

◆ コスモエネルギーホールディングス（証券コード：5021）

2023年度 第3四半期 アナリスト・機関投資家向け決算説明会 質疑応答

－本資料には、将来見通しに関する記述が含まれています。末尾に注意事項を記載しています。－

1. 日時 : 2024年2月9日（金） 10時00分～11時00分
2. 出席者 : 81名
3. 主な質疑内容 :

Q1：株主還元について、株主構成の変化も踏まえて、柔軟な還元手法の採用が可能になったというお話があった。これまでの説明を踏まえると、自己株式取得を実施しやすい環境となったことを示唆されていると思うが、新たに大株主となった岩谷産業社の意向も踏まえた対応なのか。

岩谷産業社との協議の状況、当社が7次中計で掲げた資本政策への影響について教えてほしい。

A1：資本政策については当社がこれまでにお伝えしてきた内容から変更はなく、中計期間中の総還元性向60%以上という方針も変わりはない。また、単年度で60%以上を実現することは難しいものの、極力早期に還元を実現したいという思いも変わっていない。

現在、岩谷産業社は公正取引委員会の審査を受けていると聞いており、同社とは協議を始めているものの、現時点で当社から公表できる事実はない。

Q2：製油所の稼働率について、25年度は大定修がなく高稼働が期待できると思うが、24年度から25年度にかけての稼働率の見通しについての考え方を伺いたい。

A2：24年度は2カ所（千葉、四日市製油所）で大定修を予定しており、23年度（千葉、堺製油所）と同程度の規模となる見込み。25年度は大定修がない予定の年になるため、24年度と比較して稼働率が高まることが見込まれる。

一方で、23年度は製油所トラブルがあったため、来年度にいかに低減するかが大きなテーマと認識している。24年度は定修規模としては23年度と同規模だが、トラブルの低減により稼働率を改善させたい。

Q3：国内石油製品のマージン環境について、23年10-12月は原油価格が下落傾向だったため、タイムラグの影響によりマージンに下押し圧力があつたものの、実績としては堅調な業績だった。

要因には、実マージンの改善などが挙げられると思うが、今期の実マージンのトレンドの背景および、来期のマージン環境の見通しについて教えてほしい。

A3：実マージンは23年10-12月期に限らず、長期トレンドで改善傾向にある。この傾向は業界全体で共通していると認識しており、コスト転嫁が進みつつあるのではないかと考えている。来期についてもこのトレンドは変わらないと考えているが、燃料油価格激変緩和補助金が24年4月までで終了した場合、何らかの影響が出る可能性はある。

Q4：説明資料 P5 記載の株主還元の意図として、早期還元、自己株式取得をしていきたいのかなと認識した。今年度、単年度で 60%を目指す、自己株式取得があってもいいという計算になるが、今回自己株式取得を見送った背景は、何を見極めようとしているのか。

A4：原油価格自体が下落トレンドにあること、それから為替も、足元では円安に振れているものの、方向的にはかなり円高に行くのではないかといったこともあって、そうするとマイナスのタイムラグが大きく効いてくる可能性もある。

一方で、岩谷産業社自体が公正取引委員会の審査を受けているところであり、我々の自己株式取得があるとその数字が変動してしまう。法的には問題ないのが、このような点を整理したうえで実施タイミングを見極めたい。

Q5：石油事業の ROIC 向上の考え方、特に分母のアセットを絞ることにに関して、検討状況あるいは今の考えを教えてください。

A5：あまり余分な固定資産は持っていないつもりではいる一方で、在庫が大きな資産になっている。我々はショートポジション戦略をとっているため、基本的に製品が足りない状況。仮に製油所にて何かあったり、需要が突然急増したりした時に対応できないリスクもあるので、一定程度在庫は持つ運用をしている。ROIC と安定的な運用を両睨みでどこが最適点が議論している。

Q6：同じことを石油化学事業ではどう考えているか。2Q 決算説明会で、石油化学に関してはコンビナートが重要と言及があった。同業他社の最新動向を踏まえてアップデートがあれば、できたらコンビナートのみならず業界がどうなっていくかももう一步踏み込んだ考えも教えてください。

A6：石油化学は石油と違い稼働がかなり低迷している状況。一方で、石油化学は川下が非常に複雑なため石油製品のように場所が離れている工場から製品を引き取ることが難しく、そういう意味ではコンビナートで検討が求められる認識。既に当社グループの丸善石油化学と、様々な検討を進めていく必要がある。

Q7：3Q 業績の受け止め方について伺いたい。通期計画は修正しておらず、概ね想定線ともコメントされていたが、会社計画に対してセグメント毎の強弱があれば教えてください。

A7：3Q 業績は、通期計画の達成に向けてほぼ順調に進捗していると認識してもらいたい。セグメント別では、石油事業がやや上振れ、それ以外の事業については概ね 11 月時点で公表した計画の通り。

Q8：下限配当の考え方について伺いたい。2Q で年間配当を 300 円に引き上げた一方、下限配当は 250 円に据え置いていた。2Q 時点の説明では、今後の業績見通しを踏まえて下限配当の引き上げ可否を検討したいということだったが、通期業績に対する進捗、実マージン環境を踏まえて変化はあるか。

A8：300 円の配当を十分継続できると考えているが、総還元性向 60%以上の実現に向けて、配当だけでなく自己株式取得も含めた全体で当社の考え方を整理したいと考えていることから、今回は下限配当を据え置いた。

Q9：石油開発事業のヘイル油田の2次回収に伴う増産について、24年を目標とされていたと思うが、スケジュールにアップデートがあれば伺いたい。

A9：23年7月から、増産に向けた水圧入を開始している。生産量回復の具体的な時期については産油国との協議が必要なため、正確にお答えすることが難しいものの、24年度の後半を見込んでおり、24年度業績への影響としては軽微。  
少しでも早期の増産に向けて引き続き努力する。

Q10：計画外停止について、昨年や今年は少し多かったと思う。どのように低減させていくのか具体的な数字のイメージがあれば教えてほしい。

A10：6次中計では、定期整備等の影響を除いた稼働率にして90%後半の非常に高い稼働率を達成した。これはまさにOMSでソフト面とハード面のマニュアル等を強化した結果。一方、去年・今年と、計画外停止が増えている状況であり、OMS・APMの強化をするという流れ。定期整備等の影響を除いた稼働率で90%半ば～後半は、最低限稼働させていきたい。

Q11：岩谷産業社との協議について、定量的な収益とともに施策が出てくると期待しているのか。

A11：様々なチャネルで話しているのは事実だが、ここで具体的に言えることはなく控えさせていただきたい。一方で、たとえば水素事業は当社と岩谷産業社に限らず、足の長い事業になるため足もとで収益に貢献するという事は難しいと考えている。

Q12：洋上風力の第2ラウンドの入札結果について、当社の見解を伺いたい。

「秋田県男鹿市、潟上市及び秋田市沖」、「新潟県村上市及び胎内市沖」とともに、落札事業者の価格は下限の3円/kWhだったが、想定内のことだったのか、それとも戦略の変更が必要と捉えているのか、考えを教えてほしい。

A12：第2ラウンドの入札結果について、当社グループが落札に至らなかったことは大変残念だった。現在、社内で結果の分析を行っているが、まだ全ての結果が公表されているわけではないため、公表後に詳細な検証を行いたい。

入札価格について、FIPの制度上は3円/kwhという価格が表に出ているが、実際にこの価格で販売するわけではなく、多くの事業者が他にPPAでの販売先を見つけてきているのではないかと。現時点では、今回の入札価格が第3ラウンドや当社の戦略に影響するとは考えていない。

Q13：取締役会の構成について、今回社外取締役を2名追加しているが、大株主が岩谷産業社に代わったことによる影響はあるのか。今後の方向性についての考え方を伺いたい。

A13：取締役の選任については、半年以上前から検討してきた。機関投資家の方々との対話を重ねてきた中で、当社としても独立社外取締役を過半数にすべきだとの結論に至ったため、今回の発表につながっている。

大株主の変更は23年12月に出てきた話であり、今回の発表内容には考慮されていない。岩谷産業社とは取締役の件に限らず、様々な話をしている状況。現時点で当社が考えている来年度の体制をお示ししたと理解してほしい。

Q14：計画外停止ゼロを目指すとのことだが、本年度発生した設備不調は解消に向かっていて、後に引きずることはないのか。また、足元で千葉製油所の1トッパーが稼働停止になっているとの報道があったが、こちらの復旧状況と来期影響の見立てを教えてください。

A14：今年度発生したトラブルについては、OMSの観点からなぜ起きたのか原因まで突き詰めて当然再発防止をして、ほかの製油所にも横展開をし、同じようなトラブルが二度と起きないように対処している。本年度のトラブルが24年度以降に影響することはない。千葉の1トッパー停止も一過性のものであり、早期に立ち上げるべく対応している。こちらも24年度に引きずることはない。

以上

本書の記述及び記載された情報は、将来についての計画や戦略、業績に関する予想および見通しの記述が含まれております。これらの記述は、現時点で入手可能な情報から判断した見通しによるものです。このため、実際の業績は、様々な外部要因により、本書に記述および記載された情報とは異なる結果となる可能性があることをご了承ください。