

(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:0519

(注)本稿は2020年11月25日から12月1日まで4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。

2020.12.2
前田 高行

メジャーズを凌駕する ENEOS と出光興産の利益率:2020年7-9月期業績比較

<u>目次</u>	<u>頁</u>
はじめに	1
1. 2020年7-9月期業績比較	2
2. 過去1年間の四半期業績の推移	4

はじめに

国内1位、2位の石油企業 ENEOS ホールディングス(以下 ENEOS)と出光興産(以下 出光)の2020年中間(4-9月)決算が相次いで発表された。

以下は ENEOS 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。なお2社の決算は4-9月の6か月間であり、メジャーズ4社の7-9月四半期決算と異なるため、2社の4-6月決算と照合し差額を7-9月3か月の数値として比較している。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。

メジャー五社、ENEOS、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://corporate.exxonmobil.com/News/Newsroom/News-releases/2020/1030_ExxonMobil-reports-results-for-third-quarter-2020

Shell:

<https://www.shell.com/media/news-and-media-releases/2020/third-quarter-2020-results-announcement.html>

BP:

<https://www.bp.com/en/global/corporate/news-and-insights/press-releases/third-quarter-2020>

[-results.html](#)

Total:

<https://www.total.com/media/news/communiqués-presse/third-quarter-2020-results>

Chevron:

<https://www.chevron.com/stories/chevron-announces-third-quarter-2020-results>

ENEOS ホールディングス:

<https://www.hd.eneos.co.jp/ir/library/statement/>

出光興産:

<https://www.idss.co.jp/content/100033062.pdf>

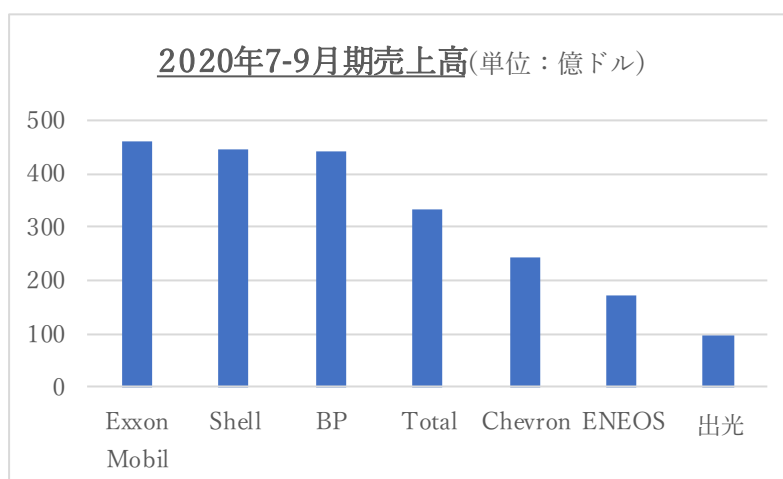
*(参考)「メジャーズに比べ傷の浅かった ENEOS と出光興産:2020年4-6月期業績比較」

<http://mylibrary.maeda1.jp/0513MajorEneosIdemitsu2020AprJun.pdf>

1. 2020年7-9月期業績比較(末尾表 1-D-4-26 参照)

(ExxonMobil の売上高は ENEOS の2.7倍!)

(1) 売上高



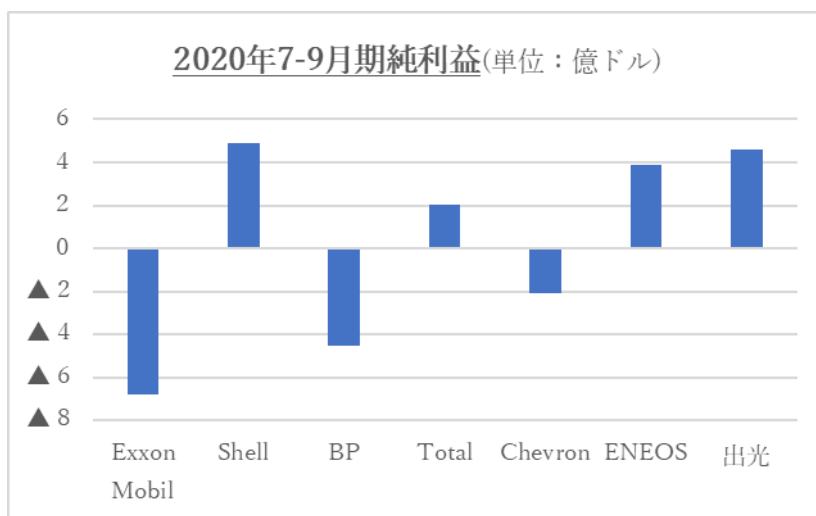
2020年7-9月期の ENEOS の売上高は1兆8,161億円、出光は1兆329億円であった。これを ENEOS は1ドル=107円、出光は1ドル=106.9円で換算すると(換算レートは各社の決算説明資料から引用、以下同様)、ENEOS は170億ドル、出光は97億ドルとなる。

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 ExxonMobil が462億ドル、ついで Shell 447億ドル、BP 443億ドル、Total 331億ドル、Chevron 245億ドルである。ENEOS は ExxonMobil、Shell 或いは BP の4割弱であり、メジャーで最も少ない Chevron の7割である。出光は比較した6社の中では唯一100億ドルを下回っており、ExxonMobil など上位3社の2割強である。

(Shell と肩を並べる出光の利益、メジャー3社が赤字の中で ENEOS も利益計上!)

(2) 純利益

今期はメジャー5社のうち3社が赤字であったが、これに対して邦系2社はいずれも利益を計上している。即ち ExxonMobil、BP 及び Chevron はそれぞれ▲7億ドル、▲5億ドル及び▲2億ドルの欠損であり、残る Shell と Total はそれぞれ5億ドル及び2億ドルの黒字であった。これに対して出光は5億ドル、ENEOS も4億ドルの利益を計上しており、邦系2社を上回る利益を計上したのは Shell1社のみである。

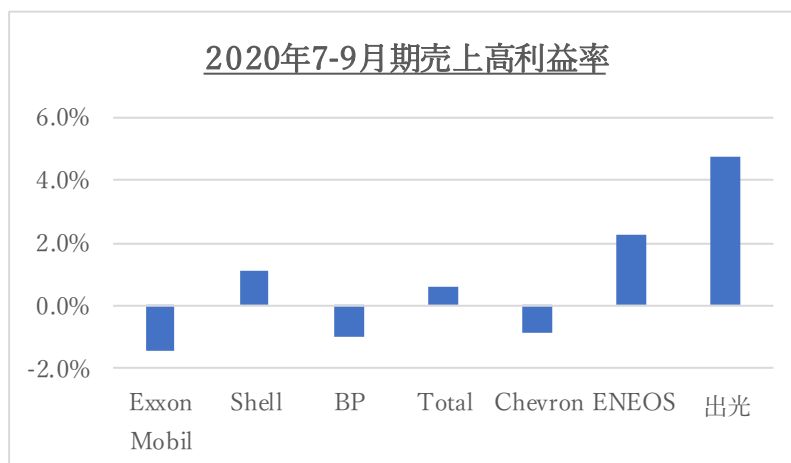


7社はいずれも前期(4-6月期)は赤字であったが ENEOS、出光を含む4社は黒字に転換している。前期は油価が大幅に下落し、またコロナ禍の影響で需要が大きく落ち込み、メジャーズ5社は価格と需要の両面で大きな痛手を被った。これに対して今期は油価、需要ともに若干改善している。このような中で

ENEOS 及び出光がメジャー4社を上回る改善を見せたのは、ガソリンなどの製品価格を原油価格に連動させる製品価格決定方式に助けられた面が大きい。上流部門(石油・ガスの開発生産)の売上がメジャーズに比べ極端に少ない邦系2社は下流部門(精製・販売)の収益力が業績を左右するのである。

(7社中利益率が1位と2位の出光と ENEOS !)

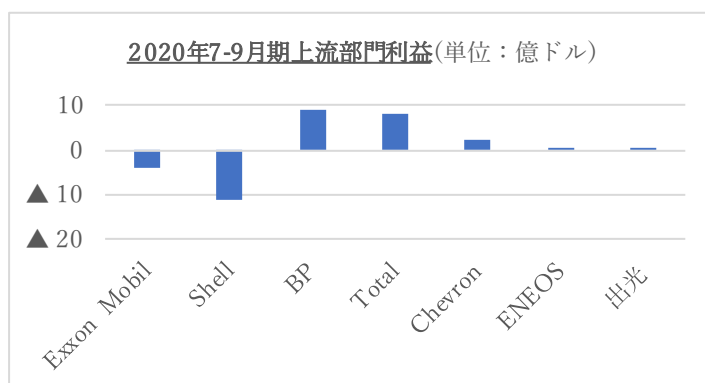
(3) 売上高利益率



売上高利益率を比べてみると、最も低いのは ExxonMobil の▲1.5%であり、BP▲1.0%、Chevron▲0.8%である。ShellとTotalはそれぞれ1.1%、0.6%のプラスであった。これに対して ENEOS は2.2%の利益率であり、出光はこれら6社を大きく上回る4.8%の利益率を達成している。利益率は必ずしも高いとは言

えないが、出光と ENEOS がメジャーズ5社を上回っているのは特筆すべきことと言えよう。

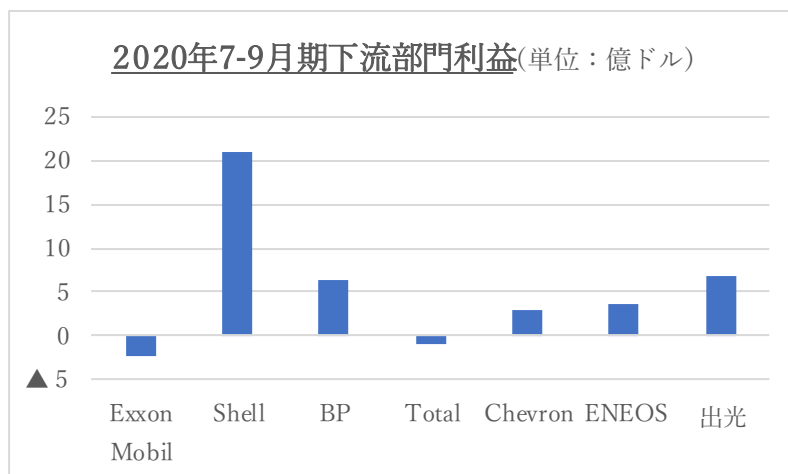
(4) 上流部門の利益



上流部門ではBPが9億ドル、Total 8億ドル、Chevron 2億ドルの利益を計上したが、Shell 及び ExxonMobil はそれぞれ▲11億ドル、▲4億ドルの損失であった。これに対して ENEOS 及び出光は利益を計上しているもの

の金額は小さく ENEOS は8百万ドル(8.4億円)、出光は4百万ドル(4.1億円)である。

(5) 下流部門の利益



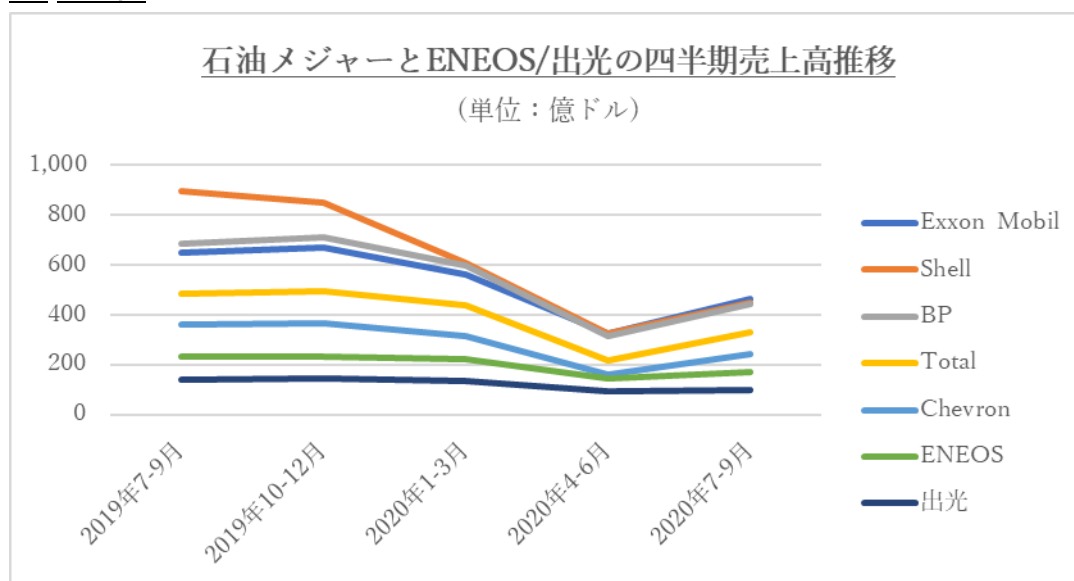
メジャーズの下流部門損益は厳しく5社中3社が欠損となり、利益を計上したのは Shell と BP の2社にとどまっている (Shell 21億ドル、BP 6億ドル)。これに対し ENEOS 及び出光の上流部門はそれぞれ4億ドル及び7億ドルの利益であった。

2. 過去1年間の四半期業績の推移

ここでは2019年7-9月期から2020年7-9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毎に業績を開示、1-12月を年間決算としているのに対し、ENEOS 及び出光は年度決算(4月-翌年3月)である。

また邦系2社の各四半期決算は期初からの累計で表示され、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。

(6) 売上高



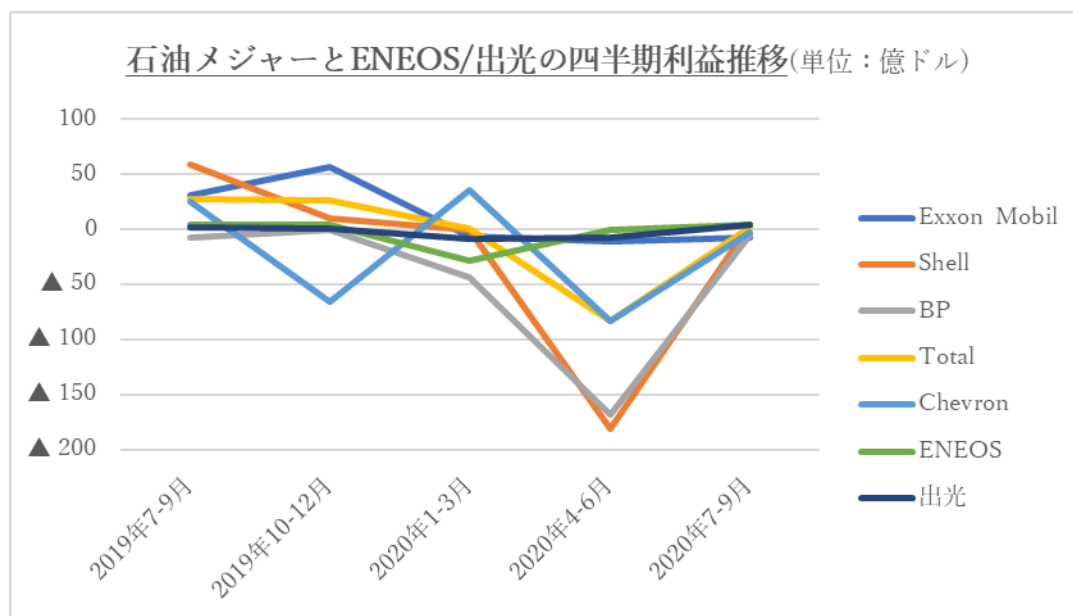
2019年7-9月期の売上高は Shell が895億ドルで最も多く、次いで BP および ExxonMobil が683億ドル及び650億ドルであった。4位以下は Total(486億ドル)、Chevron(361億ドル)、ENEOS 234億ドル)、出光(140億ドル)と続いている。ENEOS はトップ Shell の4分の1、出光は6分の1の

規模である。

7社の売上高は昨年末まで大きな変化は無かったが、今年1-3月期以降減少傾向を示し、特に4-6月期はメジャーズ各社の売り上げは急落した。この結果、2020年4-6月期は ExxonMobil 326億ドル、Shell 325億ドル、BP 317億ドルと上位3社が一線に並び、Total が216億ドル、Chevron は5社中で最も少ない159億ドルにとどまっている。過去一年間でShellの売上高は3分の1近くに、またその他メジャー各社も2分の1に減少している。今期(7-9月期)は売上が上昇、ExxonMobil、Shell 及び BP は400億ドル台を回復、5社の中で最も少ない Chevron も245億ドルの売上であった。しかしそれでも前年同期比の3割乃至5割にとどまっている。

ENEOS の売上高も前年7-9月期の234億ドルが、今期は170億ドルと3割近く減少、出光も140億ドルから97億ドルに下がっているが、メジャー5社にくらべ減少の幅は小さい。

(7) 純利益

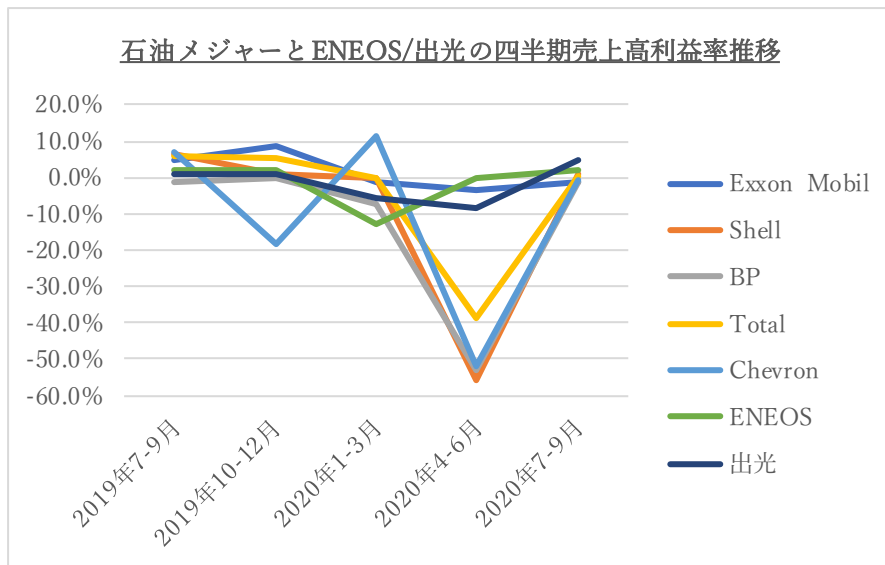


過去1年間、メジャーズ各社の利益は大きく変動した。昨年7-9月期はBPを除く6社が利益を計上していたが、今年4-6月期には全社が欠損となり、特にShell、BPのマイナス額はそれぞれ▲181億ドル、▲168億ドルに達している。TotalとChevronも▲80億ドル強の赤字決算であった。今期はShellとTotalがプラス、ExxonMobil、BP及びChevronはマイナスであったが、金額はそれまでに比べかなり少なく5社の収益格差は小さい。

これに対してENEOS及び出光の過去1年間の利益の推移を見ると、ENEOSは5億ドル('19 7-9月期)→5億ドル→▲29億ドル→▲4,500万ドル→4億ドル('20 7-9月期)となっており、2020年1-3月期に大きく落ち込んだもののメジャーズ各社に比べ振幅は小さい。出光の場合は2億ドル('19 7-9月期)→1億ドル→▲8億ドル→▲8億ドル→5億ドル('20 7-9月期)と今年前半は大きな赤字を計上したが、今期は黒字に回復している。日系2社は各期の利益に変動はあるもののメジャーズに比べ比較的平坦に推移している。原油価格の変動をガソリンなどの製品価格に転嫁するこ

とが認められ下流部門が安定した収益を確保できる制度に守られているからである。と同時に上流部門(石油・天然ガスの開発生産)がメジャーに比べて極めて小さく、原油価格の変動による巨額の機会利益(あるいは損失)がないためである。

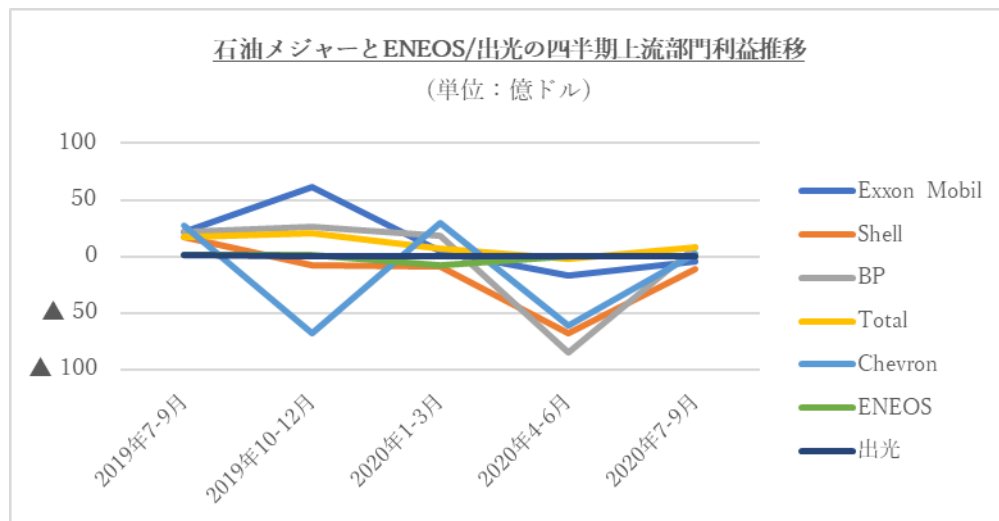
(4) 売上高利益率



2019年7-9月期の売上高利益率はChevronが7.1%と最も高く、これに次ぐのがShell(6.6%)、Total(5.8%)、ExxonMobil(4.9%)であった。日系企業のENEOSは2.1%、出光は1.1%であり、BPのみがマイナス(▲1.1%)であった。続く10-12月期は

ExxonMobilが8.5%で最も高い利益率であったが、前期トップのChevronは7社中ただ1社▲18.2%という大幅な欠損率であった。今年1-3月期は5社がマイナスであったが、特にENEOSは▲13%の大きな欠損率となり出光も▲5.9%であった。日系2社は決算期が3月であるため、いずれも特別損失を計上したためと見られる。その後の4-6月期はコロナ禍の影響で7社全てが欠損を計上したが、特にShell、BP及びChevronは▲50%強の大幅な損失率を記録、Totalも▲40%近いマイナスであった。ExxonMobilは比較的軽度のマイナス(▲3.3%)におさまっている。今期(7-9月期)は各社とも利益が回復したものの、利益率は低水準にとどまっている。その中でENEOS及び出光2社はそれぞれ2.3%及び4.8%の利益率を確保しており、メジャー5社を上回っている。

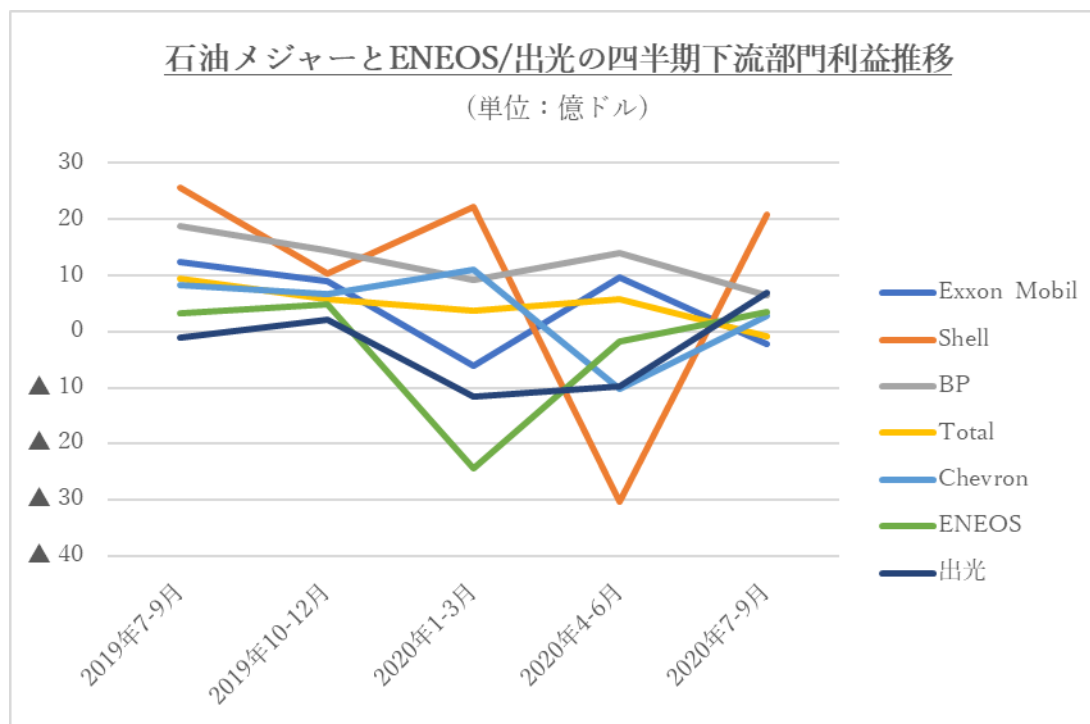
(5) 上流部門の利益



昨年7-9月期のメジャー5社の上流部門の利益は Chevron が27億ドルで最も多く、ExxonMobil、BP が21億ドル台、Shell、Total は共に17億ドルであり、5社の間に大きな差はなかった。それ以降の3-4半期はメジャー各社間で大きな変動があった。中でも変動が激しかったのは Chevron であり、昨年10-12月期は▲67億ドルのマイナスで最下位に落ちると、続く今年1-3月期には29億ドルの利益を計上、しかし4-6月期には再び▲61億ドルの大幅な赤字を記録、今期は2億ドルの黒字に戻り激しいアップダウンを記録している。Shell は昨年7-9月期以外はすべてマイナスであり、今期も5社の中で最も悪い▲11億ドルの赤字であった。BP は今年4-6月期に▲85億ドルという巨額の赤字を計上したが、それ以外の四半期は黒字であった。

日系2社は上流部門が小さいため利益幅も小さい。ENEOS が今年1-3月期に▲7億ドルの欠損を出した以外、両社ともわずかではあるが利益を計上しておりメジャー5社とは異なる結果を出している。

(6) 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61億ドル (ExxonMobil10-12月期) から▲85億ドル (BP 今年4-6月期) まで大きな差があるのに比べ (上記参照)、下流部門はプラス26億ドル (Shell 昨年7-9月期) から▲30億ドル (同 Shell 今年4-6月期) まで差異はさほど大きくない。原油価格が大きく変動する中で上流部門に比べ下流部門は比較的安定していたと言える。

下流部門の利益が高く安定しているのは BP であり、每期6~19億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今年1-3月と7-9月期は赤字である。日系2社のうち ENEOS は昨年末まで数億ドル規模の利益を計上していたが、今年の1-3月及び4-6月期は連続して赤字となっている。特に1-3月期の赤字は7社の中で最も大きい▲24億ドルとなってい

る。出光の下流部門は経常的な赤字体質であり、5四半期のうち3期は欠損を出し、特に今年の1-3月及び4-6月期は連続して10億ドルを超える赤字となっている。

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

国際石油企業(IOC)とENEOS & 出光興産の四半期業績比較(2018年10月～2020年9月)

(単位：百万ドル)

		Exxon Mobil	Shell	BP	Total	Chevron	ENEOS	出光
売上高	2018年10-12月	71,895	104,626	75,677	52,495	42,352	26,142	11,280
	2019年1-3月	63,625	85,662	66,321	51,205	35,200	25,210	9,982
	2019年4-6月	69,091	91,838	72,676	45,202	36,323	22,862	13,433
	2019年7-9月	65,049	89,541	68,291	48,589	36,116	23,378	14,031
	2019年10-12月	67,173	85,066	71,109	49,280	36,350	23,341	14,357
	2020年1-3月	56,158	60,959	59,650	38,577	29,705	22,060	13,663
	2020年4-6月	32,605	32,491	31,676	21,562	15,926	14,317	9,134
	2020年7-9月	46,199	44,717	44,251	33,142	24,451	16,973	9,662
純利益	2018年10-12月	6,000	5,590	766	1,132	3,730	▲ 61	▲ 478
	2019年1-3月	2,350	6,001	2,934	3,111	2,649	397	▲ 187
	2019年4-6月	3,130	2,998	1,822	2,756	4,305	158	327
	2019年7-9月	3,170	5,879	▲ 749	2,800	2,580	492	86
	2019年10-12月	5,690	965	19	2,600	▲ 6,610	491	109
	2020年1-3月	▲ 610	▲ 24	▲ 4,365	34	3,599	▲ 2,867	▲ 808
	2020年4-6月	▲ 1,080	▲ 18,131	▲ 16,848	▲ 8,369	▲ 8,270	▲ 45	▲ 756
	2020年7-9月	▲ 680	489	▲ 450	202	▲ 207	386	460
売上高利益率	2018年10-12月	8.3%	5.3%	1.0%	2.2%	8.8%	-0.2%	-4.2%
	2019年1-3月	3.7%	7.0%	4.4%	6.1%	7.5%	1.6%	-1.9%
	2019年4-6月	4.5%	3.3%	2.5%	6.1%	11.9%	0.7%	2.4%
	2019年7-9月	4.9%	6.6%	-1.1%	5.8%	7.1%	2.1%	0.6%
	2019年10-12月	8.5%	1.1%	0.0%	5.3%	-18.2%	2.1%	0.8%
	2020年1-3月	-1.1%	0.0%	-7.3%	0.1%	12.1%	-13.0%	-5.9%
	2020年4-6月	-3.3%	-55.8%	-53.2%	-38.8%	-51.9%	-0.3%	-8.3%
	2020年7-9月	-1.5%	1.1%	-1.0%	0.6%	-0.8%	2.3%	4.8%
上流部門利益	2018年10-12月	3,313	1,601	3,886	1,976	3,290	202	273
	2019年1-3月	2,876	1,624	2,928	1,722	3,123	▲ 181	200
	2019年4-6月	3,261	1,435	3,413	2,022	3,483	120	147
	2019年7-9月	2,168	1,722	2,139	1,734	2,704	106	95
	2019年10-12月	6,137	▲ 787	2,678	2,031	▲ 6,734	141	74
	2020年1-3月	536	▲ 863	1,871	703	2,920	▲ 724	67
	2020年4-6月	▲ 1,651	▲ 6,721	▲ 8,487	▲ 209	▲ 6,089	7	30

	2020年7-9月	▲ 383	▲ 1,110	878	801	235	8	4
下流部門 利益	2018年10-12月	2,704	2,918	2,169	900	859	▲ 389	▲ 240
	2019年1-3月	▲ 256	1,224	1,733	756	252	674	▲ 141
	2019年4-6月	451	1,299	1,365	715	729	118	47
	2019年7-9月	1,230	2,574	1,883	952	828	332	▲ 99
	2019年10-12月	898	1,037	1,438	580	672	481	205
	2020年1-3月	▲ 611	2,211	921	382	1,103	▲ 2,425	▲ 1,161
	2020年4-6月	976	▲ 3,023	1,405	575	▲ 1,010	▲ 171	▲ 965
	2020年7-9月	▲ 231	2,092	636	▲ 88	292	360	687