

開催日 : 2022年3月29日（火）14:00～15:00（ウェブ会議形式）

出席者 : 69名（機関投資家・アナリスト向け）

主な質疑応答 :

Q1：長期の原油価格前提は\$50/bblとしているが、足元のように\$100を超える水準が続いた場合の余剰キャッシュ使途の優先度について伺いたい。追加の株主還元を行う場合は自社株買いか、増配か。

A1：想定を大きく上回る油価に伴い発生した余剰キャッシュは、基本的には成長投資に充当し、一部は株主還元にも充当する。投資して余ったキャッシュを株主還元するわけではない。そのときの財務状況を見て、投資と株主還元に分けていく。

Q2：2030年度にROE8%をどのように達成していくのか。2026年度から2030年度への事業利益の伸びは、インフラ・ユーティリティ（I/U）分野の貢献が大きいとしているが、I/U分野でROE8%越えの事業は無いと思う。どのように2026年度ROE5%から2030年度ROE8%に引き上げるのか。

A2：I/U分野は、プロジェクトファイナンスを活用し、レバレッジを効かせた投資が可能。再エネの拡大、天然ガス需要の拡大、天然ガスの売り方の工夫（山形県での熱と電気をセットで販売するソリューション型事例など）で利益を拡大したい。また、ベトナム案件のように海外LNG供給インフラからの利益貢献も期待している。その他、相馬LNG基地関連の減価償却費の減少という要因もある。高い目標ではあるが、実現できない目標ではない。

Q3：サハリン1について、ExxonMobil 撤退報道もあるなか、足元の状況やオペレーターの状況、日本政府とどういった議論がなされているのか教えてほしい。

A3：サハリン1は、日本政府および他の民間会社が、SODECOへの出資を通じて参加している。ExxonMobilが撤退との報道が出ているが、どのように撤退するのかSODECOとして情報収集中である。日本政府や他の民間株主と連携しながら、対応方針を決めたい。

Q4：成長投資の具体的な中身について伺いたい。海外新規E&Pの具体的な案件は出てきているのか。今のマーケットで、早期の収益貢献が可能で、当社の投資規律にかなう案件があるのか。

A4：新規案件を取りに行くときに\$50/bblを前提としている訳では必ずしもなく、案件検討において今後の油価見通しを踏まえて経済性を検討している。米国ヒューストンや英国アバディーンの当社事務所を通じて情報収集をしており、いくつか候補となり得る案件もある。先に投資ありきではなく、十分に精査した上で良い案件を発掘したい。

Q5：現預金の水準が高い現状のBSの状況を踏まえると、配当性向前提に利益の3割を配当して、残りを内部留保する合理性があるのか。

A5：当社は、従来より長期安定配当方針を堅持し、業績が赤字に転じた時も一定額の配当を継続してきた。これは、E&P中心の会社として、突発的な巨額の資金需要が生じる可能性を踏まえてのことである。今後、E&P

と E&P 以外の割合が半々となることを目指し軸足を移すことや、カナダ 2 案件の整理により突発的な資金
拠出のリスクが低減されることから、従来以上の株主還元を行うこととした。配当性向 30%は必ずしも高く
ないとのことだが、会社は事業構造を転換し成長を目指す転換期にあり、まずは 30%としたい。

**Q6：事業利益目標の分野別内訳に対する前提について伺いたい。E&P 分野について、国内の生産が減退するな
かで、新規案件にどれくらい依存するのか。I/U 分野では、コア利益 25 億円にどのような案件が上乗せさ
れるのか。**

A6：2030 年度の E&P 分野事業利益目標 270 億円の内訳は、国内事業が 2 割、海外事業が 8 割である。また、
海外既存事業は年間数十億円規模である。SODECO については、当社の油価前提が\$50/bbl であることや、
一定規模の投資が続くことを想定しているため、今期（2022 年 3 月期）のような高い利益水準は見込んで
いない。

I/U 分野事業利益目標 270 億円については、コア利益 25 億円に加え、LNG 調達差益で数十億円、I/U 関連
資産の減価償却費の減少により 40 億円（相馬 LNG 基地およびパイプラインの償却終了などにより、2026
年度断面でマイナス 10 億円、2030 年度断面ではマイナス 40 億円）、国内外の再エネ案件や、海外 LNG 供
給インフラの立ち上がり、国内ガス拡販の積み上げにより、実現を目指す。なお、事業利益目標における油
価センシティブリティに、持分法適用会社は含めていない。

**Q7：2026 年度、2030 年度の配当水準の算定に関して、事業利益目標は示されている一方で、当期純利益は開
示されていないため水準の考え方を教えてほしい。また、原油高により利益が上振れた場合には、配当性向
の引き上げや自己株式の取得など、株主還元の基本方針が変更となる可能性もあるのか教えてほしい。**

A7：事業利益と当期純利益の関係については、国内外で実効税率は異なるものの、全体で約 3 割を前提とした、
当期純利益の水準を想定している。利益が上振れた場合でも、自社株買いは現状考えていない。当面は配当
性向 30%に基づき、上振れた場合は配当が増加するという考え方となる。

Q8：現状のサハリン 1 操業状況を教えてほしい。

A8：回答は控えさせていただきたい。

**Q9：I/U 分野の事業利益目標である 2026 年度 120 億円および 2030 年度 270 億円のうち、現段階で既に目処が
立っている部分はどの位なのか。**

A9：2026 年度目標の 120 億円について、コア利益 25 億円、減価償却費減少分 10 億円、調達差益数十億円、再
エネ、ベトナム北部など海外ガス供給インフラの利益を合わせると 80~90 億円分は概ね見えている。

2030 年度目標の 270 億円は、コア利益、減価償却費の大幅な減少分、調達差益、既存の再エネを含めると
半分程度は既に見えている。今後さらに再エネ案件の積み重ね、海外ガス供給インフラ、あるいは国内ガス
事業の拡販で利益を積み上げていく。

Q10：2030 年度の ROE 目標「8%」を設定した背景、思いについて教えてほしい。

A10：株主や市場の期待に応え、上場企業として相応の ROE 水準を目指したいという思いから設定した。数字
ありきの目標ではなく、各事業の積み上げにより、達成は難しいものではないと思っている。

Q11：株主還元に関する定量指標の設定は、改善と評価している。短期的に原油価格が\$100/bblを超えている場合でも配当性向30%に従い、配当するのか。原油価格が下落した場合に減配したくないという考えもあると思うので、考え方を確認したい。

A11：減配は好ましくないが、原則に従い業績に応じて配当額を決定する考え。翌期以降の減配を避けるために、配当額を抑えるという発想はない。

Q12：2026年度時点、または2030年時点のフリーキャッシュフロー（FCF）のプラス・マイナスの見通しを教えてください。

A12：キャッシュアウトの最大の要因は新規投資であるが、この進捗次第により影響を受ける。営業キャッシュフロー3,800億円のうち2,000億円は新規投資案件を含む資産の減価償却であり、キャッシュインとキャッシュアウトが密接にリンクしている。よってどの時点でFCFがプラス、マイナスになるというよりは、投資進捗によりリンクしながら推移する見通し。

Q13：2026年度、2030年年度に向けて有利子負債や自己資本の増加により総資産は増えると想定しているが、その場合に自己資本比率やD/Eレシオなど、財務面で維持したい水準と、ROAやROICについて目指す水準を教えてください。

A13：自己資本比率について、今年度末は8割を超える見通し。2030年度は総資産で6,000億円、自己資本は4,600～4,700億円を想定しており、自己資本比率は8割程度となる見通し。今後の投資活動の進捗により負債残高や、事業環境リスクをみながら適正な自己資本比率を決めていきたい。再エネや海外LNG供給インフラへの投資は、オフバランスのファイナンスを前提にしていることから、オフバランスのデッドも抱えることになる。またFIT制度の縮小など再エネの事業環境変化による今後のリスクテイクを考慮して、望ましい自己資本比率も検討していく。

ROICは、今後の事業ポートフォリオ次第だが、E&Pはより高いROICを目指し、IUではオフバランスのデッドを活用しながら、全体としてE&Pと遜色のないROICを目指す。

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。