

## スーパー・メジャーズと中国：中国石油 3 社との対比（7）

エイジウム研究所 上席研究員 木村 徹

## Sinopec の原油取引

Sinopec は中国最大の原油輸入者である。同社は、国内に大きな原油供給源を持たないので、原油処理量の大半を外国からの供給に依存している。2008 年に同社が処理した原油のうち輸入原油は 1 億 2,560 万トンであり、これは同年における中国全体の原油輸入量（1 億 7,800 万トン）の 7 割に等しい。

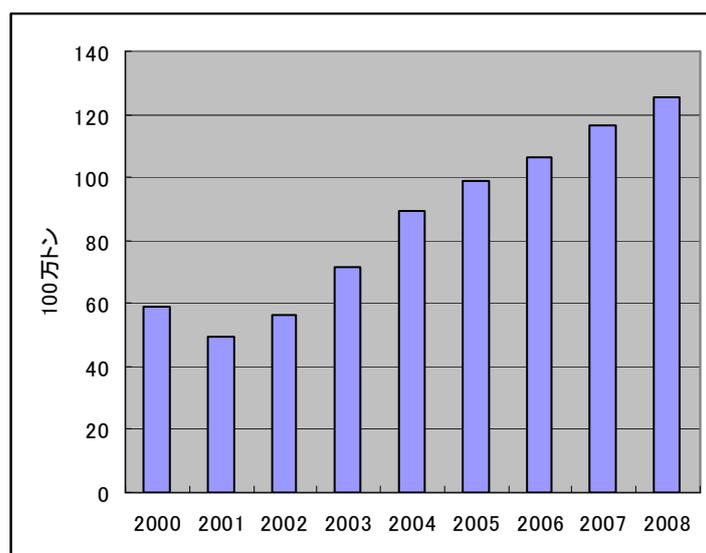


図 1. Sinopec の輸入原油処理量の推移

(出所) Sinopec の年次報告

そのことから推察して、Sinopec は中国への主な原油供給国から原油を調達している、と見てよいであろう。中国の通関統計によると、2008 年における中国の国別原油輸入の上位 10 カ国は、西アジア 5 カ国（サウジアラビア、イラン、オマーン、クウェートおよびアラブ首長国連合＝UAE）の他、ヴェネズエラ、ロシア、カザフスタン、アフリカ 2 カ国（アンゴラおよびスーダン）であり、Sinopec はこれらのうち、殆ど全ての国から原油を輸入している、と見られる。

もつとも、これらの原油——少なくともその大部分——は、原油の国際的な取引によって利益を得る、という目的で購入されるのではなく、Sinopec が中国国内における自らの精製事業に使うために輸入されている。

### UNIPEC の活動

ところで、Sinopec の国際的な原油取引を担当しているのは、Sinopec の 100%子会社である China International United Petroleum & Chemicals Co., Ltd. (UNIPEC) である。同社自らの表現によれば、UNIPEC は中国最大の石油取引会社で、原油の輸入、石油製品の輸出入、その他各種の石油関連の取引に従事しており、2006 年における原油取引量は 1 億 600 万トン、石油製品の取引量は 1,400 万トンであった<sup>1</sup>。

この 1 億 600 万トンという量は、Sinopec の 2006 年における輸入原油処理量（1 億 652 万トン。図 1 参照）とほぼ同じであり、UNIPEC が原油取引量の数字として便宜的に輸入原油処理量を使ったのではなく、また、その後、UNIPEC の業務において中国への原油輸入以外の石油取引が大きく増えていないとすれば、同社の 2008 年における原油取引量は上述の 1 億 2,500 万トンに近いところにある、と推定して間違いないであろう。

一方、Sinopec は 2008 年に外国で約 900 万トンの原油（権益原油）を生産している<sup>2</sup>。同社は国別の生産量を公表していないので、詳しいことは明らかではないが、ロシアにおける生産量が大きいようである。因みに、2008 年に同社はロシアで約 300 万トンと、外国における生産量全体の 3 分の 1 を生産している<sup>3</sup>。

いずれにせよ、これらの外国生産分も、UNIPEC にとっては原油取引の対象になりうる。仮に、この 900 万トン全てを売る一方、代わりに同じ量を買ひ、それを中国へ輸入しているとすると、売りと買いを合計した取引量は 1,800 万トンになる。Sinopec の上記の輸入原油処理量の中には、このようにして輸入される原油が含まれているかもしれない（注）。

（注）なお、前回、CNPC について「仮に全てが原油取引に向けられたとすると、その量は 3,050 万トンの 2 倍（売りと買い）の 6,100 万トンである。」（3 ページ、下から 2 つ目のパラグラフ）と書いたが、これは、より正確には、上に述べたのと同様、「仮に権益原油である 3,050 万トン全てを売り、その代わりに同じ量を買って自社用に供給すると、取引量は 6,100

<sup>1</sup> Sinopec のホームページによる。

<sup>2</sup> “Sinopec Group's 08 equity oil output to rise 31 pct,” *Reuters*, December 26, 2008

<sup>3</sup> “Udmurtneft” (Rosneft のホームページ;

[http://www.rosneft.com/printable/Upstream/ProductionAndDevelopment/central\\_russia/udmurtneft/](http://www.rosneft.com/printable/Upstream/ProductionAndDevelopment/central_russia/udmurtneft/)); “Sinopec ready to pay \$130 mln for Russian oil producer” (<http://www.russia-ic.com/news/show/7556/>) による。

万トンになる。」という意味である。また、それに関連して述べた「もし CNPC の外国生産原油が全てこのような取引に向けられているとすると、その取引量は上述のように約 6,000 万トンになる。」(4 ページ、上から 2 つ目のパラグラフ) も、「もし CNPC の権益原油が全て、それを生産する会社から Chinaoil に売られ、さらに、Chinaoil がそれを中国向けに売るとすると、取引量は約 6,000 万トンになる。」という意味である。いずれも、言葉足らずで理解しにくい説明であったので、ここに訂正する。

### 期間契約・スポット契約・partials

さて、次に、UNIPEC の原油取引の内容を具体的に見てみると、期間契約だけではなく、スポット市場における売り買いも行なっている。以下では、断片的な情報によってではあるが、実情への接近を少しでも試みてみよう。

まず、同社が長期契約による原油輸入を行なっている例として、ロシア原油に関するものがある。

Sinopec は Mercuria Energy 社<sup>4</sup>と 2006 年 5 月、Rosneft が生産するウラル・ブレンド 13 万 b/d を輸入する 1 年 (2006 年 6 月～2007 年 5 月) 契約を締結した。この原油は同社の広東省にある製油所 (茂名石化) に輸送されるものであり、また、この契約には北海原油の引き取りも含まれていた。同契約は 2007 年 5 月頃に更改された、と推察される。しかし、2008 年 1 月、Sinopec は Mercuria Energy 社との契約におけるウラル原油輸入量を、2008 年 5 月～2009 年 4 月については 3 分の 1 削減することを明らかにし、しかも、2008 年 5 月には、Sinopec は Mercuria Energy 社との 2008 年 5 月からのウラル原油購入契約の継続を取り止めてしまった。その代わりとして、Lukoil の生産する原油が Atasu-Alashankou 間のパイプラインを経由して輸入されるようになったようである<sup>5</sup>。

また、もう 1 つの例として、UNIPEC は最近、イタリアの ENI との間で、石油探査、下流部門におけるエンジニアリング・サービスなどの項目を含む包括的な契約の一部として、原油供給契約を結んでいる<sup>6</sup>。

次に、スポット取引としては、以下のような例がある。まず、2008 年 9 月、UNIPEC は

<sup>4</sup> キプロスに本社を置く原油・石油製品・石油化学製品などを扱う大手商社で、その子会社である J&S Energy の名前で報道されることもある。

<sup>5</sup> <http://biz.163.com/06/0531/10/2IEOFNE700020QFA.html>; <http://futures.hexun.com/2008-01-23/103168390.html>; [http://www.ce.cn/cysc/ny/shiyou/200805/21/t20080521\\_15558803.shtml](http://www.ce.cn/cysc/ny/shiyou/200805/21/t20080521_15558803.shtml); “Trader Mercuria sees strong Urals demand from China,” *Reuters*, January 24, 2008; “Rosneft to cut oil deliveries to China,” *Gazeta*, January 24, 2008; “Sinopec to cut oil imports from Russia by 1/3,” *China Knowledge*, January 28, 2008 などによる。

<sup>6</sup> “Sinopec signs crude oil supply agreement with Italy’s Eni group”, April 9, 2009 (<http://www.expertvue.com/home/CE-news/post/1015453/inset/@10063>)

スーダンのダール・ブレンド (Dar Blend) 原油を 10 月積みで引き取る契約をスーダンの国営石油会社と結んでいる<sup>7</sup>。

また、それからさらに 1 年前、UNIPEC は、Platts 社が主宰する石油取引システム (“Platts oil trading window” と呼ばれている) の中で、シェルに対してオマーン原油を売っている<sup>8</sup>。この Platts 社のウインドウは、前回述べたように、同社がスポット価格を「採取」するために構築した「プラットフォーム」で、このウインドウの上で、リアルタイムで売りと買いの発注が行われ、取引が成立していくシステムである。Chinaoil がそれに参加したのは 2008 年初めからであると言われているので、UNIPEC の参加はそれよりも早かった、ということになる。

なお、UNIPEC は Chinaoil とともに、外国市場で石油デリバティブスの取引を行なうことを中国政府から認められている<sup>9</sup>。因みに、UNIPEC がシェルにオマーン原油を売った上述の例では、石油デリバティブスの 1 つである partials という道具 (手段) が用いられている。これは、親会社から大口の石油取引を認められていない会社が利用しうるように用意された、小口 (大口の部分=partials) 取引のことであり<sup>10</sup>、上の例では、UNIPEC は “five Oman partials” をシェルに売っている。

### CNOOC の原油取引

一方、CNOOC Corp. (以下、CNOOC と略す) の国際的な石油取引は、China Offshore Oil (Singapore) International Pte. Ltd. (以下、シンガポール社と略す) が担当している。同社は CNOOC Ltd. の 100% 子会社で、その全ての外国関連活動を担当する CNOOC International Ltd. の子会社である<sup>11</sup>。

ただし、このシンガポール社が行なっている石油取引は、シェルや BP に見られるような本格的なものではなく、これまで述べてきた Chinaoil や UNIPEC の石油取引に比べても、規模が小さく、内容は単純である。

そもそも、1982 年、海上の上流部門における事業に携わる企業として設立された CNOOC は、1998 年に行なわれた石油業界の再編成以降、下流部門への進出を積極的に進めてはい

7 “Sudan sells Dar Blend crude oil for October loading to Unipet,” Bloomberg, September 10, 2008

8 “Oman crude oil prices up 7.5pc for November,” Bloomberg, September 30, 2007

9 “CAO crisis a risk reminder!” China Business Weekly, December 15, 2004

10 デリバティブスについて、詳しくは、例えば次の文献を参照されたい——Platts, *Methodology and specifications guide: Crude oil*, May 2009; Sally Clubley, *Trading in oil futures and options*, Woodhead Publishing Limited, 1999

11 CNOOC Corp. のホームページ

るものの、同社が広東省恵州市に建設中であった製油所は 2009 年 3 月から運転を始めたばかりである。

したがって、これまでは外国からの自社向け原油輸入という業務は全くなかった。

また、CNOOC の外国における原油生産量も大きなものではなく、したがって、これらを用いての国際的な取引も大きくはない。2008 年に同社の全原油生産（42 万 2,068b/d）のうち、2 万 3,931b/d が外国におけるものであり、生産地は主にインドネシアである。この原油は、シンガポール社を通じて外国で販売されている。

さらに、2008 年の同社のガス生産量（62 万 1,100cf/d）のうち、22 万 7,000cf/d が外国におけるものであり、生産地はオーストラリアとインドネシアであるが、これらは CNOOC 向けの LNG 供給会社への参加による取り分であり、現地で LNG 供給向けに投入されている<sup>12</sup>。

（続く）

Asiam Research Institute <http://www.asiam.co.jp/>

---

<sup>12</sup> CNOOC LTD の 2008 年 Annual Report