

開催日 : 2022年11月11日(金) 11:00~12:00 (対面・オンライン併用)
出席者 : 47名 (機関投資家・アナリスト向け)
主な質疑応答 :

Q1: 国内 E&P 事業において、原油価格リンクによる通常の JLC 上昇、それ以上のプラス α の部分がどのように影響しているのか教えてほしい。

A1: 原油価格リンクで通常想定される JLC に対して、LNG スポット価格高騰の影響で約 2 万円/t 上振れしているとみている。これは 15 円/m³ に相当し、上期の国産天然ガス販売量 (約 2 億 m³) に対して約 30 億円の利益上振れ要因となる。下期の JLC は若干鎮静化すると見込んでいるが、ある程度は原油価格リンクの JLC よりも高い水準が続くと想定している。具体的には、JKM の水準を約 25 ドル/mmbtu 程度として JLC を推定している。

Q2: 海外 E&P の各プロジェクトの進捗を教えてください。また、足元の高油ガス価や円安の逆風下での海外 E&P 投資機会について、どのように考えているのか。

A2: アメリカ・タイトオイルについては、連結子会社 JAPEX(U.S.)Corp.全体で、通期の生産量は約 84 万 bbl、営業利益は 3,200 万ドルを見込んでいる。来期は 2022 年 5 月に取得した権益からの生産量に加わるため、100 億円以上の営業利益を期待している。英領北海・シーガルプロジェクトについては、来年前半からの生産開始を見込んでおり、数十億円規模の営業利益を想定しているものの、現段階では生産開始時期や生産量など具体的な計画は固まっていないため、確定次第、説明することとしたい。また、両プロジェクトとも、数年間の収益寄与となることから、その先の事業ポートフォリオをどのように作り上げていくかが重要なポイントとなる。

一般論として円安や高油ガス価であることは、新規権益を獲得する上では逆風の状況であり、非常にボラティリティが高い中で、投資判断するのは難しいと思われる。そうした状況下にあっても、一定程度の利益が見込める可能性の高い油価耐性がある案件や座礁資産化リスクの低い、短期間で投資回収が可能な案件などについては、引き続き投資に向けた検討を進めていきたい。

Q3: 今回、配当水準が大幅上昇している一方、BS の現預金が増加している。資本効率を高めていくためにも、BS 状況を踏まえた上で、更なる株主還元強化を検討してほしい。

A3: 足元現預金が増加しているが、一方で成長投資も拡大していくため、株主還元の強化については、今後様々な状況を見ながら検討させていただきたい。

Q4: LNG の長期調達戦略について教えてください。

A4: 直近 1, 2 年分の LNG 調達は、ターム契約でカバーできるためスポット価格が高騰しても直接的な影響は回避できると見ている。中長期の LNG の需給については、2025~2026 年位に新規の LNG プラントが立ち上がることにより、需給が緩み LNG の価格が下がるとする見通しがこれまでの通説だったが、昨今のロシアとウクライナの紛争等を受け、そうそう簡単には需給は緩むことはないという見方も出てきている。そう

した中で、LNG カーゴをどのように手当するか明確に言及するのは難しいが、一部分はターム契約で固めながら一部分は様子見るといった方法をとらざるを得ないと考えている。そのため、アンテナを高くして情報を収集しているところである。

ターム調達には期間の長いもの、比較的短いものがある。基本的なスタンスとしては、特定の市況下で一度に大量に手当せず、期間の異なるターム物を組み合わせながら段階的に手当てしていくことが重要と考えている。

Q5：現在は LNG 調達差益が出ているものの、将来的に、LNG の調達を長期契約で固め、供給先とは契約で燃料費調整による価格転嫁により、一定の利益を長期的に固定する考えはあるか。

A5：お客様との合意が必要であり、他社との価格の競り合いなどを踏まえると、簡単ではないと思われる。

Q6：バイオマス発電について、燃料調達の考え方を教えてほしい。

A6：プロジェクト実施決断の段階で、燃料は長期調達契約で全て確保しておくことを原則としている。一部交渉中であるが、基本的に燃料の調達はできている。

Q7：インフラ・ユーティリティ事業の通期営業利益予想 92 億円の内訳を教えてください。

A7：従来から説明しているコア利益が 25 億円、JEPX の高止まりなどに伴う電力事業の上振れが 10 億円、LNG の調達差益・その他の要因が 110 億円と見込んでいる。その一方、スポット調達に備えた予備費 50 億円を織り込んだことにより、92 億円の営業利益となる見通しである。

Q8：冬季の LNG 調達の状況について教えてください。あわせて、スポット調達に備えた予備費について、供給先への価格転嫁は可能か教えてください。

A8：今冬季の LNG 調達については特段心配していない。LNG 市況の高止まりの中で、スポット調達の回避を絶対条件として、かなり厚めにターム契約で LNG を確保してきた経緯がある。また、LNG 在庫を温存するため JEPX 向け発電量を絞り込む（上期電力販売量実績は、前年同期比△10%）などの取り組みを行っており、厳冬の状況下にあっても LNG 原料・燃料の確保には問題はないと考えている。

一方、LNG スポット調達に備えて予備費を織り込むこととなった背景として、マレーシアの LNG プロジェクトがフォース・マジュール宣言をしたことにより、日本のお客様に対して相当程度影響が出るのではないかとされている。当社は同プロジェクト（ドゥア）と直接の契約関係にはないため、本事象に関連してスポット調達をすることはない。ただし、間接的にお客様との関係において、一時的に当社が在庫調整や補充をしなければならない可能性に備えて 50 億円を計上した。従って、今の段階では予備費が本当に必要となるか分かっていないため、お客様への価格転嫁の方法についても未定である。

Q9：2026 年度事業利益目標 300 億円のうち、E&P 以外で 120 億円を稼ぐとする目標実現に向けた、現在の事業の進捗や今後の取り組みについて教えてください。

A9：バイオマス発電については、既に 4 件へ参入し、うち 3 件は当社筆頭で事業を進めている。一方で、国内外の洋上風力発電の案件追求や、ガス発電事業の更なる広がりに向けた検討など、新規案件の発掘に取り組んでおり、今の取り組みを着実に進めることにより、120 億円の目標達成は実現できると考えている。

Q10：株主還元強化について、中長期目標の期間中は修正しないではなく、柔軟に対応してほしい。

A10：5%相当の自社株式の買い取りを実施し、また、従来の安定配当から配当性向を30%とする方針に見直した。手始めに行うべきことには手を打ったと考えているが、今後の課題として都度検討していきたい。

Q11：今回ブックアウト取引を行った背景および今後も発生し得るかについて、教えてほしい。

A11：LNG市況が高止まりしていることを踏まえ、スポット調達を回避すべくターム契約で固めてきたという背景があり、その結果、来期の販売計画や発電計画において、在庫にある程度の余裕ができる見通しとなった。これにより、来年度第1四半期で引き取る予定のターム契約のLNGを市場価格で売り戻す取引を行い、評価益を計上した。本取引は何度も起こるものではなく、一過性の利益とお考えいただきたい。

Q12：ガラクプロジェクトで今期は原油増産が見込まれる中で、日量23万バレル達成スケジュールについて教えてほしい。

A12：日量23万バレルへの達成時期は、コロナ禍でオペレーターがフォース・マジュール宣言し操業を停止したことや、イラク国内の治安悪化や資機材の高騰などを受け、当初予定より遅れている。具体的にいつ達成できるかは、オペレーターと検討を行っている。

Q13：来期の配当方針の考え方について教えてほしい。仮に今期のデリバティブ評価益や為替差益など一過性とも言える利益が減少し、来期減益となった場合、配当性向30%に基づき減配となるのか、それとも安定配当を維持するのか。

A13：今後の課題であると考えており、現時点では、安定配当を維持するために今期の絶対額を以って来期減配を回避することは想定していない。

以上

注意事項

本資料に掲載されている当社の現在の計画、見通し、戦略、その他歴史的事実でないものは、将来の業績に関する見通しを示したものです。実際の業績は、さまざまな要素により、これら業績見通しとは大きく異なる結果となり得ることをご承知おき下さい。

本資料は投資勧誘を目的としたものではありません。