

開催日 : 2021年5月14日（金）14:00～15:00（ウェブ会議形式）
出席者 : 56名（機関投資家・証券アナリスト向け）
主な質疑応答 :

Q1：カナダ・オイルサンドプロジェクトの損益と資産評価について伺いたい。今期のWTI前提55ドルでは黒字回復には至っていないようだが、足元のWTIは上昇している中、今後の損益状況をどうみているか。長期の油価前提50ドルの見通しで、減損対象にならなかったのか。

A1：昨年11月の説明会で、コスト削減努力に加え、米国の金利低下、ガス価の低位安定、カナダドル安が寄与して損益分岐点が下がっていることを説明した。収益構造は当時から変わらないが、足元のガス価が上昇傾向にあることに加え、カナダドルが対米ドルで急騰していることがマイナス材料となる。本プロジェクトは、収入は米ドル、支出の相当部分はカナダドルであるため、カナダドル上昇は営業損益を圧迫する。今期の業績予想はWTI 55ドル、重軽格差25%を前提としているが、こうしたネガティブ要素もあるため、営業損益は概ね均衡、支払金利を含めた経常損益は若干のマイナスという想定を置いている。ただし足元の重軽格差は25%より低い水準で推移しており、アップサイド要因と考える。

減損に関しては、国内資産はJCC 50ドルの前提で将来キャッシュフローを測定し、減損損失を計上した。オイルサンドプロジェクトでは、カナダのコンサルティング会社3社が公表している予測油価の平均値（2024年以降WTI 52.14ドルフラット）を使用して減損テストを実施した結果、使用価値が帳簿価額を上回っており、減損の必要はないと判断した。

Q2：カナダ・シェールガスプロジェクトの売却判断の背景について伺いたい。どのような経緯で売却の判断にいたったのか。今後もオイルサンドプロジェクトを含め聖域なく資産の入れ替えを進めていくのか。

A2：必ずしも長期油価前提の見直しが売却判断の理由ではない。本プロジェクトは2017年度以降債務超過の状態が続いており、経済性の高いエリアの優先開発などの努力を行ってきたが、収益の回復は見込み難いと判断し、売却を決定した。他の案件についても聖域なく見直していく。

Q3：現行の中期事業計画での2022年度までの資金配分方針は変更がないとの説明だが、資産の入れ替えによる影響を含め、次期中期事業計画で今後の投資方針に変更があるのか。

A3：現在の方針が大きく変わることはないが、次期中計を詰めていく中で具体的に検討を進める。基本はE&P事業によって収益を上げながら、新規事業に取り組んでいく。すでに実施している相馬での発電のほか、再生可能エネルギーへの取り組みや新規事業案件を、今年から新体制で進めている。また、「JAPEX 2050」でお示ししたCCS/CCUSを、中期の目線でどのように取り組んでいくかを考えていかなければならない。

Q4：カナダ・シェールガスプロジェクトの売却に伴う394億円の損失は、JAPEX Montney Ltd.（以下「JML」）にかかる有形固定資産の規模より大きいが、無形固定資産も含めているのか。また、売却によって得られるキャッシュインの影響について教えてほしい。

A4：有価証券報告書の「設備の状況」で開示している有形固定資産の帳簿価額は、Oil & Gas資産（埋蔵量に紐

付く固定資産)の残高を示しているが、その他に Exploration & Evaluation 資産(探鉱、評価段階の資産)が存在しており、両者を合わせた総額に対して権益譲渡損を計上している。譲渡価額については契約上の取り決めにより開示できない。

Q5: カナダ・シェールガスプロジェクトの権益譲渡が BS に与える影響と、権益譲渡損約 394 億円にかかる税務上の影響を教えてください。

A5: 連結 BS において最初に発生する影響として、4 月 1 日に実施した JML の借入金にかかる保証履行により、BS の資産サイドでは現金が 300 億円弱減少し、負債サイドでは同額の有利子負債が減少する。今後、権益譲渡が実行される時点で、BS から固定資産が消去されて権益譲渡代金に相当する未収金が計上されるほか、事業継続前提に計上していた引当金の調整などが生じ、これらの差額 394 億円が、PL では特別損失に計上され、BS では利益剰余金の減少となる。

税務では、親会社の出資や貸付金、債務保証などにかかる損失の認容による影響が生じる。2018 年 3 月期に Pacific NorthWest LNG プロジェクトの取りやめにもなう子会社株式評価損や貸付金に対する評価損が発生したが、これらはスケジューリング不能な将来減算一時差異として繰延税金資産を計上してこなかった。今回スケジューリング可能となったことで、前期の個別決算で、親会社の投融資にかかる損失額の合計約 850 億円に対して繰延税金資産を認識したうえで、合理的に見積もれる範囲で繰延税金資産を計上した。前期決算で税金費用がマイナスであるのはその影響であり、JML の清算結了のタイミングで認容され、税務上の効果が生じると想定している。

Q6: 国内の E&P 事業、インフラ・ユーティリティ事業の営業利益予想について、一過性要因の影響も含めて、内容を補足してほしい。

A6: 今期の国内の E&P 事業の営業利益は、前期比 30 億円の増益予想だが、主要因は原油価格前提の引き上げである。今期のインフラ・ユーティリティ事業の営業利益は、前期比約 60 億円の減益予想だが、主要因は前期の日本卸電力取引所(JEPX)取引価格高騰による一過性の利益約 60 億円の剥落によるもの。同事業のコア利益は約 25 億円であり、前期はコア利益に加えて前述の一過性利益や、原燃料 LNG の調達差益などにより 122 億円となったが、今期は、LNG 調達差益や原料スライドタイムラグの影響などを見込んで 57 億円の営業利益と予想している。

Q7: 不採算事業の撤退により、今後の中長期的な株主還元方針に影響があるか。

A7: 特別損失の計上により今期は純損失となる見通しであるものの、当社の財務基盤は安定しており、配当は 50 円を維持したい。それ以外の株主還元については、現状検討していることはない。石油・ガスを扱う会社にとっては転換期となるが、当社も新たな成長を図り企業価値を向上させていくことで、株主からの期待に応えたい。

Q8: 資金配分方針の見通しについて、2022 年度まで基本的には従来方針を継続と説明されているが、中計を見直しても変わらないのか。成長投資への配分 650 億円に対して、この 2 年間の投資累計が 100 億円にとどまっている理由は、残り 2 年間で残りの 550 億円を支出するのか。

A8: 全体方針は基本的に大きく変わらない。代位弁済や権益譲渡によりキャッシュバランスに変動はあるが、有利子負債も圧縮され借入余力も生まれることなども踏まえ、成長投資は従来通りの方針。変更点として、既

存プロジェクトの収益性改善に配分していた資金（国内 200 億円・海外 400 億円）のうち、カナダ・シェールガスプロジェクトへの追加投資は不要になるため、他の成長投資に充当することができる。洋上風力、バイオマスなど複数の案件組成を進めているところで、すぐにキャッシュアウトにつながっていないが、いずれ想定していた規模の投資が生じる見込み。

Q9：バイオマスと洋上風力案件についてのアップデートはあるか。

A9：昨年 12 月に事業化検討へ参画した長府バイオマスプロジェクト（山口県下関市）は順調に進捗しており、2024 年の運転開始を予定している。洋上風力では 3 件のコンソーシアムへ参画した。秋田県能代市の案件は応札準備の最終段階に入っており、秋田中央海域、山形県遊佐町沖についても準備を進めている。

Q10：中計見直しについては、方針の変更というよりも現状に合わせたアップデートと考えてよいか。

A10：現状に合わせたアップデートでありチャレンジングな目標とならない側面はあるかと思うが、一方で脱炭素化へ向けた動きの加速など外部環境の大きな変化を反映する上では、現状へのフィッティングにとどまらない面もある。今回策定した JAPEX2050 は、現行の長期ビジョン 2030 と同じ方向性だが、それをさらに加速していくための投資方針などを今後検討する。

Q11：次期中計において求めるリターン、ハードルレートをどのように設定するか。E&P の新規事業への投資方針、非 E&P のハードルレートの設定方針を教えてください。

A11：短中期的な収益確保と改善に向けて、E&P 事業の新規投資を引き続き検討していく。投資回収が長い資産の座礁資産化リスクもふまえ、投資回収が早い資産を中心に開拓するとともに、投資エリアなども含め、再度新しい目線で検討し直したい。

非 E&P では、再エネ案件が進行している。従来の E&P 事業に比べて投資リスクは低い分、利回りも低いいため、ハードルレートをどう設定するかは、悩みながら検討に着手している。新しい時代に用いるべき適切な指標や目標設定についても、新中計策定に向けた検討課題だと認識している。

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。