

DIC 純利益44%減

前期 子会社事業売却巡り特損

DICが19日発表した

2020年12月期の連結
決算は、純利益が前期
比44%減の132億円だ
った。独化学大手BAS
Fの顔料事業を21年12月
期に買収する予定で、独
占禁止法の問題を回避す
るため米子会社の高級顔

料事業を売却する方針。

売却の際に生じる事業整
理損を特別損失として87

億円計上した。

売上高は9%減の70

12億円、営業利益は4

%減の396億円。販管

費抑制を進めたが、出版

用インキなどの販売減少

を補いきれなかった。



トピック TOPIC

GYOUKAI

ENEOS国際パネル討論会 エネ情勢・脱炭素議論白熱

産油国協調減産継続

ENEOS、ENEOS総研は先頃、第30回国際パネルディスカッション「これからの石油・エネルギー情勢をどう見るか」をオンライン形式で開催した。FACTSケローバルエナジーケローバルフェレイダン・フェシヤラキ氏のプレゼンテーション、フェシヤラキ会長、米戦略国際問題研究所（CSIS）のサラ・レディスロー上級副所長理事、日本エネルギー経済研究所の小山堅彦所長理事出席がパネリストとして参加。国際石油情勢や世界各國の脱炭素効果ガス排出実質ゼロを目指すカーボンニュートラルの動向を巡り議論した。

足元の石油情勢についてフェシヤラキ氏は、需要の伸びや在庫減少を市場が正當に評価すれば、原油価格は北海ブレントで65、65に騰勢すると指摘。安定した価格水準は55、65と予測した。OPEC（石油輸出国機構）加盟国のサウジアラビアや非加盟

油価50ドル中心～最高85ドル見方マチマチ 2024～2028年精製黄金時代

石油需要の中心アジア 欧州発想世界化に警鐘



フェレイダン・フェシヤラキ氏



サラ・レディスロー氏

きたが、どこかでスロウダウンしないとダメ」と指摘。この1年に石油分野に十分な投資が行われなかったことの影響が市場に出てくるとした。

中長期的な石油情勢

国のロシアなど主要産油国の協調減産が今後も継続するとの見方を示した。さらに核開発を巡る米国のイラン制裁解除の行方をあげ「全面解除はないが、ある程度の合意が結ばれる可能性がある。それによりイランは今年末までに100万バレルを輸出するようになる」が市場への影響は限定的とみる。

「米国の石油ガス産業は過去10年間、急速なペースで成長を続けてきたが、どこかでスロウダウンしないとダメ」と指摘。この1年に石油分野に十分な投資が行われなかったことの影響が市場に出てくるとした。

「米国の石油ガス産業は過去10年間、急速なペースで成長を続けてきたが、どこかでスロウダウンしないとダメ」と指摘。この1年に石油分野に十分な投資が行われなかったことの影響が市場に出てくるとした。



小山堅彦氏

「米国の石油ガス産業は過去10年間、急速なペースで成長を続けてきたが、どこかでスロウダウンしないとダメ」と指摘。この1年に石油分野に十分な投資が行われなかったことの影響が市場に出てくるとした。

さらに脱炭素にむく欧州のモデルを単純に世界にあてはめる発想に警鐘を鳴らした。世界のエネルギー需要の中心は欧州ではなく中国をはじめとしたアジアであり、そうした地域にもっと目を向けるべきと主張した。

2021年 2月 22日 担当 小松

出光流の働き方「DTKプロジェクト」で労働時間1割減へ(1/2)

出光興産が、2019年4月の昭和シェル石油との経営統合を機に始めた働き方改革プロジェクトの成果が出始めている。仕事の効率だけでなく、従業員の働きがいを向上させるのが狙いで、本社や支店、製油所など全ての国内拠点が対象となる。各職場から様々なアイデアが生まれ、この1年間で総労働時間を10%削減できるめどが立った。

取り組みの名称は「DTKプロジェクト」。DTKは「だったらこうしよう」の略で、「様々な課題に直面しても、皆でとことん議論して解決策を決める。皆で決めたことは一丸となって実行していく」という新生・出光の意思が込められているという。

6560人が活動

プロジェクトは19年7月に始動し、DTK推進室も立ち上げた。軸となるテーマは4つある。①現状の業務の見直しと新たなプロセスの構築②デジタル技術の活用によるプロセスの自動化③会議や移動時間の削減などによるスマートワーク④改善行動を素早く効率的に進めること、だ。

「ポイントは単なる仕事の効率化ではなく、働きがいを向上させること。生産性の向上だけでは取り組みは長続きしない」と、DTK推進室の福本良寛推進課長は強調する。業務の効率化によって生まれた時間や余力を、従業員一人ひとりが余暇の充実や高付加価値なスキルの習得などに生かしてほしいという。

プロジェクトはDTK推進室だけでなく、各職場の次長級が現場の責任者となって進めている。各職場が改善する業務や実行する期限などをまとめたマスタープランを毎月、DTK推進室に提出し、定期的に打ち合わせをしている。

まずは本社内の各部署から始め、20年4月からは全国の支店や製油所も対象に加えた。国内の約6560人の従業員が「だったらこうしよう」の活動に携わっているという。

様々な改革がDTKプロジェクトから生まれた

・昭和四日市石油で、書類の電子化などで年間約7000時間分の作業を削減

・九州支店で、返答が必要な文書にQRコードを記載。オンライン回答に誘導し、集計業務など削減

・2020年12月に移転した新本社で、仕事の内容に応じて働き方を変える「ABW」を導入

・ドレスコードを改革。TPOに応じた服装であれば、ジーンズなどカジュアルも可能に

出光流の働き方「DTKプロジェクト」で労働時間1割減へ(2/2)

年約7000時間分の作業削減

効果は各職場で表れてきた。例えば、製油所を運営する子会社の昭和四日市石油（三重県四日市市）では、文書の取り扱いに関する規定変更に踏み込んでペーパーレス化や電子化を進め、年間約7000時間分の作業の削減につなげた。

従来は承認が必要な紙の文書が年間で約6000件あり、承認をもらうための移動時間や待ち時間、押印作業などが発生していた。そこで審査・承認を電子化したうえで承認フローを見直して、不要な審査や押印を廃止した。

書類の原本の定義も変えた。原本を電子文書にすると規定を変更したことにより、ペーパーレスにつながっただけでなく、わざわざ紙の文書を保管しているキャビネットを探さなくても、クラウド上で確認できるようになった。

一連の取り組みは1年前からの新型コロナウイルス禍でも生きた。20年5月と12月にあった国際標準化機構（ISO）の審査だ。従来は審査員が現場を訪れて書類や施設などを確認していた。

今回はまず電子書類を提示し、現場の様子は審査員の指示を受けながら、従業員がスマートフォンで映像を撮影して伝えるという遠隔方式での監査が実現できた。

九州支店（福岡市）では会議の出欠確認など、返答が必要な文書にQRコードをつけて発信している。オンライン上での回答に誘導し、FAXのやりとりや集計業務の削減につなげた。

各職場のこうした活動が積み重なり、同社によると、ここ1年間で総労働時間を10%削減できるめどが立ったという。

今後の課題は「いかに各職場で改善点をみつけ、実際に行動する取り組みを文化として根付かせるか」（福本氏）だ。DTKプロジェクトは21年3月末でいったん区切りをつけるといい、組織を残して活動を続けるかは未定だ。

新型コロナ禍や世界的な脱炭素の潮流で、石油業界は大きな変革を迫られている。出光も50年に自社の事業活動から排出される二酸化炭素（CO₂）を実質的にゼロにする「カーボンニュートラル」を目指している。

実現に必要な大胆な変革は、社員一人ひとりの「だったらこうしよう」から生まれるかもしれない。



出光、TOB失敗 全体最適に欠かせぬ東亜石油の「価値」 証券部 森国司

出光興産が石油精製子会社である東亜石油の完全子会社化に向けて仕掛けていたTOB（株式公開買い付け）が失敗した。出光は旧昭和シェル石油との経営統合で規模拡大を遂げたが、東亜石のように少数株主を抱える拠点が複数残ったまま。需要減少への対応を迫られるなか、設備集約に手間取っている。稼ぐ力などから東亜石の価値を探ると、今回よりも高い価格でのTOB実施も現実味を帯びる。

「価格次第だが引き続きチャンスを見計らって挑戦する」。出光幹部は16日の失敗公表直後、50.1%を出資する東亜石を完全子会社化する決意を強調した。失敗は東亜石の第2位株主である米ファンドのコーンウォール・キャピタル・マネジメントによる買い増しが主因だ。保有比率は従来の18%（2020年12月中旬）から29%（21年2月12日時点）に上がり、東亜石の株価はTOB価格（2450円）を上回る3300円超まで一時値上がりした。その後は下落に転じ、19日終値は2411円だった。

出光はTOBにあたり、財務アドバイザーのゴールドマン・サックス（GS）に依頼して株式価値を算定。東亜石の事業や財務、将来見通しなどをもとにDCF（ディスカウントキャッシュフロー）法を使って導き出した株式価値は1245～2930円となった。最終的にはTOB公表時点の過去3カ月間の平均株価に対し、上場子会社の買収で一般的とされる約4割を上乗せした価格に決め、東亜石も賛同を表明した。米ファンドはこれをよしとせず、買い増した。

潜在的な企業価値はどの程度なのか。本業の稼ぐ力を示すEBITDA（利払い・税引き・償却前利益）をもとに試算した。21年3月期の業績予想値などを踏まえ、買収資金を何年で回収できるかの目安とされるEV/EBITDA倍率を乗じて企業価値を概算。純有利子負債を除き、発行済み株式総数で割った理論株価はおよそ3200円になった。同倍率にはQUICK・ファクトセットを参考にアジアの石油精製関連で一般的な10倍（過去5年平均）を置いた。前提によって理論株価は変わるが、出光が公表した株式価値の上限をやや上回り、買い増しに一定の合理性があったことを示唆する。

米ファンドは18年初めから東亜石に投資していたとみられる。QUICK・ファクトセットのデータや最近提出された大量保有の変更報告書などをもとに、米ファンドによる東亜石株の平均取得単価を推定すると、2300円程度となった。今回のTOB価格は平均取得単価を上回り、すでに投資収益を得られる水準だが、仮に出光が再度のTOBに踏み切り、価格を株式価値算定の上限としていた2930円とした場合、約3割の収益を得られる計算になる。米ファンドは「東亜石油や出光興産との対話を通じて東亜石油の企業価値向上を実現したい」という。

出光が東亜石にこだわるのは、現在の出資状況では生産設備の集約など、効率化に向けたグループ経営資源の全体最適に迅速に取り組みないためだ。出光は旧昭和シェルとの19年の統合で、東亜石の京浜製油所のように少数株主のいる製油所を複数抱えることとなった。当然のことだが、少数株主の利益をないがしろにはできない。一方、ライバルで最大手のENEOSホールディングスは大阪製油所（大阪府高石市）の生産を停止、根岸製油所（横浜市）でも一部装置の停止を決めるなど着々と手を打っている。

出光との統合に関連し昭シエルの亀岡剛社長（当時）は18年、製油所の統合などについて「全く考えていない」と語っていた。アジアの需要拡大を好機と位置づけていたからだ。だがコロナ禍や脱炭素の動きを背景に見通しは急変。中期経営計画（19年11月策定）では石油需要は10年間で3割減るとしていたが「ガソリンを中心に早まる」（出光幹部）。出光の今期の連結最終損益は150億円の黒字（前期は229億円の赤字）を見込むが、前期よりも前に比べれば少ない。

少数株主問題という、統合時の見通しの甘さのツケが巡ってきた格好の出光。みずほ証券の新家法昌シニアアナリストは「出光が今後、全体最適を意識した機動的な製油所再編をできるのか、注視する必要がある」と語る。大株主2者が計8割弱を握るとみられる東亜石は流通株比率の面で、21年に判定作業が本格化する東京証券取引所の新市場区分の基準に達していない。上場廃止になるのは米ファンドも本意ではないだろう。企業価値の分析からは両者の溝は埋めがたいほどではないようにみえる。



ウメモト インフォメーション



2021年 2 月 22日 担当 小松

▶ 応用地質／石油採掘関連事業から撤退／再エネ分野で収益拡大狙う [2021年2月22日1面]



成田社長

応用地質は、新型コロナウイルスの流行などで石油採掘事業の中止が世界規模で相次ぐ状況を受け、石油関連事業から撤退する。石油採掘などの探査業務を展開している子会社を再編。21年度に事業分野を転換し資源・エネルギー部門の業績回復を目指す。

成田賢社長が東京都内で18日に関いた2020年12月期決算説明会で表明した。石油関連事業などを展開するのは、米子会社のNCSサブシー（テキサス州、ラリー・スコット最高経営責任者〈CEO〉）。高度な知見を持つNCSが応用地質らと連携し、海外企業向けに石油採掘関連の営業活動に注力。複数企業からの引き合いもあった。

昨春から続くコロナ禍で、年内に計画していたすべての採掘関連業務が中止になった。原油価格の下落といった要因も加わり、応用地質の20年12月期連結決算では、資源・エネルギー分野で3億35百万の営業損失を計上した。市場環境の変化から「石油関連事業は伸びない」（成田社長）とみて撤退を決断した。

今後、NCSを含む石油採掘関連会社の組織体制や企業規模を見直すなど「資源・エネルギー分野の赤字幅縮小に力を入れる」（成田社長）考え。石油関連事業で培った技術力を生かし、需要が旺盛な再生可能エネルギー分野で収益拡大を狙う。22年には黒字転換を実現する。

石油採掘市場からの撤退と子会社の再編は、21年にスタートした3カ年の中期経営計画に掲げる構造改革の一環。計画の期間内に応用地質は新規顧客の開拓などを進める。23年12月期の連結業績目標には売上高620億円（20年12月期実績496億円）などを掲げる。



プラッツ・ウィークリー・コメンタリー

陸上市況：福島県沖で13日に発生した地震の影響によって、ENEOS・仙台製油所と出光興産・千葉製油所、そして富士石油・袖ヶ浦製油所の全装置が停止したものの、袖ヶ浦製油所は16日に運転を再開した。元売関係者は「運転の再開までに多少時間がかかったとしても、在庫があるし需要も落ちているので、マーケットへの影響は小さいだろう」と話している。元売3社の週決め仕切り基準は前週から約1500円上がり、次の仕切り（適用期間2月25日～3月3日）も1500円前後上昇する見通しだ。ガソリンは需要が引き続き弱く、2月の国内需要は1月と同様、前年同月より10%前後落ち込むと予想されている。売り圧力の強まりで元売仕切り基準とスポット価格の乖離が拡大してきたため（グラフ参照）、2月末から3月初めにかけて相場は一気に上方修正されるとの指摘がある。

灯油は北日本と日本海側沿岸を除いて、需要の弱さを指摘する声が増えてきた。卸業者による月間販売枠の消化は計画より遅れており、相場は上がりにくい。とくに気温の上昇が顕著になってきた西日本では価格競争が激しく、阪神灯油の評価はほかの地域より低いままだ。広域ディーラー（大阪）は「これから灯油はますます売りにくくなる」と話している。（無断転載を禁ずる）

