている。現在の 6 ホテルを、3 年ー4 年の間に 60 軒に拡大すると言っている。(DTW, 1/14/2008)

### (3) マカオ賭博収入がネバダ州の全賭博収入を超えそう

昨年のマカオの賭博収入が、前年比 +46.6% 増加して 830 億パタカ (1 兆 1,500 億円) に達した。この勢いが続けば、今年中に、マカオの賭博収入は、ネバダ州の全賭博収入を上回るだろう。(一昨年に、マカオの賭博収入は LAS Strip を上回っている。) マカオ賭博を 40 年間独占して来た Stanly Ho の SJM Holdings (Lisboa と Grand Lisboa カジノを所有) は、昨年 12 月に初めてマカオ賭博収入のトップの座を Las Vegas Sands (Sands

Macao と新たにオープンした Venetian Macao を所有) に奪われた。 香港証取に SJM を上場させて約 \$1bn の資金を調達する事を計画している Ho にとっては、トップの座を明け渡は、大きな痛手となるだろう。

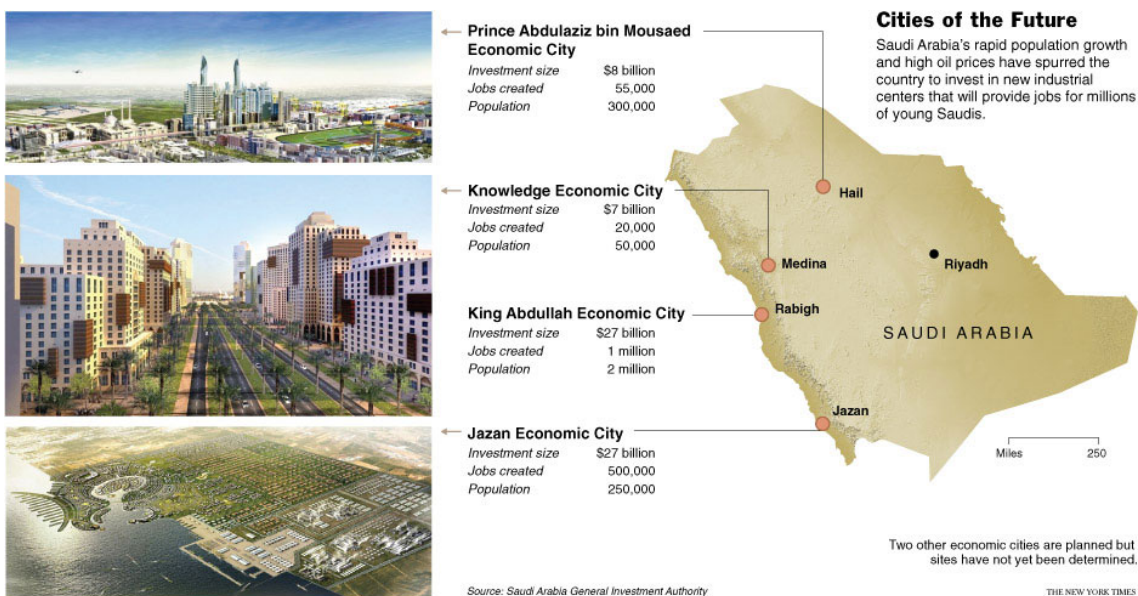
賭け金の高い VIP 賭博者達を引き寄せている Sands の競争力は Ho よりも強力で、この勢いは今年も継続するだろう。(nytimes.com, 1/18/2008)



Las Vegas Sands opened the Venetian Macao resort casino in August, and it was a quick hit, especially drawing wealthy gamblers.

その他

(1) オイルマネーがこんな所に使われている (nytimes.com, 1.20/2008)







A detail from a rendering of the King Abdullah Economic City, on the Red Sea. It is one of six new cities planned by Saudi Arabia as it works to diversify its economy beyond oil exports.



The King Abdullah Economic City, shown in rendering, is being championed by the Saudi monarch as a way to handle an expected population boom.

## 編集後記

TD 勉強会でもお馴染みの、米旅行コンサルタントの PhoCusWright Inc. (PCWI) の日本代表に、1月18日から就任した。

日本代表のミッションは、

- (1) PCWI が編集するオンライン旅行流通のレポートの日本の読者への販売と
- (2) 日本のオンライン旅行流通事情の PCWI へのレポート

の2つが主な仕事となる。

今迄、TD 勉強会のメンバーに連載の形で掲載していた PCWI のレポートは、日本で和訳付きで販売する事になったので、今週号からは掲載を中止する事とした。

なるべく早く、PCWI ジャパンの体制をセットアップして、日本での販売と情報収集の活動を開始する事としたい。

何方か、この仕事に興味をお持ちの方がおられたら、編集人迄ご一報いただきたい。  
(H.U.)

### 表紙：

#120 カラス I  
4色3版 (シナベニヤ)  
H 142mm×W 200mm  
2000年1月作

TD 勉強会 情報 306 (以上)