

開催日 : 2024年2月13日（火）11:00～11:50（ウェブ会議形式）  
出席者 : 48名（機関投資家・アナリスト向け）  
主な質疑応答 :

**Q1 : 2023年12月に取得した米国タイトオイル開発の追加坑井権益が、JUSの業績にどのように貢献するのか教えてほしい。**

A1 : 2023年12月に取得した追加坑井権益の投資額は、2024年に約2億ドルを見込む。従来WTI 75ドル/バレル前提で、2024年の営業利益は百数十億円という説明をした。今回の追加権益の取得により、2024年、2025年にかけて営業利益で25億円程度の上振れを期待する。一方で、原油価格は期近では地政学的なリスクもあり75ドル/バレル程度を維持するも期先は安い。来年の業績は、油価想定を足元よりも5ドル/バレル程度下げた場合には約25億円の減益要因になると考える。従って、今回の権益取得は一定の上振れ要因であるが、油価の低下を勘案すると従来説明していた水準とそれほど変わらなくなるだろう。

**Q2 : 来期業績を考えると、今期業績予想に含まれる一時的要因を教えてください。**

A2 : 来期業績にて剥落可能性のある一時要因については、為替差益（今回修正予想26億円）のほか、I/U事業でのスライドタイムラグ益（今回修正予想約60億円）が挙げられる。また、今期修正予想との差という観点からは、今回修正予想ではJKM（Japan/Korea Marker）を13ドル/mmbtu前提で見込んでいるが、足元ではグラツクなLNG需給を反映して10ドル/mmbtu程度で推移している。今の市況を前提にすると、来期は、JKM下落を通じたJLC（Japan Liquefied Natural Gas Cocktail）下落の影響として、国内E&P事業の利益が15億円弱、I/U事業ではLNG調達差益の減少が15億円強、合わせて30億円の減益要因となり得る。

**Q3 : 新年度の経営体制が明らかになるなか、株主還元の考え方について確認したい。配当性向30%を継続していくのか、それともこれまでのキャッシュの出方も踏まえて、再考の余地があるのかどうか、現状認識について教えてください。**

A3 : 今のところ、株主還元の大きな変更は考えていない。BSの左側で持続可能な利益を高めるとともに、利益の質を高めていくことが最大の重点課題だとの認識に変わりはない。株主還元の考え方を変えるとすれば経営体制の変化によるものではなく、事業ポートフォリオの構築が進んだときだろう。

11月の中間決算発表にて、持続的な成長と中長期的な企業価値の向上に向けた弊社の考えについて説明したところであり、現在は一過性の上振れ資金が生じたことによる自己株買いを継続中だ。今後については、弊社が非常に大きな事業構造の転換期にある中で、将来成長投資原資の確保という視点を置きつつ対応を考えていきたい。

**Q4 : 英領北海シーガルプロジェクトについて、前回予想比で営業利益は増益見込みである一方、当期純利益を減益見込みとしている理由を教えてください。**

A4 : 前回予想では今期の売上を見込んでおらず、一般管理費、販売費などで営業損失約10億円としていた。一

方、投資に係る繰延税金資産の計上により当期純利益は約 14 億円を見込んでいた。今回予想では販売開始により営業利益約 2 億円を見込む一方、課税所得発生に伴う繰延税金資産の取り崩しにより税金費用が増加し当期純利益は約 12 億円と前回予想比で 2 億円の減益見込みとなっている。

**Q5 : 来期以降の英領北海シーガルプロジェクトの利益貢献見通しを教えてください。**

A5 : プレント 70~75 ドルバレル前提で、2024~2026 年の 3 年間合計の営業利益は 80~100 億円程度、当期純利益は 25~30 億円程度と考えている。超過利潤税の導入により税率が 75%になるため、当期純利益への寄与は限定的と見ている。

**Q6 : 今回予想の電力販売量 35 億 kWh について、発電構成を教えてください。**

A6 : 今期電力販売量については、一部再エネの寄与はあるが、基本的には福島天然ガス発電所の発電である。発電は事業パートナーのシェアに応じて実施するが、厳密にシェア通りに発電しているわけではなく、適宜、発電キャパシティの融通を受けるため発電量は増減する。来期以降は 30 億 kWh 程度に戻ると考えている。

**Q7 : ポートフォリオの変化等を踏まえた 2024 年度の原油価格のセンシティブリティについて教えてください。2023 年度の期初に開示した原油価格が 1 ドル動く純利益ベースで 3.5 億円動く想定から、どのように変化するか。**

A7 : 現時点で明確なものをお示しすることは難しい。国産原油の生産量はそれほど変わらない見通し。アメリカのタイトオイルは足元日量 9 千バレル程度原油を生産しているが、2 億ドルの追加投資により 3 割程度増産予定。また、英領北海の生産量（当社シェア 15%分）を年間 100 万バレル程度見込むとすれば、油価変動によるセンシティブリティは期初想定よりも上がるだろう。

**Q8 : アメリカタイトオイルにおいて事業の集約化が進んでいるが、御社の事業の今後の方針を教えてください。**

A8 : アメリカのタイトオイルは技術的にも市場的にも成熟しており、高い収益性を維持するために、いかに規模拡大と生産コスト引き下げを行うかが各社の共通視点だと考える。当社としては、当面の利益を繋ぐものとして、こういった短期的な権益を取得して利益の一部を得るスタイルは維持しつつ、本格的な資産を持ちたいという意向はある。

**Q9 : 英領北海シーガルプロジェクトとアメリカタイトオイルの販売価格について、来期の期初時点でどの程度ヘッジ取引で確定しているのか。**

A9 : アメリカタイトオイルについては生産量の 4~5 割がヘッジ済み。英領北海シーガルプロジェクトは行っていない。

**Q10 : I/U 事業における営業利益の考え方を教えてください。**

A10 : 今回通期修正予想の I/U 事業における営業利益 197 億円のうち、コア利益は 25 億円。スライドタイムラグ益が 60 億円程度、LNG 調達差益等が 80 億円、余剰カーゴの売却益が 30 億円程度となっている。来期についてコア利益は変わらない。また、来期にかけて JKM の下落に伴い燃料費や原料費も下がっていくことから、スライドタイムラグ益は一定程度発生すると考えている。LNG 調達差益は 15 億円程度減少す

るが来期も見込むことができるだろう。余剰カーゴの売却益も想定できることから、I/U 事業全体としては、100～120 億円程度の営業利益は見込めるのではないかと考える。

**Q11：現預金の 2024 年 3 月末残高は前回予想の 1,200~1,300 億円から 1,493 億円に増加しているが、この要因は。**

A11：2023 年 12 月末時点の現預金の残高は 1,666 億円だが、そのうち 600 億円程度は JUS、ガラフ、JUK が投資待機資金として保有しているもの。親会社の現預金残高は 1,000 億円を切るレベルであり過剰な資金を持っている訳ではない。一方、2024 年 3 月末の予想現預金残高が、前回予想の約 1,290 億円から 200 億円増加しているが、これは、JUS による投資支出の一部が 12 月から 1 月にずれ込んだという一時的要因による。

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。