

# 中澤省一郎のSS経営メールマガジン No.102

(配信は不定期です。できる限り月1回以上は配信します)

## 静かに着々と：業界再編は進んでいます。

出光と昭和シエルの経営統合が公表された直後は、色々な動きがありましたが、9月に入り、非常に静かです。まるで、出光と昭和シエルのTOB報道後の出光の株主総会終了（6月下旬）から経営統合発表までの7月中のようです。

### <出光と昭和シエルの経営統合>

- 出光による昭和シエル株の取得（約33%）は、独禁法の審査終了後になります。約1年を要すると言われていまして、平成28年夏頃になると思われます。
- 皆様の注目しているのは、以下の3点だと思えます。

#### (1) シェルマークは（いつまで）続くのか？

- ・ はっきりしているのは、当面は継続されるが、いずれは、無くなるということ。
- ・ いつまで続き、いつ無くなるか？：ここ数か月の昭和シエルの超大手特約店等の動きを見てみると、シェルマークが無くなるのは、比較的早いのではないかと考えています。早ければH29年中に無くなり、遅くても平成32年位まででは想像しています。
- ・ 但し、RDSは日本でLPG事業継続と思うので、マーク使用料が相当低額に設定された場合には、もっと、長くなるかも知れません。

#### (2) 経営統合後の組織はどうか？（中澤の想像です）

- ・ 第1段階：出光が昭和シエル株33%を取得（昭和シエルは単独で上場維持）：H28年夏
  - ・ 第2段階：昭和シエル株式を出光株式に交換（株式交換）（昭和シエルの上場廃止）
  - ・ 第3段階：共同持ち株会社の設立（第2段階と第3段階は恐らく同時になると思います）
  - ・ 第4段階：傘下の子会社を機能別（精製、販売等）に統合、分社化（恐らく、この時点で、シェルマークは無くなります）
- (1) で記載した、シェルマークの継続時期と大きく連動します。  
また、JXとTGの経営統合時期とも連動します。

#### (3) 太陽光は売却するか？

現時点の昭和シエルからの公表では、「業績は順調」で、アメリカに工場新設等、事業の継続を前提としています。しかし、以下の点で問題があります。

- ・ 電力会社の系統接続制限で受注残は大きく減少していると想像されます。
- ・ 販売単価は他社よりも高い（30%以上割高です）ので、大幅な原価低減が必須です。私は早期の売却を前提としていると思います。

理由1：太陽光のTOPをCEOが兼務している。

理由2：直近の人事異動で、太陽光子会社に出向した若手幹部が、本体に復帰しており、太陽光子会社への出向者が減少している。

理由3：出光の現行業務との親和性が「ゼロ」である。

### <JXとTGの経営統合>

- 東芝の不正会計が「粉飾」と認定され、旧・現経営陣への損害賠償請求が起きており、かつ、監査法人への調査も開始されました。
- TGの監査法人はPWCの日本法人である「あらた」監査法人ですので、「疑問点のある会計処理」は、本年9月期で是正されると思われます。⇒ 公表済みの220億円の評価益の取り消しと合わせて、7-9月期は大幅な減益となり、通期での減益修正となるものと想像されます。9月期の決算短信は12月中旬に公表されるので、経営統合発表の時期は9月下旬～12月中旬ということになります。
- 8月のセミナーで解説したように、財務面、独禁法上の問題から、JXとTGの経営統合は近いと想像されます。
- 現状のTGの資金調達は「ガソリンの業転販売の増加」によるところと想像していますが、7月以降、ガソリンの業転販売が頭打ちになってます。= 資金調達効果が無くなったのが現状です。7-9月期（1-9月期）が赤字に転落すると、さらに、資金調達に苦勞することになります。
- 現状のTGの経営陣に財務のプロが見当たりません。（8月に就任した財務担当執行役員の営業畑の人です）資金調達は長年EM本体が担ってきたのですから・・・

### <コスモ石油>

- コスモ石油の持ち株会社化が10月1日です。それに伴い、近い内に人事も公表されると想像されます。
- コスモ石油の大手特約店も動きが活発化してきてます。
- 但し、現状の財務内容では、嫁ぎ先は限定的で、一部の子会社の譲渡のみであり、本体の引受け手は非常に難しいと想像しています。

・・・（次ページへ続く）・・・

・・・（前ページの続き）・・・

### <富士石油>

- （JALと東電を除き）ほぼ全量を昭和シェルに販売していますが、出光の千葉工場に隣接しており、出光と昭和シェルの統合後は不要になります。
- 出光+シェルで引き取らなければ、業転玉が大幅に増加して、大きな市況悪化要因になると思われます。
- 業転玉が出ないように、何らかの対応が採られると思います。経済産業省の影響力が非常に強い会社です。

### 沖縄に見る日本の石油業界の近未来

- 沖縄の唯一の製油所である南西石油が以下の段取りで撤退します。  
第1段階で、老朽化した製油所の運転を停止。県内需要に見合う安定供給が図れることを見定めた上で、  
（4月1日から4月29日）  
第2段階で、石油精製を完全に廃止し、県外で精製された石油製品を移入して貯蔵・販売するターミナル機能だけを継続する。  
（4月30日以降3月31日まで）
- 現在は、元売り各社（昭和シェルは沖縄から撤退済み）は、本州から、石油製品を運搬して供給していると思われます。荷揚げ地は、旧出光の製油所跡の油槽所と南西石油です。
- 南西石油は、PBに対して、平成28年3月31日までの供給は約束していますが、4月1日以降は供給しない旨と5月の段階で発しています。
- 現状の沖縄での業転玉の根源的な供給者は、南西石油のみですから、4月1日以降、新たな供給者が現れない限り、業転玉が消失することになります。  
（油槽所化した南西石油を買収した者が、業転玉を大量に扱うことは想像しにくい状況です）
- 沖縄と本土では以下の点が異なりますが、私は、沖縄が一步先を行っているに過ぎないと思っています。
  - ・製油所は削減されるが無くならない。
  - ・元売りが所有しない輸入基地が複数存在する。但し、元売りの強い影響下にある。

現状の沖縄の石油業界を観察して、かつ、4月以降の変化をご自分の目で確かめることをお勧めします。