

(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](https://blog.goo.ne.jp/maedatakayuki_1943))

マイライブラリー:0499

(注)本稿は 2021 年 3 月 28 日から 4 月 16 日まで 9 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。

2021.4.19  
前田 高行

## サウジアラムコと五大国際石油企業の 2020 年業績比較

<u>目次</u>	<u>頁</u>
はじめに	1
1. 純利益(Net income)	2
2. 売上高(Sales / Revenue)	3
3. 売上高利益率	3
4. 2020年1-12月のキャッシュフロー	4
5. Balance Sheet の比較	5
6. 設備投資	7
7. 原油・ガス生産量	7

### はじめに

サウジアラビアの石油会社 Saudi Aramco(以下アラムコ)の昨年の業績が発表された。アラムコは世界最大の産油量を誇り、株式の5%が国内市場(Tadawul)に公開され、残る95%は政府系投資ファンド PIF が所有しており、実質的には国有企業と言える。

(注)アラムコホームページ

<https://www.saudiaramco.com/-/media/publications/corporate-reports/saudi-aramco-fy-2020-full-financials-english.pdf>

本稿ではアラムコの財務諸表(Consolidated financial statements)及びプレスリリースで公表された純利益、売上、キャッシュフロー、資産・負債(貸借対照表)、原油・ガス生産量等を ExxonMobil, Shell, BP, Total 及び Chevron の五大国際石油企業(所謂 International Oil Companies、以下 IOC)と比較したものである。なお IOC の昨年の業績は各社の下記 URL を参照されたい。

ExxonMobil:

[https://corporate.exxonmobil.com/News/Newsroom/News-releases/2021/0202\\_ExxonMobil-reports-results-for-fourth-quarter-2020-and-provides-perspective-on-forward-plans](https://corporate.exxonmobil.com/News/Newsroom/News-releases/2021/0202_ExxonMobil-reports-results-for-fourth-quarter-2020-and-provides-perspective-on-forward-plans)

Shell:

<https://www.shell.com/investors/results-and-reporting/quarterly-results/2020/q4-2020.html>

BP:

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

Total:

<https://www.total.com/media/news/press-releases/Results-2020-and-TotalEnergies>

Chevron:

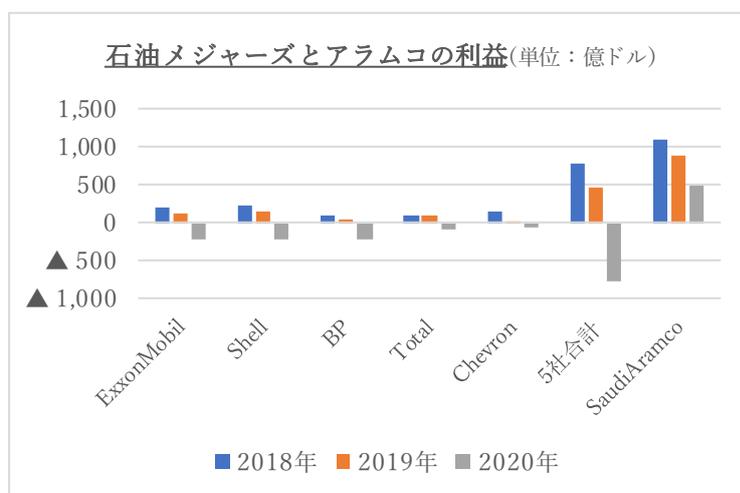
<https://www.chevron.com/stories/chevron-announces-fourth-quarter-2020-results>

またIOC五社の昨年1-12月決算比較「五大国際石油企業2020年業績速報シリーズ」は下記参照。

<http://mylibrary.maeda1.jp/0526OilMajors2020.doc.pdf>

(大幅な赤字のメジャー5社、490億ドルの利益を確保したアラムコ！)

## 1. 純利益(Net income<sup>1</sup>)



昨年のアラムコの純利益は490億ドルであった。これに対して IOC 5社は全社が大幅な欠損を計上しており、最も損失額の大きい ExxonMobil は▲224億ドルであり、Shell 及び BP もほぼ同じ▲200億ドル強のマイナスであった。Total の赤字額は72億ドルであり、最も損失が少ない Chevron も▲55億ドルの赤字であり、アラムコとの損益格差は500億ドル以上となっている。

いる。

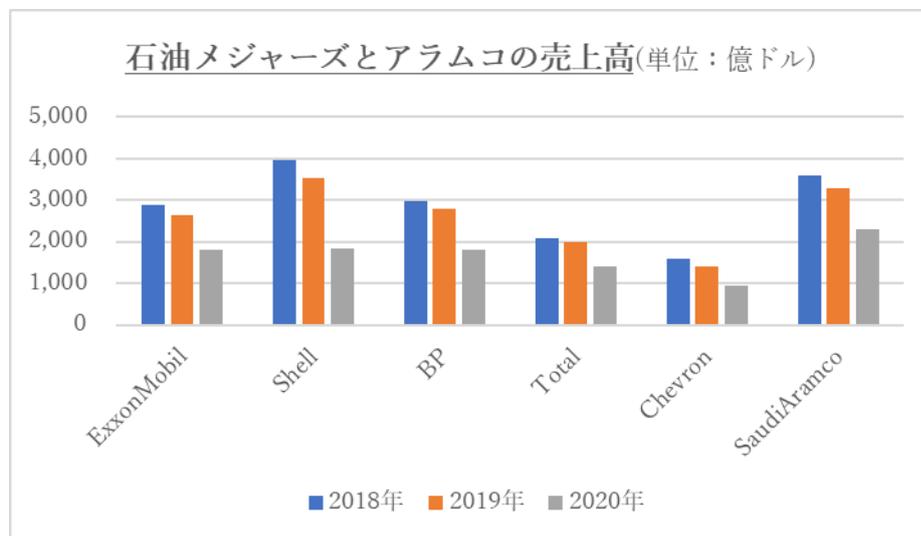
このように圧倒的な収益力を誇るアラムコであるが、同社の過去3年の損益を見ると、2018年の利益は1,111億ドルであったが、翌2019年には21%減の882億ドルにとどまり、今回はさらに前年度比44%減の490億ドルにとどまっております、3年間で利益が6割減少している。今回大幅な欠損を余儀なくされた IOC5社に比べ傷が浅かったとは言え、アラムコもコロナ禍による世界的な景気後退の影響から免れることはできなかった。

国営企業として長い歴史を有し既に確固たる収益基盤を確立しているアラムコと日々競争に晒され利益の確保に苦闘する純粋の民間企業である IOC5社の利益を単純に比較することは無理があ

るが、国際会計基準に沿った決算書類の費目を横並びに比較することで両者の格差の実態が浮かび上がるであろう。

(売上高は前期比4割減！)

## 2. 売上高(Sales / Revenue<sup>2</sup>)

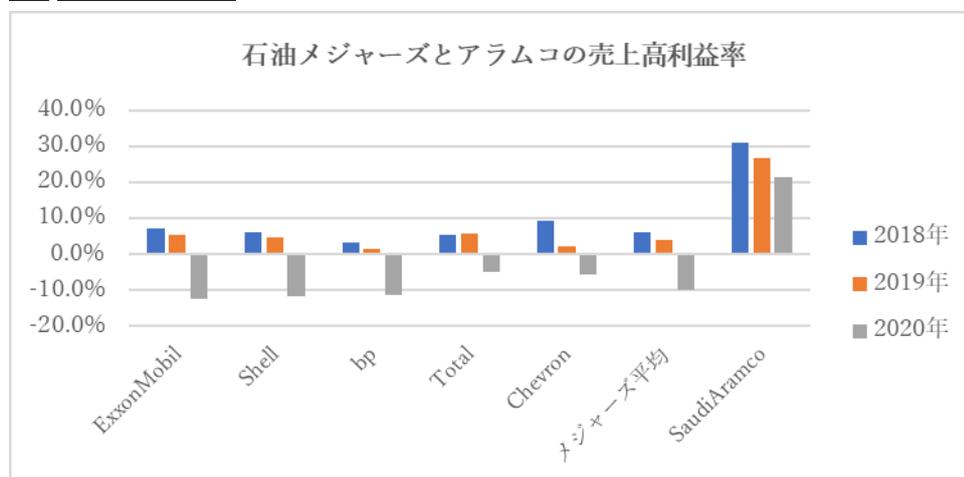


2020年のアラムコの売上高は2,299億ドルであったが、これに対して IOC5社で最大の売上を誇る Shell は1,832億ドルである。これに続くのは ExxonMobil 1,815億ドル、bp 1,804億ドル、Total 1,407億ドル、Chevron 945億ドルであった。

アラムコの2019年及び2018年の売上高はそれぞれ3,298億ドル、3,592億ドルであり、3年連続で前年を下回っている。特に2020年は対前年比▲37%の大幅な減少である。これは IOC 5社もほぼ同じ傾向であり、5社トップの Shell の場合、2020年の減少率は48%とアラムコを上回る減少幅であった。この結果、Shell の過去2年間の売上高は2018年(3,966億ドル)、2019年(3,521億ドル)とアラムコを上回っていたが、今回(2020年)はアラムコがこれを上回った。

(利益率21%のアラムコ、IOC5社は平均▲9.3%！)

## 2. 売上高利益率

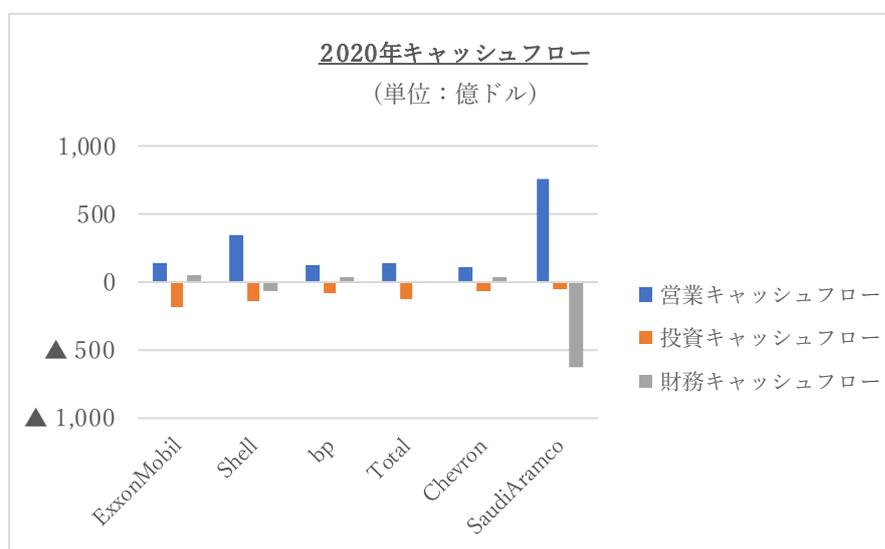


アラムコと IOC5社の売上高(第3項参照)を比べると、上位3社との差はさほど大きくないが、純損益(第2項参照)はアラムコのみプラスで、IOC5社は上位3社が▲200億ドル超、Total、Chevron も50億ドル超の大幅赤字である。この結果売上高利益率は両者の間に大きな格差がある。

アラムコの2020年の売上高利益率は21%に達し、前年(27%)、前々年(31%)と2年連続で低下しているが、コロナ禍の影響で石油分野以外でもほとんどの企業が苦しい決算を強いられている中で20%強の利益率を確保しているのは驚異的である。

これに対してIOCは前々年(2018年)、前年(2019年)が5社平均でそれぞれ6.2%及び3.8%の利益率であったのに対して、今回(2020年)は平均▲9.3%の損失率であり、IOC各社はアラムコに比べると売上高利益率が極端に低い。

### 3. 2020年1-12月のキャッシュフロー<sup>3</sup>



(豊かな営業キャッシュフローを誇るアラムコ!)

#### (1)営業キャッシュフロー

2020年1-12月のアラムコの営業キャッシュフロー(以下営業CF)は761億ドルであった。IOC5社の中で営業CFが最も多いのはShellの341億ドル

であり、その他の4社は Total148億ドル、ExxonMobil147億ドル、bp122億ドル、Chevron106億ドルといずれも100億ドル台前半である。アラムコと比べると最も多いShellがアラムコの2分の1弱、その他の4社は5分の1から7分の1程度にとどまっており、5社すべてを合わせると(864億ドル)、漸くアラムコをしのぐ額になる。アラムコの営業CFは極めて潤沢である。

#### (2)投資キャッシュフロー

投資活動によるキャッシュフロー(以下投資CF)はExxonMobilが最も多い▲185億ドルであり、これに続くのがShell(▲133億ドル)及びTotal(▲131億ドル)である。bp(▲79億ドル)とChevron(▲70億ドル)は70億ドル台で並んでいる。アラムコが6社の中で最も少ない56億ドルにとどまっている。

(コロナ禍で財務補強を強いられたメジャー各社!)

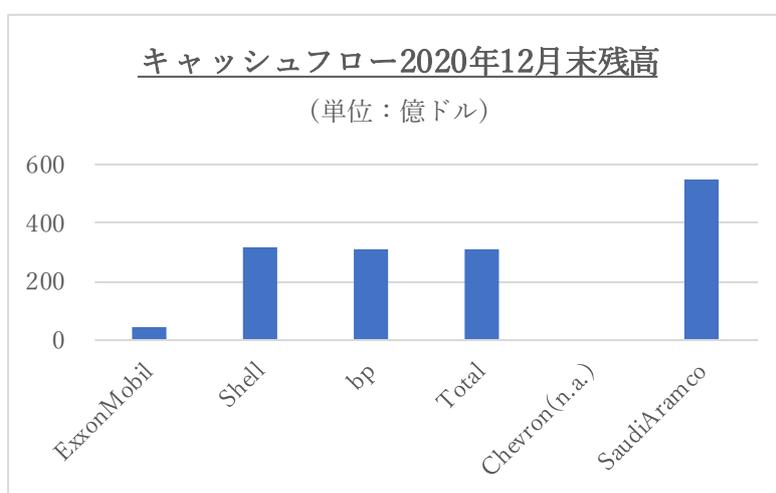
#### (3)財務キャッシュフロー

財務キャッシュフロー(以下財務CF)は借入金の返済(キャッシュの流出)と新たな借入(キャッシュ

の流入)を相殺したものである。2020年1-12月の各社の財務CFは、ExxonMobilが53億ドルの流入超過であり bp、Chevron及びTotalも同じく流入超過であった。一方、Shellは▲72億ドルの流出超過であった。これらメジャー5社に対しアラムコは▲626億ドルの大幅な流出超過となっている。

アラムコは国営石油企業であり、IOC5社の財務戦略と大きく異なっているため、大幅な流出超過の要因は財務資料を精査する必要がある。一方、民間企業であるIOC5社は通常流出超過となるが、2020年はコロナ禍により、油価下落、操業度低下、販売不振等々による運転資金不足に対処するため各社とも多額の新規借入で財務補強を行っている。このことが財務CFを流出超過から流入超過に転じた理由であると言えよう。

#### (4) 2020年末のキャッシュ残高



営業 CF、投資 CF 及び財務 CF を相殺したものが2020年のキャッシュフローの差額であり、これに2019年末(即ち2020年初頭)のキャッシュ残高を足し合わせたものが2020年の期末キャッシュ残高となる。

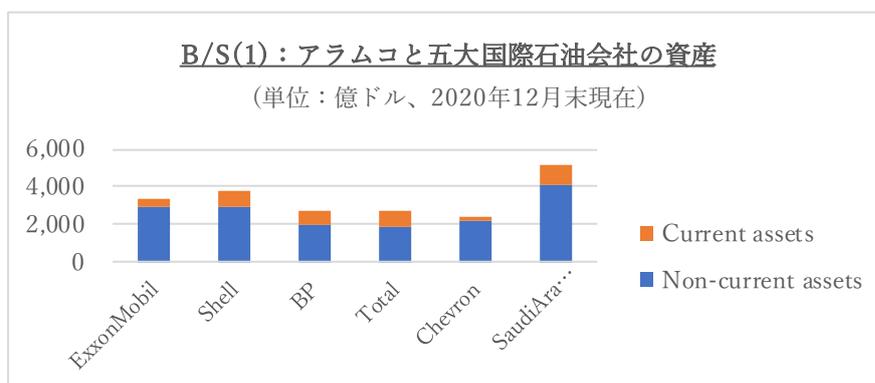
アラムコの期末残高は553億ドルであり、Shell、Total 及び bp3社がほぼ同じ310億ドル

台で並んでいる。ExxonMobilの期末残高はこれら各社に比べて極めて少ない44億ドルにとどまっている。アラムコの手許現金はIOC4社に比べて2倍近くである。(なおChevronは同社財務資料では期末残高が把握できない)

### 5. Balance Sheet の比較:(末尾表 1-D-4-61 参照)

(アラムコの資産総額5,105億ドル！)

#### (1) 資産



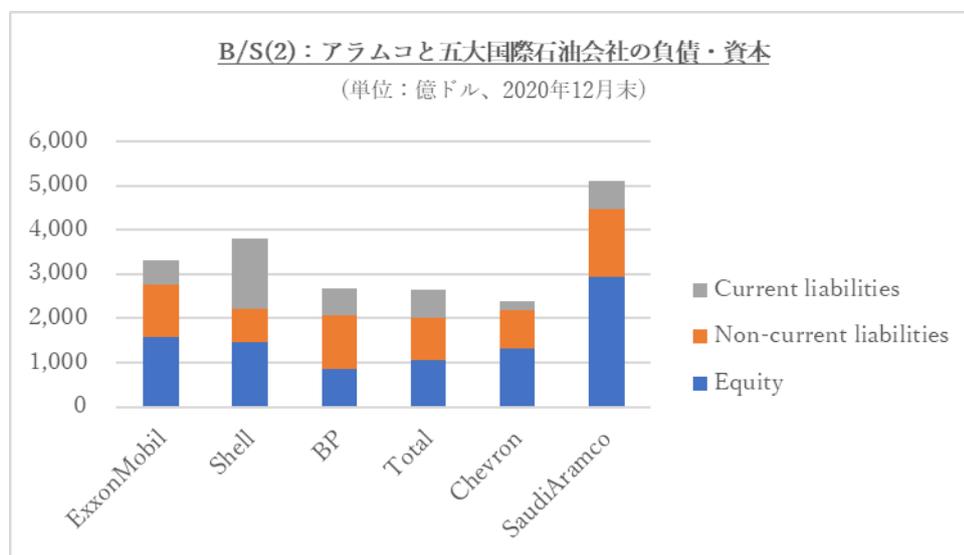
アラムコの資産総額は IOC5社のいずれよりも大きい5,105億ドルである。メジャーズで最も資産が大きいのは Shell の3,793億ドルであり、次いで ExxonMobil 3,328億ドル、bp 2,677億ド

ル、Total 2,661億ドルで、Chevron が最も小さい2,398億ドルである。Shell 及び ExxonMobil はアラムコの7割前後、その他3社はアラムコのほぼ2分の1の規模である。

資産を固定資産(Non-current assets)と流動資産(Current assets)の比率で見ると、アラムコは固定資産79%、流動資産21%である。IOC5社はそれぞれ Shell76%:24%、ExxonMobil87%:13%、BP73%:27%、Total70%:30%、Chevron89%:11%である。アラムコと5社の間に大きな違いは見られないが、Chevron は固定資産の割合が最も大きく、逆に Total は固定資産の割合が他社に比べて低い。金額面で見るとアラムコが固定資産及び流動資産共に最も多く、メジャーズでは Shell が固定資産、流動資産共に最も多い。一方 Chevron は流動資産が261億ドルであり、他社に比べて非常に少ない。

(Equity が他社の2倍以上のアラムコ！)

## (2) 負債・資本



6社の資本(Equity)、長期負債(Non-current liabilities)及び流動負債(Current liabilities)の金額及び全体に占める比率を比較すると以下のとおりである。

### (2-1) 資本(Equity)

資本が最も大きいのはアラムコの2,936億ドルであり、IOC5社で最も大きいのは ExxonMobil(1,572億ドル)である。その他4社は Shell(1,468億ドル)、Chevron(1,327億ドル)、Total(1,061億ドル)であり、bpは最も少なく856億ドルである。アラムコを100とした場合、ExxonMobilが54、bpは29となる。

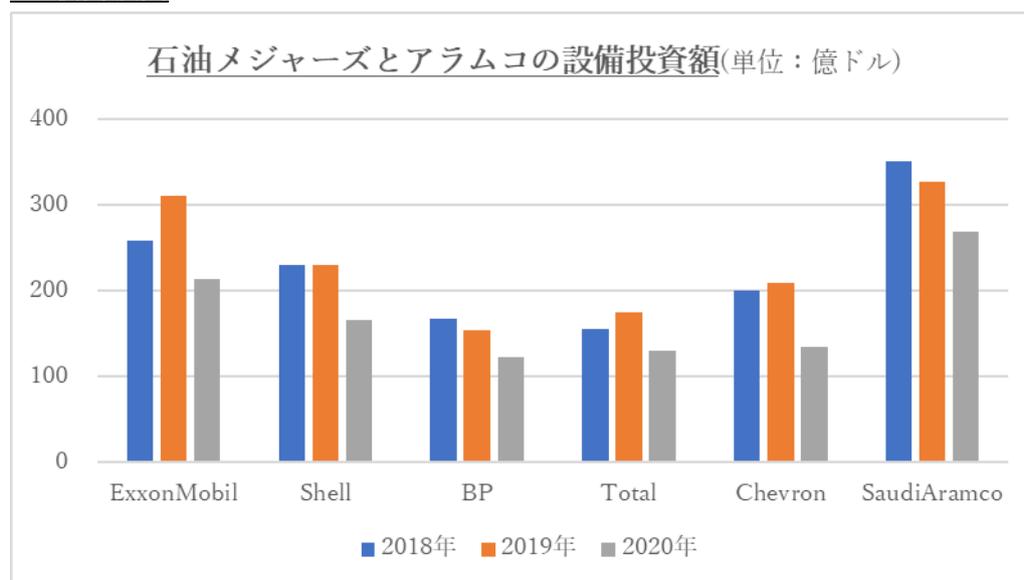
### (2-2) 長期負債(Non-current liabilities)

長期負債はアラムコが1,520億ドルと最も多く、次いでbp及びExxonMobilが1千億ドルを超えている。長期負債が全体に占める比率は bp が46%と最も高く、ExxonMobil、Total、Chevron、アラムコの4社はいずれも30%台であり、Shell だけが19%と5社よりもかなり低い水準にとどまっている。

### (2-3)流動負債(Current liabilities)

流動負債が最も多いのは Shell の1, 585億ドルであり IOC 他社およびアラムコがいずれも1千億ドル未満であることに比べ突出して多い。因みに Shell に次いで流動負債が多いのはアラムコの649億ドルであり、次いで Total647億ドル、bp 598億ドル、ExxonMobil 564億ドルである。Chevron の流動負債は222億ドルで Shell の7分の1の少なさである。

## 6. 設備投資



2020年のアラムコの設備投資額は269億ドルでありメジャーズ5社のいずれよりも多い。アラムコに次いで設備投資額が多いのは ExxonMobil の214億ドルであり、メジャーズの中で唯一200億ドルを超えている。比較した6社の中では bp が最も少ない123億ドルであり、アラムコの半分以下である。

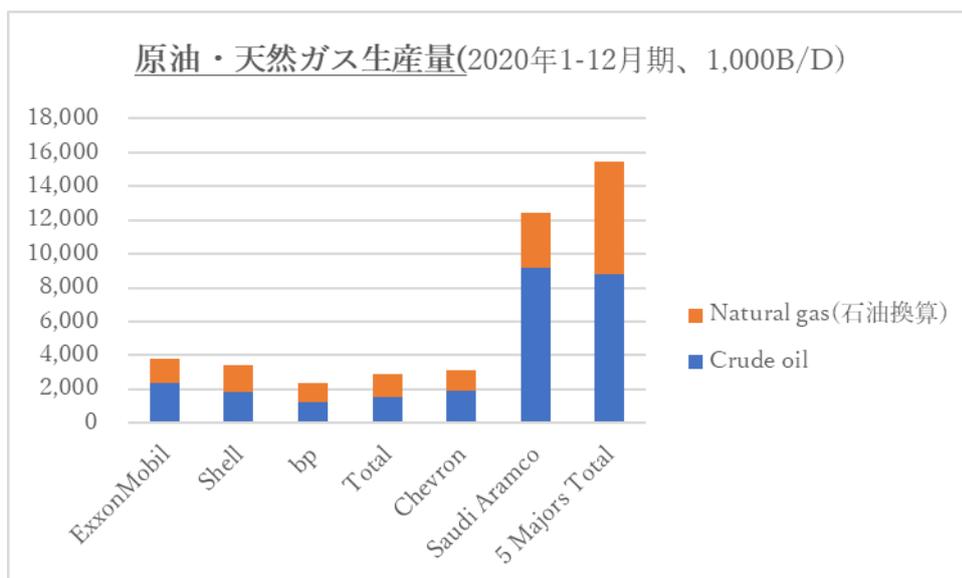
過去3か年の各社の設備投資額の推移を見ると3か年ともアラムコが最も多いが、同社は3年連続して減少しており、2019年は前年比7%減、2020年は同18%減であった。メジャーズ5社のうち3社は2019年は対前年比で増加、2020年は全社が大幅に減少しているのが特徴である。メジャーズもアラムコも昨年はコロナ禍の影響で設備投資を大幅に削減したことがわかる。

各社の金額の推移は以下のとおりである。(いずれも2018年→2019年→2020年の順で単位は億ドル)。

アラムコ(351→328→269)、ExxonMobil(259→311→214)、Shell(230→230→166)、bp(167→154→123)、Total(156→174→130)、Chevron(201→210→135)

(原油生産量はアラムコ1社がメジャーズ5社合計を上回る！)

## 7. 原油・ガス生産量



昨年のアラムコの原油生産量は日量平均920万バレル(以下 B/D)であり、天然ガス生産量は石油換算で320万 B/D、両者あわせて1, 240万 B/D であった。IOC5社で原油生産量が最も多いのは ExxonMobil の235万 B/D であるが、アラムコは ExxonMobil の4倍の生産量を誇っている。そして最も原油生産量が少ない bp (123万 B/D)と比べると約8倍である。メジャーズ5社の合計原油生産量は879万 B/D であり、アラムコの実績を上回っている。

一方、天然ガスの生産量はアラムコの320万 B/D(石油換算)をIOC5社と比較すると最も多い Shell(158万 B/D)はアラムコの49%、最も少ない bp でもアラムコの4割弱であり、原油生産量ほど大きな差は無い。因みに五大企業の石油と天然ガスの合計生産量は1, 548万 B/D でありアラムコを上回っている。

各社の原油と天然ガスの比率はアラムコが原油74%に対しガス24%で原油はガスの3倍である。これに対して IOC5社は ExxonMobil 及び Chevron の原油:ガス比率は3対2であり、Shell、bp 及び Total は原油がガスを少し上回る程度である。アラムコは IOC5社に比べ原油の比率がかなり高い。

これは両者のガスに対する取り組み方の違いにあると考えられる。即ち IOC5社の場合、近年天然ガスに対する需要が増加しているため独自の開発生産に力を入れており天然ガスの比率が年々高まる傾向にある。これに対してアラムコは原油の生産販売を目的とする国営石油会社であり、これまで天然ガスは国内の発電・造水向けであったためガス田開発にさほど積極的でなかったことがあげられる。

アラムコの場合、天然ガスは原油生産に伴って生産される随伴ガスを自家燃料として消費し、或は国内の電力・海水淡水化国営企業に供給している。最近では電力・海水淡水化用の需要が急増しており、今後は天然ガスの生産比率が高まるものと予測される。

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

**Consolidated Balance Sheet(貸借対照表), Dec. 31, 2020**

(単位:百万ドル)

	ExxonMobil	Shell	BP	Total	Chevron	SaudiAramco
Non-current assets	287,857	288,572	194,672	186,453	213,712	404,102
Current assets	44,893	90,694	72,982	79,679	26,078	106,368
<b>Assets Total</b>	<b><u>332,750</u></b>	<b><u>379,266</u></b>	<b><u>267,654</u></b>	<b><u>266,132</u></b>	<b><u>239,790</u></b>	<b><u>510,470</u></b>
Equity	157,150	146,780	85,586	106,085	132,726	293,625
Non-current liabilities	119,237	73,950	122,287	95,371	84,881	151,988
Current liabilities	56,363	158,537	59,799	64,676	22,183	64,857
<b>Total equity and liabilities</b>	<b><u>332,750</u></b>	<b><u>379,267</u></b>	<b><u>267,672</u></b>	<b><u>266,132</u></b>	<b><u>239,790</u></b>	<b><u>510,470</u></b>

<sup>1</sup> 「純利益(Net income)」の用語は各社決算資料で下記のごとく表現が異なるが、「株主に帰属する純利益」と称する場合が多いようである。

Saudi Aramco: Net income

Shell: Income/loss attributable to shareholders

ExxonMobil: Net income attributable to ExxonMobil (U.S. GAAP)

Total: Consolidated net income (Group share)

BP: Profit (loss) for the period; Attributable to BP shareholders

Chevron: Net income

<sup>2</sup> 「売上高」の金額は各社の決算資料の下記項目である。

Saudi Aramco: Revenue and other income related to sales

Shell: Total revenue and other income

BP: Sales and other operating revenues

ExxonMobil: Total revenues and other income

Total: Sales

Chevron: Sales and other operating revenues

<sup>3</sup> キャッシュ・フロー(cash flow、現金流量)とは、現金の流れを意味し、主に、企業活動や財務活動によって実際に得られた収入から、外部への支出を差し引いて手元に残る資金の流れのことを言う<sup>3</sup>。キャッシュフローは大きくは「営業キャッシュフロー」(1)、「投資キャッシュフロー」(2)、「財務キャッシュフロー」(3)の三つに分類されその合計額(4)が当該決算期間の現預金の増減となる。

各社の決算書類における上記用語の表現形式は以下のとおりである。

---

Saudi Aramco:

- (1) Income before income taxes
- (2) Net cash provided by operating activities
- (3) Net cash used in investing activities
- (4) Net cash used in financing activities
- (5) Net(decrease) increase in cash and cash equivalents

Shell:

- (1) Income before taxation for the period
- (2) Cash flow from operating activities
- (3) Cash flow from investing activities
- (4) Cash flow from financing activities
- (5) increase/(decrease) in cash and cash equivalents

ExxonMobil:

- (1) Income before income taxes
- (2) Net cash provided by operating activities
- (3) Net cash used in investing activities
- (4) Net cash used in financing activities
- (5) Increase/(decrease) in cash and cash equivalents

BP:

- (1) Profit(loss) before taxation
- (2) Net cash provided by operating activities
- (3) Net cash used in investing activities
- (4) Net cash provided by (used in) financing activities
- (5) Increase (decrease) in cash and cash equivalents

Total:

- (1) Consolidated net income
- (2) Cash flow from operating activities
- (3) Cash flow used in investing activities
- (4) Cash flow used in financing activities
- (5) Net increase (decrease) in cash and cash equivalents

Chevron:

- (1) Net income
- (2) Net cash provided by operating activities
- (3) Net cash for investing activities
- (4) Net cash used for financing activities
- (5) Net change in cash, cash equivalents and restricted cash