

中澤省一郎のSS経営メールマガジン No.103

(配信は不定期です。できる限り月1回以上は配信します)

RIMのローリーラックが非課税軽油と課税軽油：理由と今後の動向

このメルマガの読者の大半はRIMのローリーラックを購読していると思います。9月までは、軽油であったものが、10月1日より課税軽油と非課税軽油に分かれています。

	9月30日	10月1日		10月9日	
軽油	41.95	課税軽油	41.53	課税軽油	41.76
		非課税軽油	43.20	非課税軽油	43.54
		格差	1.67	格差	1.78
輸入採算価格	51.37	52.00		55.00	
内外格差 [輸入採算価格] - [非課税軽油]	△9.42	△8.80		△11.46	

<軽油税と還付金>

ご存知のように、軽油税 [32.1円] を払うと還付金をいただけます。2.5% [80銭/L] です。但し、この中から石商等の手数料が引かれますので、簡便的に [70銭] としましょう。

このため、理論的には [課税軽油] = [非課税軽油] △ [0.7円] となります。しかし、現実には、[約1.7円] の格差が存在します。

【課税軽油の供給者】 > 【非課税軽油の供給者】

- 非課税軽油の供給者は、元売、元売商社（非課税軽油の販売できる商社）の少数に限定されますが、課税軽油は「誰でも販売できます」
- [課税軽油の買手] < [非課税軽油の買手] です。課税軽油をCODで買うには、多額の資金が必要なため、どうしても非課税軽油に需要が集まります。
- この結果、需給の関係で [課税軽油] < [非課税軽油] △ [0.7円] となってしまうと考えられます。

<長期的な見通し：輸入採算価格に近づきます>

現状では、業転商社が非課税軽油を購入して、課税軽油で売ると「赤字」になる可能性があります。

課税軽油の流通で、どこかで、非課税軽油を購入して課税軽油として販売する業者が存在します。

そして、非課税軽油を販売できるのは、元売や、元売商社の少数に限定され、課税軽油は非課税軽油に連動するという状況から、元売の希望売価に近づき、将来的な値上がりで、輸入採算価格に近づく可能性があります。

<元売は、輸入採算価格以下で売る必要はありません>

現状の非課税軽油が輸入採算価格より10円も安く販売する必要性は存在しませんし、この安値販売が、元売の収益悪化の大きな原因です。そして、SSにとっては、元売の精製マージンが回復しても「系列業転格差」が2円程度で収まるのであれば、経営には、全く問題がありません。

[元売の収益確保] = [元売の精製マージンの確保] であり、元売の収益が安定しなければ「系列業転格差」も縮小しないのです。

- 業際再編の真っ只中で、[RIM非課税軽油の設定] = [元売の収益改善に寄与] ⇒ [将来的な系列業転格差の縮小] ⇒ [SSの安定的な経営] の可能性があります。
- 元売の精製マージン確保は、SS経営にとって中立的です。問題は「系列業転格差」であることを肝に命じてください。

JXは9月期で1000億円の在庫評価損

10月11日の日経新聞では

「原油安が石油元売りの業績を直撃する。業界最大手のJXホールディングスは2015年4～9月期の連結決算で、在庫として抱える原油の価値が目減りしたのに伴い約1000億円の在庫評価損を計上する見通しだ。経常損益は従来予想の1400億円の黒字から一転、100億円近い赤字（前年同期は419億円の黒字）になる可能性が出てきた」と報じています。

<ドバイ原油価格>

2014/3/31	\$ 104.81/bbl	103.19円/\$	68.50円/L		
2015/3/31	\$ 53.58/bbl	120.12円/\$	40.47円/L	下落幅 28.03円	下落率 41%
2015/9/30	\$ 43.50/bbl	119.84円/\$	32.78円/L	下落幅 7.70円	下落率 19%

4-9月期でJXが1000億円の評価損ですから、元売各社も数百億円の評価損の計上が予想されます。

特に、TGとコスモの評価損の影響は甚大であると思います。中でも、TGの9月期決算は大丈夫でしょうか？

私はこの在庫評価損は、JXとTGの経営統合の決定打になるものと推定しています。次号メルマガで詳細に分析したいと思います。