

平成 24 年 5 月 7 日

# TD 勉強会 情報 532

1. 未来の機内エンターテイメント
2. その他のニュース
3. 編集後記

「エクスペディアの第 1 四半期決算」



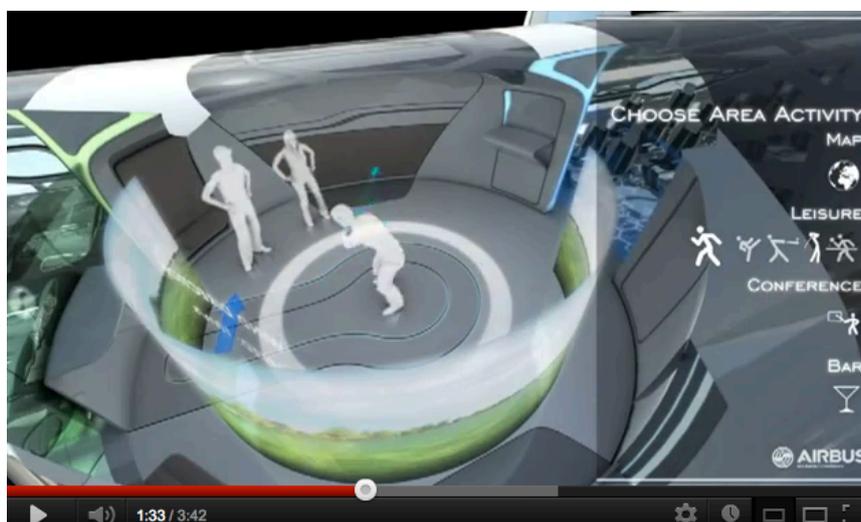
tnooz.com, 4/30/2012

## 1. The Future of in-flight entertainment

### 未来の機内エンターテインメント

エアバスが、未来の航空機の客室 Airbus concept plane ( <http://www.youtube.com/watch?v=uLANvnpvYwM> ) をデザインしている。

天井にも窓があり、搭乗旅客は機内から航空機が飛行する天空を見上げることができる。また客室の中央部には多目的に使用できるスペースがあり、ある時はバーとして、又ある時はゴルフの練習所にも早変わりする。そして機内持ち込み手荷物は、搭乗口の受付窓口に置くと、ベルトコンベアが自動的に収納庫にしまってくれる。



1921年から機内映画の放映がはじまった。TWAが、1961年にこれを通常のサービスとした最初の航空会社になったと言われている。それ以来、ハリウッドの映画、ライブのニュース、音楽、ゲーム、フライト案内などエンタメのメニューが目一杯拡大した。そして、映画は何時でも見ることができるオンデマンドのビデオ（VOD）の時代となった。

インターネット時代に突入してからというもの、多くの航空旅客が自前のデジタル機器を携行している。ブロードバンドに接続した携帯電話、タブレット、ラптоップ PC の機器をいつも持ち歩いている。最近のマーケティングの世界で、「顧客と 24 時間接続」と言われている通りだ。航空会社は、このトレンドに素早く対応して有料の機内無線 LAN（Wi-Fi）サービスを開始した。米国の大手機内無線 LAN 企業 Gogo は、1,500 機以上の旅客機にこのシステムを搭載し、そのネットワークを LTS スピード

にアップグレードしている最中である。 ViaSat やその他の次世代 人工衛星を使ってブロードバンドのグローバルなサービスを、再販業者の Row44 (米)、OnAir (エアバス子会社)、LiveTV (jetBlue 子会社) に提供する。 2015 年頃までには、米国国内線航空機の機内でブロードバンド接続が可能となるだろう。

航空会社は、高価な機内エンタメ システム (IFE = In-Flight Entertainment) に代えて顧客が機内に持ち込む電子機器を利用させてもらうことを考えている。 IFE は、\$3m～\$8m (約 2.5 億円～6.5 億円) もする高価なシステムで、一本通路新造機の価格のおよそ 10%もしてしまう。 その上、装備一式の重量が重いので燃料消費にも影響を及ぼす。 更に悪いことには、耐空証明などの当局申請業務に長い時間がかかるので、実際に航空機に装備して使用開始する時にはその装置自体が時代遅れの古いものになってしまうという大きな問題も存在する。 そこで、このシステムを装備する代わりに顧客の機器を利用して IFE の大幅なコスト削減を可能にしたいというのが航空会社の願望だ。

機内にブロードバンドの接続が開始され、旅客のモバイル機器の携行がますます促進されれば、IFE の形態が様変わりするだろう。 人々は Facebook で会話し、好きな映画や TV のニュースやショーのストリーミングに自身で直接アクセスすることになるからだ。 そうなれば、搭乗前に機内映画のタイトルを調べる旅客は居なくなる。 代わりに、Kayak や Hipmunk で機内 Wi-Fi サービスの有無を必ず調べるだろう。 ロケーションサービスやソーシャルネットワーキングやリテールの企業にとっては、Google のクッキーと Amazon のダウンロードと Facebook のアプリと AOL のサブスクリプション付きモバイル機器を携行した機内に閉じ込められた顧客は、間違いなく“金の卵”となる。



## 2. 其の他のニュース

### 旅行流通・TD

#### 【法人旅行】

##### (1) 米法人旅行の現状

米法人旅行需要は、2000 年から▲22%も減少した。(Global Business Travel Association) しかし法人旅行支出はこの間 +3.6%増加した。 この増加のほとんどが旅行費用の上昇によるものだ。 1 人当たりの出張費は、2000 年の \$422 が 2011 年には \$564 に上昇

した。増加分の2/3がインフレ要因による上昇で、1/3が真水分の上昇だ。出張費 \$1 は、企業に \$20 の追加利益をもたらすという試算が存在する。企業は、出張回数を削減し、出張規程の遵守を厳格化し、テクノロジーを導入して出張管理の効率化に努力している。法人需要の将来予測は、偏に経済成長の多寡にかかっている。2010年の不況から、経済が徐々に回復し始めている。昨年から増加し始めたプレミアムクラス旅客需要は、2月に+6.3%増加した。(IATA) IATAは、今年の原油価格をバレル \$115と予想している。2011年に米国内航空運賃は、+10%値上げして \$254となった。(Amex Business Travel Monitor) 2月では \$261(前年同月比 +4.4%)となった。ホテルも +3%増加して \$155となった。国際線の法人運賃は、今年第1四半期に \$2,240となった、2009年第1四半期 \$1,651より +36%上昇した。2001年の\$1,190のほぼ倍となった。(Travel G.P.A.)

	2010	2011	2012	2013
法人旅行支出	\$234bn	\$251bn	\$260bn	n.a.
出張回数(万回)	437	445	440.4	438.5

(GBTA 調べ)

## 【GDS 関連ニュース】

### (1) 航空付帯サービス運賃の GDS 経由販売

米運輸省(DOT)は、航空会社に付帯サービス運賃の GDS 経由販売を義務づける規則案を間もなく発表する。航空会社は、こぞってこの規則導入に反対している。賛成しているのは全米旅行業者協会(ASTA)、Interactive Travel Service Association とその他の GDS や旅行業界団体たちだ。航空会社およびその業界団体は、この規則は仲介業者間の競争を阻害し、GDS のシステム更新を遅らせ、流通コストを上昇させる結果、航空運賃の最大 +80%の値上げが発生する可能性があると言っている。そして、先月、運輸長官 Ray LaHood 宛に直接書簡を送って規則導入反対を伝えた。彼らは、この規則導入は、1978年に規制緩和した航空の再規制化の何ほどでもないと言っている。旅行業者団体は、消費者にとって運賃の透明化が増すこの規則の導入を支持している。米運輸省は、航空旅客を保護するための規則をシリーズで導入している。最初が空港ゲート離脱後の航空機の3時間以上の遅延防止、2番目は航空運賃総額表示、そして今回の付帯サービス運賃の GDS 経由販売を含む消費者保護規則案である。この保護規則案は、Enhanced Airline Passenger Protections IIIと呼ばれている。

この規則案は、旅行会社に対して「最低顧客サービス標準」の導入についても含んでいる。旅行会社業界は、2011年の顧客の旅行会社に対する運輸省への苦情は166件しか存在していないので、顧客サービス標準を導入する必要は全く無いとここでは反対に

回っている。(travelweekly.com, 4/30/2012)

## 【その他の旅行流通ニュース】

### (1) エクスペディア株価急騰

Expedia の株価が急騰した。4月27日の株価は、予想以上の第1四半期好決算を好感して +25%以上上昇した。非継続事業の損失計上で、ネットは▲\$3.2m の損失計上となった。昨年12月に分社した TripAdvisor の株価も同様に上昇した。(travelweekly.com, 4/27, 5/02/2012) (FT.com, 4/27/2012)

(単位：\$ 1,000)

	収入	営業利益	損益
Expedia	816,488	48,683	▲3,281
同 対前年	+12.2%	+38.5%	+52,039
TripAdvisor	813,715	73,377	48,111
同 対前年	+23%	+0.1%	+118.4%

### (2) グーグル、ホテルファインダーを画面上部に表示

Google が、同社の Hotel Finder を自然検索結果画面の上位に掲載した。これには、右端上部に「Sponsored」と表示してある。この行為は、「Google が自社プロダクトを優遇している (バイアスしている)」との批判を更に招くことになるだろう。幾つかの国の当局の注目を集めることになるかもしれないが、このリスティングは米国市場に限られている。Google の Flight Search は、既に自然検索よりも上部にリスティングされているが、それには「Sponsored」の表示は見当たらない。一両日にも Flight Search にもこれが表示されるだろう。Expedia は、Hotel Finder に参加している OTA の1社だ。(tnooz.com, 4/30/2012)

### (3) デルタ航空、MLT バケーションのトップ交代

DL 航空が、子会社の MLT Vacations の CEO と社長を交代した。新社長は、DL の元法人販売部長 John Caldwell。MLT は、United Vacations も運営している。(travelweekly.com, 4/27/2012)

### (4) トリップアドバイザーが航空会社と提携

TripAdvisor が LH や Jet Airways と提携して、航空会社のマイレッジをレビューの投稿の景品として利用している。航空会社のマイレッジ会員が、3つのレビューを TripAdvisor に投稿してそれが採用されると 300 マイルがもらえる制度だ。年間9つまでのレビューまでがマイルの景品となる。TripAdvisor は、ホテルに対して宿泊し

た顧客にレビュー投稿を促すための景品付与を禁止している。同社は、航空会社のマイルの場合は完全なニュートラルなレビューを期待できるので、ホテルの場合とは状況が異なると言っている。あるアナリストは、TripAdvisor が航空会社からマイレージを購入してそれをレビュー投稿の景品に使っているのは、レビュー投稿数が減少しているためなのかもしれないと言っている。Facebook や Twitter の方が、口コミに向いているので TripAdvisor のレビューのシェアが盗られているのかもしれない。(tnooz.com, 5/01/2012)

#### (5) フラッシュ販売ジェットセッター、リテール ホテル販売

フラッシュ販売サイト Jetsetter が、2010 年後半からマーチャント モデルのリテール ホテル（公示価格ホテル販売）を開始した。今ではそれが、同社のグロス販売額の 30% にも達している。リテール ホテルの対象となるのは、ほとんどがアップスケールのホテルで、現在 800 軒以上が取扱われている。バックエンドのシステムは、ChanelDirect, EZYield, RateTiger, SynXis, HBSi, TravelClick のチャンネル管理サービスと統合されている。(tnooz.com, 5/01/2012)

#### (6) オービッツ 第 1 四半期 欠損幅縮小

Orbitz の第 1 四半期決算が、損失▲\$6.5m となった。ホテル ネット収入は \$49.5m (+9%)、エアーのネット収入は \$72.2m、バケーション パッケージは \$30.3m (+17%) であった。(travelweekly.com, 5/03/2012)

(単位：\$ million)

グロス収入	収入	営業利益	損益
3,143	189.7	3.9	▲6.5
+6%	+3%	▲0.6	▲10.8

#### (7) オービッツ、手数料再導入

Orbitz が、2009 年に破棄した航空予約手数料 \$6.99～\$10.99（往復）を密かに 2011 年から CheapTickets.com で復活していたことが分かった。フィーの再導入は、航空予約後のホテル予約を▲10%値下げするコストの捻出のためだと Orbitz は説明している。Orbitz の 2009 年のフィーの破棄は、競合 OTA の破棄にマッチングするためだった。業界では、これはフィー収入に依存していた Orbitz を Expedia が駆逐するための仕掛けといわれている。(tnooz.com, 5/03/2012)

#### (8) ホットワイヤー、ユナイテッド航空と提携

Hotwire が、UA 航空の MileagePlus Unpublished Hotel Awards プログラムを導入した。UA のマイレージ会員は、貯めたマイレージを使って Hotwire で 3 つ星～4.5 星の格安ホ

テルを予約することができる。このプログラムは、オペークモデルで予約後に初めてホテル名が明らかにされるシステムを採用している。(tnooz.com, 5/04/2012)

## 空 運

### 【共通】

#### (1) IATA 3月実績

IATAの3月実績が、RPK +9.6%, FTK +0.1%増となった。昨年3月は、アラブの春と日本の津波災害による影響が存在することに注意が必要だ。IATAは、燃油費の継続した高騰が航空業界に大きな影響を与えていると言っている(iata.com, 5/02/2012)

Date: 2 May 2012

#### Demand Growth Compromised by High Oil Prices

March 2012 vs. March 2011	RPK Growth	ASK Growth	PLF	FTK Growth	AFTK Growth
Africa	14.3%	10.7%	64.8	3.8%	17.0%
Asia/Pacific	8.1%	4.3%	76.5	-3.5%	-3.4%
Europe	8.8%	4.1%	78.5	-2.2%	1.5%
Latin America	7.7%	6.7%	77.9	4.9%	4.0%
Middle East	20.9%	12.4%	78.7	15.3%	14.0%
North America	5.3%	0.9%	80.3	2.0%	1.3%
Industry	9.6%	5.0%	77.7	0.1%	1.7%

YTD 2012 vs. YTD 2011	RPK Growth	ASK Growth	PLF	FTK Growth	AFTK Growth
Africa	10.4%	8.9%	64.4	1.0%	9.8%
Asia/Pacific	7.0%	5.9%	76.6	-3.2%	-0.5%
Europe	7.3%	3.8%	76.4	-4.4%	1.2%
Latin America	9.4%	8.1%	78.8	1.0%	4.7%
Middle East	19.7%	13.1%	78.2	14.6%	14.2%
North America	3.2%	1.3%	76.8	-0.2%	1.5%
Industry	8.2%	5.5%	76.4	-0.9%	2.6%

These figures display international traffic. For domestic and total traffic, please check the [full market analysis](#)

### 【米州】

#### (1) ボーイング サウスカロライナ工場 B787 ロールアウト

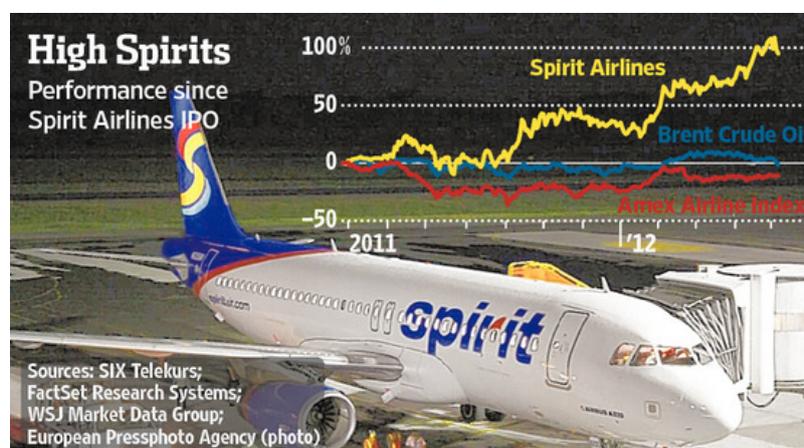
ボーイングの新設 South Carolina 工場（従業員 6,000 人）で、B787 が初めてロールアウト

トした。この工場は B787 の 5 つの組立ラインと 3 つの駐機スペースを持つ柱が全くない巨大なハンガーだ。このハンガーの他に、胴体中部と後部を製造する 2 つの工場がある。ボーイングでは、今まで WAS 州に全ての工場を集中して来た。そこでは International Association of Machinist and Aerospace Workers の組合 (29,000 人) との労使紛争が絶えず、1977 年より 5 回もストが発生した。最近では 2008 年に連続 58 日間のストが発生した。そこでボーイングは、South Carolina に組合が無い工場を建設した。組合は、組合潰しを目的としたこの新工場に反対した。会社は、B737 MAX を WAS 州の工場で製造する約束との見返りに、最終的に新工場の稼働承認を組合から取り付けた。新工場の問題は、South Carolina 工場の新規従業員の採用だ。ボーイングは、新規採用者たちを Trident Technical College で 26 週～43 週間教育させ、WAS のベテランを教官として新工場に送り込んでいる。

B787 の損益分岐機数は 1,100 機だ。現在まで 11 機が納入された。ボーイングは、現在 854 機を受注している。来年末までに South Carolina 工場の月産 3 機を加えて月産 10 機体制に持って行く計画だ。South Carolina 州は、年間 \$4.6bn の経済効果と同州にもたらすこの工場誘致に対して、\$450m (2009 年時点価格) のインセンティブパッケージを支払う。(wsj.com, 4/30/2012)

## (2) スピリット航空 付帯サービス運賃注入 \$100/人達成

米 LCC Spirit 航空の第 1 四半期の 1 人往復当たり付帯サービス運賃収入が、+21%増加して初めて \$100 (片道\$51.68) を超えた。同運賃収入は、全収入の 40.3%となった。(前年同期は 34.1%) 平均運賃は、▲6.9%減少して \$76.65 となった。同社は、今年 +23%の供給拡大を計画している。DAL, DEN, CHI, カリブ、中米への供給を拡大するので、同路線を運航している AA との競争が熾烈化するだろう。Spirit の第 1 四半期決算は、\$23.4m の利益計上であった。前年同期の \$7.9m の約 3 倍の増益となった。(wsj.com, 5/01/2012)



### (3) デルタ航空が、石油精製所買収

DL 航空が、Philadelphia 地区の石油精製所 Phillips 66 を \$250m で買収した。DL は、買収後にこの製油所のジェット燃料生産を倍増させ、国内線の燃油消費量の 80% をカバーする予定だ。この精油工場のフル稼働で、およそ \$300m の年間燃油費の節減が可能になるという。(travelweekly.com, 5/01/2012)

### (4) ボンバーディア、ウエストジェットからターボプロップ機 20 機受注

Bombardier が、WestJet (加 LCC) から Q400 Next Gen ターボプロップ機 20 機 (+25 機オプション) (バリュー \$1.4bn) を受注した。短距離の旧型ジェット機に比して ▲30% ~ ▲40% 燃費の少ない新型ターボプロップ機が、燃油費急騰で見直されている。EADS と Finmeccanica (伊) の合弁会社 ATR は、40 席 ~ 70 席のターボプロップ機を 157 機販売した。ATR は、2010 年 ~ 2029 年のターボプロップ機需要が 3,000 機になると予測している。(wsj.com, 5/01/2012)

### (5) プラット、ジェットエンジン市場でシェア増

世界 3 大航空機エンジン メーカーの 1 社である Pratt & Whitney (United Technology Corp. 傘下) が、同社の販売高を 2020 年までに現在の倍の \$24bn にする計画を立てている。燃費効率の優れた GTF エンジンの売れ行きが滅法良いからだ。GTF は、A320neo、Bombardier の CSeries、日本の MRJ に装備されるエンジンだ。3,000 台のエンジンを製造することになると言っている。(B737 MAX は CFM エンジンを装備する) 昨年、P&W は、ロールスロイスとの V2500 エンジンに関する合弁を解消し、この合弁事業を自社に完全に統合した。(wsj.com, 5/02/2012)

### (6) ホウカー 破産法申請準備

ビジネスジェット機メーカーの Hawker Beechcraft が、破産法 11 条の申請を準備している。同社は、2007 年に、Goldman Sachs と Onex Partners に \$3.3bn で買収された。世界金融危機によるビジネスジェット機需要の減少と、国防省の予算カットなどに影響された Hawker の 2011 年決算は ▲\$630m 以上の損失計上となった。4 月には約 350 人をレイオフした。従業員数は、2007 年の 9,300 人から 7,000 人にまで減少した。\$2.3bn の債権を保有する殆どの債権者は DES (債権と株式の交換) による財務リストラを承認している。(wsj.com, 5/02/2012)

### (7) デルタ航空、新搭乗券

DL 航空券が新搭乗券を発行した。目的地を大きな文字に変えた。見やすくして旅客にとって使い易くした。乗継ぎの場合にも 1 枚の搭乗券で使えるようにした。

(wsj.com, 5/02/2012)

【新搭乗券】

**MARKETING DECODER | Airline boarding pass**

**FRI, MAR 30, 2012** **DELTA** **BOARDING DOCUMENT**

**Diamond Testacct** **2** SkyMiles #XXXXXX9718 **DIAMOND/ELITEPLUS/SKY CLUB**

**GT9549 / SKY PRIORITY**

**JFK ▶ LAX** **1**

**Los Angeles (LAX)** **4** **BOARDING 8:20am** **GATE\* -** **ZONE Sky** **SEAT 24C** **Depart Fri, 9:00am**  
**FLIGHT DL120** **Economy (H)** **Arrive Fri, 12:20pm**

\*Gates may change. Check airport monitors. Fly Paperless: [www.delta.com/app](http://www.delta.com/app)

Ticket#: 006 2144236059 **3**

**1.** Airport codes are in large lettering because consumers find the codes 'fun' and 'insiderly.'  
**2.** Passenger names are shown with first name followed by last name in larger lettering.  
**3.** Instead of two bar codes, there is just one.  
**4.** Destination cities are shown in a larger font than departure cities because 'people know what airport they are currently in.'  
**4.** Type is a 'Whitney' font created for Delta.  
**5.** Design avoids large images, which require ink blocks that jam some airport printers.

【旧搭乗券】

**DELTA** **BOARDING PASS SKY PRIORITY** **BOARDING PASS SKY PRIORITY**

**TESTACCT/QA** **1 006 2144698802 0** **TESTACCT/QA**  
**GOLD/ELITEPLUS** **GKAWEZ** **GOLD/ELITEPLUS**  
**DL2397768025** **DL2397768025**

**H2CB**

**FLIGHT DATE CLASS ORIGIN DEPARTS SEAT** **FLIGHT DATE SEAT**

**DL10 02FEB H ATLANTA 1035P 20E** **DL10 02FEB 20E**

**OPERATED BY COACH DESTINATION** **ORIGIN**

**DELTA AIR LINES INC LONDON-HEATHROW 940P ATLANTA**

**DEPARTURE DATE - \*\*SUBJECT TO CHANGE\*\*** **DESTINATION**

**SOUTH TERMINAL LONDON-HEATHROW**

**BCN ATL001** **OPERATED BY DELTA AIR LINES INC**

**ATL184617/001** **DELTA SKY CLUB ONE-DAY PASS**

**INTL - VERIFY PASSPORT**

**WHEELCHAIR REQUESTED /SPECIAL MEAL REQUESTED**

**1.** Airport codes are in small lettering because consumers find the codes 'fun' and 'insiderly.'  
**2.** Passenger names are shown with first name followed by last name in smaller lettering.  
**3.** Instead of one bar code, there are two.  
**4.** Destination cities are shown in a smaller font than departure cities because 'people don't know what airport they are currently in.'  
**5.** Design uses large images, which require ink blocks that jam some airport printers.

(8) US 航空、アメリカン航空との合併案を UA 航空組合に説明

US 航空 CEO Doug Parker が、US Airline Pilots Association (4,200 人) と Association of Flight Attendants (6,700 人) の US 航空の 2 つの組合に AA 航空合併案を説明した。 Parker は、合併すれば DL+NW 及び UA+CO の規模に並ぶ航空会社 (米東部と中部では No.1) となり、年間合併シナジー \$1.2bn が期待できると説明した。 US 航空のパイロットの給与レベルは、この合併によりメジャーのパイロットの水準まで引き上げられることになる。 US 航空の合併案によると、AA 航空のパイロットは初年度に+5.5%その後の 5 年間の各年に +3%の賃上げが約束される。 しかし、より長時間の乗務が要求される。 AA 航空の 3 組合は、AA 航空の単独再建計画よりもレイオフや待遇条件の悪化少ない US 合併案の支持に回っている。 AA のパイロット組合の Allied Pilots Association (8,000

人)の委員長は、今週はじめにUS航空の委員長を訪問しUSの合併案で両組合が協力することを合意した。ALPA委員長は、AA航空の再建案がたったの▲400人のパイロットのレイオフで済むとは信じられないと語っている。これだけのリストラでは▲2,000人規模のレイオフが発生する筈だと言っている。AAは、破産法廷より9月までの排他的な単独再建計画の立案権を獲得している。しかし、その前に債権者団が承認すれば、競争法の審査のクリアを条件にAA+US合併が実現することとなる。(wsj.com, 5/02/2012)

### (9) ユナイテッド航空パイロット組合 早期労働協定締結要求

UA航空のパイロット組合員約150名が、早期の労働協約の締結を要求してシカゴUA本社の前でピケを張った。UAのALPA支部(6,500人)は2009年4月から、COのALPA支部(4,500人)は2008年4月から、両方とも新協定の締結に合意していない。組合は、C-11の際に犠牲になった給与削減と待遇条件改悪した分を取り戻そうとしている。先月、両組合と調停委員会(National Mediation Board)と会社の3者は、6月中旬までに協定を締結させることに合意した。その一方で、今週始め、UAのALPA支部は、NMBに対して調停協議からの離脱を申請した。COのALPA支部は、この動きに驚かせられている。NMBが労使交渉の行き詰まりを認めて、この協議離脱が承認されれば、UA/ALPAは、30日間のクーリングオフ期間を経てスト権の確立が可能となる。しかし、現在までNMBがこれを承認した試しは無い。(wsj.com, 5/03/2012)

## 【欧州&アフリカ】

### (1) エールリングス、2012年見通し上方修正

Aer Lingusが、2012年の利益見通しを、前回の減益見通しから2011年度利益(€49m)並みに上方修正した。長距離便が大幅増収し、収支を改善していると言っている。第1四半期決算では、収入€239.2m(+15%)となり、特別勘定を除いた営業損失が前年同期の▲€53.7mから▲€36.1mと損失幅を減少させた。(Aer Lingusの収支構造では、通常、第1四半期が欠損を計上する四半期となっている)

第1四半期の長距離便実績は、旅客数が+12.1%、イールドが+11.2%増加した。同社は、6年前の上場以来初めてとなる配当3セント/株を予定する。筆頭株主のRyanairが、€400m以上のネット現金に注目しAer Lingusに配当実施を迫っていた。

一方、アイルランド政府は、保有しているAer Lingus株式25%を売却したがっている。欧州委員会、IMF、欧州中央銀行の3者による政府補助金€68mの承認が、株式放出を加速させるかも知れない。唯一の障害は、Aer Lingusの年金積立不足€700mの存在だ。そんな中で、中東のEtihad航空がAer Lingus株を3%購入した。Etihadは、2007年7月よりDublin=AUH路線を開設し、現在週10便を運航している。Etihadが25%

まで Aer Lingus 株を買い増すという噂が流れている。(FT.com, 4/03, 04/2012)

## (2) 英航空会社、入国審査官増員費用の負担に反対

ロンドン LHR 空港で、入国審査の待ち時間が長くなっている。 昨年末のリスクベース旅券審査方式の中止と、コスト削減のための審査官の減員が原因だ。 空港運営業者の BAA は、EEA 以外の地域からの入国者の 95%の待ち時間を 45 分以内とすることを目標にしている。 4 月は、全ての LHR のターミナルがこの目標を達成することができなかった。 第 5 ターミナルは、76%しか 45 分以内に入国しなかった。 4 月 30 日の T4 では 3 時間、4 月 17 日の T5 では 2 時間 35 分の待ち時間となった。 オリンピックを控えてこの問題の解決が焦眉の急となっている。 入国審査局は、急遽 80 人を増員する。 政府及び BAA は、着陸料の値上げにより審査官の増員費用を賄うことを検討している。 これに対して航空会社が反発している。 彼らは、着陸料の値上げは運賃の値上げに結びつくと言っている。 そして、それよりも既に値上げされた航空旅客税 (年間税込 £2.2bn) から増員費用を捻出するべきだと言っている。 2011 年の LHR の着陸料収入は £1.3bn である。 旅客 1 人当たり £19.3 (約 2,500 円) となっている。(FT.com, 5/01, 03/2012)

## (3) ルートン空港 (英) イメチェン必要

英国第 6 番目の Luton 空港が London City 空港に次いでビジネス旅行者に好かれる空港にする必要があると、同空港を基地にしている easyJet が言っている。 同空港を所有している Luton 区議会は、インフラ投資により 2020 年に利用者 1,800 万人とすることを計画している。 ところが空港運営業者は、2028 年の目標を 1,500~1,600 万人としている。 両方で計画が食い違っている。 easyJet は、利用者数の目標設定などよりも空港の人気を上げることが先決だと主張している。 そして、ST Pancras から Luton Airport Parkway 間の 1 時間 1 本の急行列車の本数増と Luton Airport Parkway から空港までのバスの無料化を要求している。 Luton 空港のアクセス改善は、ビジネス旅客を増加させると同時にロンドン南東部空港能力改善にも資することになると言っている。(FT.com, 5/02/2012)

## (4) 欧州航空会社の財務状況悪化

デンマークの航空会社 Cimber Sterling Group が倒産した。 同社とコードシェア便を運航している SAS にも影響が出ること必至だ。 その SAS も第 1 四半期で▲SKR729m (\$108m) の損失を計上した。 前年同期は▲SKR373m であった。 損失幅が拡大している。 デンマークとスウェーデンとノルウェーの 3 国に 50%保有されている SAS の単位コストは、ライバルのバジェット航空会社に比較して +20%~+25%もコスト高となっている。 スウェーデン政府は、SAS の株式を手放したがっている。 1 月にはハ

ンガリーMalev 航空とスペインの Spanair が倒産した。 LH、AF/KLM, Finnair が今年度のコスト削減に拍車をかけている。(wsj.com, 5/03/2012)

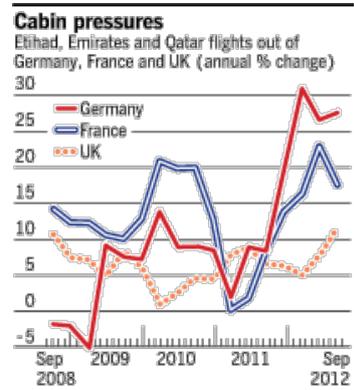
**(5) ルフトハンザ航空、第四半期 増収減益**

LH 航空の第 1 四半期決算が、増収減益決算となった。2011 年度通期の営業損益見通しを、リストラコストの増加により ▲€500m 程度の欠損と予想している。(2011 年度は ▲\$820m) 2014 年までの▲€1.5bn のコスト削減計画の一環で、管理部門社員を▲3,500 人カットする計画を発表した。

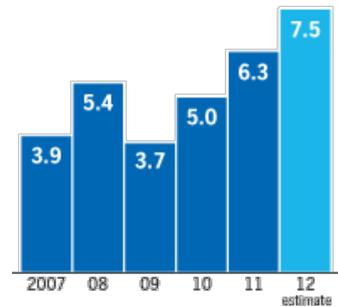
(単位：ユーロ)

収入	営業損失	Net 損失	燃油費	負債
6.6bn	▲381m	▲397m	1.6bn	2.14bn Mar31
+5.6%	▲169m	▲507m	+23%	1.60bn Dec31

(wsj.com, 5/02/2012)



Lufthansa's fuel cost, post hedging (€bn)



Sources: Goldman Sachs; Company

**【アジア&中東】**

**(1) 中国航空便の定時制が問題**

中国経済が大きく成長しているが、航空の遅延はちっとも改善されていないどころか悪化している。2011 年の出発定時性は 77.9%となり 2007 年の 83%から悪化した。中国では、航空機の扉を閉めた時間によって定時制が計測されている。米国の航空機離陸時の計測方式とは異なるので、77.9%は米国基準では更に低い数値となるだろう。

中国で定時性が改善されないのには 3 つの理由がある。

最初の理由は、民間航空にはおよそ 30%しか割り当てられていないということだ。これが原因で、民間が使用する空路の混雑が増加しているのだ

2 つ目の理由は、新たな空港を作ることが優先されているからだ。2010 年初頭時点で、米国には 3 億人の人口に対して 15,095 空港が存在する。しかし、中国では 13 億人の人口に対して 175 空港しか無い。4 年前に世界で 2 番目に大きな空港を建設したと思ったら、今度は世界最大の空港の建設を開始した。

3 つ目の理由は、中国企業の経営能力だ。中国航空当局は、遅延の 41%が航空会社自身による理由が原因だと言っている。航空会社のフリート管理と経験不足の乗務員が遅延を発生させていると言うのだ。業界のソフトウェアの更新も必要だと言われている。中国の航空便遅延の改善は、民間航空に対するより大きな空域拡大、より大きな

投資、航空会社の運航管理の改善の3つが必要だ。(FT.com, 5/01/2012)

### (2) 北朝鮮、妨害電波 SEL 発着航空便に影響

韓国仁川空港発着の航空機 252 便の GPS システムが動かなくなった。北朝鮮からの妨害電波がこの原因と目されている。代替システムによりスケジュール通り運航されたので実害は発生していない。(FT.com, 5/02/2012)

### (3) エアアジア、マレーシア航空との株式交換協定 白紙

AirAsia が、昨年 8 月に結んだ MH 航空との株式交換協定 (AK/Tune Air の 10%と MH の 20.5%を交換)を白紙に戻した。MH 航空の組合 (15,000 人) は、ジョブセキュリティーの低下を懸念し、この協定に反対した。そして政府に対して協定の白紙化を強く迫っていた。アナリストは、協定白紙化で MH 航空は大きな痛手を受けるだろうと言っている。社員のモラルを低下させたことと、AK との協定無しでも厳しいイストラをせざるを得ないからだ。反対に AK は、MH の路線縮小により更にビジネスチャンスが拡大する。(channlenewsasia.com, 5/02/2012)



### (4) 大韓航空、第1四半期 損失計上

KE 航空の第1四半期決算が、▲627 億ウォン (\$59m) の損失となった。為替差益の縮小と燃油費の高騰が原因だ。

(単位：億ウォン)

収入	営業損益	Net 損益	為替差益	燃油費	貨物物量
2 兆 9,980	▲989	▲672	1,467	1 兆 2,100 億	▲12%
+6.3%	+1,629	+2,709	+28%	+22%	

(wsj.com, 5/03/2012)

### (5) インド航空で \$23.4m の給与遅配発生

AI 航空で、3 月の給与 12.4 億ルピー (\$23.4M) の遅配が始まっている。民間航空大臣は、先月、インド政府が AI に対して補助金を支給すると語った。Kingfisher 航空は、インド空港当局に対して着陸費などの空港使用料 28 億ルピーを滞納している。(wsj.com, 5/03/2012)

## 水 運

### (1) 中国コスコ欠損拡大

China Cosco Holdings の第 1 四半期損失が、前年同期の▲5 億元から▲27 億元(\$428.2m) に拡大した。収入は +4.6%増の 156.9 億元(1 兆 900 億円)であった。供給過剰と世界的な海運不況で Cosco のドライバルク海運部門の収支が大幅に悪化している。Cosco の第 1 四半期のドライバルク貨物は、▲15%減少して 5,560 万トンとなった。ドライバルク貨物需要は、今年 +4%増と予測されているのに対して、供給は +11%増加する。同社は、229 隻を保有している他 147 隻をチャーターしている。そして更に 20 隻のドライバルク船を発注している。なお、Cosco (China Ocean Shipping [Group] Co.) のコンテナ海運部門は物量が +20%増加し、部門収入は +2%増の 80.5 億元となった。(wsj.com, 4/26/2012)

### (2) ノールウェーجان クルーズ第 1 四半期増益

Norwegian Cruise Line (世界第 3 位) の第 1 四半期決算が +3.3m の利益計上となった。前年同期の▲\$7.9m の損失計上から挽回した。収入は +\$495.5m であった。クルーズ料金の値上げとオンボード支出の増加でネットイールドは+2.2%上昇した。Costa クルーズの座礁転覆事故の影響による予約減少は、第 2 四半期～第 3 四半期決算に影響を与えるだろう。(miamiherald.com, 4/30/2012)

### (4) 西アフリカ クルーズ開発

幾つかのクルーズが、海賊に悩まされているインド洋からソマリア沖経由スエズの航路を回避して、アフリカ西岸のクルーズを開発している。人気は増しているけれども依然としてニッチなクルーズは、Senegal, Gambia, Sierra Leone, Liberia, Ghana, Congo, Namibia, West Sahara, Cape Verde, Canary Island に寄港する。(travelweekly.com, 5/03/2012)



### (3) DP ワールドのコンテナ取扱量が増加

DP ワールド (ドバイ) の第 1 四半期のコンテナ取扱量が、アジア太平洋地区やインド

市場の旺盛な需要により +9.5%増加して 1,380 万個 (TEU) となった。 DP ワールドは、世界の 60 の港のコンテナターミナルを運営し、アジアや南米の新興諸国の港湾に対して積極的な投資を展開している。 又、London gateway deep-sea port and logistic park に対して \$1.6bn を投資している。(wsj.com, 4/30/2012)

## 陸 運 & ロジスティックス

### (1) UPS 第 1 四半期増益 +6%

UPA の第 1 四半期決算が +6%増益の \$970m となった。 しかし、米国や欧州とアジアの間の長距離航空便貨物の物量は、前年同期比±0 とフラットであった。 市場はこれに敏感に反応して株価は▲3.4%値を下げた。 収入は+4.4%増の \$13.14bn であった。

【第 1 四半期 前年同期比】

国内物量	国内営業利益	国内年間物量見通し	国際物量	国際営業利益	国際年間物量見通し
+4.5%	+13.1%	+3.5% ~ 4%	+2.8%	▲9.9%	+5.6%

(wsj.com, 4/26/2012)

### (2) ハーツ、ダラー買収に意欲

Hertz が依然として Dollar Thrifty の買収に意欲を燃やしている。 Federal Trade Commission との協議が進展をみせて、間もなく FTC 買収承認の目処がたつだろうと言っている。 競争環境をゆがめないために HERTZ は、同社のブランドの 1 つである Advantage Rent-A-Car 子会社を手放す予定だ。(businessstravelnews.com, 5/03/2012)

## ホテル & リゾート

### (1) アトランティス リゾート債権者団へ譲渡

Kerzner International Holdings (南ア大手カジノ大君 Sol Kerzner の企業) が、4 月 27 日、長い期間を要したリストラを終え、バハマの巨大 Atlantic Resort (2,317 室) を債権者団に譲渡した。(Kerzner は、\$2.5bn の債務返済に躓いた) そしてドバイの Atlantis The Palm (1,500 室) をパートナーの Istithmar World PJSC に売却した。 Istithmar は、2006 年の Kerzner の \$4bn の取引に参加したために Kerzner の筆頭株主でもある。 Kerzner は Atlantis Dubai の売却益の \$250m の一部を使って同社の借金 (\$400m) の返済資金に充

当する。 Brookfield Asset Management は、\$175m の債権を株式に交換し、Atlantic を支配することになる。 残る\$2.3bn の債権者団は、返済期限を 2014 年 9 月まで延長することに合意した。 Kerzner は、新契約に基づき今後 5 年間 Atlantis を継続運営する。

## (2) ラスベガス サハラホテル改修で \$300m 調達

Las Vegas Strip 北端で老朽化した Sahara を、スタイリッシュなリゾート SLS Las Vegas (1,600 室) に改修するプロジェクトが \$300m の資金調達に成功した。 2014 年開業を目指す。 Sahara のオーナーである SBE は、Stockbridge Capital と共に 2007 年に建て替える目的で Sahara を買収した。 そして 2011 年 5 月より、このホテルにおける営業を停止している。(USA TODAY, 5/01/2012)

## (3) シーザー、ビロキシー中止で損失倍増

Caesar Entertainment の第 1 四半期決算が、失敗に終わったミシシッピの Biloxi プロジェクトの▲\$167.5m の減損会計導入で、前年同期の▲\$147.5m から▲280.6m に、損失が倍増した。 収入は +4.3%増の \$2.27bn であった。 収入規模で Las Vegas Sands に次いで 2 番手の Caesar の LAS のホテル部門は好調だ。 ここでは収入が +6.2%の増収となり、営業利益が +6.6%増益した。 昨年 LAS は、過去 2 番目に多い 3,890 万人の訪問者を受け入れた。 今年 2 月の入り込み客は +3.6%増の 622 万人となり、ルームレートは +8.1%増加した。(LAS 観光局調べ) 一方、Las Vegas Sand の第 1 四半期は、+72%の増益となった。 収入は +31%増であった。 ここでも LAS のオペレーションの増益 +91%が、全体の収支に大きく貢献した。(travelweekly.com, 5/02/2012)

## (4) ウィン マカオ、マカオで新カジノ建設許可取得

Wynn Macau が、マカオの埋立地である Cotai Strip でホテルとリゾート (1,500 室~2,000 室、\$3bn プロジェクト) の建築許可をマカオ特別自治区政府より取得した。 4 年以内の開業を目指す。 マカオ全体の 2011 年の賭博収入は \$34bn となり、LAS のほぼ 6 倍に拡大した。 4 月の賭博収入は、Sands China の第 2 カジノの開業もあり、前年同月比 +22%増の \$3.13bn となった。 Wynn の Cotai strip のカジノ (51 エーカー) 建設許可取得は、Galaxy Entertainment Group, Melco Crown, SJM Holdings のカジノにとって幸先の良い前兆となるようだ。(FT.com, 5/02/2012)



### (5) ベットフェア 独オンライン ライセンス取得

Betfair (英) と Jaxx (独) の両社が、Schleswig-Holstein 州政府から Web ベースのスポーツ賭博ライセンスを取得した。ライセンスの有効期間は 18 年間である。欧州裁判所は、2010 年に、ドイツの 16 州における州政府による富くじ独占が、ローマ条約で保証されている欧州連合加盟国間の事業の営業活動移動の自由に違反していると裁定した。この裁定が、今回の独のカジノ規制緩和の第一歩に繋がった。Schleswig-Holstein 州は、完全自由化したが、その他の 15 州は漸進的アプローチによる段階的な規制緩和策を採用している。(FT.com, 5/03/2012)

### (6) ハイアットホテル、第 1 四半期決算利益±0

Hyatt Hotels Corp の第 1 四半期利益が前年同期と同じとなった。

収入	EBITDA	利益	RevPAR
\$958m	\$118m	\$10m	+8.7% 世界
+9.5%	\$100m	\$10m	+8.1% 北米

(travelweekly.com, 5/03/2012)

## その他

### (1) フェイスブック上場で\$13.6bn 調達か

Facebook の上場が間近 (5 月 18 日か) に迫っている。株価は \$28 ~ \$35 となると見られている。ハイエンド価格によると、FB は、この上場で \$13.6b (約 1 兆 900 億円) の資金を調達するだろう。FB 自身が \$6.3bn を、そして \$1.8bn が所謂「追加割当」となるだろう。Mark Zuckerberg 及び既存株主たちは、自身が保有する株式を売却して \$5.5bn を獲得するだろう。Zuckerberg 自身は、同氏のストックオプションに対する納税で \$1.1bn 相当の株式を売却すると言われている。その他の大株主の販売は、Accel Partners \$1.3bn、ロシアのインターネット投資企業 DST \$920m、Goldman Sachs \$460m となるだろう。そして FB の時価総額は \$77bn ~ \$95.9bn (6 兆 1,600 億円~7 兆 6,700 億円) となるだろう。(FT.com, 5/03/2012)

## 編集後記

### 「エクスペディアの第1四半期決算」

Expedia の第1四半期決算が発表された。 Expedia は、マイクロソフト (MSN) によって 1996 年に設立された。 1999 年に上場、2001 年に UAS Networks に \$1.5bn (推定) で買収された。 2003 年に、USA Networks は、社名を USA Interactive に変更し、そして更に InterActiveCorp と変更した。 InterActiveCorp は、2003 年に \$3.3bn (推定) で Expedia の全株を取得した。 そして 2011 年 12 月に口コミ レビューサイトの TripAdvisor を分社した。

今週号の編集後記では、同社の財務諸表を読み解いて見る。

### 【貸借対照表】

(単位：千ドル)

	1Q'12	1Q'11	流動負債	1Q'12	1Q'11
流動資産			買掛金マーチャ	843,376	777,602
現金	1,272,508	689,134	その他の買掛	200,872	173,855
短期投資	725,179	648,819	繰延マーチャ	1,636,076	833,625
売りがけ金	414,555	339,427	未払費用など	304,952	333,237
その他	172,400	597,049	その他	16,913	435,038
流動資産計	2,584,642	2,274,429	流動負債計	3,002,189	2,553,357
			固定負債		
			長期負債	1,249,296	1,249,281
固定資産			繰延所得税	287,925	279,962
建物・機器	343,540	320,282	その他の長期	123,274	117,491
長期投資その他資産	262,213	289,343	固定負債合計	1,660,495	1,646,734
無形資産など	738,858	743,898			
暖簾	2,888,930	2,877,301	株主資本		
固定資産合計	4,233,541	4,230,824	普通株 額面\$	18	18
			普通 B 額面\$	1	1
			資本剰余金	5,510,732	5,474,653
			金庫株	-2,733,383	-2,535,219
資産合計	6,818,183	6,505,253	内部留保	-725,520	-722,239
			累積その他包	-3,008	-17,350
			noncontrolling	106,659	105,303
			株主資本合計	2,155,499	2,305,167
			負債株主資本	6,818,183	6,505,258

<b>【流動資産】</b>	1Q'12	<b>【流動負債】</b>	1Q'12
現金	1,272,508	買掛金マーチャント	843,376
短期投資	725,179	繰延マーチャント予約	1,636,076
売りがけ金	414,555	未払費用など	304,952
その他	172,400	その他	217,785
<b>流動資産 計</b>	<b>2,584,642</b>	<b>流動負債 計</b>	<b>3,002,189</b>
		<b>【固定負債】</b>	
<b>【固定資産】</b>		長期負債	1,249,296
建物・機器	343,540	繰延所得税ネットなど	411,199
長期投資その他資産	262,213	<b>固定負債合計</b>	<b>1,660,495</b>
無形資産など	738,858		
暖簾	2,888,930	<b>【株主資本】</b>	
<b>固定資産合計</b>	<b>4,233,541</b>	株式 額面\$0.0001	19
		資本剰余金	5,510,732
		金庫株	-2,733,383
<b>【資産合計】</b>	<b>6,818,183</b>	内部留保など	-621,869
		<b>株主資本合計</b>	<b>2,155,499</b>
		<b>【負債株主資本合計】</b>	<b>6,818,183</b>

- 流動資産が総資産の 38%と大きい。これは、大きな固定資産を持たない E ビジネスの特徴である。
- 「暖簾代」 \$2,888,930K が、固定資産の 68%を占める。Expedia.com, Hotels.com, Venere.com, Hotwire.com などの Expedia が保有する多くのブランドの暖簾代を指しているのだろうか？
- 業績好調を反映して手元現金が増加している。  
 継続事業 \$847,816K (増収 +35.8%、営業利益 +38.5%)  
 投資 △ \$97,757K (プラットフォーム統合のテクノロジー投資一段落か)  
 金融活動 △\$175,251K (金庫株増加に \$198,164K 投資)  
 以上のキャッシュフローから、前年同期比で現金 \$ 583,374K が増加した。
- 流動比率が 86%となっている。他産業に比して異常に低い値を示している。こ

これは、マーチャント販売に関わる多額の流動負債 \$2,479,452K が原因。なお、Expedia の収入の 74%がマーチャントである。長期負債は \$1,249,296K と少ない。

- 資本金は\$19K（額面 \$0.0001×191.577 株、クラス B 普通株を含む）と極端に少ない。資本剰余金 \$5,510,732K と金庫株 \$2,733,383K が目立つ。自己資本比率は 32%となっている。
- 総資本回転率は、1.235 となる。

### 【損益計算書】

(単位：千ドル)

	1Q'12	1Q'11
収入	816,488	727,835
コストと支出	200,098	175,610
販売経費	377,072	350,908
テックとコンテンツ	108,911	86,807
一般管理費	78,578	71,160
減価償却費	3,422	5,834
宿泊税関連法務費	-276	2,358
営業費用合計	767,805	692,677
営業利益	48,683	35,158
金融収支ネット	15,649	19,187
その他の費用ネット	6,207	7,182
税前利益	26,827	8,789
法人税	5,240	2,886
停止事業関連支出ネット	23,889	-46,306
その他	979	170
当期損益	-3,281	52,039

- 収入は+12%増収となった。 グロス販売額は +15%増加して \$8.42bn となった。
- ルームナイトが +24%増加して 2,270 万となった。 航空券販売は+5%増加したが、航空券当たりの収入は△20%減少した。 その結果 Expedia のホテル収入は、全収入の 70%となった。
- 国際販売収入は +14%増加して全収入の 40%となった。
- マーチャント収入は+16%増加して、全収入の 74%となった。
- 「コストと支出」(Cost of revenue) では、マーチャント販売の成長に伴うクレジットカード処理費用と国際販売増強に伴う人件費増により +14%増加した。
- 販売経費は営業費用の 50%を構成する。 OTA 販売には大きな販売費が必要である。 Expedia Affiliated Network に関わるアフィリエイト マーケティング費用の増加と Hotwire と Hotels.com のオフラインの宣伝費の増加が、この経費を+7%増加させた。
- テクノロジーとコンテンツの費用は+26%増加した。 人員増による人件費増、サイトのテクノロジー支援と維持費の増、投資増に関連した減価償却費増が影響している。
- 営業利益は、\$48,683K へ +38%増益した。 しかし停止事業関連の損失 \$23,889K の計上で、期末損益は△\$3,281K の損失計上となった。 前年同期は \$52,039K の利益計上だった。
- アナリストの予想以上の好決算で、Expedia の株価が +25%と大きく上昇した。

(H.U.)

**表紙：**

パチスロ ジョーのハーリー  
筆ペン

画用紙 F2 DRAWING BOOK

2012年5月作

TD 勉強会 情報 532 (以上)