

【アジア】

長引く不況下のオフショア石油ガス産業向け船舶産業 パート 2

碓 知子 Crossborder Research Pte Ltd

1. 厳しい状況が続く OSV 業界

オフショア支援船 (OSV) 業界もリグ業界と同様、2014 年以降の油価の下落で大きな打撃を受けた。世界最大規模の OSV 船隊を所有する米国の Tidewater は、2017 年に経営難に陥り、米連邦破産法 11 条の適用を申請してリストラを行った。フランスの大手、Bourbon Offshore も 2017 年に経営難に陥り、2019 年に Bourbon の債権を持つ金融機関が共同で設立した債務リストラ会社に資産売却し、債務リストラを行った。

東南アジアの主要 OSV オペレーターも軒並み赤字が続いている。東南アジアの主な上場 OSV オペレーターの財務状況は表 1 のとおり。シンガポールの Vallianz Holdings は 2017 年は黒字を保ったが、それ以降は赤字が続いている。シンガポールで上場しているが、UAE で運営する Atlantic Navigation は 2019 年に黒字化したが、2020 年には再び赤字決算となった。マレーシアの Icon Offshore は 2020 年に黒字を計上したが、これは 2019 年の減損損失の戻入れを行ったため、これがなければ 4600 万リンギ程度の赤字になっていた。

表 1 東南アジアの主な上場 OSV オペレーターの財務状況

売り上げ	国	単位	2017	2018	2019	2020	2020年データ
Wintermar Offshore	インドネシア	USD 1,000	61,960	62,751	56,088	31,406	3Qまで
Logindo Samudramakmur	インドネシア	USD 1,000	28,013	26,893	25,611	18,619	3Qまで
Alam Maritim	マレーシア	RM 1,000	161,074	95,367	306,669	158,842	2Qまで
Sealink International	マレーシア	RM 1,000	75,185	69,788	66,493	50,019	
Icon Offshore	マレーシア	RM 1,000	206,625	199,747	201,056	212,072	
Perdana Petroleum	マレーシア	RM 1,000	147,787	189,653	239,997	59,664	1Qまで
Vallianz Holdings	シンガポール	USD 1,000	185,518	184,518	188,641	66,625	2Qまで
Pacific Radiance	シンガポール	USD 1,000	67,675	60,667	74,758	63,520	
Atlantic Navigation	シンガポール	USD 1,000	33,874	58,801	76,518	64,394	

純損益	国	単位	2017	2018	2019	2020	2020年データ
Wintermar Offshore	インドネシア	USD 1,000	(39,859)	(36,057)	(16,842)	(8,548)	3Qまで
Logindo Samudramakmur	インドネシア	USD 1,000	(20,179)	(45,381)	(8,547)	(2,527)	3Qまで
Alam Maritim	マレーシア	RM 1,000	(145,380)	(167,614)	(80,281)	(22,372)	2Qまで
Sealink International	マレーシア	RM 1,000	(49,729)	(20,416)	(36,694)	(44,732)	
Icon Offshore	マレーシア	RM 1,000	(55,581)	(448,821)	(8,954)	31,264	
Perdana Petroleum	マレーシア	RM 1,000	(186,105)	(40,910)	(23,004)	(13,901)	1Qまで
Vallianz Holdings	シンガポール	USD 1,000	11,541	(132,663)	(136,920)	(11,488)	2Qまで
Pacific Radiance	シンガポール	USD 1,000	(343,272)	(101,243)	(83,360)	(58,442)	
Atlantic Navigation	シンガポール	USD 1,000	(13,156)	(16,916)	2,402	(5,453)	

出典：各社ウェブサイト、アニュアルレポート等より作成

2. ホワイトナイトは中東

オフショア石油ガス投資が減り、備船機会を失った OSV は、中東市場に向かった。中東は浅瀬が多く、オフショア石油ガス田の投資コストが低いため、油価が低くても採算がとりやすいことから、他の地域よりは石油ガス投資が減少していなかったのである。もともと、国内には石油ガス田がなく、海外でしか運航していなかったシンガポールの OSV オペレーターの中には、油価下落の前から中東市場に参入していたところもある。

シンガポールの Vallianz Holdings は 2013 年、シンガポールの Swiber Holdings とサウジアラビアの Rawabi Holdings がサウジアラビアに設立した折半出資の合弁会社、Rawabi Swiber (現 Rawabi Vallianz Offshore Services) の Swiber 持ち株を買収して、中東市場に参入。2014 年には Rawabi の出資を受けてインドネシアの造船所等に投資し、事業を拡大した。2016 年に会社清算手続きに入った Swiber の株式を所有していたため、財務上の影響を受けた際にも、Rawabi から増資を受けて債務リストラを行った。2020 年 6 月には、PT Vallianz Offshore Maritim の負債全額を Rawabi Vallianz Offshore Services が買収して救済。2021 年 3 月には Rawabi Vallianz Offshore Services の増資分を全て Rawabi Holdings が買い取った。現在、Rawabi Holdings は Vallianz Holdings の過半数以上の株式を所有する実質的な親会社でもある。

サウジアラビアというホワイトナイトに恵まれた Vallianz と異なり、Pacific Radiance は苦戦が続いている。同社は、2017 年に UAE の Allianz Marine Logistics Service Holdings と合弁を設立して中東市場に参入したが、その合弁会社からも融資返済の遅延が続いている。2019 年 8 月には 1 億 8000 万米ドルの新たな融資を受け (融資元名未発表)、銀行借入れを全て返済し、Allianz Marine Logistics Service Holdings と合併すると発表していた。同社の 2020 年 12 月

期決算によると、2020年12月末時点の銀行借入れは3億9709万米ドルなので、銀行側は相当な融資減免をすることになる。しかし、1年以上たっても交渉は進展せず、同社は2021年2月に融資と合併は白紙に戻ったと発表した。裁判所は2021年4月30日までの同社の債務支払いのモラトリアムを承認しているが、新たな融資先が見つからなければ債務不履行になりかねない。2018年2月から同社の株式は売買停止状態が続いている。

Atlantic Navigation はシンガポールで上場しているが、元々、本拠地はUAEで、赤字幅も他社に比べれば小さい。

3. 中東市場、有望だが自国企業保護が鮮明

中東市場でも競争が厳しくなり傭船料は下落したが、石油ガス産業をけん引する国営石油会社の投資計画は若干の遅延はあってもキャンセルにはなっていない。サウジアラビアではオフショア油ガス田の拡張や紅海の大型ガス田の新規発見があり、アブダビでも既存油ガス田の拡張、新規鉦区の入札が行われている。カタールではオフショアでは世界最大規模と言われるノースフィールドガス田の開発が続く。東南アジアのオペレーターも中東市場にいかに入り込むかが生き残り策の1つになるだろう。

一方、中東では自国企業優遇策が明確に導入されている。サウジアラビアでは、2021年2月16日には、2024年から政府機関や政府が出資する企業や団体からの受注はサウジアラビアに地域統括拠点を置く企業に限定されると複数のメディアが伝えた。国営企業サウジアラムコと直接取引を行う場合は、地域統括拠点をサウジアラビアに設立する必要がある。

アブダビ石油は、企業を地元経済への貢献度に応じて評価し、その評価点に応じて入札の際に加点する仕組み「In Country Value Program (ICV)」を導入している。カタールも同様の仕組みがある。

4. マレーシア、ペトロナス主導で業界再編か

マレーシアのOSV企業が期待しているのは、国営ペトロナスの設備投資増だ。ペトロナスは毎年、「Petronas Activities Outlook」を発表し、向こう3年間の船舶需要予測を公開している。新型コロナウイルス感染拡大前、2019年12月に発表された2020～2022年の需要予測では、「堅調なニーズが見込まれる」とコメントしていた。しかし、新型コロナウイルス対策のロックダウンなどでエネルギー需要が減退。ペトロナスは2020年上半期、過去最悪165億リングの赤字

を計上。設備投資も事業費も縮小した。その効果もあり、下半期の赤字幅は縮小したが、2020年度通年の売り上げは1787億リング、純損益は210億リングの赤字と、2019年の405億リングの黒字から大幅に悪化した。

マレーシアではペトロナスが地場企業への発注を優先しているため、マレーシア資本のOSVオペレーターが多く、大手のIcon Offshore、Alam Maritimなどは上場している。海外プロジェクトにも参入している浮体式生産設備(FPSO)大手の、Yinson、Bumi Armadaなどに比べてマレーシアのOSV業界は海外展開が遅れており、ペトロナスへの依存度が高い。また、大手以外にもOSVオペレーターは多く、マレーシアOSV業界のメンバーだけで24社あり、小規模で協会に入っていないOSVオペレーターもある。こうした中、ペトロナスは国内のOSV業界の統合を推進しようとしている。統合の方法の1つとしてペトロナスは、「マレーシアOSV民間事業信託枠組」を2020年4月末の業界オンライン会議で提案した。OSVオペレーター、金融機関、政府投資会社等が信託に投資し、さらに投資企業はペトロナスが主導する統合物流管理タワー(ILCT)の枠組みで傭船契約を履行するための特別目的会社(SPC)を設立し、信託の財務を監督するという計画だ。ILCTはペトロナスと生産分与協定を締結している外資系石油会社15社が、傭船する船舶を共同利用するスキーム。この業界統合案の動きは4月以降、報じられていないが、業界統合が必要なのはマレーシアだけに限った話ではなく、中東でも数隻しか所有しない小規模OSVオペレーターは多い。2020年11月に開催されたオフショア・サポート・ジャーナルの国際会議でも、世界有数のOSVオペレーター、P&O Maritime & Logisticsのマーティン・ヘルウェグ最高経営責任者は、「企業数が多すぎる、業界再編の時が来ている」と語った。

2020年4月には一時マイナスとなった石油価格も2020年第4四半期は48米ドル程度で安定的に推移した。AmResearchなど証券会社のアナリストたちは、石油ガス業界は底入れしたとみられるものの、ペトロナスの設備投資は石油価格が55米ドル程度で1年は安定的に推移しないと、新型コロナウイルス前のレベルには戻らないだろうと分析。ペトロナスも2020年12月に発表された「PETRONAS Activity Outlook 2021-2023」でも、石油ガス業界は2021年も引き続き困難な状況が続くと予想している。

一方、2021年に入ってから油価が徐々に上昇し、2月後半からは1バレル60米ドル代で推移している。ペトロナスは老朽化したOSVを刷新するため、16隻のOSVの新造入札を発表した。関係者によると、今後4年間で100隻のOSV

を建造する計画がある。これらはペトロナスが所有するわけではなく、OSV オペレーターが新造 OSV でペトロナスと傭船契約を結ぶもので、建造リスクはオペレーターが負うことになる。ペトロナスは建造前から長期傭船契約を締結することで、オペレーターのリスク軽減を提案している。また、新造はマレーシア国内で行うこと、融資はマレーシアの金融機関が受けることなどが条件になっている。

5. 余剰船舶解消がカギ

OSV 業界が軌道に乗るためには、稼働率や傭船料の改善が不可欠だが、見通しは明るくない。油価下落の前は 80% 近くあった OSV の稼働率は 50% 前後まで落ち込んだままだ。2020 年第 3 四半期以降、コロナ禍の影響もあり、レイアップ船が増えているという。2020 年第 3 四半期現在で 1,200 隻以上がレイアップされており、そのうち 500 隻前後は船齢 15 年以下の船だとされる。それでも中々スクラップには向かわず、余剰船舶は減らない。再建を余儀なくされたオペレーターが船を手放しても、スクラップヤードに向かうのではなく、財務余力のある船主がバーゲンハンティングしている。

スクラップが進まない主な理由は、1 つにはスクラップ価格が低いことがある。スクラップ価格は鉄の重さによって決まるが、OSV は機器が高価なので新造の船価は高いが、鉄の重量はそれほどなく、スクラップ価格は低い。スクラップ価格ではスクラップヤードまで航行する燃料代すら賄えない場合もあるという。

また、スクラップに際しての環境規制遵守にコストがかかることも、資金繰りに苦しむオペレーターがスクラップできない理由である。

つまり多くの OSV 船主はスクラップする費用さえ賄えないのが現状なのである。

一方、長期間レイアップされた船は再稼働にもコストがかかる。また、市場が高機能の船を求めるようになれば、船が余っていても、油ガス活動が上向きになった時には、新造船に目が向くようになる。マレーシアがそのよい例だ。後述のように、ペトロナスは、新造船を 100 隻、傭船する用意があるとしている。

6. 石油ガス以外の市場

石油需要は 2028 年にピークアウトするという予測もある中、OSV オペレーターは他の市場を探る必要もある。既に欧州等では洋上風力発電や海洋構造物の撤去市場が浮上してい

る。

しかし、東南アジアでは、洋上風力発電は今のところ少ない。アジアでは台湾が先行し、韓国、日本、中国では開発が期待されている。東南アジアではベトナムが浅瀬の洋上発電に取り組んでいる他、大きな動きはない。

海洋構造物の撤去市場は、これから確実に増える市場だ。

「PETRONAS Activity Outlook 2021-2023」によると、2021 年には 18 の坑井の撤去作業を実施する予定だ。マレーシアには 350 のオフショア構造物、3,000 の坑井があるが、オフショア構造物の 56% は設計上の耐用年数を超過しており、18% は建設後 40 年以上がたつ。マレーシアでは、300 以上の坑井を 2030 年までに永久閉鎖する必要があるという。インドネシアでも石油の 60%、ガスの 30% は、設計上の耐用年数を超過した油ガス田で生産されている。エネルギー産業調査会社の Wood Mackenzie によると、アジア全体では 380 の油ガス田、3 万 5000 カ所の坑井、2,600 のオフショア構造物、5 万 5000 キロのパイプラインの撤去が必要になる。

しかし、撤去コストの負担、法制度や環境規制ガイドラインの未整備など課題も多い。また、OSV の中でも撤去に転用できるものは、重量物の取り扱い可能なクレーンを備えた船などで、すべての OSV に傭船の機会があるわけではない。

7. 終わりに

2021 年 2 月以降、油価は 1 バレル 60 米ドル前後まで上昇しているが、OSV 業界を取り巻く状況は油価の上昇だけでは改善されない。2019 年に UAE の OSV 大手 Topaz Energy and Marine と P&O Maritime & Logistics が合併して、所有船舶 400 隻の巨大 OSV オペレーターが誕生した。シンガポールの Vallianz がサウジアラビアの Rawabi 傘下に入ったのも統合の 1 つともいえる。債務を抱える上場企業から所有船舶が数隻しかない小規模事業者がひしめく OSV 業界は、徐々に再編を進めざるをえない時期を迎えている、

参考文献

1) GLOBAL PEAK OIL DEMAND FORECAST FOR 2028

Breakbulk.com, 03 December 2020

<https://breakbulk.com/Articles/global-peak-oil-demand-forecast-for-2028>

2) Pacific Radiance assessing recoverability of amounts due from joint ventures: Board

Business Times, 25 Sep 2020

<https://www.businesstimes.com.sg/companies-markets/pacific-radiance-assessing-recoverability-of-amounts-due-from-joint-ventures-board>

3)High Court grants extension of moratoria for Pacific Radiance

Business Times, 30 Nov 2020

<https://www.businesstimes.com.sg/companies-markets/high-court-grants-extension-of-moratoria-for-pacific-radiance>

4)COLUMN | LIFE' S COMPLICATED, AND SO IS PACIFIC RADIANCE AND ALLIANZ' S DEAL [OFFSHORE ACCOUNTS]

Bairdmaritum 21 January 2021

<https://www.bairdmaritime.com/work-boat-world/offshore-world/column-lifes-complicated-and-so-is-pacific-radiance-and-allianzs-deal-offshore-accounts/>

5)Swiber, Rawabi Shake Hands on Saudi Arabian JV

Rigzone, 13 October 2008

https://www.rigzone.com/news/oil_gas/a/67771/swiber_rawabi_shake_hands_on_saudi_arabian_jv/

6)Decommissioning boom holds P&A opportunities for OSVs

Riviera Maritime, 06 Feb 2019

<https://www.rivieramm.com/news-content-hub/decommissioning-boom-holds-pa-opportunities-for-osvs-21904>

7)Southeast Asia oversupply: will laid-up OSVs leave the dock again?

Riviera Maritime, 15 Mar 2021

<https://www.rivieramm.com/news-content-hub/news-content-hub/southeast-asia-oversupply-will-laid-up-osvs-leave-the-dock-again-64272>

8)MARKET: Why Don' t OSVs Get Scrapped?

Offshore Engineer, 1 March 2021

<https://www.oedigital.com/news/485621-market-why-don-t-osvs-get-scrapped>

9)Pacific Radiance in 'advanced discussions' for US\$180m debt funding

Business Times Singapore, 22 August 2019

<https://www.businesstimes.com.sg/companies-markets/pacific-radiance-in-advanced-discussions-for-us180m-debt-funding>

10)Saudi-based JV partner invests in Vallianz

Business Times Singapore, 4 Oct 2013

<https://www.businesstimes.com.sg/companies-markets/saudi-based-jv-partner-invests-in-vallianz>

11)Rawabi Vallianz Offshore Services to acquire PT Vallianz Offshore Maritim' s debts

Business Times Singapore, 2 June 2020

<https://www.businesstimes.com.sg/companies-markets/rawabi-vallianz-offshore-services-to-acquire-pt-vallianz-offshore-maritims-debts>

12)Saudi' s Rawabi poised to become biggest shareholder of Vallianz in restructuring deal

Seatrade Maritime News, 26 May 2017

<https://www.seatrade-maritime.com/asia/saudi-s-rawabi-poised-become-biggest-shareholder-vallianz-restructuring-deal>

13)Capital: Slow recovery for O&G stocks

The Edge Malaysia, 1 Feb 2021

www.factiva.com

14)Slow, gradual recovery expected'

New Straits Times, 5 January 2021

www.factiva.com

15)PETRONAS: WE' RE FACING 'GREAT RESET'

New Straits Times, 1 January 2021

www.factiva.com

16)PETRONAS ANTICIPATES CHALLENGING OIL & GAS INDUSTRY IN 2021

Bernama, The Malaysian News Agency, 31 Dec 2020

www.factiva.com

17)PETRONAS Releases its 2021-2023 Industry Activity Outlook

Contify Energy News, 31 Dec 2020

www.factiva.com

18)Malaysia' s Petronas to cut spending, sees output cuts

Argus Media, 25 May 2020

<https://www.argusmedia.com/en/news/2108254-malaysias-petronas-to-cut-spending-sees-output-cuts>

19)When can Petronas spend capex above pre-pandemic levels again?

New Straits Times, 2 Dec 2020

<https://www.nst.com.my/business/2020/12/646034/when-can-petronas-spend-capex-above-pre-pandemic-levels-again>

20)Corporate: Petronas invites bids for building of 16 OSVs

The Edge Malaysia (Weekly), 8 February 2021

www.factiva.com

21)Petronas capex cuts will affect O&G players'

New Straits Times, 31 August 2020

www.factiva.com

22) Petronas books unprecedented RM21b loss in Q2 2020 after impairment

Malay Mail Online 4 September 2020

www.factiva.com

23) Corporate: Newsbreak: Petronas moots oil and gas trust for OSV sector

The Edge Malaysia (Weekly), 11 May 2020

www.factiva.com

24) Petronas website

<https://www.petronas.com>

25) Wintermar Offshore website

<http://www.wintermar.com/>

26) Logindo Samudramakmur website

<https://www.logindo.co.id/neo7/en/>

27) Alam Maritim website

<https://www.alam-maritim.com.my/>

28) Sealink International Bhd website

<https://www.asiasealink.com/>

29) Icon Offshore website

<https://www.iconoffshore.com.my/>

30) Perdana Petroleum website

<https://www.perdana.my/>

31) Vallianz Holdings website

<http://www.vallianzholdings.com/>

32) Pacific Radiance website

<https://www.pacificradiance.com>

33) Atlantic Navigation website

<https://www.atlanticnavigation.com/1>