

石油資源開発株式会社（1662）
2026年3月期 決算説明会 質疑応答要旨

開催日 : 2026年5月14日（木）14：30～15：40（対面・オンライン併用）
出席者 : 45名（機関投資家・アナリスト向け）
主な質疑応答 :

Q1：Verdadの今後の投資方針について、油価上昇を背景に増産ペースが早まる可能性はあるか。

A1：今期のVerdadのキャッシュフローは営業利益320億円、減価償却費120億円の計440億円の収入からCAPEX約280億円を支出し、残る160億円を元利金の支出等に充てる。今期はオペレーター鉱区で約50本、ノンオペレーター鉱区で約40本の新規掘削を計画している。当面はオペレーター鉱区で毎年50本程度の新規掘削を行い、ノンオペレーター鉱区での支出と合わせて、毎年2億～3億ドルの開発投資を見込んでいる。油価上振れ時に余剰資金が発生した場合、増産ペースを上げるのか、周辺鉱区の取得等によりアセットベースを拡張するか等の検討を行い、開発計画の最適化につなげる。

Q2：2026年度のキャッシュフロー計画に新たな投資（M&Aなど）は含まれていないのか。

A2：今期の成長投資は既存資産の開発計画のみを織り込んでおり、新規の資産取得費用は含んでいない。ノルウェー、インドネシア、北米等での新たな資産取得は予想キャッシュフローの外枠で検討している。

Q3：中東情勢緊迫化の影響による計72億円の減益を考慮しない場合、油価70\$/bblを前提としたVerdad資産取得後の実力利益は、営業利益約480億円、ROE約7%という評価でよいか。

A3：その認識で相違ない。また、LNG調達コスト約156億円、グラフ減益約39億円の約200億円の特殊要因がなければ、ROEは約8%と認識している。

Q4：LNGの代替調達は一過性とのことだが、今後はターム契約等で代替するのか。

A4：上期2カーゴ、下期1カーゴの計3カーゴを対象に代替調達コストを業績予想に織り込んだ。基本的には一過性と考えるが、事態の長期化を見据えた対応も検討中である。
今後の液化設備等の破壊リスクも否定できず、ホルムズ海峡の状況次第では今期中の更なる代替調達の可能性がある。また、現在の状況が一旦正常化しても再燃する可能性は否定できないため、来期以降の産地および実需に対するターム契約の割合を含むポートフォリオの見直しを検討していく。

Q5：LNG調達ポートフォリオの見直しを行う場合、これまで計上してきた多額のLNG調達差益は、今後は確保が難しくなり、よりボラティリティが低い調達を目指す方向性になるのか。

A5：LNG調達差益は流動的なため、期初から大きく見込むことはしていない。代替調達がなくなれば引き続き一定の調達差益を確保できる可能性はあるが、過去の実績比では縮小する可能性がある。JLCを下回る調達努力は継続する。

先般公表した新しい経営計画でも、2027～2028年以降の新規LNGソース増加によるスポット市場

の下方圧力を見込み、調達差益はかなり保守的に見込んでいる。

Q6：今期の海外原油販売数量計画の前年度からの変動と、今期の販売電力量減少の要因はそれぞれ何か。

A6：Verdad が新規連結されたことを主因として北米で今期は約 400 万 bbl 強増加し、ガラフ油田は生産・販売を見込んでいないため約 300 万 bbl 減少したのが主な変動。2025 年 7 月に英国子会社が連結除外されて減少した量をノルウェー子会社が今期、若干上回る計画である。

販売電力量の約 5 億 kWh 減少は、発電所の定期点検期間の長期化と、送配電網整備工事による発電抑制が要因。

Q7：中東情勢の影響は保守的に織り込まれているのか、蓋然性が高いものか。また、下期にLNG代替調達を1隻入れた理由と、化学品等の費用増を意識すべき時期は。

A7：蓋然性が高い現実的な数字として織り込んでいる。下期の JKM は 12 ドルとの前提を置いているが、中東情勢の緊迫化前は 10 ドル程度で推移しており、完全な鎮静化は想定していない。このため下期 1 カーゴ分の手当を織り込んだ。

化学品・石油製品については、日高沖や苫小牧 CCS の試掘用に使用予定の A 重油等は必要量を手配済みのため影響は無い。メタノール等の化学品は使用量が少なく、仮に価格が 2 倍になっても営業費用への直接的影響は軽微である。ただし、長期的な供給逼迫時には代替品の確保など間接的な業務支障が想定される。

Q8：LNG代替調達コストがJKM市況と比べても大きい印象だが、緊急調達によりコストが余計にかかったのか。

A8：第 1 四半期の 2 カーゴは原油価格 65～70 ドルを参照した安価なターム契約であったものを、18～20 ドルのスポット市場で代替手当したため大きな差損が生じた。下期の 1 カーゴは JKM12 ドルまで下落する前提のため、156 億円に占める割合は小さい。

Q9：ホルムズ海峡の航行が再開されればガラフは早期に生産再開できるのか。

A9：ガラフについては、ホルムズ海峡の航行が確保されれば生産再開が早まる可能性は十分ある。ガラフ油田の生産設備に被害はなく、報道を見る限りバスラの出荷港が被害を受けたという情報もない。航行が確保され港湾側のタンクが空けば他油田を含め順次生産が再開されると思われるが、イラク当局の指示に基づくため当社単独では決定できない。今後設備損傷等が生じるおそれもあるため、沈静化後も今期中の生産停止というやや保守的な想定を置いた。

Q10：前期および今年度の法人税率が低く抑えられている理由は。

A10：2021 年度のカナダ 2 案件整理時の繰越欠損金を利用しているため、見た目の税率と実際の P/L 上の税金費用が異なっている。

Q11：LNG代替調達コスト156億円は、原油価格とスポット調達の値差のみか。JLC全体上昇による電力・ガス販売価格への反映分は考慮しているか。

A11：156億円はタームとスポットの調達価格差のみを示している。JLC市況全体の上昇に伴うJLCリンクの電力・ガスの増益分は別途織り込んでおり、2027年3月期見込みでは両方を考慮したものとなっている。

Q12：海外E&P注力の中で、国内I/U事業（本州のガス事業や再生可能エネルギー）の今後の方向性は。

A12：北海道と本州ではインフラ等の事業環境が異なる。北海道では当社は外航船が入る一次LNG基地を保有しておらず将来的な国産ガス減退を見据え収益確保が難しいと判断し売却した。一方、本州は自社の相馬LNG基地や発電所を保有し、国内油ガス田からの生産も継続するため、今後もエネルギーサービス事業等を通じた天然ガス需要開拓・拡販に取り組む。再生可能エネルギーについては、洋上風力は難しいと判断し、蓄電池や太陽光への取り組みを強化していく。

Q13：国内I/U事業のうち本州については大型の資産取得等もあり得るのか。

A13：天然ガスについては、需要開拓・拡販を中心に考えている。導管ネットワークが繋がっていない飛び地での資産買収は検討していない。

Q14：日高沖の試掘事業の概要について教えてほしい。

A14：海域の天然ガスをターゲットとした探鉱である。過去に国の基礎試錐制度を利用した試掘でガスを発見しており、今回は商業規模の埋蔵量を有するかを確認する目的で、国の補助と自己資金による試掘作業中。結果が良好であれば、追加探鉱や開発プランのコンセプトを検討していく。

Q15：ROICの現状とセグメント別内訳を教えてください。

A15：全社ROICについては、2026年3月期実績5.3%、2027年3月期見込みを4.9%と試算。2027年3月期が低下している要因の一つは、Verdad取得に伴う借入金の増加で分母が先行拡大する一方で、利益貢献については時間を要するため。ROICは今後決算説明資料への記載を進める予定。ただ、セグメント別開示は、事業ステージの異なるものを単純比較することによるミスリードを招く懸念があるため、投資家との対話を通じ情報開示のあり方を検討したい。

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。