

◆ 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 通期決算 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 5 月 11 日（金） 10 時 00 分～11 時 00 分
2. 出席者 : 84 名
3. 主な質疑内容 :

Q1：石油開発事業の 23 年度計画で経費他が増加している点について、構造的なものか、それとも一時的なものによる影響か。コスト競争力があるアブダビの鉱区においても、損益分岐点が上がってきているのかどうか、確認させてほしい。

A1：23 年度計画で経費他が前年比▲121 億円となっているのは、インフレ影響に加え、保全整備を多く予定しているため。アブダビの鉱区で特別に構造的な問題を抱えているわけではない。

Q2：CEPSA 社からコスモアブダビエネルギー開発の持分 20%を買い取るとのことだが、先方の事情によるものか、それとも自社で能動的に働きかけたことによるものか教えてほしい。

A2：トリガーとなったのは CEPSA 社の方針によるものだが、当社として検討した結果、リスクが限定的であり、当社として経済的なメリットが大きいと判断したため、買い取りを進めることとした。

Q3：石油事業においても、インフレにより精製コストが上昇しているようだが、構造的に精製コストが上がっている状況を踏まえ、精製マージンの見直しは可能なのか。従前から、コストアップのマージンへの転嫁にも言及されていたが、どのように考えているのか。

A3：石油製品はコモディティであるため、業界内での動きも見ながらの判断が必要になるが、一部コスト転嫁も進めている。また、国内のマージン環境としては、若干ながら上昇傾向にあるため、それに対してきちんとフォローしていくことも重要と考えている。石油元売りは、構造的に固定費が非常に重たい業種のため、稼働率を向上させ単価当たりのコストを下げることが戦略の大きな方向性だと考えている。

Q4：風力発電所の FIT 制度に頼らない電力供給に関する協業を開始した件について、FIT 制度から FIP 制度に切り替えることによる収益性への影響をどのように見ているのか。FIT 制度下での事業環境に対して、FIP 制度に切り替わることでリスクが上昇し、その分収益性マージンとしては高まることが期待できるのか。

A4：本件自体は、リスクと収益性を見極めるための実証の意味合いが強い。FIT 制度下では固定価格でいつでも買い取ってもらえる状況だったが、FIP 制度に切り替えた五島八朔鼻風力発電所では、FIT 制度下の価格を前提としつつ、計画値同時同量義務を果たすため自社で調整を行う必要がある。調整がうまくいかないと損失が出てしまうが、FIT 制度より高く売れる環境であればリターンも大きくなる。

今回は、如何にしてより予測の精度を高め、調整するのかを模索するための、実証事業としてスタートしている。

Q5： 相対取引や発電量予測によるリターンについてはどのように考えるべきか。

A5： FIP 制度下では、電力と環境価値を分けて販売することも可能なため、どういう価値を生み出せるかということ、実証を通じて確認したい。

Q6： 第 7 次中計の柱の 1 つであるグリーン電力サプライチェーンについて、川上の発電事業は再生可能エネルギー事業に、川下の電力販売は石油事業に含まれているという理解でよいか。

また、同分野を強化した先には、グリーン電力サプライチェーンのセグメント化もありうるのか。

A6： 発電事業と電力販売の現在の位置づけはご認識の通り。将来的には 400 億円の利益規模を目指しているため、グリーン電力サプライチェーンで 1 つのセグメントにすることも可能性として想定している。

Q7： 在庫影響除き経常利益をベースに開示されているが、石油開発事業の被支配株主持分や税率に曖昧さが残ることを鑑みると、在庫影響除き当期利益ベースの方が分かりやすいのではないか。

その上で ROE や ROIC の水準に関する議論をした方が良いと思う。

また、社内管理上も在庫影響除き経常利益ベースで対応されているのか。

A7： 社内では在庫影響除き当期利益も重要指標として管理している。石油開発事業の税率については産油国との関係もあるため、開示に関しては今後の検討課題としたい。

Q8： 筆頭株主から、社外取締役の派遣に関する株主提案の予告がなされているが、現時点での当社の見解について伺いたい。

A8： 株主提案については、適切に手順を踏んだ上で会社として判断していきたい。筆頭株主からの要求について、相手方は上場も含めた分離の検討を主張しているが、当社としては第 7 次中計でお示した通り、再生可能エネルギー事業をグループ内で事業として拡大させることが先決であると考えている。

Q9： 石油事業の輸出マージンについて、23 年度計画の考え方を伺いたい。

A9： 21、22 年度は海外マーケットが堅調で精製マージンも高水準だったが、23 年度は水準が下がると見ている。一方で、当社のもととショートポジションであったことに加え、23 年度には定期修繕もあり輸入の方が影響としては大きくなるため、海外マーケットが落ち着いた環境の中で調達できるのではないかと考えている。

Q10： 22 年度は石油事業でインフレによるコスト増が発生していたが、23 年度も傾向は継続するのか。

A10： 製油所の定期修繕コストなどはインフレの影響を受けているため、23 年度もこの傾向は継続すると見ている。

Q11：石油化学事業の先行きについてどのように見ているのか。また、23年度計画にはインフレによるコスト増が含まれていると思うが、他の事業と同様に継続してコストが増える構造にあるのか。

A11：まず、石油化学事業においても、他の事業と同様にインフレでコストが増加する傾向にある。石油化学事業の先行きについて、足元数年だけ見ても中国において日本全体の生産能力と同等の新設プラントが立ち上がっている。一方、中国国内はゼロコロナ政策の影響で需要が減少しており、供給能力の増加と相まって供給過多となり、石油化学製品のスプレッドが縮小している。足元では需要は回復しつつあり最悪期は脱してきたが、構造的に改善が継続するかどうかを注視する必要があり、コンビナート単位で競争力を高めることが各社の共通課題と考えている。当社グループの丸善石油化学は、第7次中計において基礎化学品の比率を下げ、半導体レジスト樹脂など機能化学品の比率を上げることに注力する計画であり、汎用品の市況が多少変動しても勝ち残れるようにしていきたい。

Q12：第7次中計では、Oil事業構造改善により25年度までに630億円の収益改善を計画されているが、23年度計画にはどのように反映されているのか。

A12：第7次中計の初年度は、23年度の計画を組み込んで作っているが、Oil事業構造改善効果は中計期間の後半に発現する計画となっている。たとえば、製油所の稼働率改善は、定期修繕の短縮化などを25年度にかけて達成する計画。また、ヘイル油田の増産は24年以降を見込んでいるなど、各種施策が24、25年度に効果を発現するものもある。

Q13：3月に東京証券取引所から通知が出されており、その中では自社の資本コストや資本収益性の現状分析、改善計画の策定と開示、取り組みの実行が求められている。通知に対する当社の考え方と、今後の開示予定について伺いたい。

A13：当社は、東京証券取引所の通知が出る少し前に、企業価値の向上をテーマとした第7次中計を発表した。企業価値の向上とは具体的にはPBRの改善であり、東京証券取引所の通知が求める方向性と同じであると認識している。

第7次中計では初めて資本政策を開示しており、株主還元、財務健全性、資本効率のいずれも欠けることなく、三位一体で実行することで企業価値の最大化を目指すこととした。その中でも、株主還元についてはコミットメントであり非常に重要だと捉えている。23年度計画では1株当たり200円の配当を予定しているが、在庫影響を除く当期純利益550億円に対しては総還元性向が約3割程度に留まるため、継続的に検討した上で出来るだけ早期に還元していきたいと考えている。

このように、既に土台は出来ていると考えているが、企業価値向上に向けた取り組みとその開示スケジュールについては取締役会の中で継続して議論していきたい。

Q14：ROICの目標について、第7次中計では2025年度に6%以上、Vision2030では2030年度に8%以上としているが、足元の実績について教えてほしい。

また、セグメント別で見た際に、各セグメントが全社平均に対してどのような関係にあるのか。

A14：2022年度実績が6.1%、2023年度計画では5.6%。

セグメント別でみると、石油事業の ROIC が比較的高いが、一方で石油開発事業は原油価格によって水準が変動し、再生可能エネルギー事業についても現時点で低いというわけではなく、セグメント間に大きな差があるわけではない。

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。