

◆ コスモエネルギーホールディングス（証券コード：5021）

2022年度 第三四半期決算 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 : 2023年2月10日（金） 10時00分～11時00分
2. 出席者 : 90名
3. 主な質疑内容 :

Q1：石油事業のマージンについて、10-12月期は計画に対してどれくらい下振れたのか。また、1-3月期は前回計画に対してどのように見直したのか。

A1：10-12月期は計画比約▲4円/L下振れたが、1-3月期は前回公表比約+1円/Lと見ており、通期では前回公表比▲0.7円/Lと見込んでいる。

Q2：10-12月期が下振れている一方、1-3月期の見通しを前回公表よりも引き上げている理由を教えてください。

A2：足元の状況が、当初想定よりも上振れていることによる。

Q3：大株主からは次期中計の論点、課題として、適正自己資本の水準や、再生可能エネルギー事業の資金調達のあり方などについて提起されているが、公表される次期中計において対案が示されると期待してよいのか。それとも、開示されている通り、大株主とは対話がうまく成立していないため、必ずしも大株主の課題提起が、会社側の中計策定に影響を与えるものではないと考えておくべきか。

A3：大株主とは企業価値の向上というベクトルは一致しており、その点是对立するものではないが、プロセスが問題となっている。これまで当社の中計は、利益レベルと財務体質の説明が中心だったが、世の中の潮流としても企業価値の向上が求められているため、大株主がどうということではなく、会社としての課題認識および、こういった形で企業価値の向上に努めていくのかということ、中計の中でお示したい。

Q4：石油事業のマージンについて、11月以降に原油価格が下落したことに伴うマイナスのタイムラグの絶対値を教えてください。また、通期ではどのような見通しになっているのか。

加えて、タイムラグの影響を除いた場合に、原油調達構成比がどのように影響したのかという点も解説してほしい。

A4：タイムラグについてはあくまでも参考値としてご認識いただきたいが、4-12月期はタイムラグが▲2円/L、前期は+0.7円/Lだったため、前年比では▲2.7円/L。通期では、当期のタイムラグが約▲1円/L、前期が約+2円/Lだったため、前年比では約▲3円/L程度と見ている。

原油調達構成比の影響については、同業他社と比較した際にマーバン原油の調達比率が高い

こと、サウジアラビアからの調達比率が低いことが、今回の決算期間では原油の調達コストを押し下げている。

4-12 月期のマージンが前年比 +0.7 円/L、タイムラグが前年比 ▲2.7 円/L 含まれていることを踏まえると、タイムラグを除いたマージンは +3.4 円/L 改善しており、この中の一部は原油の調達コストの影響も含まれる。

通期のマージンは前年比 ▲0.3 円/L、タイムラグが前年比約 ▲3 円/L 含まれていることを踏まえると、タイムラグを除いたマージンは約 3 円/L 弱改善しており、こちらにも同様に原油の調達コストの影響が一部含まれる。

Q5：期末の財務健全性指標の見通しについては、引き続き現中計の目標値をクリアしているが、次期中計では債権者からの要請等を踏まえ、さらに指標の改善が必要という認識か。

A5：自己資本については、今後各事業が成長していく中でどの程度リスクを織り込まなければいけないのかという点および、債券格付けの点を踏まえて、目標値をお示ししたい。

Q6：今期のタイムラグ影響は通期 ▲1 円/L で見込んでいるとのことだが、市況前提を来期も横ばいとして見た場合には、タイムラグ影響は来期には解消すると考えてよいのか。

A6：今期はタイムラグでマイナスの影響を受けているが、来期にタイムラグの影響が解消する場合には増益要因となる。

Q7：風力発電事業の進捗について、洋上風力の促進区域の進捗について教えてほしい。

また、陸上風力については上勇知と大分が運転を開始すると、この先約 4 年間は開示されているプロジェクトがないと思うが、その他開発中のプロジェクトから新たに開示できるものがあるのか。

A7：洋上風力の促進区域については、公募占用指針に則り回答を控えたい。

陸上風力については、今年度末に 2 プロジェクトが運転を開始すると、次期中計期間中には大型の案件がない状況だが、リプレイス等を進めていく。引き続き、公募を通じて開発を進めていきたい。

Q8：石油事業のマージンについて、10-12 月期、1-3 月期の見通しを再度整理してほしい。

A8：10-12 月は前回計画比 ▲3.9 円/L 下振れたが、そのうちタイムラグ影響が約 ▲5 円/L 程度含まれているため、タイムラグ影響を除いたマージンは改善したと見ている。

1-3 月期は前回公表比約 +1 円/L と見ており、タイムラグ影響は若干プラスになると見込んでいるため、タイムラグ影響を除いたマージンでも改善を見込んでいる。

Q9：洋上風力について、秋田県秋田港・能代港洋上風力プロジェクトが運転を開始しているが、これにより売上、利益に通年でどの程度の貢献が期待できるのか。また、総事業費 1,000 億円のうち、コスモ HD が負担した金額についても教えてほしい。

A9：本プロジェクトにおける、設備容量に対する当社のシェアは 7%。業績、総事業費に関しては開示を控えたい。

Q10：秋田県秋田港・能代港洋上風力プロジェクトについて、投資によるリターン水準の目線を教えてほしい。運転を開始したプロジェクトの詳細が開示されないと、開発中のプロジェクトを企業価値算定に組み込むことは難しい。

A10：個別のプロジェクトに関しての言及は控えるが、プロジェクトとしては当社内の投資基準を満たしている。今回は当社のシェアが小さいために言及が難しいが、今後当社が主要な出資者となる案件での開示方法については、次期中計の議論の中で検討したい。

Q11：少数出資となるプロジェクトのメリットについて、どのように考えているのか。

A11：秋田県秋田港・能代港洋上風力プロジェクトは、港湾区域ではあるものの数少ない大型の洋上プロジェクトであり、ノウハウを習得することができる。

Q12：現中計および次期中計期間における、株主資本コストと WACC に対する認識を教えてください。

A12：次期中計については、現在議論を進めている段階のため、回答を控えたい。

株主資本コストについては、資本市場の認識と隔たりがあることは理解しているが、当社としては足元約 10%程度と見ている。

Q13：カタール石油開発の契約更新について、背景や経済性について補足をお願いしたい。契約期間が 5 年間と短いと思うが、投資額のイメージや生産量の見通しについて教えてください。

A13：前契約は 2022 年 12 月に期限を迎える予定だったため、カタール国営石油会社と協議を進めてきた。新契約に移行し、当社はオペレーターとして操業を継続しているが、オペレーターの為更なる投資は予定していない。なお、利益水準としては以前の水準と遜色ないと考えている。

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。