

## メジャー企業 2020 年第 3 四半期決算とエネルギーtransition戦略について

(各社ホームページ、報道等)

- メジャー企業 5 社の 2020 年第 3 四半期決算では Royal Dutch Shell、Total の 2 社が純利益、ExxonMobil、BP、Chevron の 3 社が純損失を計上した。ExxonMobil を除く各社は第 2 四半期に減損処理を実施していたが、いずれも業績改善となっている。なかでも天然ガス液化事業を含めたエネルギーtransition対応で先行する Shell、Total が利益を計上した。
- BP は 2050 年の二酸化炭素排出ネットゼロ目標達成に向けて上流開発事業の絞り込みや再生可能エネルギー関連投資を拡大することを表明した。欧州系に比べて対応の遅れを指摘されていた ExxonMobil も第 4 四半期に入ってから上流開発資産の減損処理を行うのに加えて温室効果ガスの排出削減や関連情報の開示を進める計画を発表した。メジャー企業各社はそれぞれのペースでエネルギーtransition対応を進めている。
- 新型コロナウイルス感染拡大による需要減少への対応としてメジャー企業各社は生産調整を行い、設備投資計画を下方修正してきた。都市封鎖・移動制限による輸送用の石油需要急減を目の当たりにしたことで従来長期的なリスクとして認識されていた脱炭素化・エネルギーtransition対応が一気に加速した 2020 年はメジャー企業のエネルギーtransition戦略にとって転換点となったと考えられる。

### 1 はじめに

メジャー企業各社の 2020 年第 3 四半期は、新型コロナウイルス感染拡大による需要減少・低油価により、採算が悪化した油ガス田での生産調整や米国メキシコ湾におけるハリケーンの影響などにより生産量の減少が続いた。7 月以降、原油価格(WTI)は 40 ドル台を回復し比較的安定的に推移、11 月にワクチン開発の進展が伝えられて以降は 50 ドル付近に近づいてきたものの、第 2 四半期に下方修正された設備投資が回復する兆しは見えてきていない。要因と見られるのが新型コロナウイルス感染(再)拡大とエネルギーtransition対応である。

2020 年 4 月、新型コロナウイルス感染拡大への対応として実施された都市封鎖などの経済活動制限に OPEC プラス主要産油国間のシェア獲得競争が加わったことで世界の石油需給バランスが崩れ、WTI は一時マイナスを記録した。メジャー企業各社も、自社が参入している産油国の政府からの要請に基づく減産や米国シェールオイルの油井閉鎖のようにそれぞれの油田の採算性に応じた

#### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示してくださいようお願い申し上げます。

生産調整などの短期的な対応を行った。

新型コロナウイルス収束後の経済・社会・産業の在り方を見直す動きは従来パリ協定や持続可能な成長目標を通じて長期的な課題として議論されることの多かった温室効果ガス排出削減や再生可能エネルギー投資拡大の議論を加速させることに繋がっている。メジャー企業各社にも、このような長期的課題への対応として機関投資家や環境活動家などとの対話を通じて上流開発資産の減損処理や設備投資計画における再生可能エネルギーの割合を増やす動きが見られる。

## 2 2020年第3四半期決算動向

### 1) ExxonMobil

ExxonMobilの2020年第3四半期決算は3期連続の赤字、前年同期31.7億ドルの純利益から6.8億ドルの純損失となり、売上高は前年同期の634億ドルから454億ドルへ減少した。減収減益や石油・天然ガス需給動向を踏まえ、設備投資の削減と従業員削減を含む事業の見直し、15%の経費削減策を打ち出している。なお、天然ガス資産の開発計画を見直した結果、第4四半期に税引き後170～200億ドルの減損処理を行うことも11月30日に発表した。

2020年第3四半期の石油・天然ガス生産量は、前年同期の389.9万boedから367.2万boedに減少、天然ガスの生産が幾分回復したため第2四半期363.8万boedとの比較においては僅かながら回復した。パーミアンにおけるシェール開発の生産調整(シャットイン)分が復元されたが、需要回復の足取りが緩やかなため産油国政府主導の減産に従い、第3四半期も14万b/dの生産調整が継続している。なお、第4四半期に入っても22万b/d程度の生産調整の影響がある。

第3四半期の設備投資は41.3億ドル。今年始めに発表された年間設備投資計画は330億ドルであったが、新型コロナウイルス感染拡大を受けてすでに230億ドルに減額されている。第1～3四半期実績は166億ドルで減額後の設備投資年間計画に対し72%の進捗。2021年の設備投資は160～190億ドルとなる見通しと大幅な減少を見込んでいる。しかしながら2022年から2025年までの年間設備投資は200～250億ドルの見通しを示しており、探鉱を含め石油・天然ガス事業向け設備投資は積極的に継続していく方針を維持している。

米国では、パーミアンにおける第3四半期の生産量は40.1万boedで、年間平均では36万boedと見込む。またパーミアンにおける掘削リグ数は2020年末に10基程度まで削減するが、2021年の生産量は40万boedまで回復できるとしている。シェールオイル等のショートサイクル資産に対する

#### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用である旨を明示していただきますようお願い申し上げます。

投資をペースダウンとするのに対し、深海油田開発は予定通り推進する見通しで、90 億バレル相当の可採埋蔵量があるガイアナの Liza-Payara 油田では 2026 年 75 万 b/d の生産を見込むなど長期的な石油需要の増加が継続するという見通しに基づいた垂直統合型のビジネスモデルを維持する。ブラジルのプレソルトエリアで Equinor が操業する Bacalhau 油田についても予定通り開発を推進する。

【ExxonMobil:決算概要】

	(決算期)	2017	2018	2019	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
<b>生産量</b>												
石油	MBbl/d	2,283	2,266	2,386	2,327	2,389	2,392	2,436	2,480	2,306	2,286	
天然ガス	MMcf/d	10,211	9,405	9,394	9,924	9,120	9,045	9,495	9,396	7,990	8,316	
合計	MBoe/d	3,985	3,833	3,952	3,981	3,909	3,899	4,018	4,046	3,638	3,672	
<b>埋蔵量</b>												
石油	MMBbl	12,029	15,657	14,598	-	-	-	-	-	-	-	-
天然ガス	Bcf	55,151	51,816	47,080	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	MMBoe	21,221	24,293	22,445	-	-	-	-	-	-	-	-
可採年数	年	14.6	17.4	15.6	-	-	-	-	-	-	-	-
LNG液化量	百万トン	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石油精製量	千b/d	4,291	4,272	3,981	3,886	3,930	4,052	4,053	4,060	3,516	3,759	
製油所能力	千b/d	4,918	4,724	4,739	-	-	-	-	-	-	-	-
石油販売量	千b/d	5,530	5,512	5,452	5,415	5,408	5,504	5,482	5,287	4,437	5,023	
<b>損益計算書</b>												
売上高	百万ドル	242,542	286,687	264,938	63,625	67,491	63,422	67,173	55,134	32,277	45,425	
営業利益	百万ドル	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	百万ドル	19,710	20,840	14,340	2,350	3,130	3,170	5,690	-610	-1,080	-680	
<b>貸借対照表</b>												
流動資産	百万ドル	47,134	47,973	50,052	51,576	51,743	50,008	50,052	50,249	53,016	48,693	
固定資産	百万ドル	301,557	298,223	312,545	304,613	308,986	309,353	312,545	305,555	308,479	309,350	
総資産	百万ドル	348,691	346,196	362,597	356,189	360,729	359,361	362,597	355,804	361,495	358,043	
流動負債	百万ドル	57,771	57,138	63,989	66,632	70,287	64,195	63,989	64,773	57,270	56,468	
固定負債	百万ドル	103,232	97,264	106,958	98,335	99,065	105,251	106,958	108,952	124,042	124,175	
有利子負債	百万ドル	42,336	37,796	45,250	40,825	45,196	47,146	46,900	59,612	69,515	68,799	
純資産	百万ドル	187,688	191,794	191,650	191,222	191,377	189,915	191,650	182,079	180,183	177,400	
<b>キャッシュフロー</b>												
営業CF	百万ドル	30,066	36,014	29,716	8,338	5,947	9,079	6,352	6,274	0	4,389	
設備投資	百万ドル	23,080	25,923	31,148	6,890	8,079	7,719	8,460	7,143	5,327	4,133	
フリーCF	百万ドル	15,953	19,541	3,838	1,778	1,849	1,835	1,295	1,349	-2,739	868	
時価総額	百万ドル	354,421	288,771	295,449	341,872	324,230	298,758	295,322	160,545	189,087	145,155	
従業員数	人	69,600	71,000	74,900	-	-	-	-	-	-	-	-

出所:決算報告プレスリリース

原油処理量は、前年同期の 405.2 万 b/d に対して 375.9 万 b/d に減少した。エネルギー・トランジションの関連では石油・天然ガスの需要を牽引する石油化学事業に対する設備投資を継続している。

Papua New Guinea と Mozambique の天然ガス液化プロジェクト (Area4) はレジリエンス・プランとして

Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構（以下「機構」）調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用である旨を明示していただきますようお願い申し上げます。

推進していくとしているが、FID が 2021 年に先送りされた開発計画がさらに後ろ倒しになる可能性が指摘されている。ExxonMobil の LNG プロジェクト投資の基本は原油価格など広範なエネルギー価格にリンクした長期引取契約があることであり、需要サイドと緊密な連携を取りつつ進められている。このためベトナムでは JERA と LNG 火力発電プロジェクトを推進するなど需要開拓の取組みにも注力している。

ExxonMobil は設備投資を削減して配当を維持することを選択し、垂直統合型のビジネスモデルの優位性を強調している。他方で新型コロナウイルス感染拡大により需要動向を見直し天然ガス資産に最大 200 億ドルの減損を行うことを発表したことに加え、従来は 2025 年に倍増するとしていた利益目標を 2027 年に 2 年間後ろ倒しとするなど成長ペースの調整も行っている。

## 2) Royal Dutch Shell

Royal Dutch Shell の 2020 年第 3 四半期決算は 4.9 億ドルの純利益を計上、大規模な減損処理を行った第 2 四半期の純損失 181 億ドルからは改善したが前年同期 58.8 億ドルと比較すると大幅な減益であった。部門別には中下流事業のマーケティングマージンが改善した。グループ全体の売上高は前年同期 866 億ドルから 440 億ドルへ半減している。

石油・天然ガス生産量は前年同期 356.3 万 boed から 308.1 万 boed に 14%の減少、第 2 四半期 337.9 万 boed からは 9%の減少となった。新型コロナウイルス感染拡大による需要の減少、OPEC プラスの協調減産への協力に加えて米国メキシコ湾におけるハリケーンの影響も受けている。

第 3 四半期の設備投資は 37 億ドル。今年始めの 250 億ドルから下方修正された年間計画 200 億ドルに対し第 1～3 四半期実績は 123 億ドル(進捗率 60%)、年間でも 190 億ドルを下回る見込み。ただし、2021 年以降の設備投資は 190～220 億ドルを見込み、当面は 50%程度を上流開発事業に充てるが将来的には 35～40%に削減し、代わりに再エネ・バイオ燃料・水素などの成長分野を 25%まで増加するとしている。

Shell はブラジル沖合で開発中の Mero 油田の FPSO を最終投資決定したほか、パーミアン、メキシコ湾、ブラジル、英国、ナイジェリア、カザフスタン、オマーン、マレーシア、ブルネイを 9 大コア資産と位置付け、集中的な設備投資によりキャッシュフローを増加させるとしている。

下流事業では現状 14 ある精製設備を 6 つの Energy and Chemicals Parks(米国の Deer Park と Norco、オランダの Pernis、シンガポールの Pulau Bukom、ドイツの Rheinland、カナダの Scotford)に

### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示していただきますようお願い申し上げます。

集約、精製・石化部門の統合強化・ネットゼロ化を成長戦略の中核に位置付ける。LNG 関連事業では Prelude に操業上の問題が発生、また米国のメキシコ湾における石油・天然ガス資産でも減損が発生する可能性があるとしている。なお5月に発表したアパラチアのシェールガス資産売却(541百万ドル)を第3四半期にクローズした。

Shellは4月に3分の2削減した配当を第4四半期から僅かながら(4%)増加。債務圧縮計画を進め、成長軌道への復帰を目指している。

### 【Shell:決算概要】

	(決算期)	2017	2018	2019	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4
<b>生産量</b>												
石油	MMbbl/d	1,825	1,803	1,876	1,854	1,842	1,871	1,934	1,947	1,820	1,697	
天然ガス	MMcf/d	10,668	10,806	10,377	11,007	10,096	9,810	10,605	10,275	9,041	8,027	
合計	MBoe/d	3,603	3,604	3,606	3,752	3,583	3,563	3,763	3,719	3,379	3,081	
<b>埋蔵量</b>												
石油	MMBbl	5,265	5,437	5,264	-	-	-	-	-	-	-	-
天然ガス	Bcf	40,432	35,615	33,821	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	MMBoe	12,233	11,373	10,901	-	-	-	-	-	-	-	-
可採年数	年	9.1	8.5	8.3	-	-	-	-	-	-	-	-
LNG液化量	百万トン	33.24	34.32	35.55	8.74	8.66	8.95	9.21	8.88	8.36	7.80	
石油精製量	千b/d	2,572	2,648	2,564	2,665	2,632	2,522	2,438	2,397	1,944	1,972	
製油所能力	千b/d	2,932	2,913	2,832	-	-	-	-	-	-	-	-
石油販売量	千b/d	6,599	6,783	6,561	6,467	6,608	6,731	6,435	5,278	4,041	4,740	
<b>損益計算書</b>												
売上高	百万ドル	305,179	388,379	344,877	83,735	90,544	86,592	84,006	60,029	32,504	44,021	
営業利益	百万ドル	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	百万ドル	12,977	23,352	15,843	6,001	2,998	5,879	965	-24	-18,131	489	
<b>貸借対照表</b>												
流動資産	百万ドル	95,404	97,482	92,689	95,990	93,096	86,186	92,689	84,973	86,201	92,311	
固定資産	百万ドル	311,693	301,712	311,648	315,835	315,795	309,588	311,648	308,988	288,897	286,939	
総資産	百万ドル	407,097	399,194	404,337	411,825	408,891	395,774	404,337	393,961	375,098	379,250	
流動負債	百万ドル	79,767	77,813	79,625	82,844	84,317	75,165	79,625	76,243	69,393	70,541	
固定負債	百万ドル	132,974	122,735	138,236	132,656	132,296	131,992	138,236	138,079	148,549	151,541	
有利子負債	百万ドル	85,665	76,824	96,424	92,541	92,646	88,924	96,424	65,775	75,917	80,126	
純資産	百万ドル	194,356	198,646	186,476	196,325	192,278	188,617	186,476	179,639	157,156	157,168	
<b>キャッシュフロー</b>												
営業CF	百万ドル	35,650	53,085	42,179	8,630	11,031	12,252	10,267	14,851	2,563	10,403	
設備投資	百万ドル	24,006	24,839	28,789	5,601	6,341	7,759	6,883	4,970	3,617	3,737	
フリーCF	百万ドル	27,621	39,426	26,400	8,618	6,168	7,628	6,094	3,423	3,316	5,101	
時価総額	百万ドル	277,704	241,331	230,956	255,671	263,846	234,918	230,956	140,942	126,450	98,510	
従業員数	人	84,000	81,000	83,000	-	-	-	-	-	-	-	-

出所:決算報告プレスリリース

#### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示していただきますようお願い申し上げます。

### 3) BP

BPの第3四半期決算は4.5億ドルの純損失となり、前年同期7.5億ドル、第2四半期168億ドルの純損失と比べると改善している。大規模な減損がなくなったこと、石油需要の回復ペースには不確実性が大きい反面、天然ガス事業の採算改善には期待感が持てるとしている。

#### 【BP:決算概要】

	(決算期)	2017	2018	2019	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
<b>生産量</b>												
石油	MBbl/d	2,261	2,191	2,211	2,236	2,213	2,144	2,251	2,222	2,222	1,987	
天然ガス	MMcf/d	7,744	8,659	9,102	9,199	8,930	9,031	9,251	8,662	7,973	7,717	
合計	MBoe/d	3,595	3,634	3,728	3,769	3,701	3,649	3,793	3,715	3,596	3,318	
<b>埋蔵量</b>												
石油	MMBbl	10,672	11,456	11,478	-	-	-	-	-	-	-	-
天然ガス	Bcf	45,059	49,239	45,601	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	MMBoe	18,441	19,663	19,078	-	-	-	-	-	-	-	-
可採年数	年	14.1	14.8	14.0	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>LNG販売量</b>												
石油精製量	千b/d	1,702	1,725	1,749	1,739	1,597	1,813	1,847	1,806	1,487	1,587	
製油所能力	千b/d	1,892	1,890	1,906	-	-	-	-	-	-	-	-
石油販売量	千b/d	5,948	5,930	5,995	5,886	5,884	5,945	6,263	5,888	5,093	4,972	
<b>損益計算書</b>												
売上高	百万ドル	240,208	298,756	278,397	66,321	72,676	68,291	71,109	59,650	31,676	44,251	
営業利益	百万ドル	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	百万ドル	3,389	9,383	4,026	2,934	1,822	-749	19	-4,365	-16,848	-450	
<b>貸借対照表</b>												
流動資産	百万ドル	74,968	71,310	82,059	72,697	71,543	75,907	82,059	64,304	73,971	70,825	
固定資産	百万ドル	201,547	210,866	213,135	220,584	221,619	210,356	213,135	209,560	189,210	189,425	
総資産	百万ドル	276,515	282,176	295,194	293,281	293,162	286,263	295,194	273,864	263,181	260,250	
流動負債	百万ドル	64,726	68,237	73,595	71,272	66,855	64,968	73,595	63,698	57,073	58,077	
固定負債	百万ドル	113,298	114,495	123,187	120,810	124,822	123,373	123,187	121,880	125,335	122,203	
有利子負債	百万ドル	63,230	65,799	77,446	76,284	77,932	75,506	77,446	78,490	77,937	74,716	
純資産	百万ドル	98,491	99,444	98,412	101,199	101,485	97,922	98,412	88,286	80,773	79,970	
<b>キャッシュフロー</b>												
営業CF	百万ドル	18,931	22,873	25,770	5,296	6,815	6,056	7,603	952	3,737	5,204	
設備投資	百万ドル	17,840	25,088	15,238	5,635	5,654	4,023	4,109	3,861	3,067	3,636	
フリーCF	百万ドル	11,314	18,607	18,288	5,431	4,355	3,629	4,873	-2,583	1,475	2,867	
時価総額	百万ドル	139,776	126,659	125,221	148,090	142,000	129,489	125,221	86,177	76,664	56,215	
従業員数	人	74,000	73,000	70,100	-	-	-	-	-	-	-	-

出所:決算報告プレスリリース

石油・天然ガス生産量331.8万boedは、前年同期の364.9万boedに対し10%、第2四半期359.6万boedからは8%の減少。新型コロナウイルス感染拡大による需要減退、OPECプラスの協調減産と米国メキシコ湾におけるハリケーンの影響を受けたほか、米国ではアラスカとシェール開発、エジプトではスエズ湾海上油田開発の資産売却を実施した。ノルウェーの合弁会社 Aker BP は Johan Sverdrup の石油・天然ガス生産を21%増加している。

#### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構（以下「機構」）調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用である旨を明示していただきますようお願い申し上げます。

設備投資は2020年の設備投資目標120億ドルに対し第3四半期までの実績は91億ドル、借入は資産売却計画の進捗により純債務350億ドルの目標に近づく。アゼルバイジャンから欧州に向けた天然ガスパイプライン事業 Southern Gas Corridor が供給を開始する。

BP は炭化水素の生産量を40%削減するなど資本節約型のエネルギーtransition戦略を採っているが、第3四半期は2つの上流開発プロジェクト(米国メキシコ湾 Atlantis Phase 3、オマーン Khazzan Phase 2)で操業を開始、第4四半期には英領北海 Vorlich 油田やインドで Reliance Industries と協働する深海ガス田開発(KG D6)が操業開始となる予定である。

石油化学事業は年内に INEOS に50億ドルで売却する計画であり、LNG 事業ではトリニダード・トバコ、アンゴラ、モーリタニア、セネガルなどからの調達契約により液化設備への資本投資を節約してトレーディング収益を確保するなど、バランスシート節約型の事業モデルを志向している。2025年までに250億ドルの資産売却を計画しているが、すでにアラスカの資産売却などにより約半分を達成済みである。

米国へインズビルのシェールガスについては米国国内の発電事業向けと海外のLNG向けの需要が堅調に推移するとの見通しを示している。キャッシュフローがプラスになる油価(北海ブレント)水準は42ドル/バレルであり、現状程度(45~50ドル)で推移すれば2021年後半或いは2022年に自社株買いを再開する見通しである。

#### 4) Chevron

Chevron の第3四半期決算は2億ドルの純損失となり、前年同期25.8億ドルの純利益から赤字になったが、第2四半期の純損失82.7億ドルからは改善した。

石油・天然ガス生産量283.4万boedは、前年同期の303.3万boedから7%、第2四半期298.8万boedからは5%の減少。パーミアンからの生産量は56.5万boed、第4四半期には買収したNoble Energy の寄与分が加わり60万boedまで増加する見通しである。

今年始めの年間設備投資計画は油価(ブレント)60ドルを前提に190~220億ドルとされていたが、新型コロナウイルス感染拡大を受けて140~160億ドルに削減、第1-3四半期の実績は103.2億ドルとなっている。2020年の当初計画にはNoble Energy の設備投資は含まれていなかったことを勘案すると、12月3日にChevron が発表した2021年の設備投資計画140億ドルは実質的な削減である。その内訳は上流開発115億ドル(米国50億ドル、海外65億ドル)、中下流21億ドル(米国12

#### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示していただきますようお願い申し上げます。

億ドル、海外9億ドル)、その他(再エネ関連投資を含む)4億ドルとなっており、Chevronが引き続き上流開発に注力していることが見て取れる。上流開発投資の主要なものとしては米国のパーミアンやカザフスタンのテンギス油田拡張が含まれる。

2022～25年の設備投資見通しは年間140～160億ドルを予定している。今年買収したNoble Energyの東地中海ガス田開発も長期的な企業価値向上に寄与する資産との位置付けである。

### 【Chevron:決算概要】

	(決算期)	2017	2018	2019	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
<b>生産量</b>												
石油	MBbl/d	1,723	1,782	1,865	1,875	1,863	1,830	1,893	1,966	1,824	1,707	
天然ガス	MMcf/d	6,032	6,889	7,157	6,975	7,327	7,215	7,110	7,613	6,986	6,764	
合計	MBoe/d	2,728	2,930	3,058	3,038	3,084	3,033	3,078	3,235	2,988	2,834	
<b>埋蔵量</b>												
石油	MMBbl	6,542	6,790	6,521	-	-	-	-	-	-	-	-
天然ガス	Bcf	30,736	31,576	29,457	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	MMBoe	11,665	12,053	11,431	-	-	-	-	-	-	-	-
可採年数	年	11.7	11.3	10.2	-	-	-	-	-	-	-	-
LNG液化量	百万トン	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
石油精製量	千b/d	1,661	1,611	1,564	1,530	1,559	1,617	1,551	1,600	1,170	1,390	
製油所能力	千b/d	1,738	1,564	1,748	-	-	-	-	-	-	-	-
石油販売量	千b/d	2,690	2,655	2,577	2,606	2,541	2,650	2,512	2,430	1,931	2,286	
<b>損益計算書</b>												
売上高	百万ドル	127,485	158,902	139,865	34,189	36,323	34,779	34,574	29,705	15,926	23,997	
営業利益	百万ドル	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	百万ドル	9,195	14,824	2,924	2,649	4,305	2,580	-6,610	3,599	-8,270	-207	
<b>貸借対照表</b>												
流動資産	百万ドル	28,560	34,021	28,329	33,671	33,087	33,988	28,329	28,562	23,732	24,803	
固定資産	百万ドル	225,246	219,842	209,099	223,138	222,791	222,549	209,099	208,115	199,671	198,260	
総資産	百万ドル	253,806	253,863	237,428	256,809	255,878	256,537	237,428	236,677	223,403	223,063	
流動負債	百万ドル	27,737	27,171	26,530	29,951	28,829	30,233	26,530	28,235	20,825	19,664	
固定負債	百万ドル	77,945	72,138	66,685	71,813	70,654	70,463	66,685	64,512	68,460	71,625	
有利子負債	百万ドル	38,763	34,459	27,968	37,256	34,697	36,916	27,968	32,351	34,810	34,810	
純資産	百万ドル	148,124	154,554	144,213	155,045	156,395	155,841	144,213	143,930	134,118	131,774	
<b>キャッシュフロー</b>												
営業CF	百万ドル	20,338	30,618	27,300	5,057	8,783	7,817	5,657	4,722	80	3,537	
設備投資	百万ドル	18,821	20,106	20,994	4,734	5,288	4,956	6,016	4,424	3,306	2,592	
フリーCF	百万ドル	10,211	18,780	12,400	3,556	4,716	3,381	2,347	2,928	-1,789	1,947	
時価総額	百万ドル	238,450	207,010	204,072	234,624	236,239	224,257	226,820	135,281	166,616	134,447	
従業員数	人	51,900	48,600	48,200	-	-	-	-	-	-	-	-

出所:決算報告プレスリリース

## 5) Total

Totalの2020年第3四半期決算は前年同期28億ドルから2.02億ドルに減少したが、減損処理の

### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示していただきますようお願い申し上げます。



影響により 83.7 億ドルの損失を計上した第 2 四半期からは改善であった。

石油・天然ガス生産量は前年同期 304 万 boed から 11%減少して 271.5 万 boed となった。なかでも石油生産量は 172 万 b/d から 143.7 万 b/d へと 16%の減少幅となっており、OPEC プラス協調減産によるアンゴラ、イラク、カザフスタン、ナイジェリアなどの生産減に加え、カナダやリビアにおける生産減少が影響した。

【Total:決算概要】

	(決算期)	2017	2018	2019	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
<b>生産量</b>												
石油	MBbl/d	1,346	1,566	1,672	1,629	1,624	1,720	1,714	1,699	1,553	1,437	
天然ガス	MMcf/d	6,663	6,599	7,364	7,321	7,477	7,399	7,263	7,560	7,045	6,973	
合計	MBoe/d	2,566	2,775	3,014	2,946	2,957	3,040	3,113	3,086	2,846	2,715	
<b>埋蔵量</b>												
石油	MMBbl	5,450	6,049	6,006	-	-	-	-	-	-	-	-
天然ガス	Bcf	32,506	32,325	36,015	-	-	-	-	-	-	-	-
合計	MMBoe	11,475	12,050	12,009	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>可採年数</b>												
		12.3	11.9	10.9	-	-	-	-	-	-	-	-
LNG液化量	百万トン	11.60	11.10	16.30	3.80	4.10	4.20	4.20	4.70	4.30	4.30	
石油精製量	千b/d	1,827	1,852	1,671	1,862	1,595	1,719	1,509	1,444	1,249	1,212	
製油所能力	千b/d	2,021	2,021	1,959	-	-	-	-	-	-	-	-
石油販売量	千b/d	4,019	4,153	4,110	4,135	4,152	4,136	4,019	3,663	3,208	3,149	
<b>損益計算書</b>												
売上高	百万ドル	171,493	209,363	200,316	51,205	51,242	48,589	49,280	43,870	25,730	33,142	
営業利益	百万ドル	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	百万ドル	8,631	11,446	11,267	3,111	2,756	2,800	2,600	34	-8,369	202	
<b>貸借対照表</b>												
流動資産	百万ドル	84,948	79,799	85,265	81,752	82,976	81,372	85,265	78,085	80,042	77,597	
固定資産	百万ドル	157,683	176,963	188,029	183,111	184,524	186,069	188,029	185,099	179,363	179,385	
総資産	百万ドル	242,631	256,762	273,294	264,863	267,500	267,441	273,294	263,184	259,405	256,982	
流動負債	百万ドル	56,705	62,234	70,244	64,600	66,392	66,696	70,244	66,680	60,881	57,657	
固定負債	百万ドル	74,370	78,888	86,272	82,270	84,246	85,751	86,272	84,498	97,319	97,091	
有利子負債	百万ドル	52,436	53,435	62,592	58,302	61,615	62,554	62,592	76,457	77,694	76,457	
純資産	百万ドル	111,556	115,640	116,778	117,993	116,862	114,994	116,778	112,006	101,205	102,234	
<b>キャッシュフロー</b>												
営業CF	百万ドル	22,319	24,703	24,685	3,629	6,251	8,206	6,599	1,299	3,479	4,778	
設備投資	百万ドル	16,896	22,185	19,237	3,587	3,896	7,095	4,659	4,381	3,278	2,687	
フリーCF	百万ドル	8,587	7,298	14,332	3,673	3,383	3,927	3,349	572	1,717	1,527	
<b>時価総額</b>												
	百万ドル	139,046	137,876	142,521	144,487	145,869	136,163	142,521	100,710	98,845	89,859	
<b>従業員数</b>												
	人	98,277	104,460	107,776	-	-	-	-	-	-	-	-

出所:決算報告プレスリリース

2020 年の設備投資見通しは 130 億ドルと、183 億ドルから下方修正された年間投資計画 140 億ドルを下回る見通しである。下流事業では 7 月に英国 Lindsey 製油所の売却を発表、フランス Grandpuits 製油所をバイオ燃料工場に転換、精製処理量は、前年同期の 171.9 万 b/d に対して

**Global Disclaimer(免責事項)**

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構（以下「機構」）調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用である旨を明示していただきますようお願い申し上げます。

121.1 万 b/d に減少している。LNG 関連では Arctic LNG 2、モザンビーク、キャメロン、Costa Azul、カタールで大型の液化設備投資プロジェクトを抱えている一方、インド市場へのアクセスを強化するため地場企業 Adani グループと輸入ターミナル建設や天然ガス販売網の整備にも取り組んでいる。

### 3 エネルギートランジションへの対応

#### 1) ExxonMobil

ExxonMobil は第 4 四半期に 200 億ドル規模の減損処理を行うことを発表した。2010 年に 360 億ドルで買収したシェールガス開発企業 XTO Energy の米国、アルゼンチン、カナダにおける資産の一部を当面の開発計画から除外したことにもなう措置であるが、当面の設備投資計画は 2021 年 160 ～190 億ドル、2022～25 年 200～250 億ドルで不変、油価が 60 ドルまで回復することを前提に(従前 2025 年としていた)収益倍増の目途を 2027 年としている。

ExxonMobil は二酸化炭素排出削減の重要性を強調しつつ、途上国のエネルギー需要の増加に対応していくことにコミットしており、エネルギートランジションには時間をかけて対応していくとしている。効率性向上がグローバルベースでみた温室効果ガス排出削減に繋がるとして、デジタル化や操業コストの削減を重視している。

ExxonMobil のエネルギートランジション対応としては 12 月 14 日に温室効果ガス排出削減目標を発表した。2025 年までに自社操業油ガス田における温室効果ガス排出を 15～20%削減する目標を設定(所謂スコープ 1・2)、また削減目標は設定していないが生産した石油・天然ガスを費消する際に排出される温室効果ガス排出量(スコープ 3)を 2021 年から開示するとした。欧州系メジャー企業に比べエネルギートランジション対応の遅れが指摘されていた ExxonMobil の動きが今後加速するか注目される。

#### 2) Royal Dutch Shell

Shell のエネルギートランジション戦略は温室効果ガス排出ネットゼロへの道程を予測することは難しいため、様々のシナリオのもとで需要が増加することが見込まれる天然ガス液化事業や石油化学事業に投資することで利益を上げつつ、再生可能エネルギーや水素・バイオ燃料・二酸化炭素回収貯留といったビジネスの成長機会を追求、長期的なポートフォリオのバランスを目指すというプラグマティックなアプローチを取っている。

#### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示していただきますようお願い申し上げます。

80%を出資するオランダの CrossWind コンソーシアムが 759MW の洋上風力発電プロジェクトの最終投資決定を行うなどの取組みが進む反面、Shell は向こう数十年に亘り石油・天然ガス上流開発事業を継続するとしている。このような経営トップの認識とのギャップからトランジション部門幹部が相次いで退職すると報道されるなどエネルギー・トランジション対応の適正なペースを改めて模索する動きも見られる。

### 3) BP

BP はエネルギー・トランジション対応を加速しており、ロスネフチを除く石油・天然ガス生産量を現状 260 万 boed から 2030 年 150 万 boed まで削減し、再生可能エネルギーへの投資を 2020 年 5 億ドルから 2025 年 40 億ドル、2030 年 50 億ドルへと拡大することを表明した。低コスト・低排出の炭化水素事業を中核としてロシア(ロスネフチ)と米国(BPX、シェール開発)を位置付け、これらの事業から生まれるキャッシュフローにより低炭素エネルギーへのトランジションを推進するとしている。2025 年まで年間設備投資 150 億ドルのうち石油・天然ガス開発を 50%以下とし、新たな地域における探鉱活動を行わないとしている。

他方、再生可能エネルギーへの投資では投資利回り 8~10%の投資機会を追求しており、米国東海岸で Equinor が行う洋上風力発電プロジェクトに 50%出資、ドイツの EV 高速充電事業に参入、BP Chargemaster がスコットランド警察への充電設備を供給、ヒューストンやアバディーンと温室効果ガス排出ネットゼロに向けて協力することに合意するなど取り組みを強化している。

また英領北海における二酸化炭素回収貯留プロジェクトにも取り組んでおり、BP が主導するエネルギー会社のコンソーシアム Northern Endurance Partnership (NEP) はイングランド東部の Humberside (NZH: Net Zero Humber) と Teeside (NZZ: Net Zero Teeside) 工業地域で二酸化炭素の回収貯留プロジェクトを開始した。パートナーには ENI、Equinor、Royal Dutch Shell、Total、National Grid が参加しており、2026 年操業開始、2030 年二酸化炭素回収、水素、エネルギー転換によりネットゼロ達成を目指している。

### 4) Chevron

Chevron の 2021 年設備投資計画 140 億ドルの内訳は上流開発 115 億ドル(米国 50 億ドル、海外 65 億ドル)、中下流 21 億ドル(米国 12 億ドル、海外 9 億ドル)、その他(再生可能エネルギー関連

#### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示していただきますようお願い申し上げます。

投資を含む)4 億ドルとなっており、米国のパーミアンやカザフスタンのテンギス油田など上流開発が中心である。2022～25 年も年間 140～160 億ドルの設備投資を予定しており、買収した Noble Energy の東地中海ガス田開発など長期的な企業価値向上も上流開発が中心の位置付けである。

Chevron にとってパーミアンのショートサイクル資産や天然ガス LNG 事業へのシフトを進めることはエネルギーtransition戦略の一部であると考えられる。座礁資産化のリスク管理を強化する上でショートサイクル資産や天然ガス液化事業とブレイクイーブンコストの低い大型油ガス田開発のバランスを取りつつ二酸化炭素回収貯留やバイオ燃料技術などの再生可能エネルギー関連技術への投資を継続している。

## 5) Total

Total のエネルギーtransition戦略は天然ガス液化事業と再生可能エネルギーを中心に構成されており、2030 年の売上構成を石油 35%、天然ガス 50%とし、かつ石油 35%の中にはバイオ燃料も含むとしている。石油・天然ガス事業から得られるキャッシュフローにより LNG 設備や再生可能エネルギーへの投資を推進するとしている。天然ガス事業は 2025 年までに 40 億ドルのキャッシュフローを生む中核事業となる計画であり、Arctic LNG 2(19.8 百万トン)、Nigeria LNG Train 7(7.6 百万トン)、Mozambique LNG(12.9 百万トン)の 3 大プロジェクトで 2030 年までに 38～40 百万トンの設備増強を予定している。これらの他にも米国の Cameron LNG、メキシコの Costa Azul、パプアニューギニアの Papua LNG など有力なプロジェクトへの投資を予定している。

LNG 事業のカーボンニュートラル化にも取り組んでおり、中国における風力発電やジンバブエの森林保護事業で得られるクレジットを利用したカーボンニュートラル LNG を中国向けに販売するなどの取り組みを行っている。第 3 四半期にはスペインで 3.3 ギガワット規模の太陽光発電事業を買収するなど積極的、2020 年の年間設備投資 130 億ドルのうち 20 億ドルが再生可能エネルギーに充てられている。

温室効果ガス排出ネットゼロに向けた取り組みに要する期間を予め見通すことは難しく、移行期間が長くなれば長くなるほど LNG プロジェクトに対する投資のリターンは大きくなると考えられる。このような Total のエネルギーtransition戦略は、石油・天然ガスからのキャッシュフローを最大限活用し、LNG・再エネ投資に経営資源をシフトしている。

### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構(以下「機構」)調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示していただきますようお願い申し上げます。

#### 4 まとめ

メジャー企業各社の第3四半期決算は新型コロナウイルス感染拡大やエネルギー転ジションの影響を受けており、2021年の設備投資計画も抑制的なものとなる見込みである。新型コロナウイルス感染拡大が収束すれば短期的に需要の拡大に供給力が追いつかなくなる事態に備える必要があることは論を俟たない。同時に石油・天然ガスの上流開発事業を止める訳ではなく、設備投資に占める上流開発の割合を減らすにしても相当程度の長期間にわたり最大シェアを占めることから、温室効果ガス排出ネットゼロの達成までの期間中において継続して利益を上げ続けるであろう天然ガス液化事業を中心にエネルギー転ジション戦略を構成している。

再生可能エネルギー中心に移行した後の事業計画ではなく、移行期間中の事業ポートフォリオを詳細設計しているところにメジャー企業の現実的なエネルギー転ジション戦略の特徴が見られ、再生可能エネルギーへの移行に要する時間が長くなれば長くなるほど天然ガス・LNG事業に強みを持つShellやTotalにとっては投資リターンが大きくなる関係にある。2050年排出ネットゼロに向けて上流開発投資を絞り込みトレーディング事業を強化するなどの対応を加速するBP、長期的な石油・天然ガスに対する需要の拡大を前提にポートフォリオを構築するExxonMobilやChevron、メジャー企業各社が想定するエネルギー転ジション戦略は様々である。

新型コロナウイルスの感染拡大による油価の下落と長期的な石油需要の減少に前倒してメジャー企業各社もエネルギー転ジション戦略を前倒して実施することを求められており、それぞれのペースでエネルギー転ジション戦略を進めるメジャー企業各社にとって2020年は一つの転換点になったと考えられる。

以上

#### Global Disclaimer(免責事項)

本資料は石油天然ガス・金属鉱物資源機構（以下「機構」）調査部が信頼できると判断した各種資料に基づいて作成されていますが、機構は本資料に含まれるデータおよび情報の正確性又は完全性を保証するものではありません。また、本資料は読者への一般的な情報提供を目的としたものであり、何らかの投資等に関する特定のアドバイスの提供を目的としたものではありません。したがって、機構は本資料に依拠して行われた投資等の結果については一切責任を負いません。なお、本資料の図表類等を引用等する場合には、機構資料からの引用であることを明示してくださいようお願い申し上げます。