

スーパー・メジャーズと中国：中国石油 3 社との対比（4）

エイジウム研究所 上席研究員 木村 徹

この連載では、前々回、前回と“スーパー・メジャーズ”の利益の部門別構成、地域別構成をそれぞれ調べてみた。これらの分析で明らかになったことの1つは、彼らの利益におけるアメリカの上流部門の重要性である。“スーパー・メジャーズ”の全事業の中でアメリカの上流部門は投資の収益性が高く、純利益の額も相対的に大きい。

なお、前回述べた通り、「収益性」を評価するために、使用資本と純利益について地域別・部門別の割合を比較し、使用資本の数字が示されていない場合には、その代わりに原油・天然ガスの生産量を使っている（対象期間は2003～2007年）。

会社別に見ると、まず、Shellの利益構成では、アメリカの開発・生産部門における純利益の比率は使用資本のその2倍か、それ以上に達している。次に、Chevronについても、Shellと同じ比較によると、上流部門におけるアメリカの収益性の高さは明白である。さらに、ConocoPhillipsの原油・天然ガス開発・生産部門では、アメリカの比重は純利益において、生産量におけるよりもかなり大きい。

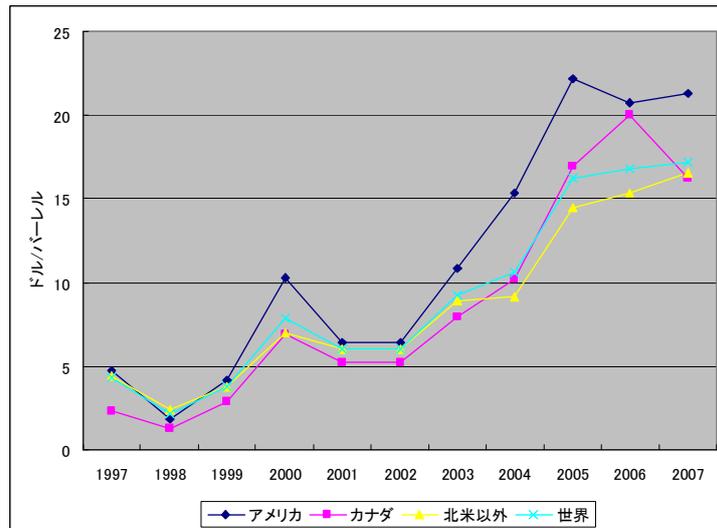
もっとも、ExxonMobilでは、上流部門の収益性は必ずしも高くない。これは、同社の上流部門には生産・開発の他、ガス・電力の供給も含まれていることによるのではないかと推察されるが、その説明は今後の課題である。

今回は、“スーパー・メジャーズ”のアメリカの開発・生産部門における収益性の高さが、原油・天然ガスの生産単位当たり利益の大きさに支えられていることを、以下、各社の数字で確かめてみる。

ExxonMobil :

同社の石油・ガス生産部門における単位当たり純利益（earnings after tax）を国・地域別に見ると、アメリカのそれが最も大きい（図1）。1997～2007年の間、アメリカの同部門における利益は、1998年を除いて、他の国や地域を上回っている。

2007年における利益額は、アメリカの原油換算1バーレル当たり21.4ドルに対して、カナダは16.2ドル、北米以外は16.5ドルである。



(出所) 同社 "Financial & Operating Review" 各年

図 1. ExxonMobil の石油・ガス生産部門における純利益 (1997~2007)

アメリカにおける純利益が大きいのは、アメリカで負担すべき税が——カナダに次いで、ではあるが——小さいこと、さらに、費用¹も比較的小さいことによる（言うまでもなく、収入から費用と税を差し引いたものが純利益である）。

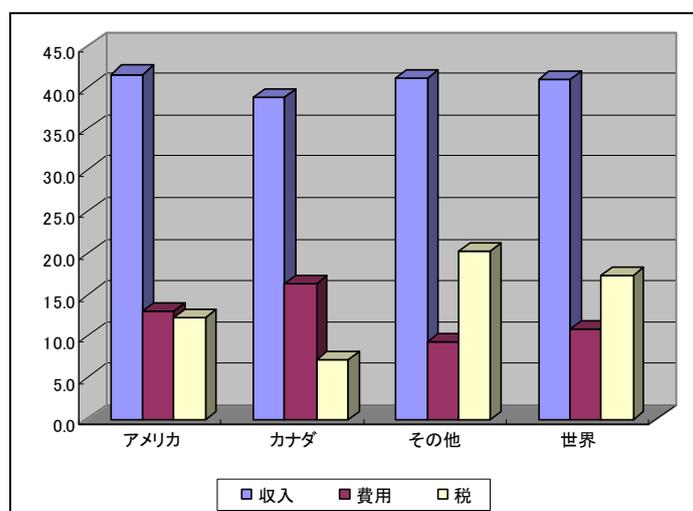
図 2 に見られる通り、同社の生産部門における収入 (revenues) は、2003~2007 年の平均で、カナダではやや小さいとは言え、各国・地域ともほぼ同じ水準にある。その額は、アメリカでは 41.6 ドル/バーレルであるのに対して、カナダでは 38.9 ドル/バーレル、その他では 41.1 ドル/バーレルであり、世界平均も 41.0 ドル/バーレルとアメリカに非常に近い。

しかし、北米以外の地域における税²はアメリカを大きく上回っており、それを反映して、世界平均もアメリカよりかなり大きい。アメリカにおける税は 12.2 ドル/バーレルであり、カナダの 7.1 ドル/バーレルには及ばないが、その他の 20.2 ドル/バーレルを大きく下回っている。

反面、費用においては、アメリカは 13.0 ドル/バーレルと、カナダの 16.3 ドル/バーレルをかなり下回っている。ただし、その他の地域における費用は 9.4 ドル/バーレルとかなり低く、このことは、その他地域ではアメリカやカナダに比して開発・生産の条件が良いことを物語っている、と言っていいのかもしれない。

¹ 同社の場合、生産費 (production costs)、減価・減耗分の償却 (depreciation and amortization) および探査支出 (exploration expenses) から成る。

² 所得税およびその他の税。

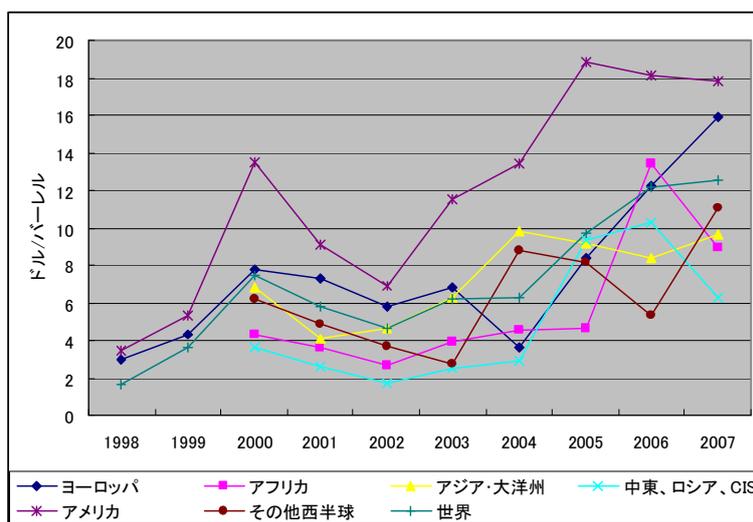


(出所) 同社 "Financial & Operating Review" 各年

図 2. ExxonMobil の石油・ガス生産部門における収入、費用および税 (2003~07年平均)

Shell :

ExxonMobil と同様、Shell の石油・ガス生産部門における単位当たり純利益を国・地域別に見ると、アメリカのそれが最も大きい (図 3)。アメリカの純利益は 1998 年から 2007 年までの間、毎年、他の地域をかなり大きく引き離しており、2007 年には原油換算 1 バレル当たり 17.79 ドルで、続くヨーロッパの 15.89 ドルを 2 ドル近く上回っている



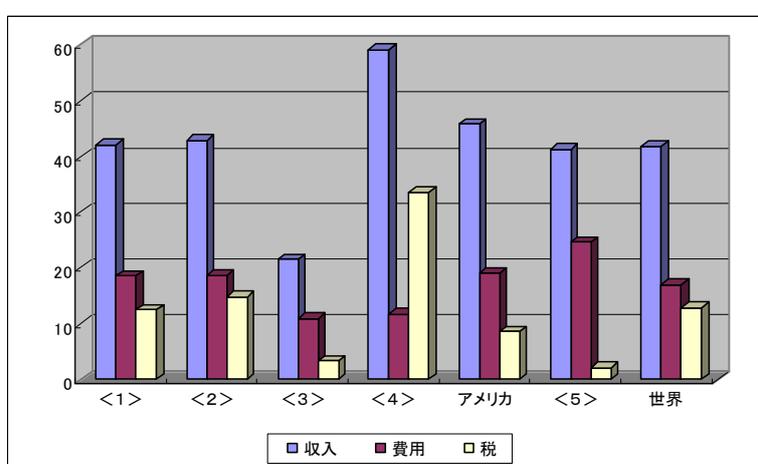
(出所) 同社 "Financial and Operational Information" 各年

図 3. Shell の石油・ガス生産部門における純利益 (1998~2007)

この部門のアメリカにおける収入は、ヨーロッパ、アフリカ、その他西半球、および世

界平均よりやや大きいとは言え、それらとかなり近いところにある。図 4 に示した通り、2003~2007 年の平均値で、アメリカの 45.8 ドル/バーレルに対して、それぞれ、42.1 ドル/バーレル、43.0 ドル/バーレル、41.4 ドル/バーレル、41.9 ドル/バーレルである。

しかし、アメリカにおける税は、その他西半球を別にすると、これらの中で最も小さい。すなわち、同じく平均値で、アメリカの 8.7 ドル/バーレルに対して、他の地域は 12.6~14.9 ドル/バーレルである。また、費用³は、アメリカでは 19.2 ドル/バーレルであり、その他西半球 (24.7 ドル/バーレル) より小さく、ヨーロッパ (18.5 ドル/バーレル) およびアフリカ (18.7 ドル/バーレル) とほぼ同じである。



(単位) ドル/バーレル

(注) <1>はヨーロッパ、<2>はアフリカ、<3>はアジア・太平洋、<4>は中東・ロシア・CIS、<5>はその他西半球を指す。

(出所) 同社“Financial and Operational Information”各年

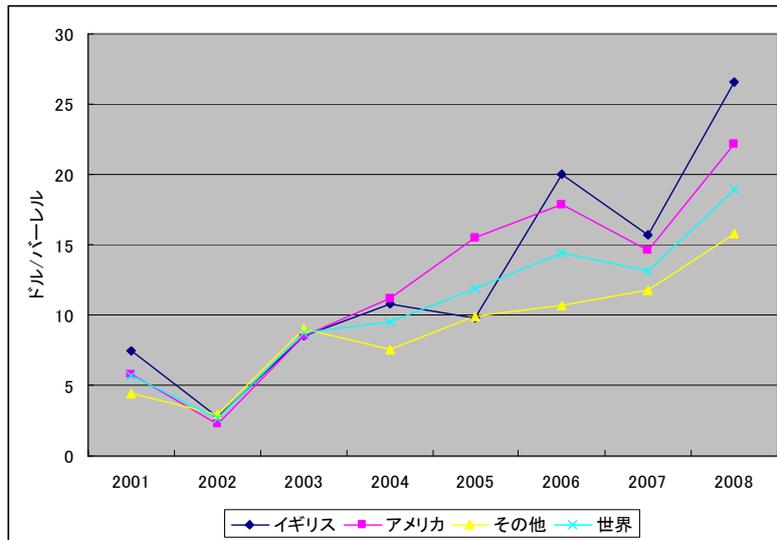
図 4. Shell の石油・ガス生産部門における収入、費用および税 (2003~07 年平均)

BP :

同社の生産・開発部門における単位当たりの利益は、アメリカがイギリス (北海) とほぼ毎年、最大を競っている (図 5)。これら両国の収入、費用⁴および税を見ると、費用においてはイギリスが、また、税においてはアメリカが小さい (図 6)。なお、2 つの図では、数字の整合性の点から、イギリス以外のヨーロッパおよびロシアが除かれており、世界平均もそれらを除いたものである。

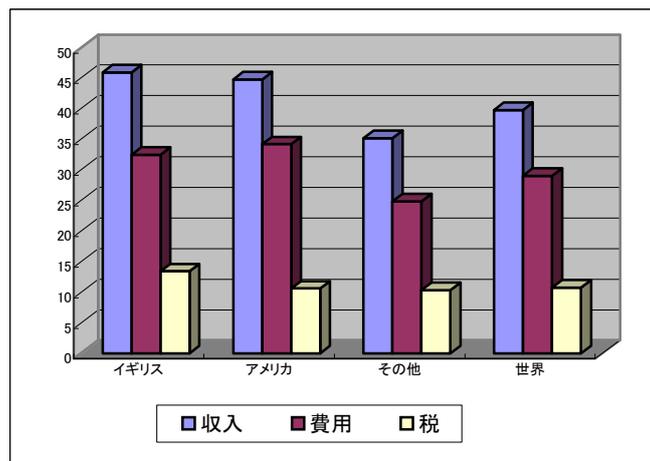
³ 生産費、探査支出、減価償却、その他。

⁴ 探査支出、生産費、その他費用、減価・減耗・アモーチゼーション (amortization) 分の償却、ならびに、事業および資産の減価および販売損益 (Impairments and (gains) losses on sale of businesses and fixed assets) から成る。



(出所) 同社 “Annual Report” 各年 (2008 年版を含む)

図 5. BP の石油・ガス生産部門における純利益 (1998~2008)



(単位) ドル/バーレル

(出所) 同社 “Annual Report” 各年 (2008 年版を含む)

図 6. BP の石油・ガス生産部門における収入、費用および税 (2003~08年平均)

(続く)