

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

(ブログ「石油と中東」: https://blog.goo.ne.jp/maedatakayuki_1943)

マイライブラリー:0505

(注)本稿は 2020 年 5 月 19 日から 6 月 11 日まで 6 回に分けて「ブログ・石油と中東」に掲載したレポートをまとめたものです。

2020.6.11
前田 高行

需給バランスを破壊したコロナ禍と OPEC:メジャーズと JXTG/出光興産の業績比較

<u>目次</u>	<u>頁</u>
はじめに	1
1. 2019年(度)業績比較	2
2. 2020年1-3月期業績比較	5
3. 過去1年間の四半期業績の推移	7

はじめに

国内1位、2位の石油企業 JXTG ホールディングス(以下 JXTG)と出光興産(以下 出光)の2020年3月期決算が相次いで発表された。昨年4月に旧出光興産と昭和シェル石油が合併した出光は合併後最初の年度決算である。

以下は JXTG 及び出光の決算短信の中から売上高、純利益、売上高利益率、上流部門利益及び下流部門利益を取り上げ、国際石油企業メジャー5社(Shell, ExxonMobil, BP, Total 及び Chevron、以下メジャーズ)と比較したものである。

メジャーズは四半期決算をメインとし3か月ごとの数値を公表し、第4四半期(10-12月)の決算資料では年間の業績を提示している。これに対して JXTG 及び出光の決算期は4月から翌年3月までであり、3か月ごとに期初(4月)からの累計額を表示している(例えば9月末は4-9月の6か月間、12月末は4-12月の9か月間の累積値である)。

本レポートではまず年間決算についてメジャーズ(2019年1-12月)及び JXTG、出光(2019年4月-2020年3月)の決算を比較する。決算期間が3か月ずれているため両者を正確に比較できない。特に今年1-3月はコロナ禍により石油需要が急減し、供給についても米国シェール原油の生産増に対してサウジアラビアとロシアを中心とする OPEC+(プラス)の供給削減が奏功せず需給バランスが大幅に崩れ石油価格が急落している。この結果、邦系2社の決算はメジャーズ5社に比べて実態以上に劣っていることをあらかじめご了承願いたい。

このため本稿後半では6社の過去一年間の四半期ベースの業績推移を示し、四半期ごとの6社の比較をおこなっている。(今年1-3月期の業績はメジャー5社も1社を除き極めて厳しい結果である。) なお JXTG と出光の各四半期の決算短信は、年度初めの4月からの累計額で示されているが、本稿では各決算短信を突き合わせて当該四半期3か月間の数値を算出している。また通貨については日本企業2社の決算は円建てであるため、各社の決算付属資料に示された為替レートで換算したドル建て表示で比較した。

メジャー各社の昨年1-12月決算及び今年1-3月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2019年業績速報」:<http://mylibrary.maeda1.jp/0495OilMajors.pdf>

「五大国際石油企業の2020年1-3月期業績比較」:

<http://mylibrary.maeda1.jp/0502OilMajor2020-1stQtr.pdf>

またメジャー五社、JXTG、出光興産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:

<https://news.exxonmobil.com/press-release/exxonmobil-earns-143-billion-2019-57-billion-fourth-quarter>

Shell:

<https://www.shell.com/investors/financial-reporting/quarterly-results/2019/q4-2019.html>

BP:

<https://www.bp.com/en/global/corporate/news-and-insights/press-releases/fourth-quarter-2019-results.html>

Total:

<https://www.total.com/en/media/news/press-releases/fourth-quarter-and-full-year-2019-results>

Chevron:

<https://www.chevron.com/stories/chevron-announces-fourth-quarter-2019-results>

JXTG ホールディングス:

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

出光興産:

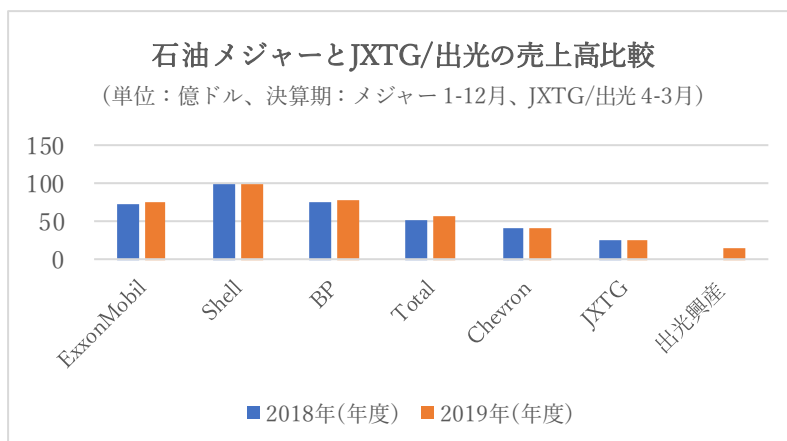
<https://www.idss.co.jp/content/100031547.pdf>

1. 2019年(度)業績比較(末尾表 1-D-4-25 参照)

(1) 売上高

JXTG の 2019 年 4 月-2020 年 3 月(以下 2019 年度)の売上高は10兆円である。これを 1ドル=109 円で換算すると919億ドルとなる。また出光の同年度の売上高は6兆460億円であり、ドルに

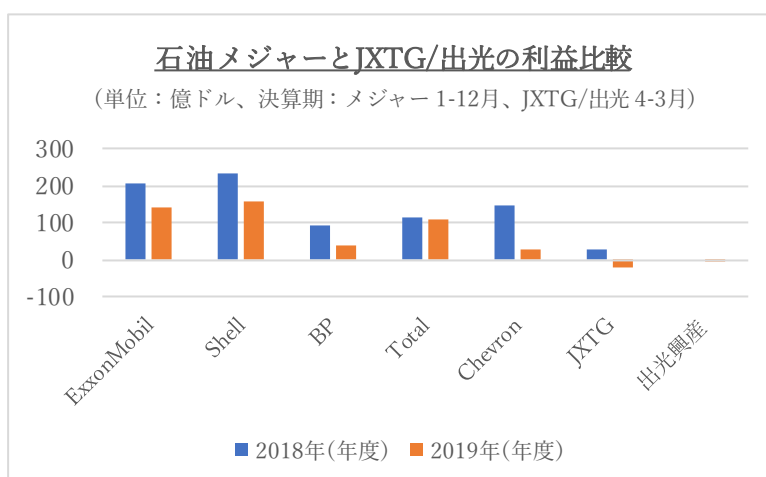
換算すると(換算レート 108.7 円/ドル)556億ドルである。



これに対して国際石油企業(以下メジャー)5社の2019年1-12月(以下2019年)の売上高は最も多いShellが3,521億ドル、ついでBP 2,784億ドル、ExxonMobil 2,649億ドル、Total 2,003億ドル、Chevron 1,465億ドルである。JXTGはメジャーで最大の

Shellの4分の1であり、最も少ないChevronの6割にとどまっている。出光はShellの6分の1に過ぎず売り上げ規模ではJXTGあるいは出光はメジャーと大きな差がある。

(2) 総合利益



JXTGの2019年度の総合損益は1,879億円(17億ドル)の巨額の赤字であった。出光はJXTGほどではないが同じく229億円(2億ドル)の損失を計上している。一方メジャーはShellの158億ドルを筆頭に、以下ExxonMobil 143億ドル、Total 113億ドルといずれも100億ドル以上の利益を計上、BP、Chevronはこれら3社に及ばな

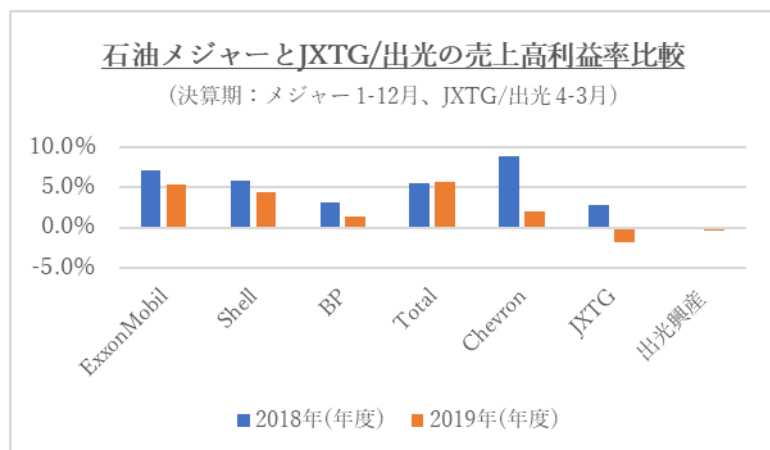
いまでもそれぞれ40億ドル及び29億ドルの黒字であった。

日系2社とメジャー5社の損益は極端な明暗に分かれているが、これは後述する四半期決算の比較に示す通り今年1-3月に石油価格が暴落したことに伴い、日系2社が第4四半期(1-3月)に原油及び製品の在庫評価損を計上したためである。決算期間のずれが業績に大きな影響を及ぼしていると言えよう。因みにChevron、Totalを除く欧米3社も1-3月期は赤字を計上している。

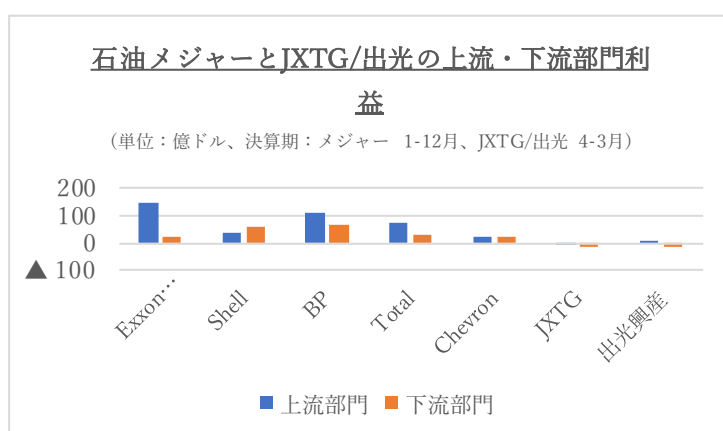
(3) 売上高利益率

JXTG、出光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Totalの5.6%であり、これに次ぐのがExxonMobil 5.4%、さらにShell 4.5%、Chevron 2.0%、BP 1.4%と続いている。これに対しJXTGは▲1.9%、出光は▲0.4%である。因みに前年(2018年)と比べると、Chevronが8.9%と最も高く、ExxonMobil(7.2%)、Shell(5.9%)、Total(5.5%)とメジャー5社のうち4社の利益率は5%を超えている。これに対しJXTGは2.9%のプラスであるが、BP(3.1%)よ

り低く利益率でもメジャーに及ばない。(出光は今回が合併後初決算のため前年度の数値なし。)



(4) 上流部門と下流部門の利益

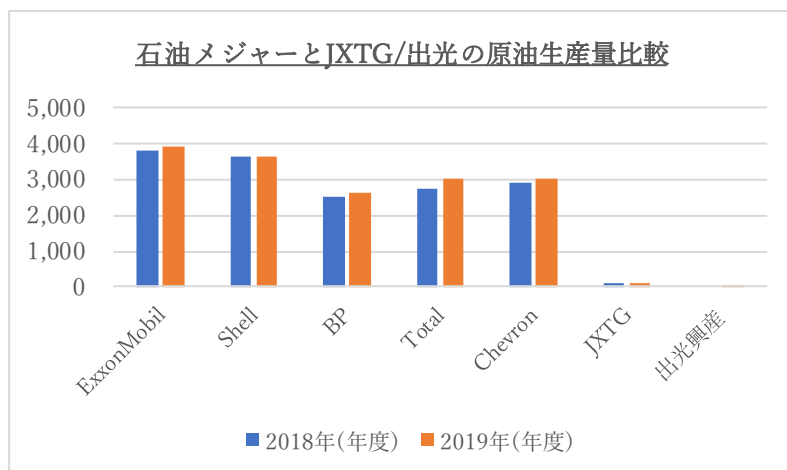


JXTG 及び出光興産のセグメント別営業利益の中から上流部門(石油・ガス開発)及び下流部門(石油精製販売)を取り上げてメジャー5社と比較する。因みに JXTG の上流部門は「石油・天然ガス開発」、下流部門は「エネルギー」と定義されており、出光興産の決算短信では上流部門は「資源」、下流部門は「燃料油」とされている。

まず上流部門の利益を見ると JXTG は▲3.6億ドル(388億円)の赤字であり、出光は3.8億ドル(418億円)の黒字と対照的である。メジャー5社の上流部門いずれも黒字であり、利益が最も大きかったのは ExxonMobil の144億ドルであり、これに BP の112億ドルがつづき、Total は ExxonMobil の2分の1の75億ドルの利益をあげている。Shell 及び Chevron はさらに少なく30億ドル前後にとどまっているが、それでも日系2社とは大きな開きがある。

一方下流部門については日系2社はいずれも赤字であるが、メジャー5社は黒字を計上している。メジャーの黒字額は上流部門ほど大きな格差は無いが、BP 及び Shell は60億ドル強の黒字であり、その他の3社も20~30億ドルの黒字である。これに対して JXTG は▲15億ドル(1,628億円)の欠損であり、出光も▲10億ドル(1,094億円)の赤字である。日系2社がメジャーズに比べて大きな赤字を出しているのは、今年の1-3月に石油価格が暴落したため、原油及び製品在庫に多額の評価損が出たためである。メジャーズ5社は決算期が12月であるためこの影響を免れている。(次章の1-3月四半期決算参照)

(5) 原油・ガス生産量



メジャーズ5社はいずれも原油・天然ガスの開發生産から精製販売までの一貫操業の長い歴史を有している。これに対して JXTG 及び出光は精製販売専業からスタートしている。(JXTG は国内での石油生産を行っていたが量的には見るべきものはなかった。) 開發生産のための両社の海外進出はメジャーに比べて極めて

小規模である。従ってメジャー5社と日系2社の原油・天然ガスの生産量には雲泥の差がある。

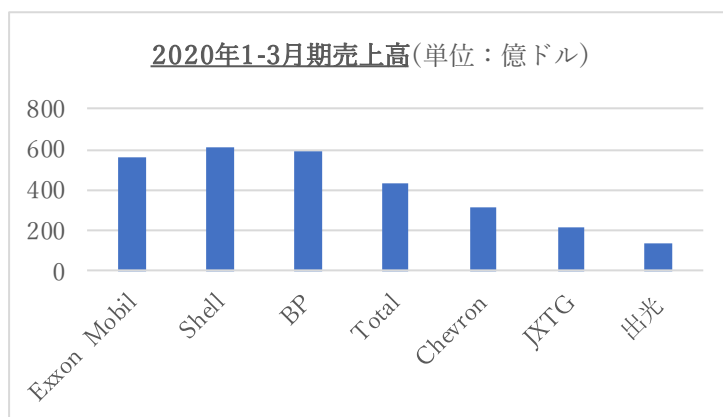
原油と天然ガスの合計生産量が最も多いのは ExxonMobil の395万 B/D で、Shell が367万 B/D でこれに続いている。第3位、4位は Chevron と Total が300万 B/D 強で並んでおり、BP は5社中では最も少ない264万 B/D である。

これに対して JXTG の生産量は11万 B/D、出光は3万 B/D にすぎない。最も多い ExxonMobil を100とした場合、Shell は93、Chevron、Total は77及び76であり、最も少ない BP は ExxonMobil の3分の2である。JXTG の生産量は ExxonMobil の40分の1であり、出光は100分の1以下にすぎない。

2. 2020年1-3月期業績比較

(Shell の売上高は JXTG の2. 8倍、出光の4. 5倍！)

(1) 売上高



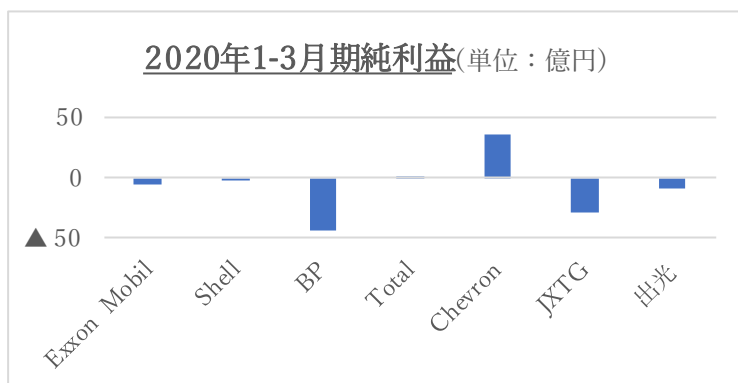
2020年1-3月期の JXTG の売上高は2兆4, 046億円、出光は1兆4, 852億円である。これを JXTG は1ドル=109円、出光は1ドル=108. 7円で換算すると(換算レートは各社の決算説明資料から引用、以下同様)、JXTG は221億ドル、出光は137億ドルとなる。

これに対してメジャーズ5社の同期間の売上高は最も多い Shell が610億ドル、ついで BP 597億ドル、ExxonMobil 562億ドル、Total 439億ドル、Chevron 315億ドルである。JXTG はメジャーズ最大の Shell の4割であり、出光は2割にとどまっている。メジャーズの中で最も売上高が少ない Chevron と比べても JXTG は7割、

出光は4割強である。売り上げ規模で見れば日本企業と欧米企業の差は大きい。

(Chevron、Total 以外はメジャーも日系2社も赤字！)

(2) 純利益



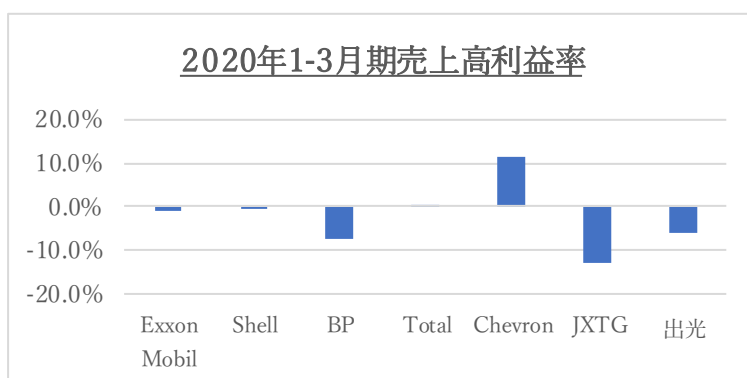
JXTG の1-3月期の損益は▲3,125億円(29億ドル)の赤字であり、出光も同じく▲879億円(8億ドル)の赤字であった。メジャーも BP は▲44億ドル、ExxonMobil▲6億ドル、Shell ▲2,400万ドルの損失を計上、Total もごくわずかな利益(3,400万ドル)にとどまっている。その中で Chevron は36億ドル

の利益であった。前期10-12月期は Chevron のみが▲66億ドルの大幅な赤字を計上したのと対照的である。

今期は Chevron 以外ほとんどの企業が赤字である。これはすでに触れた通り油価が大幅に下落したためである。しかし今期の JXTG 及び出光は比較した7社のうちで BP に次ぐ大きな欠損を計上しており、日系2社は石油の市場価格に対する耐性がメジャー各社より弱いようである。

(7社中で利益率が最も悪い JXTG！)

(3) 売上高利益率



売上高利益率を比べてみると、最も高いのは Chevron の11.4%であり他社を圧している。Total 及び Shell はほぼ収支が均衡している。これに対して ExxonMobil の利益率は▲1.1%、出光とBP がそれぞれ▲5.9%と▲7.3%である。JXTG は比較した7社の中で利益率が最も悪く唯

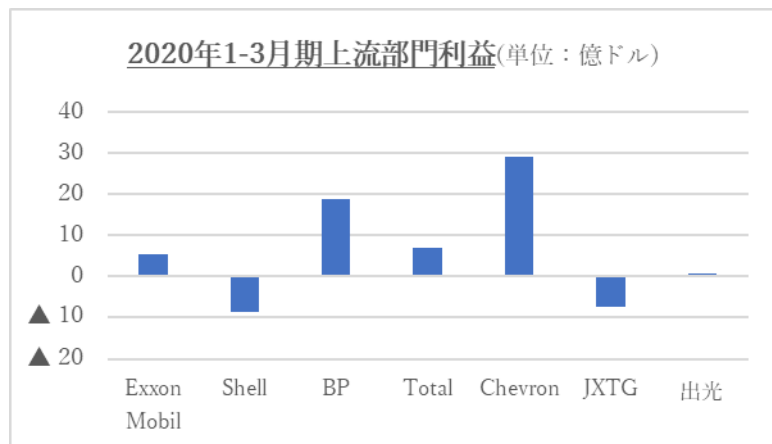
一二桁台の▲13%である。

(4) 上流部門の利益

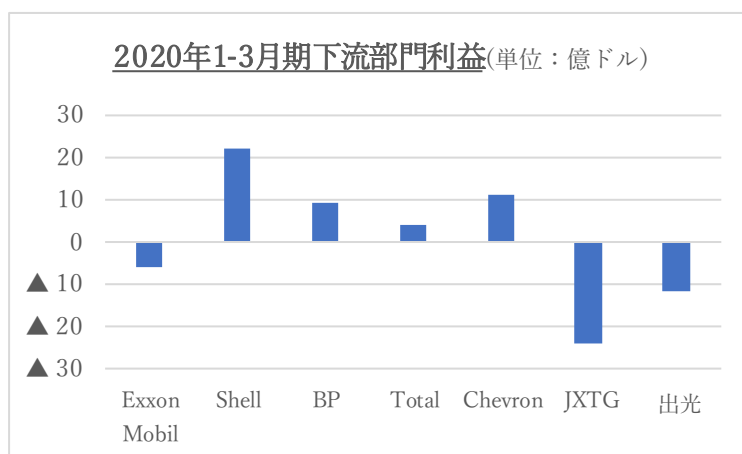
日系2社の上流部門の利益は JXTG が▲789億円(7億ドル)の欠損、出光は73億円(7千万ドル)の利益であり明暗を分けている。これに対してメジャー5社は Shell が▲9億ドルの赤字を計上したがその他4社は利益を上げている。その中で上流部門の利益が最も多いのは Chevron の29億ドルで、これに次ぐのは BP の19億ドルである。Total 及び ExxonMobil はそれぞれ7億ドル、5億ドル

の利益であった。

Chevron の前期の上流部門は▲67億ドルの大幅な欠損を計上したが、これによって不良資産を償却したことが今期の好業績につながったと考えられる。



(5) 下流部門の利益



日系2社の下流部門は、JXTG が▲2,644億円(24億ドル)、出光も▲1,261億円(12億ドル)の大幅な損失を出している。メジャー5社で下流部門が赤字であったのはExxonMobilのみであり、損失額も▲6億ドルと日系2社より大幅に少ない。メジャーで下流部門の利益が最も多かったのはShellの22億ドルであり、JXTGとは50億ド

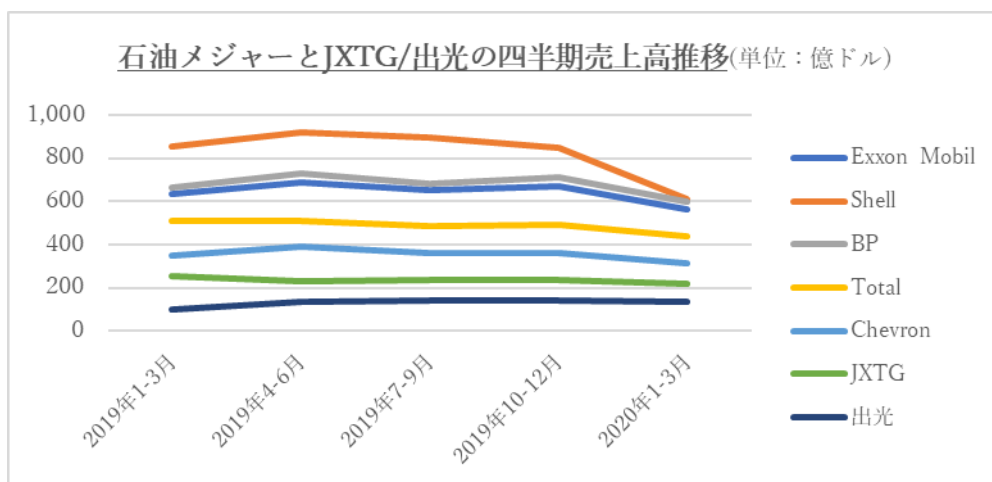
ル近い差がある。ChevronはShellの利益の2分の1の11億ドルであり、BPは9億ドル、Totalの下流部門の利益は4億ドルであった。

3. 過去1年間の四半期業績の推移

ここでは2019年1-3月期から2020年1-3月期までの各四半期の業績推移を検証する。なお冒頭にも述べた通りメジャーズは毎年1-3月を第1四半期として四半期業績を開示し、1-12月を年間決算としているのに対し、JXTG及び出光は年度決算(4月-翌年3月)である。従って例えば今年2020年1-3月はメジャーでは第1四半期であるが、邦系2社は2020年3月期末となる。

また邦系2社の各四半期決算は前四半期までの累計で表示され、3か月間の期間数値は示されていない。このためここでは前回と今回の四半期決算の差額を当該四半期3か月間の期間数値としてメジャーズと比較している。

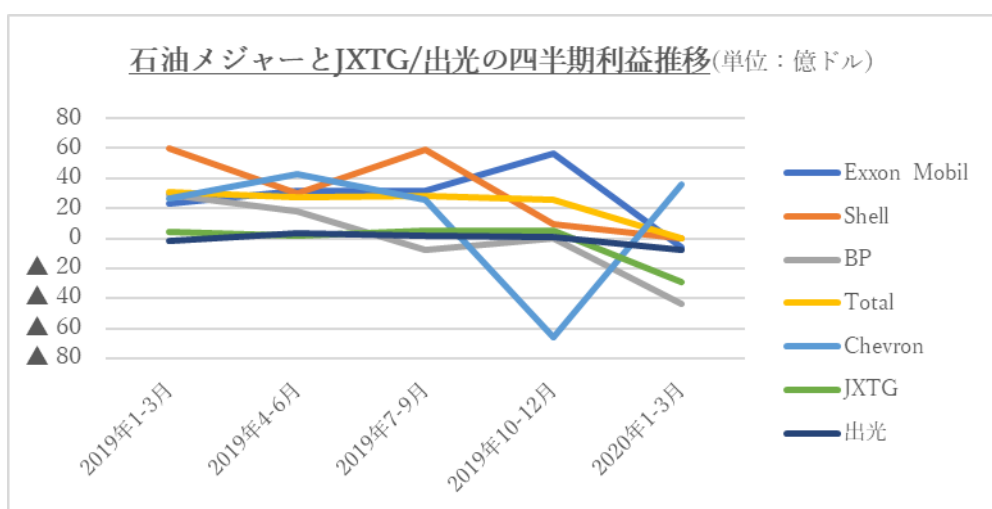
(1) 売上高



2019年1-3月期の売上高は Shell が857億ドルで最も多く、次いで BP および ExxonMobil が600億ドル台で並んでいる。4位以下は Total(512億ドル)、Chevron(352億ドル)、JXTG(252億ドル)、出光(100億ドル)と続いている。JXTG はトップ Shell の3割、出光は1割の規模である。

7社の売上順位は1年間を通じて変わらないが、今期(2020年1-3月期)は Shell の売上高が610億ドルにとどまり、2位 BP(597億ドル)との差がほとんど無くなっている。また Shell の減少幅が他の6社のいずれよりも大きかった結果、JXTG は Shell の四割弱、出光は2割強にまで縮まっている。

(2) 純利益



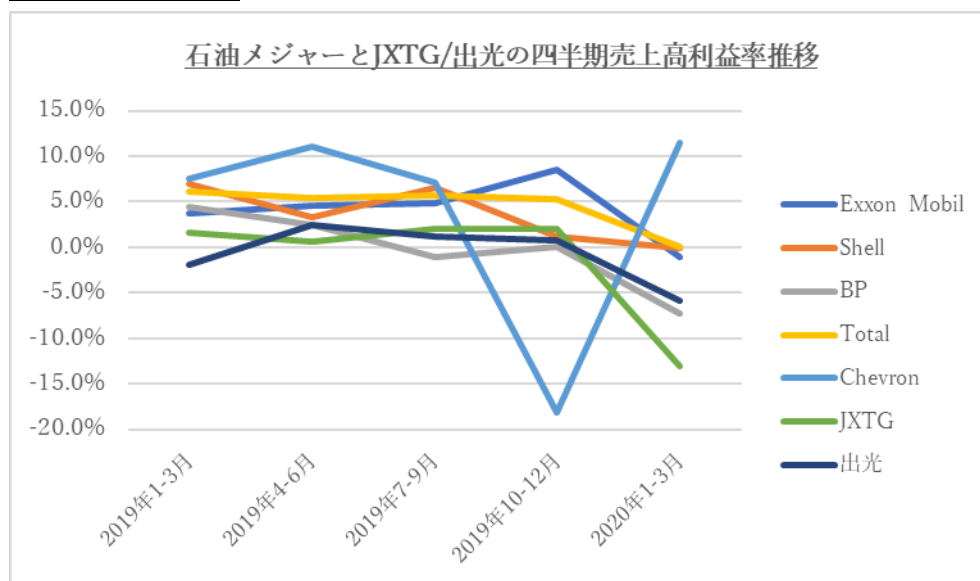
過去1年間、各

社とも利益は大きく変動しており、各期の利益トップの企業は、Shell→Chevron→Shell→ExxonMobil→Chevron と每期入れ替わっている。

2019年1-3月期の利益額トップは Shell(60億ドル)であり、その他メジャー4社は20~40億ドル、邦系2社は JXTG が4億ドルの黒字、出光は2億ドルの欠損であり、メジャー5社との格差は大きい。その後の利益の推移は比較的変動が少なかった Total を除き、その他のメジャー4社は大きなアップダウンを繰り返している。例えば Shell の場合は、60億ドル(2019.1-3月期)→30億ドル(2019.4-6

月期)→59億ドル(2019.7-9月期)→10億ドル(2019.10-12月期)→▲2,400万ドル(2020.1-3月期)と昨年7-9月以降2期連続で減益である。ExxonMobilは24億ドル(2019.1-3月期)→31億ドル(2019.4-6月期)→32億ドル(2019.7-9月期)→57億ドル(2019.10-12月期)→▲6億ドル(2020.1-3月期)であり、昨年は順調に利益を伸ばしたが、今年1-3月期は▲6億ドルの欠損に急落している。ExxonMobilと対照的な動きを示しているのがChevronであり、同社の四半期利益の推移は26億ドル(2019.1-3月期)→43億ドル(2019.4-6月期)→26億ドル(2019.7-9月期)→▲66億ドル(2019.10-12月期)→36億ドル(2020.1-3月期)となっており、昨年第4四半期に急落した後、今期は急回復している。これは同社が他社に先駆けて前期に負の遺産処理を行った結果と言えよう。

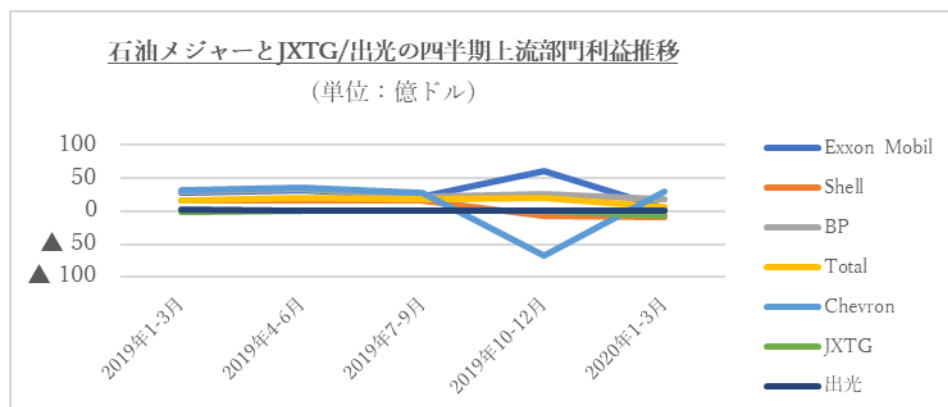
(3) 売上高利益率



Chevronは売上高利益率が押しなべて他社よりも高く、大幅な欠損を計上した昨年10-12月期以外は7社中のトップである。特に今期はJXTG▲13%、BP▲7.3%など各社が軒並みマイナスの利益率であったのに対し、二桁(11.4%)の高い利益率を達成している。

JXTG及び出光の利益率はメジャーに比べて低い水準にあり、最も高い四半期でも2%強にとどまっている。そして今期はJXTG▲13%、出光▲6%と特に低くなっている。

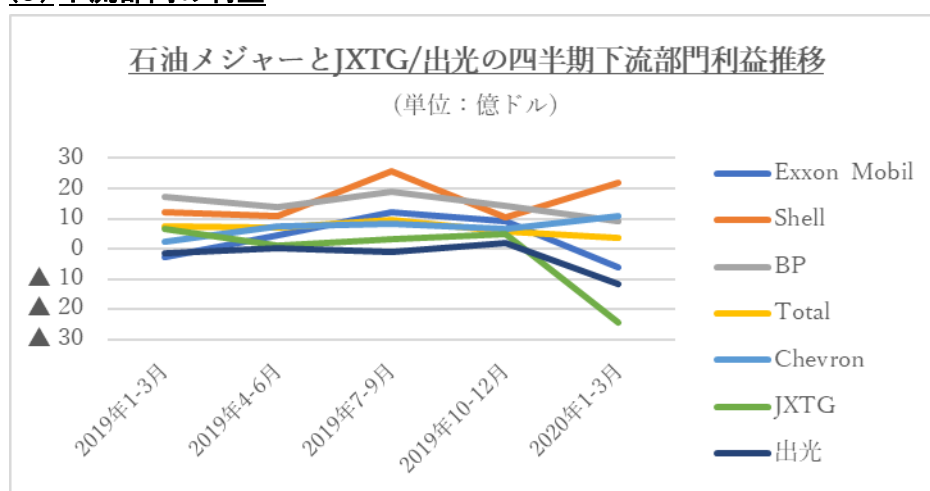
(4) 上流部門の利益 (図 <http://menadabase.maeda1.jp/2-D-5-23.pdf> 参照)



昨年1-3月期から7-9月期までの上流部門の利益は ExxonMobil、BP 及び Chevron 3社はほぼ横並びの30億ドル前後で推移し、Shell と Total2社は共に20億ドル弱であった。日系2社は JXTG が昨年1-3月期に▲2億ドル、今年1-3月期にも▲7億ドルの欠損を出しており、それ以外の四半期は1億ドル程度の利益水準を維持している。いずれにしてもメジャー5社とは大きな差があった。

前期(昨年10-12月)と今期(1-3月)のメジャー5社の上流部門の利益は各社によって大きく変動している。前期は ExxonMobil の利益が大幅に増加、BP 及び Total もわずかながら増益となったのに対し、Chevron は大幅な減益、Shell も欠損に転落し明暗が分かれた。そして今期も明暗は別れ Chevron が急回復してトップに返り咲いたのに対し、他のメジャー4社はいずれも対前期比減益となっている。

(5) 下流部門の利益



昨年から今年初めまでの各社の上流・下流の損益幅を見ると、上流部門はプラス60億ドル (ExxonMobil 10-12月期) から▲70億ドル (Chevron 10-12月期) まで大きな差があるのに比べ、下流部門はプラス26億ドル (Shell 7-9月期) から▲24億ドル (JXTG 今期) まで各社の差異はさほど大きくない。

このような中で各社の中で比較的下流部門の利益が高く安定しているのは Shell あるいは BP であり、Total 及び Chevron も每期4~11億ドル前後の利益を計上している。ExxonMobil は下流部門の利益が安定せず昨年と今年の1-3月期は赤字である。日系2社のうち JXTG は昨年中は数億ドル規模の利益を計上していたが、今期は7社中最大の赤字となっている。また出光の下流部門は経常的な赤字体質であり、直近5期のうち3期は欠損を出している。

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

1-D-4-25

国際石油企業(IOCs)とJXTG/出光興産の業績比較(2018 & 2019 年)

(単位：百万ドル)

	ExxonMobil	Shell	BP	Total	Chevron	JXTG	出光興産
	1-12 月	1-12 月	1-12 月	1-12 月	1-12 月	4-3 月	4-3 月
売上高	290,212	396,556	298,756	209,363	166,399	100,267	-
	264,938	352,107	278,397	200,316	146,516	91,851	55,620
純利益	20,840	23,352	9,383	11,446	14,824	2,904	-
	14,340	15,843	4,026	11,267	2,924	▲ 1,724	▲ 211
売上高利益率	7.2%	5.9%	3.1%	5.5%	8.9%	2.9%	-
	5.4%	4.5%	1.4%	5.6%	2.0%	-1.9%	-0.4%
上流部門利益	14,079	6,798	14,550	10,210	13,316	341	-
	14,442	3,855	11,158	7,509	2,576	▲ 356	384
下流部門利益	6,010	7,601	7,561	3,379	3,798	3,382	-
	2,323	6,139	6,419	3,003	2,481	▲ 1,493	▲ 1,006
原油・ガス生産量 (石油換算 1,000B/D)	3,833	3,666	2,539	2,775	2,930	105	-
	3,952	3,665	2,637	3,014	3,058	106	27

上段は 2018 年(度)、下段は 2019 年(度)

円ドル換算は JXTG 及び出光決算説明資料による