

開催日 : 2024年11月14日（木）11:00~12:02（対面・オンライン併用）

出席者 : 39名（機関投資家・アナリスト向け）

主な質疑応答 :

Q1：米国タイトオイルの2025年度、2026年度の収益見通しを教えてください。

A1：2024年度と同等の油価水準が続く前提で、2025年度の利益水準は今年度と同程度を見込む。また、2026年度の利益水準は、今年度より若干下がる想定である。

Q2：投資有価証券の売却を判断した背景を教えてください。

A2：成長投資の進捗に伴い、足元の現預金残高は減少した。9月末の現預金の残高は1,130億円だが、短期借入金180億円およびコマーシャルペーパー残高の100億円を除いた純現金残高は850億円であり、このうち500億円は、海外子会社が保有する投資待機資金である。間接金融を得ることが難しくなっている環境において、今後ノルウェーや北米におけるM&Aの機会に迅速な投資意思決定ができるよう、3億ドル程度のキャッシュを保持していきたいと考え、今回の規模での一部売却を決断した。今回売却に至らなかった投資有価証券は継続保有するが、引き続き取締役会で保有の妥当性を検証していく。

Q3：成長投資の進捗は順調とのことだが、収益性は高いが短期的な貢献に留まる案件と長期的に収益貢献するが資本効率性の低い案件が組み合わされている。コア資産獲得に向けて、これらのバランスをどう考えるか。

A3：安価で資本効率性の高い案件は、そうそう見つからない。E&P事業・非E&P事業を問わず、資産を取得後、当該地域における事業ポートフォリオを構築すること、あるいは周辺事業とのシナジーを追求するなど、いかに取得した案件の付加価値を高めるかという問題意識を持ちながら、コア資産を構築していきたい。

Q4：投資有価証券売却によるキャッシュインはかなり大きい。株主還元への充当について社内で議論があったのか。

A4：今回の売却は、3億ドル程度の迅速に動かせるキャッシュを手元に確保する必要性から決断した。今回の売却益を一切株主還元に戻さないと申し上げているわけではなく、成長投資の進捗およびバランスシートの状況、ファイナンス含めた外部環境を勘案し、現金や自己資本が過剰だと判断するときには、追加的な株主還元を検討する。

Q5：CN分野で取り組む案件のうち、業績貢献が早期に期待できるものはあるか。

A5：いずれの案件も調査段階であり、各案件に優劣なく全力で取り組んで行く予定。国の先進的CCS事業では当社主体のコンソーシアムが3件採択されているが、2026年度頃に投資意思決定し、2030年度頃には運用が開始できるよう進めていきたいと考えている。そのためには大規模な投資に対する

相当程度の公的支援が必須であり、進行中の支援制度設計に係る検討において、政府への要望等を行っているところ。アンモニアの供給拠点の整備についても同様に政策支援が必要と認識しており、投資回収の予見性が持てない状況でCN事業への大規模な先行投資はできないと考えている。

Q6：ノルウェー事業の進捗を教えてください。

A6：ノルウェー事業の新規開拓余地は十分あり、また、同国のE&P事業環境は良好と認識しているが、具体的な案件開拓状況は回答を差し控える。ノルウェーにおいては既発見未開発の案件や探鉱資産も含めて事業開拓を行っているので、米国のシェール案件と比較して若干リードタイムが長いポートフォリオとなるであろうことが当社におけるノルウェー事業の位置づけである。

Q7：米国テキサス州・フリーポートLNGプロジェクトの今期、来期の利益見込み額を教えてください。

A7：今期については、8月に公表した持分法投資利益から変わらない16億円を想定している。2025年度の状況については、まだ正確な情報を入手できていない。

Q8：PBRは0.5倍と低位で推移するなかで、株主還元を強化する考えは無いのか。

A8：今回の売却益については、一切株主還元に戻さないわけではないが、タイムリーな投資資金確保が難しくなっている状況ではM&Aなどに備える資金が必要だ。一方で、配当性向30%では不十分という市場の意見は承知しており、持続的な利益貢献が期待できるポートフォリオを構築できたタイミングなどをトリガーとする配当方針の見直しはあり得る。

Q9：タイムリーな資金調達が難しくなっているのはE&P事業に限定されるのか。それとも化石燃料のサプライチェーンというものが、間接金融の方々の理解が得られないのか。

A9：E&P事業限定の話ではない。E&Pセクターに対する全ての融資がファイナンスド・エミッションとしてカウントされるため、E&Pセクターである当社に対する融資が制限されている。ただし間接金融が一切受けられないわけではなく、フリーポートLNGプロジェクトのようなガス絡みの案件、あるいはエネルギー・トランジションに資するような案件は融資対象となる可能性は高い。当社が脱炭素社会、カーボンニュートラル社会に向けた意義というものをきちんと整理して説明できれば、ファイナンスの可能性はある。ただし、仮にその場合でも相当時間がかかると想定されるため、タイムリーな資金調達は難しいと考える。

Q10：成長投資額の進捗について、2022年度から3年間で2,750億円+αと経営計画公表時より上振れている理由を教えてください。

A10：当社の投資判断基準を上回る案件への参画機会が得られた中で、2022・2023年度は油価が想定よりも好調だったため、経営計画策定時に想定していたそのキャッシュインフローが上振れた。この両方の要因により想定以上に投資を進めることができた。I/U分野では、フリーポートLNGプロジェクトへの投資が、1案件としては大きな金額であったことも一因である。

Q11：国内電力需要の増加が見込まれるなかで、火力を含む追加電源開発はどのように考えるか。

A11：CCS付天然ガス火力発電等の可能性を除外するものではないが、現時点で具体的に言えることは

無い。電力事業においては、卸電力市場、容量市場及び調整力市場などから複合的に収益が上げられるような知見を積み上げていきたいと考えている。そのきっかけの1つとして8月に系統用蓄電池事業への着手を公表した。将来的には、アグリゲーターの役割を担うことも視野にいれながら取り組んでいる。

Q12：今後、資産を保有していく際にレバレッジをかける意向はあるか。

A12：I/U事業ではプロジェクトファイナンスを通じたオフバランスの負債を活用している場合が多い。E&P事業は基本的にはエクイティだが、その中でも安定的にキャッシュフローが見込める案件や、エクイティで取得したフリーポートLNGプロジェクトは、金利情勢次第では可能な範囲で負債の活用も考えていきたい。全体像として、過度の負債に頼るつもりは全くないが適切なレバレッジはかけていきたい。E&P分野では間接金融からの資金が取りにくくなっているため、場合によっては、社債などの直接金融の活用もあり得る。

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。