

中期経営計画 2023 の総括及び 2024 年 3 月期事業計画

質疑応答

開催日： 2023 年 5 月 2 日（火） 17:00~18:00

説明者： 代表取締役専務執行役員 CFO 重田 哲也
執行役員 経理部長 栗原 雅男

司会進行： IR 部長 小西 秀明

<質問 1>

プレゼンテーション資料 19 ページの増減分析について、基礎収益力の前年対比マイナス 1,590 億円の中身を教えてください。23 年 3 月期に機能発揮できたトレーディング等は、外部環境の悪化に伴いマイナスになることが記載されていますがその具体的な中身、及び資料上記載されていない今までの自助努力的な増益要因、例えば過去の投資に対するやりターンや社内管理指標として導入した ROIC の成果等、増減要因の補足説明をお願いします。

<重田>

23 年 3 月期から 24 年 3 月期事業計画への基礎収益力の落ち込みの内訳について、各項目の金額の説明はご容赦いただきたいですが、LNG、化学品、穀物等を中心とするトレーディング事業、モビリティ事業等で 23 年 3 月期にコロナ後のペントアップ需要の機会もしっかり捉えて、相当程度アップサイドを取り込んでいました。特に、LNG 物流は、需給逼迫によるボラティリティの拡大の中で収益機会が多く、これが全般として落ち着いてきたのが主な減益要因になっています。また、記載の通り豪州原料炭事業 SMC 売却に伴う取込益の減少も合わせ合計 1,590 億円の減益を見込んでいます。一方、前中経までの取り組みによる収益力の向上については、化学品、生活産業及び機械・インフラ等の事業の中に含まれており、一つ一つはここで抽出する金額にはなっていないか、あるいはトレーディングの中でも、市況価格による減益の一方で、プラットフォームの拡大、或いは商材の拡大の中での収益増とネットされて、記載には至っていないと理解下さい。

<質問 2>

24 年 3 月期単年の資本配分の考え方について、基礎営業キャッシュ・フロー 8,700 億円と新中経

の株主還元の割合である 37%により計算された約 3,200 億円から、配当約 2,200 億円（一株当たり配当 150 円ベース）、実行中の自己株式購入の残り約 700 億を控除すると 24 年 3 月期単年の追加の自己株式購入は約 300 億円と計算されます。株主還元の割合 37%は 3 年間の平均という回答とも推測しますが、単年度の比率の考え方、単年度の還元が何によって決定されるのかについて解説をお願いします。

<重田>

配当の計算はご理解の通りです。基礎営業キャッシュ・フローに対して 37%程度で毎年精算して、単年度できっちり 37%を達成していくプランではありません。特に自己株式の購入については、株価の水準等や安定的な基礎を超える一過性の基礎営業キャッシュ・フローの発生のペースも踏まえながら、引き続き機動的に実行していきたいと思っていますので、現在実行中の自己株式の購入 700 億円に対し、どの程度を追加的に実行するかまだ未決定です。

<質問 3>

エネルギーについて、23 年 3 月期の業績が非常に良かったこともあるとは思いますが、24 年 3 月期は相当程度弱い計画に見えます。コスト要因及び数量要因による減益影響がそれぞれ新年度 230 億円、460 億円であること、LNG トレードでマイナスという説明でした。これらの中身について、もう少し開示できるのであれば教えて下さい。単純な計算でエネルギーセグメントの減益幅からコスト、数量、市況、為替の夫々の要因を差し引くと約 250 億円ぐらいのマイナスとなるものの、LNG 配当の増減もあると思いますので、残り 250 億円の減益がそのまま LNG トレードと思わない方がいいということでしょうか。

<重田>

24 年 3 月期計画の前年実績比は要素別増減要因に記載している通り、価格要因で 800 億、数量要因で 460 億、コスト要因で 230 億の減益となっています。その他は、主に物流の減益が主因になっています。物流は、前期のような需給逼迫の状況が今期は発生しないという前提で計画を作っているところが主因です。金額の詳細は開示できませんが、LNG 物流の減益は相応の金額レベルにはなっていて、前期各種マイナス要因の反動等も集積として含まれているので、ご理解の通りです。コスト・数量等について、経理部長より補足をしてもらいます。

<栗原>

コストは、探鉱費、減価償却費が増加する見通しです。MEPAU で減価償却費、探鉱費が増加、また MEPUSA でも探鉱費増加を見込みます。アブダビ LNG でも OPEX が増加することを見込んで

います。数量は、前年の生産が非常に好調だったことの反動と、ガス田減退を主因として、North West Shelf の LNG 事業における減少を見込んでいます。また、Greater Enfield 油田の定修の予定が入っていますので、これによって MEPAU の生産量の減少も見込んでいます。タイ沖権益を 2022 年 4 月まで保有していた影響で、MOECO の生産量の減少も若干織り込んでいます。

<質問 4>

配当が前年対比で 10 円増配の 150 円になったことについて、実力が上がれば配当で還元するという方針は従前より説明がありましたが、何か変わっている点や、中経における基礎収益の発射台を 7,500 億円と設定しているので例えばその水準を超えると増配が見えるのか、とか予見性或いは意識している水準があれば教えて下さい。

<重田>

新中経では、引き続き株主還元につきましては、基礎営業キャッシュ・フロー（COCF）をベースに考えていきたいと思っておりますが、その 37%程度を目安に取り組んでいく方針です。配当につきましては、安定的に少しずつ切り上げていくことを前中経の方針としていましたが、新中経でもその考え方は継続します。

安定的、継続的に創出できると考えている COCF のレベルが少し切り上がったという実感があり、自社株買いを継続的に実施していますので、一株当たりの COCF が拡大し、一株当たりの配当にも反映しやすくなりました。したがって、この延長線上で、COCF の中の安定的ないわゆる岩盤と呼ばれるような部分が成長すれば、その分増配につなげていきたいと考えています。

<質問 5>

エネルギーセグメントについて、プレゼンテーション資料 19 ページにおいて、24 年 3 月期において数量要因で 460 億の減益が、また同 25 ページにおける原油・ガス生産量の見通しでも生産量が減る見込みである旨が、それぞれ記載されています。生産量が減少する要因と、またそれに伴う減益要因の詳細に影響度の大きさを踏まえて教えてください。

<栗原>

JAL-MIMI、MEPAU において数量の減少を見込んでいます。影響度はこの順に大きいと考えていますが、内訳は非開示としています。

<質問 6>

機械・インフラセグメントの24年3月期事業計画について基礎営業キャッシュ・フローと当期純利益の乖離がみられます。石炭火力の売却益などの要因があるかと思いますが、一過性損益やその事業内容も含め、増益と減益の見込みについて、詳細を教えてください。また、一過性損益を除いた事業の見通しも教えてください。

<重田>

当期純利益に資産リサイクル益が含まれており、その金額が多額であることが、乖離の要因になります。資産リサイクル益の内、大きなものがパイトン石炭火力発電事業の売却となります。また、案件名や金額は非開示となりますが、別途戦略的リサイクルを予定しています。

事業の見通しについて、プロジェクト本部では、先ほど挙げたパイトン事業は、これまで継続的に持分法損益での貢献がありましたが、今後期間損益から減ることになります。一方、他の案件における一部底上げも見込んでいます。モビリティ第一本部は、23年3月期はコロナ禍回復期のペントアップ需要が続いていた中でのアップサイドの取込みがありましたが、その影響が下がることで、少し減益傾向かとしています。モビリティ第二本部についても、特殊要因を除くと、コロナ禍回復期のペントアップ需要の剥落など、少し事業環境の落ち着きを見込む部分がある計画にはしています。

<質問 7>

モビリティ部門は、ボルトオン投資なども含めて、基礎収益の強化の成果としてこれまでお話しただいてきたと理解しています。24年3月期は、コロナ禍のリカバリーの本質的な鈍化という話は理解するものの、23年3月期で大きな増益要因となったアメリカ市場、あるいはアジアの市場の動向も、足元、大きな転換点が見えているということでしょうか。新中経でもモビリティは重要な柱になってくると思いますので、スタートの初年度の感触、方向感を説明いただければと思います。

<重田>

モビリティの基礎収益力は、前期は非常に好調であり、当期はその落ち着き後の水準というところで、計画を策定しています。新中経においては、Industrial Business Solutions という新しい三つの攻め筋の一つの中に、モビリティも含まれております。ボルトオン、あるいは周辺領域への広が

りのある投資等も含めた取組みという中で、一旦落ち着いたベースから、更に収益力を拡張・拡大していくという方向で取り組んでいきたいと思えます。転換点として低下していく一方というところはなく、下支えすべく、新中経で取り組んでいきたいと考えています。

<質問 8>

プレゼンテーション資料 25 ページのエネルギー関連生産量に関して質問させてください。Arctic2 やモザンビークは、今後 3 年はこの生産量の数字には表れてこないという理解で合っていますか。現状も含めて教えてください。

<小西 >

Arctic2 に関しては、現状 生産開始予定に変更はありません。当初のスケジュール通り、第一系列は 2023 年中の生産開始予定のため、生産量のグラフ上 24 年 3 月期以降に出てきます。

モザンビークに関しては、現地の状況もあり、現時点では立ち上げ時期を確定しづらい状況です。状況を見ながら、まだ少し先と見えています。両案件とも、今回 見方を変えたということはなく、従来通りの見方をしています。

<質問 9>

エネルギーの数量について、24/3 期は 460 億円の減益となっています。一方で、生産量の減少という意味では、日量 1.6 万バレルとなっています。これを年間 365 日で掛けると 584 万バレルとなり、為替 130 円の前で減益幅を 3.5 億ドルとすると、バレル当たり 60 ドル程度の限界利益減少となる計算になります。数量と減益影響のバランスの考え方について教えてください。

<栗原 >

基本的には前期生産量の反動です。前期に大きく増えた分の反動部分に関しては、市況のアップサイドを一定程度取り込んでいる部分が入っていますので、その要素が含まれています。生産量と販売量の差というのは、それほど大きくないと思えます。

<質問 10>

プレゼンテーション資料 28 ページの、ロシアのエクスポージャーについて教えてください。今回、一部回復されていますが、為替なのか、それとも将来キャッシュ・フロー、あるいは割引率について何か見直しがあったのかなどご説明いただけることがありましたら教えてください。

<重田>

これまでの決算から考え方は変えていません。投融資にあっては、為替の影響もあったと理解しています。サハリンIIについては、前期、複数シナリオを想定して、FVTOCI を約半分に減額していますが、それ以降、考え方は大きく変化していません。

ネット残高が増えた部分につきましては、保証のポジションが増えたことが大きく、全体としては工事が進行し全体のエクスポージャーが増えたことに伴うというものです。

<質問 11>

先ほど重田 CFO より、24 年 3 月期は前期の出来過ぎの部分が剥げ落ちて減益になるとの説明がありました。25 年 3 月期以降は右肩上がりになっていく方向性と考えて良いでしょうか。

<重田>

ご理解の通りです。中経の説明資料の方に、中経最終年度 26 年 3 月期と同一の商品価格、為替レートを適用し、且つ一過性の特殊要因等を除いた状態で 23 年 3 月期と 26 年 3 月期の収益力を比較したものを掲載しています。来週の中経説明会でも、26 年 3 月期に向けて基礎収益力が拡大することをご説明する予定です。

前中経までに実行した投資も含めて、隣接事業での事業群形成を拡大し収益を向上していきます。又、地政学リスクが顕在化する中で、トレーディング事業を中心とした安定供給の機能発揮による収益向上も実現して、24 年 3 月期から中計最終年度 26 年 3 月期に向け基礎収益を拡大していくという目論見です。

以上