

「ベトナム Block B ガス田開発の最終投資決断の実行」
オンライン事業説明会 質疑応答

1. 日次： 2024年4月1日(月)16:00～17:00
2. 出席者： 執行役員エネルギー第一本部長 飯島 徹
三井石油開発株式会社 代表取締役社長 原田 英典
IR 部長 小西 秀明

3. 質疑応答：

Q1：当期利益（PAT）・基礎営業キャッシュ・フロー（COCF）に対する期待リターンについて教えて頂きたい。

A1：2026年末生産開始から20年超の長期に亘って安定的収益の貢献を見込んでいる。ガス供給先の発電所の運開が2026年から順次始まる。発電所の立ち上がり時期と合わせてPAT、COCFが漸増していく計画となっている。参考値だが、PATは年間2桁億円の中間程度が期待できる事業になると想定。COCFは概算でPATの凡そ2倍程度を見込んでいる。

Q2：減価償却の方法、及びコスト増や電力需要が低迷した場合のContingency Planについて教えて頂きたい。

A2：生産量に応じた減価償却を見込む。コストは精査しContingencyを積んでいる。ベトナムに於いては頻繁に計画停電が発生している状況であり、需要低迷の蓋然性は限定的。また、タイ沖事業の経験から、生産不調のリスクも操業で管理できる水準と認識している。

Q3：ガスの販売先、数量、契約価格に関する情報を教えて頂きたい。

A3：全量ペトロベトナム（PVN）に販売する。数量・価格に就いては守秘義務の関係もあるため詳細は差し控えるが、通常原油・ガスの資産と比較してボラティリティは抑えられている。

Q4：金利及び生産量の増加が収益にどのように影響を与えるか教えて頂きたい。

A4：金利に就いて詳細は差し控えるが、一定の前提を置き収益見通しに反映している。生産量については、全量をPVNに販売する前提となっている中、2030年頃までの発電所立ち上がりに伴い数量も増えていきPATも増加していく。また、業界で一般的な、生産開始後に開発費を早期に回収出来る仕組みがある。

Q5：持分権益生産量へのインパクトを教えてください。

A5：持分権益生産量については、簡易的な計算では現在の生産量に約5%追加される規模。

Q6：上流及び中流に参画ということだが、夫々の収益貢献の仕組みや比率について教えてください。

A6：上流・中流の収益比率、構造の詳細については申し上げられない。上流と比較し、中流事業の収益は多くはない。

Q7：PVNの強みについて教えてください。

A7：オペレーターとしてベトナム国内で難易度が高い事業も操業している他、海外、例えばアルジェリアでもオペレーター案件を推進している。ベトナムの地層・地質に関する知見も極めて高いため、技術力・知見の観点からもベトナムにおいて優良なパートナーと認識している。

Q8：MOECOの2024年3月期3Q累計のPATは37億円であり、本事業の影響を加味しても年間100億円前後の利益と推計される。CCS/CCUSを考えた次世代型E&Pを実行するには利益の規模感が足りないようにも思えるが、どのように考えているか。

A8：MOECO単体で進める話ではない。MOECOは三井物産のグローバルなE&P事業の中核会社の一員であり、三井物産のグローバル戦略に基づき最適な事業展開を図っていく。

Q9：価格の形態について、通常原油・ガスの資産と比較してボラティリティは抑えられるとの説明があった。これまでのE&P事業とは違う形態に至った背景・理由を教えてください。また今後、新たなガス案件が出てきた際に、そのような価格形態を志向していくのか。

A9：価格形態に関しては、上流事業者であるPVN、PTTEP、MOECOと、ガスの買い手であるPVNとの協議の中で、お互いのニーズを踏まえて決定された。今後の新規案件における価格のボラティリティについては、それを低減する様々な対応方法を講じる一方、アップサイドは確りと取り込むことも考えていく。

Q10：今後アジアでのLNGが供給過多となるとの声も出ている一方、エネルギー・トランジションの中でLNGに注力することだが、御社としてのLNG需給の見方、またアジアのLNGスポット価格が下がった場合の業績に対する影響をどのように考えたらよいか。

A10：アジアのLNG需要は伸びていくと考えている。再生可能エネルギー、バイオ燃料等もあるが、早期にマーケットを席卷していくとは見込んでいない。長期に亘ってエネルギーの安全保障を支える燃料としてのガスの資産価値はあると考えている。

ベトナムも再生可能エネルギーの比率を上げていく意向もあるが、現状主力を占める水力の余力は限定的ということもあり、ガスの重要性は極めて高くこれからも変わらないと考える。

Q11: 上流事業で想定している Project IRR について教えて頂きたい。15%くらいあると考えており、20%は届かないと想定しておけば良いか。

A11: 詳細は回答差し控えるが、少なくとも当社ハードルレートの 10%を上回るリターンであるということは申し上げさせて頂く。

Q12: 一部報道では、本プロジェクトが当初の見立てよりも遅延していたとの情報も出ている。ベトナムの経済成長において電力が不足していることはこの数年変わらない中で、何が争点になって遅れていたのか背景について教えて頂きたい。将来のリスクに繋がるかどうか考えたくお聞きするもの。

A12: ベトナム国内の法整備、各省庁の調整に時間を要した面はある。一方で、堅調な経済成長を背景に、足元計画停電が頻繁に起きていることから、政権も電力不足をこれまで以上に喫緊の課題と認識し、現首相の強いリーダーシップの下、関係者が協調した結果、今般 FID に至ったもの。斯かる背景もあり、今後のリスクは限定的と考える。

Q13: 開発鉱区は MOECO が参画しているタイ沖の鉱区と隣接していると理解したが、ベトナム側でさらに開発鉱区を広げるポテンシャルはどの程度あるか。

A13: 推定可採埋蔵量 3.95TCF に限るものではなく、更なるガス層の広がりも期待できるため、埋蔵量が増える可能性はあるが具体的な数字は明言できない。

Q14: 3.95TCF だと 20 年間で終わるくらいの埋蔵量だと思うが、パイプラインもある中でその後の延長もあるとの認識で Joint Venture が成り立っているのか。

A14: 今回の FID は、ご説明したスケールで経済性が確保できるもの。その後の話は、事業期間の終盤でどれだけ埋蔵量が増えているかなどを勘案して関係者間で協議をすることを想定しており、それ次第では事業延長も検討可能なオプションとして考えられる。

以上