

## ビーピー・カストロール | 5015

東証1



同社は1978年にザ・ブリティッシュ・ペトロリアム・カンパニー・リミテッド（現BP plc）の子会社として設立され、主に自動車用潤滑油の輸入、製造（製造委託）、販売を開始した。2005年にはカストロールブランドを取り扱うビーピー・ジャパン・ルブリカンツ株式会社と合併し商号をビーピー・カストロール株式会社とした。製品には、BPブランドとカストロールブランドのモーターオイル、および関連する添加剤、トランスミッションフルード（オートマオイル）、ブレーキフルード（ブレーキオイル）などが含まれる。特に、カストロールブランドは、スポーツカーや高級車などの高性能エンジン向けのプレミアムグレードのモーターオイル製品で世界的に認知されている。そしてF1など主要なモータースポーツイベントの定期的なスポンサーである。カストロールの広告スローガンは「それは単なるオイルではない。まさにリキッドエンジニアリング（液体工学）である」。

主要な販売チャネルは、オートボックスセブン（9832）とイエローハット（9882）を含む主要カーショップ、及び国産車および輸入車のディーラーの二つである。ENEOSホールディングス（5020）、出光興産（5019）、コスモエネルギーホールディングス（5021）などの石油元売り大手が運営するガソリンスタンドでは、自社の潤滑油製品を販売している。特許取得済みのフルイドチタンテクノロジーを採用した旗艦製品のカストロールエッジシリーズは、摩擦や熱に

## 主要指標

Share price (8/13)	1,108
YH (20/1/7)	1,530
YL (20/3/13)	989
10YH (17/12/22)	2,325
10YL (11/3/16)	294
Shrs out. (mn shrs)	22.98
Mkt cap (¥ bn)	24.15
EV (¥ bn)	23.59
Equity ratio (6/30)	84.8%
19.12 P/E (act)	14.2x
20.12 DY (CE)	5.99%
19.12 OPM (act)	20.1%
19.12 ROE (act)	15.3%
19.12 P/B (act)	2.25x

## 株価チャート（週足）



出所：SPEEDA

## ビーピー・カストロール業績及び財務ハイライトの推移（非連結）

日本基準 百万円、%	2015年 12月期	2016年 12月期	2017年 12月期	2018年 12月期	2019年 12月期	5年平均 成長率	2020年 上期
売上高	13,045	12,807	12,642	12,682	12,534	(2.1)	4,905
対前年比	(6.3)	(1.8)	(1.3)	0.3	(1.2)		(18.7)
売上総利益	6,373	6,831	6,748	6,336	6,243		2,620
総利益率	48.9%	53.3%	53.4%	50.0%	49.8%		53.4%
販管費	3,842	3,634	3,760	3,902	3,728		1,714
販管费率	29.5%	28.4%	29.7%	30.8%	29.7%		34.9%
営業利益	2,530	3,197	2,988	2,433	2,515	0.4	906
対前年比	2.8	26.4	(6.5)	(18.6)	3.4		(22.6)
営業利益率	19.4%	25.0%	23.6%	19.2%	20.1%		18.5%
経常利益	2,548	3,200	2,994	2,462	2,552	0.9	933
対前年比	4.4	25.6	(6.4)	(17.8)	3.7		(21.1)
当期純利益	1,571	2,082	2,036	1,650	1,697	(2.2)	632
対前年比	(17.1)	32.5	(2.2)	(19.0)	2.8		(20.6)
一株益	68.42	90.70	88.66	71.85	73.93		27.54
一株配当	69.00	91.00	91.00	75.00	75.00		30.00
一株純資産	490.61	511.94	500.98	484.45	480.25		
総資産	14,237	15,073	14,451	14,255	13,875	(1.3)	12,655
純資産	11,263	11,753	11,501	11,122	11,026	(0.0)	10,731
自己資本比率	79.1%	78.0%	79.6%	78.0%	79.5%		84.8%
現預金	152	206	177	143	321		557
有利子負債	0	0	0	0	0		0
ネットキャッシュ	152	206	177	143	321		557
配当金総額	1,584	2,089	2,089	1,721	1,721	(1.5)	
配当性向 (%)	100.8	100.3	102.6	104.3	101.4		
ROE (%)	14.1	18.1	17.5	14.6	15.3		
DOE (%)	14.2	18.2	18.0	15.2	15.5		
FCF	1,099	2,792	1,130	1,665	1,832	(5.5)	—

出所：同社決算短信よりSESSAパートナーズ作成

## ブル：

100%の配当性向方針による高い配当利回り。委託生産によるアセットライトのバランスシート。

## ベア：

コロナウイルスの影響が長引けば需要回復が遠のき、下期収益にネガティブな影響を及ぼす。会社計画の下期配当33円にリスクが浮上する。

SESSA リサーチチーム

[research@sessapartners.co.jp](mailto:research@sessapartners.co.jp)


Quick Lookはスポットでの銘柄の紹介を目的としており継続的なフォローアップは予定していません。

主力製品群



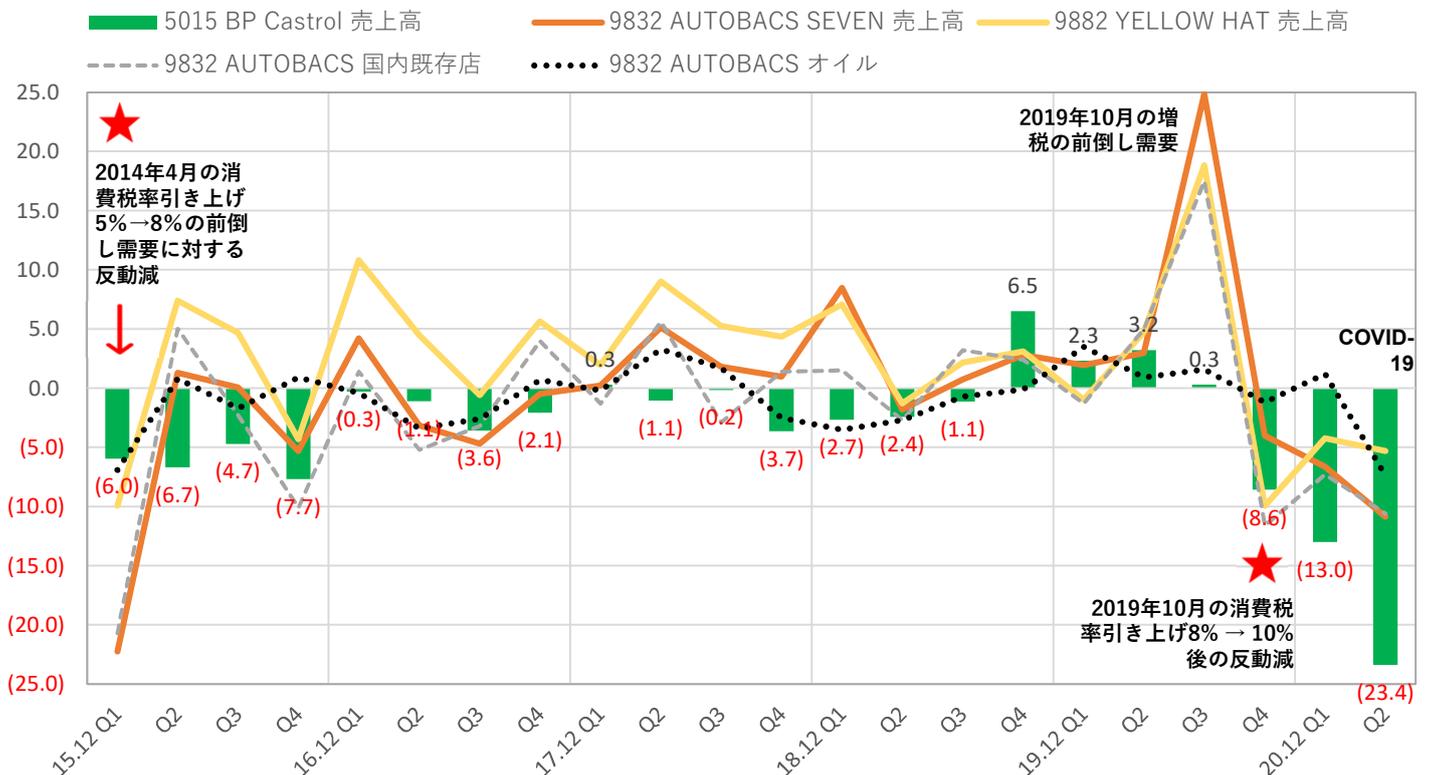
出所：同社提供

対して可動部品に形成される油膜の強度を劇的に高め、全合成潤滑油であり、環境配慮型の低粘度が省燃費を向上させる。ハイエンドのカーエレクトロニクスシステムや、交換用タイヤやエンジンオイルなど、プレミアムグレードの消耗品にお金をかける自動車愛好家が顧客ベースを構成していることを考えると主要カーショップは同社にとって最適な販売チャネルであるといえる。

同社の2019年12月期の有価証券報告書によると、相手先別販売の総販売実績に対する割合は、オートバックスセブンが2018年12月期と2019年12月期にそれぞれ28.1%と27.3%を占めている。下のグラフは、オートバックス国内店売上とエンジンオイル売上高との相関を示している。BPカストロールの昨年度第4四半期の売上高は、10月1日からの8%→10%への消費税率引き上げにより、8.6%減少した。今期第1四半期には13.0%減少し、第2四半期ではコロナウイルスの影響により23.4%減少した。店舗での客数減少に加えて、巣ごもりで自動車の使用が急減。タイヤと同様、エンジンオイルの交換需要も走行距離に比例する。この夏の長い梅雨もマイナス要因である。コロナウイルスが長期化すれば、交換需要はさらに先延ばしとなり、需要回復は緩やかにならざるを得ないであろう。

エンジンオイル市場が徐々にではあるが着実に減少していることを考えると、長期の成長は楽観視できない。同社株式についてはその最大の魅力は、配当性向100%の方針による高い配当利回りである。同社は、典型的なドル箱(cash cow)ビジネスである。前ページ業績表のとおり、収益性は非常に高く、粗利率が約50%、販管費比率30%、営業利益率は約20%である。これはプレミアムグレード製品の高い単価によるものである。生産は外部委託されているため、設備投資負担は軽く、潤沢なCFを安定的に生み出すことができるのである。

ビーピー・カストロール売上高と自動車用品店との比較 (四半期別・前年同期比)



注: BPカストロールのFY2015/12.Q1はオートバックスセブンとイエローハットのFY2015/3.Q4に該当  
出所：各社データに基づきSESSAパートナーズ作成

## LEGAL DISCLAIMER／ディスクレイマー

### 免責事項

本レポートは対象企業についての情報を提供することを目的としており投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。本レポートに掲載されたデータ・情報は弊社が信頼できると判断したのですが、その信憑性、正確性等について一切保証するものではありません。本レポートの使用に基づいた商取引からの損失についてSESSAパートナーズは一切の責任を負いません。当レポートの著作権はSESSAパートナーズに帰属します。当レポートを修正・加工したり複製物の配布・転送は著作権の侵害に該当し固く禁じられています。



**SESSAパートナーズ株式会社**

東京都渋谷区広尾5-3-18

[info@sessapartners.co.jp](mailto:info@sessapartners.co.jp)