

◆ 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 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 5 月 9 日（金） 10 時 00 分～11 時 00 分
2. 出席者 : 86 名
3. 主な質疑内容 :

Q1：持続的な利益の水準について確認したい。実力値である在庫影響除き経常利益は 23、24 年度ともに 1,600 億円の水準に到達しているが、23 年度は定修に加えて製油所トラブルがあり、24 年度はトラブル影響の反動はあるものの、定修は実施される予定。

製油所の定修による利益インパクトを足し戻せば実力値は 1,800 億円、さらに追加施策を踏まえればより高い水準が目線となってきているのか、利益水準の手ごたえについて伺いたい。

そのうえで、中計の施策が結実すれば、中長期的にもう一段の利益水準の向上が期待できるのか。

A1：23 年度実績は、11 月時点の公表予想よりもかなり上振れて着地した。主要因は第 4 四半期に石油製品のマージンが想定よりも上振れしたことだが、年間を通じてみると変動するため、マージン水準の持続性を注視していく必要がある。

ただ、全体の方向感としては、22 年度、23 年度を経てマージンが拡大傾向にあるため、トラブルの低減により利益水準向上のポテンシャルはあると考えている。

一方、ネガティブ要素としてはコストの上昇が挙げられる。足元でコスト上昇の要因がなくなったわけではなく、資材費、作業費ともに上昇は継続しているため、収益への懸念材料となっている。

また、海外の石油製品市況もボラティリティが大きい状況。

利益水準の実力値としては、マージンの改善及び稼働率の向上により着実に向上していると考えているが、市況やコスト要因を注視していく必要がある。

Q2：株主還元について、中計初年度から総還元性向 60%を達成しており、早期還元を有言実行されていると評価している。

一方で、自己資本の水準が 6,000 億円を超えてきたことを踏まえて、追加の株主還元に対する考え方を伺いたい。中計最終年度まで 1 年を残していること、外部環境の変化により業績が変動することは理解しているが、24 年度末の自己資本の想定水準が上がっていることも踏まえて、現時点での考え方を伺いたい。

A2：第 7 次中計期間中の方針として、自己資本、ネット D/E レシオの 2 つの指標で財務健全性の目標が達成できた際には、自己資本 6,000 億円を超過した部分については原則還元するとお伝えしたが、この方針に全く変わりはない。

24 年度中の自己資本 6,000 億円達成は想定していたが、23 年度業績の上振れもあり想定よりも早めに 6,000 億円を超過している状況。

時期や手法は検討する必要があるが、基本的な方針に変更はないとご理解いただきたい。

Q3：追加の還元を実施する上で、考慮しておくべき点や制約要因はあるのか。

A3：特に制約要因はないと認識している。

Q4：様々なものがコスト上昇するなかで、風力発電設備のコスト上昇発生を想像するが、現在開発している陸上風力の採算性や将来の案件について現状のコストと今後の見通しを確認したい。

A4：既存風力発電事業についてコスト上昇の要素はある一方、採算性は FIT 制度等で販売するのではなく、開発したグリーン電力を個別に採算が取れる価格で購入するユーザーを確保していくことが勝負となると考えている。とはいえ総じて厳しくなるのは間違いない。

Q5：グリーン電力販売について、証書を購入しているのか。また、22、23 年度に電力の販売量が増加しているが、電力販売は厳しい環境という認識。

そのような中で今後伸長する見通しに対する強み・競争力の根拠を伺いたい。

A5：グリーン電力については電力証書を購入している。

当社は自治体や企業向けにグリーン電力を販売しており、EV リースなどの付加価値を合わせて提案している。今後は、データセンターや半導体関連などのグリーン電力のニーズが高まっている分野に対して、経済性を考慮して販売していくことを想定している。

Q6：マージン・製油所稼働など強気な印象を受けたが、2024 年度の在庫評価除き経常利益 1,600 億円の見通しについて達成の確度を伺いたい。

A6：製油所の経年劣化するなかで保全の効率を高めて、収益の源泉である製油所稼働率を維持することは簡単なことではない。

一方で、海外市況などは現実的な水準を想定しており、努力により十分達成できると考えている。

Q7：石油製品マージンについて、特に 23 年度 4Q に想定よりも良かったとのことだが、背景についてどのように認識されているのか。

マージンの改善には、固定費の回収も含めて様々な側面があると思うが、会社として継続性をどのように見ているのか。

A7：昨年 11 月に業績予想を見直した際には、4Q 時点でここまでマージン水準が上昇するとは想定していなかったが、世の中全体としてインフレが進む中でコスト転嫁が進んでいるものと認識している。月別で見ると変動があるが、四半期単位で見ると、着実にマージンが拡大している。

固定費は上昇局面だが、当社はショートポジション戦略により稼働率最大化を志向しているため、コスト競争力の観点からも引き続き優位性があると考えている。

Q8：岩谷産業社との資本業務提携に関しては、提携の領域に注目している。水素ステーションの運営などはこれまでに進めてきたものだと思うが、企業価値向上の観点で見た際に新たにどのようなものに取り組もうとしているのか。提携によるメリットについて、もう少し具体的な方向性を教えてほしい。

A8：既存の事業分野における具体例をいくつかご紹介すると、エネルギー分野においては当社グループのジクシスを通じてLPGを販売しているほか、産業ガス分野においても製油所から出る炭酸ガスで取引関係があるため、その拡大を検討していく。

化学品・資源分野では、岩谷産業側ではコバルト等の販売があり、当社も新たに米国でリチウム資源開発事業への新規参入を目指しているため、両社で協業できないか検討していく。

また、電子材料の分野でも協業できる余地があると考えている。

最後に、実現には様々なハードルがあるものの、両社で保有している顧客基盤を活用した新たなビジネスの検討も進めていきたい。

このように、水素分野にかかわらず、あらゆる分野で協業を加速し始めている状況。

Q9：株主還元について、総還元性向60%以上の実現時期の考え方を確認したい。

A9：必ずしも単年度で60%還元を実現できるかどうかはわからないと、以前からご説明してきたとおりだが、利益水準が着実に向上してきたことも踏まえて、今回の自己株式取得を発表した。

実施タイミングについては申し上げづらい部分もあるが、自己株式取得は期中であっても柔軟に実施できるということ、一方でできるだけ早期に還元を実施したいという点を踏まえて、今後検討を進めていきたい。

Q10：中計について財務健全性などの指標が達成するなか、アップデートの前倒しを予定しているか確認したい。

A10：財務目標が1年目で達成しているなかでそのような期待があることは理解している。一方で、海外市況・国内マージンの動静を確認することや石油化学事業の長期的な展開を含めて財務的な見直し以外の構造改善など踏まえて検討していく。

Q11：ヘイル油田の2次回収の状況についてアップデートをお願いしたい。

24年度末生産量回復の見通しだったが、24年度業績予想に含まれているのが確認したい。

A11：ヘイル2次回収について水圧入はすでに実施しており、油層圧力の回復を待っている。

当初24年末を想定していたが、25年となる見通しであり、アブダビ石油が12月決算会社であるため、ヘイル生産開始のメリットは25年決算で反映される予定となる。

こちらは根本的な問題というよりも、少し遅れていると認識してほしい。

Q12：セグメント別のROICについて伺いたい。2023年度は全社で7.6%とのことだが、セグメント別ではどうだったのか。

A12：セグメント別でみると、2023年度は石油事業と石油開発事業がROICの上昇を牽引している。市況の低迷により赤字を計上した石油化学事業を除くと、再生可能エネルギー事業は石油、石油開発事業に劣るという位置づけ。

再生可能エネルギー事業は、現在は比較的収益が堅調な陸上風力発電が中心となっているため、一定水準のROICは維持できている。

Q13：資本政策と現在の外部環境を踏まえた既存の事業の収益性は一定の評価をされているが、当社のPBR水準のさらなる向上のためには、再生可能エネルギー事業やSAFなどの新規事業のROICの将来性を説明していく必要があるのではないか。

エネルギー業界において、新規事業に取り組んでいる会社は多いが、収益性、ROICの観点で現時点では牽引役にはなっておらず、資本市場としては成長の柱として期待することが難しい状況。

資本市場と議論を進めていくにあたっては、セグメント別のROICの開示が必要と思われる。

足元では市況がプラス要因であるため石油、石油開発事業が牽引役となることは理解しているが、第7次中計での前提、2030年時点の将来像として見たときに再エネ事業や新規事業がROICの観点でどのような位置づけになるのか、開示を検討いただきたい。

A13：以前にもご意見いただいた内容でもあり、引き続き検討していきたい。

SAFを例にすると、国内ではまだ市場が形成されておらず、制度面の整備が待たれる状況であるなど予見が容易ではないが、ご指摘いただいた点も踏まえて検討していく。

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。