

◆ コスモエネルギーホールディングス（証券コード：5021）

2024 年度 第 2 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 11 月 13 日（水） 10 時 00 分～11 時 00 分
2. 出席者 : 88 名
3. 主な質疑内容 :

Q1：上期決算までの業績水準を踏まえて、利益水準の実力値の考え方についてお聞きしたい。

通期業績予想の修正をしていないため、在庫影響除き経常利益 1,600 億円の目標は達成可能とみて理解しているが、セグメント毎には強弱があると思われる。今年度の利益計画に対して順調な進捗なのか。

A1：全体の業績は、期初の計画を上回る水準で推移している。

石油製品のマージンは堅調に推移しており、当社としてはその恩恵をしっかりと享受できている。

また、製油所において若干のトラブルはあったものの、前年度比では改善しており、石油事業の業績は順調に進捗。これが全社の業績を牽引するドライバーとなっている。

石油化学事業は、期初の時点で市況の低迷を想定していたが、上期は想定を下回る水準で推移した。ただ、今回の決算発表で公表した通り、事業の構造改善は進めている状況であり、HCP の株式譲渡に伴う効果は下期からすぐに顕在化するため、下期時点で業績の改善が見込める。

石油開発事業は原油価格次第ではあるものの、為替については 9 月末時点で急速に円高に進んだところから、足元では円安基調で推移しており、業績予想は十分に達成可能と考えている。

Q2：石油化学事業の構造改善について、矢継ぎ早に対応を進められており大変心強い印象を受けた。

HCP の株式売却については、これまで発生していた損失▲30～80 億円が解消するというところで効果が分かりやすい。

一方、丸善石油化学については、検討を開始したばかりではあるものの、一定の設備の停止など固定費の削減を進めた場合に、どれくらいの損益改善効果を、いつまでの時期に実現することが期待できるのか教えてほしい。

A2：丸善石油化学の事業構造改善は、設備の廃棄を伴う検討のため、実現すれば固定費の削減につながる。また、最低限度の設備稼働を維持するために、やむを得ず一部採算の合わない輸出を実施しているが、こちらも解消する。加えて、設備を集約することにより製造効率が向上することによるメリットも見込まれ、トータルでは 30～50 億円の改善が期待できる。今後早急に検討を進め、時間軸としては最短で 2026 年度からの効果の発現をめざしている。

Q3：現在の第 7 次連結中期経営計画（以下、第 7 次中計）は 2025 年度が最終年度であり、今後次期中計に向けての議論が本格化すると思われる。

事業環境、資本関係に大きな変化がある中で、第 7 次中計からの変化点および強化する点に

ついて、現時点でどこに着目しているのか教えてほしい。また、次期中計における、株主還元を含む資本政策についてはどのように考えているのか。

A3：まさに、長期ビジョンおよび次期中計について、検討するタイミングになっている。現中計では、「Oil & New」という分かりやすいテーマを掲げているが、Oil 領域については大きな変化はないと考えている。石油事業では、国内の石油製品需要は当面継続するとみており、今後も製油所の稼働率を高めていくことがテーマになる。石油開発事業については、当社グループがアブダビ首長国で保有する権益は2042年までとなっていることから、それまでは回収量を最大化するべく投資も含めて対応していく。一方、New 領域の部分は、長期的にカーボンニュートラルの大きな方向性は変わらないものの、事業の収益化が以前にも増して不透明になっている。当社が取り組んでいる新規事業を、どのように実現、収益化していくかが、次期中計、長期ビジョンでの課題だと考えている。企業価値向上を念頭に、重要な要素の1つである株主還元についても、前向きに検討していきたい。

Q4：5月公表から原油価格や為替など変動するなかでも、在庫影響除き経常利益が順調に進捗していることを背景に業績予想の見直しを変更しなかった。原油価格が下振れしているなか、在庫影響を含んだ表面上の利益も変更しなかったわけだが、これは実力ベースの利益が上振れており、在庫影響を含んだ各段階利益においても業績予想の通り進捗すると理解してよいのか。

A4：第2四半期末は原油価格、為替の影響があったものの、足元は円安基調が進んでいることや石油製品の実質マージンが堅調であることから、在庫評価を含めた表面利益も含めて変更する必要はないと判断した。

Q5：四品マージンに含まれるタイムラグによる影響と、それを除いた実質マージンについて確認したい。

A5：タイムラグの影響は、前年比で▲242億円の影響があった。四品マージン単価は前年比で▲0.5円/L悪化したが、タイムラグの影響が▲3.1円/Lあり、実質マージンは+2.6円/Lの改善となった。

Q6：通期業績予想を据え置いたことについては、十分に達成可能という見直しを持っていると理解した。

一方、第7次中計の総還元性向が60%であることを踏まえると、今回は追加の株主還元を見送ったものの、まだ還元の余地があるように思われる。

追加の還元を実施する時間軸について教えてほしい。

A6：繰り返しになるが、当社グループの業績は原油価格と為替の影響を大きく受けるものの、足元の事業環境が継続すれば、十分に通期の業績予想は達成可能と考えている。

追加の株主還元の時期については、政治面での変化を含め、国内外の事業環境を慎重に見極めたいという考えはある。また、在庫影響除き当期純利益に対して、3カ年累計で総還元性向60%以上を方針としてはいるが、できるだけ早期に実現できるよう前向きに検討していきたい。

Q7：岩谷産業社との資本業務提携について、当初想定していた時点と比べて、シナジー効果のポテンシャルをどのように見えているのか。2024年4月の資本業務提携契約から、半年間にわたり議論を重ねてきた中での温度感を教えてほしい。

A7：資本業務提携契約の以前から様々な検討を行ってきたが、提携後は想定以上に多岐にわたる分野で協業の可能性を探る議論を行っている。

水素サプライチェーンの構築については、当社グループの石油精製事業にとって水素の確保は重要である一方、当社として水素サプライチェーンの中心となって供給するという考えは持っていなかったが、本協業を通じて収益化には時間を要するものの挑戦する価値があるとみて、スキームの検討を始めている。

事業基盤の活用についても、岩谷産業社はLPガスの販売で広大な顧客基盤を保有しており、当社グループのSSの顧客基盤との重複が少ないことから、個人情報の取り扱いには留意しつつも、様々なことに挑戦できるポテンシャルがある。たとえば、当社のカーリース事業の顧客を、岩谷産業社のLPガスの顧客に紹介するなどの可能性はあると考えている。

Q8：岩谷産業社との資本業務提携に関して、各案件の時間軸を確認したい。

A8：水素ステーション事業はすでに取り組みを進めている案件になる。また、炭酸ガス取引のさらなる拡大や事業基盤の活用は早期に進めていきたいと考えている。一方、水素サプライチェーンの構築は設備投資が必要で、2020年代後半を想定して検討している。

Q9：上期は石油製品の実質マージンが好調とのことだが、下期以降の見通しについても確認したい。また、海外（シンガポール）市況が低迷しているが、国内マージンに影響はないのか。

A9：国内マージン水準の改善は、2017年頃から7年以上続いている。海外市況の低迷によって、スポット的に影響があることはあっても、国内マージンが大きく崩れたことはない。また、足元2023年頃から、インフレの影響を転嫁するかたちでマージン改善が一層進んでいるが、改善傾向は継続しており悪化するような具体的な懸念は見当たらない。

唯一、燃料油補助金や暫定税率の廃止の議論などによる一時的な混乱が気になる要因だが、下期も現在のマージン環境は継続すると考えている。

Q10：早期還元の実現を目指す一方で、原油や為替を見通すことが難しいことから、単年度では期末の業績を見極めて最後に還元を決めるのか。

A10：実施タイミングは申し上げづらい部分もあるが、期が終わってからではなく、見通しなども考慮して早期に還元していきたいという考え方は変わらない。

Q11：New領域の収益拡大について、現状の再生可能エネルギー事業の収益規模は20～30億円であり、洋上風力発電の第3ラウンドへの入札を見送ったことから、今後の投資や岩谷産業社との協業案件が上乘せされても、収益の拡大ペースは当初の想定を見直さざるを得ないのではないか。この点について、次期中計に向けて検討すべき課題があれば教えてほしい。

A11 : New 領域の取り組みについては、カーボンニュートラルと関連するものが中心であり、インフレの進行や、国の政策が原子力発電の活用にシフトしていることを踏まえて、冷静に判断する必要がある。

当社としては、再生可能エネルギー事業を行うことが主たる目的ではなく、企業価値向上のためにどのような投資をして、如何に収益を上げるかが重要であり、一つ一つの投資が採算に合うのかを見極めていく。

ただ、カーボンニュートラルの分野は 10 年後の状況を見通しづらいが、次期中計、長期ビジョンにどのように反映するかも含めて、取締役会でしっかりと議論していきたい。

Q12 : New 領域ありきではなく、採算性をしっかり見極めるというコメントが聞けたことは、資本市場としては安心感につながる。

収益規模としては小粒なものが多いと思うが、目立った進捗があるものがあれば教えてほしい。

A12 : 陸上風力発電事業については、計画しているプロジェクトを粛々と進めている。説明資料に掲載しているが、当社グループで最大の設備容量となる野牛において、FIP を落札することができた。

運転開始の時間軸としては先になるが、投資採算をきちんと見極めたうえで進めていきたい。

電力販売事業は非常に好調で、コスモでんきビジネスグリーンの導入施設数が 3,400 施設を超えた。法人顧客が中心のサービスでマーケットのニーズは旺盛であり、採算性を注視しながら拡大に取り組んでいきたい。

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。