

開催日 : 2025 年 8 月 8 日（金）11：00～12：00（ウェブ会議形式）

出席者 : 35 名（機関投資家・アナリスト向け）

主な質疑応答 :

Q1：インドネシアおよびノルウェーの資産入れ替えによる今期または来期の業績への影響は。

A1：インドネシアは、カンゲアン鉱区を保有する EMPI 株式を売却してグバン鉱区を保有する EMPG 株式を購入した。EMPI 株式売却益は 6 億円程度を見込む。グバン鉱区による今期の損益貢献は織り込んでいない。今後は探鉱開発による支出を見込むため、キャッシュフローには影響があるだろう。ノルウェーは資産のスワップであり、今年度の 10 月くらいに生産販売開始を見込むが、現状では損益に大きな影響を与えるほどのインパクトはない。ただし、投資活動キャッシュフローは有形固定資産の取得により増加が予想される。

Q2：㈱ジャベックスエネルギーの譲渡による業績への影響は。

A2：本年 12 月末に売却手続き完了予定のため、第 4 四半期分の売上高が概ね 150 億円程度剥落する。損益への影響はほとんどない。

Q3：米国タイトオイル開発について、新規権益やオペレーター資産獲得等の進捗は。

A3：期末決算発表時に、米国で Peoria Resources LLC を設立しオペレーター資産を取得・運営していく方向性を示した。現在も同社を通じたオペレーター資産取得に向けた活動を継続している。ノンオペレーター資産はこれまで 5 回程追加的に資産を取得し、今年度の生産量は前期比で堅調に推移している。しかし、既存資産だけでは生産量が減退していくため、早期に収益貢献するノンオペレーター資産の取得も平行して追求している。

Q4：米国タイトオイル開発の通期業績を上方修正した理由は。また、来期以降の生産量の見通しも教えてほしい。

A4：年初計画の売上原価を固く見過ぎたということにつきる。タイトオイルは減退が早いいため、過年度に取得した資産の生産量は減退するが、コストは相応に減少しない想定をしていた。ところが、コストも年初計画に比べれば相当程度減少する見込みとなったため上方修正した。
来期以降の生産量については、現時点では回答を控える。

Q5：I/U の営業利益予想に織り込んだ LNG 転売差損および電力販売収支上振れの金額は。また、調達したカーゴ数も教えてほしい。

A5：6 月にホルムズ海峡封鎖の懸念があり代替のスポットカーゴを調達したが、情勢が沈静化したため転売することとし、発生する見込みの転売差損を今回の予想に織り込んだ。今後の営業活動などへの影響を踏まえて、損失額の回答は控える。また、電力販売収支上振れについても回答を控える。
代替の調達カーゴ数は、1 カーゴである。

Q6：前回予想比で、投資活動によるキャッシュフローが増加している理由を教えてください。また、来期以降の中期的なキャッシュフローの見通しについても教えてください。

A6：投資活動によるキャッシュフローが125億円増加しているが、ノルウェーにおける有形固定資産の取得による支出と、グバン鉱区を保有する持分法適用会社への貸し付けによる支出が主な要因である。

来期以降の中期的なキャッシュフローについては、新たに取得したグバン鉱区及びノルウェー（ベルダンド）権益での開発投資を見込むものの、今後想定する新規E&P事業への積極投資方針に大きな影響はないと考えている。

Q7：WTIが下落するなかで、北米E&P事業における新規案件獲得機会は拡大しているか。

A7：M&A環境が一夜にして変わることには考えにくい。ただし、WTIは足元で下落基調であり、トランプ関税の影響による世界経済の下方修正および世界的な石油需要減少の可能性、加えてOPECプラスによる減産縮小も発表されるなか、比較的安く権益を取得しやすい環境となることを期待する。中長期的な油価の動向を注視しながら、案件発掘機会を求めているところだ。

Q8：持分法適用会社であるGCLH（フリーポートLNGプロジェクト）が前回予想比で5億円増益を見込む要因は何か。

A8：稼働率の向上が主な要因である。

2024年の参入時には、持分法投資利益として年間十数億円の貢献があると説明していた。利益の水準が切り上がっているのは、権益取得時点では設備トラブルやハリケーンの影響により、適切に見込むことが難しかった稼働率が向上したためである。期初の時点では、安定的な稼働を見込んで持分法投資利益として26億円を見込んでいたが、1Q決算を終え、通期でも好調な稼働が見込めると判断し上方修正した。なお、本プロジェクトは基本的にトーリングで収益を稼得するが、製造余力分でLNGのスポット販売も行っている。スポット販売についてはLNG市況の影響を受けるため、上下に振れる要因になり得る。

Q9：GCLHの収益改善の要因として、米国内物価上昇分がトーリング価格に転嫁されるなど、取引条件の改善が反映されている可能性はあるか。

A9：現時点で明確に認識していることはない。トーリング取引は安定的であり、状況は大きく変わっていない認識。

Q10：IU事業の増収要因であるバイオマス燃料販売が、業績に与えるインパクトを教えてください。また、同事業の戦略的な位置づけを確認したい。

A10：今期より通年操業を開始した長府、大洲、田原の各バイオマス発電所に対して、当社は燃料を供給しているが、バイオマス燃料販売のみだと数億円程度の利益貢献となる。バイオマス発電事業全体として考えると数億円台前半程度の収益貢献となり、今後についても同様である。

経営的には燃料供給事業による収益貢献を目指した取り組みをしているところだ。発電した電力の販売だけで高い収益率を目指すのは難しく、バイオマス燃料供給による電力販売事業の下支えを狙う。

Q11：コア資産構築に向けてのテーマの中で、インドネシアとノルウェー資産入れ替えの背景にあるJAPEXの

考え方を教えてほしい。

A11：インドネシアのカンゲアン鉱区では長年事業を行ってきたが、残存する探鉱開発余地を検討した結果、当社としては新たな収益貢献につなげることは難しいと判断した。カンゲアン鉱区の整理を検討するなかで、パートナーである EMP 社との間でグバン鉱区との入れ替え合意に至った。グバン鉱区は、当社が過去に同エリアで資産を持っていたためある程度の知見があり、新たな利益貢献につながると判断した。

ノルウェーでは、高い税率の影響で、生産段階の資産を取得するだけでは高い利益を期待することは難しい。探鉱・開発型の資産を組み合わせることにより、探鉱開発費用が即時償却可能な税制を活用し、ポートフォリオ全体の経済性向上を目指している。今回は、保有資産において試掘に成功したが、投資回収が始まるまでには時間を要するため、早期に収益貢献する資産と入れ替えた。今後は改めて探鉱・開発型の案件も発掘していくことにより、ノルウェー事業全体のバリューを上げていきたい。

Q12：ROE・ROIC 改善の観点から、IU 分野における電力事業の位置づけについて教えてほしい。

A12：2022 年中計発表時点では洋上風力発電への参入と利益貢献を期待していたが、事業環境のレッドオーシャン化により現在は静観中である。電力事業の次のステップとして美浜蓄電所を運用開始したが、電力販売だけではなく容量市場、調整力市場等をまたぐ市場取引のアグリゲーターとしての役割を担っていきたいと考えている。GX-ETS の水準は現在政府で検討中と認識しているが、将来的に再エネの環境価値が高まれば ROE への貢献を十分期待できると考えており、取り組みを継続していきたい。

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。