

(トップページ:<http://mylibrary.maeda1.jp/>)

(石油:<http://mylibrary.maeda1.jp/oil.html>)

マイライブラリー:0442

(注)本稿は2018年6月4日から6日まで3回に分けて「内外の石油情報を読み解く」に掲載したレポートをまとめたものです。

下流部門が儲からない JXTG ホールディングス: 五大国際石油企業との業績比較

2018.6.8

前田 高行

はじめに

国内最大の石油企業 JXTG ホールディングス(以下 JXTG)の決算が5月11日に発表された。同社は昨年4月に当時の JX ホールディングスと東燃ゼネラル石油グループが合併して設立された企業であり、今回が初の年間決算である。

言うまでもなく JX ホールディングスは旧日本石油と旧三菱石油が合併して誕生した新日本石油が、更に旧日鉱グループ(日本鉱業及び共同石油)と合併して2010年に持ち株会社として設立された企業である。このようにして JXTG は合併を繰り返し売上高10兆円を超える石油企業に成長した。

同社は石油・天然ガスの開發生産(いわゆる上流部門)と精製・製品販売(いわゆる下流部門)を併せ持つエネルギー総合企業である。ただ日本の石油産業は精製・製品販売の下流部門が売上高の大半を占めており上流部門の歴史は浅く、メジャーと呼ばれる国際石油企業に比べて事業規模も小さい。

そのような中で JXTG は合併を重ねることにより企業規模を拡大し、漸くメジャーの背中が見えてきたようである。以下は JXTG の今回の連結決算の中から売上高、総合利益、上流及び下流部門利益、設備投資、石油・天然ガス合計生産量を取り上げ、メジャー5社と比較したものである。

なお JXTG の決算期は2017年4月から2018年3月までであり、他方メジャーズのそれはいずれも2017年1-12月であり期間のずれがあるが、ここでは各社の決算期に従い比較している。また JXTG の決算は円建てであり、これについては同社の決算付属資料に示された1ドル=111円を使用してドル換算値を試算している。

メジャー各社の昨年1-12月決算及び今年1-3月(第1四半期)の決算比較については下記のレポートを参照されたい。

「五大国際石油企業2017年業績速報シリーズ」(2018.3.22 付け)

<http://mylibrary.maeda1.jp/0435OilMajor2017.pdf>

「五大国際石油企業2018年1-3月決算速報」

<http://mylibrary.maeda1.jp/0440OilMajor2018-1stQtr.pdf>

またメジャー五社及び JXTG の詳細な決算資料は下記の各社ホームページをご覧ください。

ExxonMobil:

<http://news.exxonmobil.com/press-release/exxonmobil-earns-197-billion-2017-84-billion-fourth-quarter>

Shell:

<https://www.shell.com/media/news-and-media-releases/2018/fourth-quarter-2017-results-announcement.html>

BP:

<https://www.bp.com/en/global/corporate/media/press-releases/fourth-quarter-2017-results.html>

Total:

<https://www.total.com/en/media/news/press-releases/2017-results-outlook>

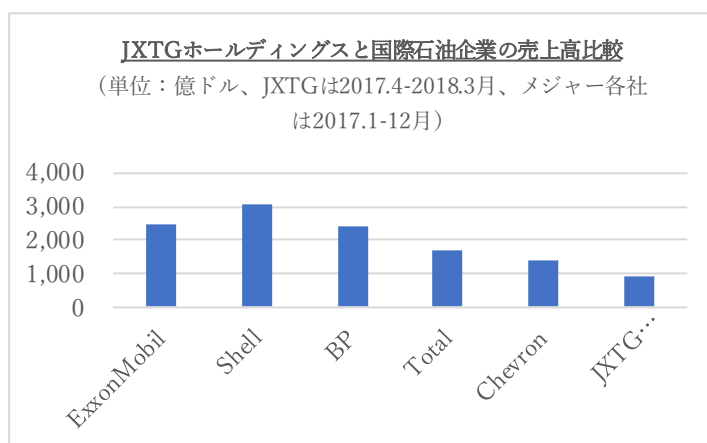
Chevron:

<https://www.chevron.com/stories/chevron-reports-fourth-quarter-earnings-of-3-1-billion>

JXTG:

<https://www.hd.jxtg-group.co.jp/ir/library/statement/>

売上高

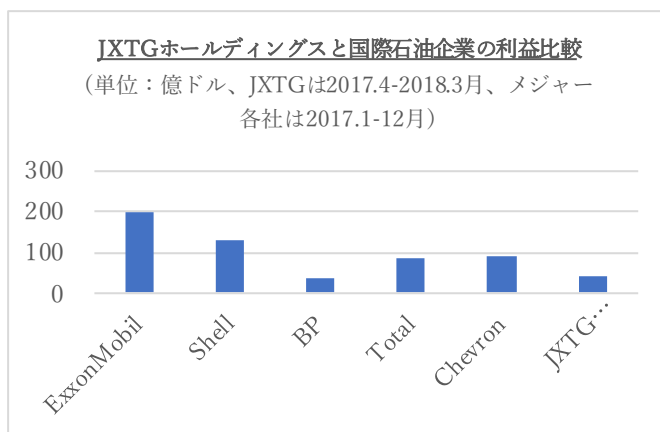


JXTG ホールディングス(以下 JXTG)の 2017 年 4 月-2018 年 3 月(以下 2017 年度)の売上高は10兆3千億円である。これを1ドル=111円で換算すると928億ドルとなる。

これに対して国際石油企業(以下メジャー)5社の2017年1-12月(以下2017年)の売上高は最も多い Shell が3,052億ドル、ついで ExxonMobil 2,444億ドル、BP 2,402億ドル、

Total 1,715億ドル、Chevron 1,417億ドルであり、JXTG は5社のいずれよりも少ない。Shell の売上高と比較した場合、ExxonMobil 及び BP は約8割、Total が6割弱、Chevron が半分弱に対し JXTG は Shell の3割、Total の2分の1にとどまっている。売り上げ規模では JXTG はメジャーにまだまだ及ばないようである。

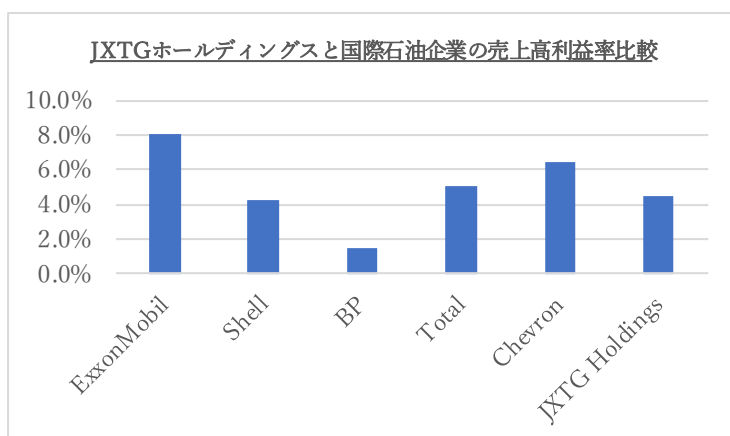
総合利益



JXTG)の2017年度の総合利益は4,674億円(42億ドル)であった。一方メジャーの2017年の利益額はExxonMobilの197億ドルを筆頭に、以下Shell130億ドル、Chevron92億ドル、Total86億ドルで最も少ないのはBPの34億ドルである。メジャー5社の中ではExxonMobilの利益額が飛び抜けておりShellが7割弱、Chevron及びTotalは2分の1弱にとどまっている。JXTGの利益はExxonMobil

の5分の1程度であるが、メジャーの一角であるBP(34億ドル)を上回っている。

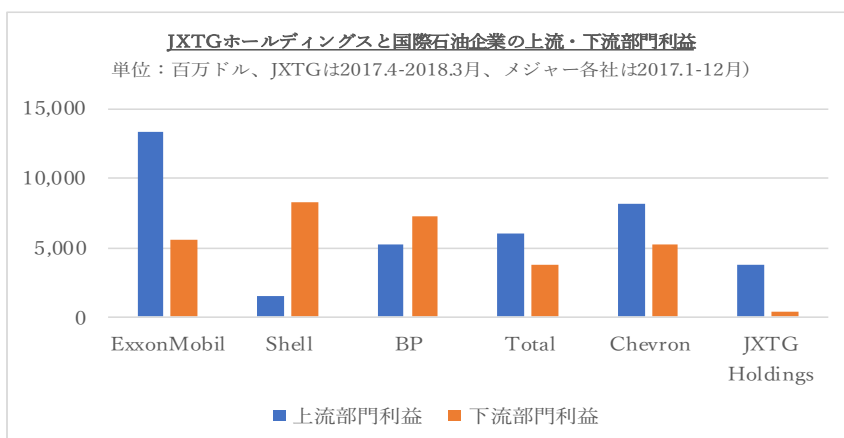
売上高利益率



JXTGとメジャーの売上高利益率を比べてみると、利益率が最も高いのはExxonMobilの8.1%であり、これに次ぐのがChevron6.5%、さらにTotal5.0%、JXTG4.5%、Shell4.3%と続き、利益率が最も低いのはBPの1.4%である。

売上高利益率で見ると JXTG はメジャーに比肩する水準である。

上流部門と下流部門の利益



旧日本鉱業の事業を継承しているJXTGは非鉄金属事業が全社の売上の1割弱を占めている。ここではJXTGの決算書が示すセグメント別業績の内、エネルギー事業(いわゆる石油下流部門)と石油・天然ガス開発事業(いわゆる上流部門)の営業

利益を取り上げてメジャー5社と比較する。

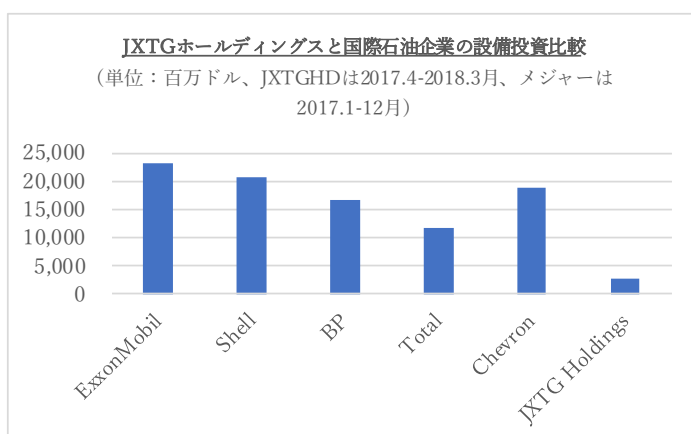
まず上流部門の利益を見ると JXTG の利益は38億ドル(4,166億円)であった。これに対してメ

ジャー5社の上流部門の利益は ExxonMobil が最も多く(134億ドル)、次いで Chevron(82億ドル)、Total(60億ドル)、BP(52億ドル)、Shell(16億ドル)と続いている。JXTG の利益は Chevron と BP の中間にあり、トップの ExxonMobil の3割弱である。

一方 JXTG の下流部門の利益は3億ドル(376億円)である。メジャー各社の下流部門の利益は Shell の83億ドルを筆頭に BP が70億ドル台、ExxonMobil 及び Chevron が50億ドル台であり、最も少ない Total が38億ドルである。JXTG の利益は Shell の20分の1以下、メジャーで最も少ない Total の10分の1以下であり、下流部門の利益の低さが目立つ。

同社の決算資料では国内燃料油のシェアは50%と圧倒的であるが、十分な利益が確保できないようである。国内市場が慢性的な過当競争であることが利益低迷の最大の要因であろうが、原油価格を小売価格に転嫁できる現行システムは、下流部門で大幅な損失を免れる反面、大きな利益を確保することが難しいジレンマがある。メジャー各社が原油市況により上流部門の利益と下流部門の利益が大幅に変動する構造であるのと対照的である。

設備投資額



JXTG の 2017 年度の設備投資額は 3,088億円(28億ドル)であった。これに対してメジャー5社の2017年の設備投資額は最も多い ExxonMobil が231億ドル、ついで Shell 208億ドル、Chevron 188億ドル、BP 166億ドル、Total 116億ドルであり、いずれも100億ドルを超えている。JXTG の投資額は ExxonMobil の8分の1、Total の4分の1と非常に少ない。製油所設備

投資中心の JXTG と探鉱投資により石油・ガスの確保を競っているメジャーとの格差は大きい。

原油・ガス生産量



JXTG の決算付属書類では原油と天然ガスそれぞれの生産量は示されていないので、ここでは原油換算した石油・ガスの合計生産量を比較する。

JXTG の 2017 年度の原油・ガス合計生産量は原油換算で日量平均 12 万バレル(以下 B/D)であった。一方メジャー5社はいずれも200万 B/D を超える生産を行っており、トップの ExxonMobil は399万 B/D、これに続く

Shell は366万 B/D である。その他の3社もいずれも250万 B/D 前後の生産量を誇っており、JXTG

をはるかにしのいでいる。但し利益額で見れば(上記参照)JXTG の上流部門の利益は Shell をしのぎ、Total、BP とそん色のない水準であることは興味深い。

以上

本稿に関するコメント、ご意見をお聞かせください。

前田 高行 〒183-0027 東京都府中市本町 2-31-13-601
Tel/Fax; 042-360-1284, 携帯; 090-9157-3642
E-mail; maeda1@jcom.home.ne.jp