

◆ 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 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 : 2025 年 2 月 7 日（金） 10 時 00 分～11 時 00 分
2. 出席者 : 89 名
3. 主な質疑内容 :

Q1：今回発表された増配の考え方について確認させてほしい。

実力値ベースの利益水準が上昇していること、自己株式取得を経て株式数が減少していることを踏まえて、配当総額を維持することを意識して決定されたものという理解でよいのか。

今後に関して、現在の株主還元方針に基づいて還元を行い株式数が減少していけば、実力値ベースの利益水準が変化しない限り、配当総額として維持、1 株当たり配当金が増加するよう舵取りをしていくことになるのか。

A1：当社としては、第 7 次中計期間中は累計で総還元性向 60%以上とし、出来る限り早期に還元したいということをお伝えしてきた。2024 年度については、今回の還元により実現できたと考えている。今回の増配の意思決定の考え方には、まず今後も継続して実施できるかという観点があり、タイムラグ等で業績が変動する年もあるかもしれないが、この水準であれば十分継続できると結論に至った。2 つ目は、これまで自己株式取得を進めてきた結果、株式数が減少し 1 株当たり利益が増加している。これを適切に反映して、配当性向は変わらないものの 1 株当たり配当金を引き上げた。今後も、この考え方に基づき対応していきたいと考えている。

また、同時に発表した自己株式取得については、機動的に実施できる還元策であるため、情勢を見ながら自己株式と増配を組み合わせる実施していきたい。

Q2：配当性向を維持という発言があったが、今回の追加還元により配当性向は約 40%となった。経営陣として配当性向約 40%が目線となるのか。

A2：実力値ベースの利益水準を踏まえ、配当性向を決めていきたい。

Q3：2025 年度の業績見通しについて伺いたい。今期の在庫影響除き経常利益は、業績予想よりも上振れして推移していると理解している。今期の在庫影響除き経常利益 1,600 億円を出発点として、来期に向けて実力値ベースの利益積み上げに対する感触を教えてください。

A3：2025 年度は、石油事業において製油所の大規模定修がない年であり、稼働率は今年度よりも上昇する見込み。石油開発事業についても、ヘイル油田の増産が 24 年 12 月末から開始しているため、通年で業績への寄与が期待できる。石油化学事業については、第 2 四半期に公表した通り HCP の持分売却により前年比では損益改善の効果がある。

全体観としては、石油製品のマーケットは堅調で、インフレによるコスト上昇もマージンに転嫁されつつあり、この方向性は来年度も大きく崩れる見通しはない。よって、来年度は期待できる年だと考えている。

Q4：今年度末の自己資本見通しは6,300億円とのことだが、HCPの持分譲渡に伴う▲100億円、今回発表した自己株式取得による▲180億円を踏まえると、約6,000億円前後で着地する見立てでのよいのか。

外部環境による変動について、在庫影響除き経常利益の上振れと、在庫評価損の影響は相殺できる水準なのか。

A4：現状で見えている範囲では、質問で言及された通り▲280億円が自己資本の押し下げ要因。

決算発表直前の数日で、原油価格と為替が変動しているため楽観はできないが、在庫影響除き経常利益の上振れでうまくカバーできればと考えている。

Q5：自己資本の水準の考え方について教えてほしい。来期、6,000億円を超えて自己資本が積み上がった分は、基本的に全額還元する方針との認識が合っているか確認したい。また、次の中計において適正な自己資本の水準はどう変化する要素があるか教えてほしい。

A5：中計期間の自己資本6,000億円を超えた分は、原則還元する考え方に変わりはない。来期、次の中計はこれから検討していく内容となるため、もう少しお待ちいただきたい。

Q6：次の中計の期間は3年か5年かと思う。向こう3年から5年で、利益を押し上げるようなNew領域は、今どう見えているのか。風力も簡単ではない感覚がある。定量的な貢献を示せる見込みのある領域についてのご認識を教えてほしい。

A6：詳細は中計策定のなかで詰めていくため、今ここで具体的にお示しするのはなかなか難しい。一方で、電力においては、販売にてグリーン電力の価値やニーズが高まっており、うまくマネタイズできるよう考えていかなければならない。また、石油化学領域の構造的改善が寄与することに加え、丸善石油化学の半導体フォトリソグラフィ用樹脂は一定の成長領域と考える。

Q7：業績変動要因で来期のアジア市況の影響について考え方を伺いたい。今期は大定修の年度だったため、ショートポジション戦略上アジアからの調達が増加した認識。来期は大きな定修がなく製油所の稼働が上がり、調達が少なくなるためアジア市況の影響が少なくなると思うが、その認識でいいか。

A7：ご認識のとおり、アジアの市況自体は、来期影響が少ないと考えている。

Q8：第3四半期決算のカタリストは石油製品のマージン環境だと考えている。昨年度の半ば頃からマージンは拡大傾向にあると思うが、この要因をどのように分析しているのか。

また、拡大傾向から1年が経過し、政府による燃料油価格激変緩和補助金が縮小する中で、このトレンドが継続するのかを注視している。

A8：マージンの変動要因を分析することはなかなか難しいが、世の中全体でインフレが進む中で、様々なコストが価格に転嫁されている。当社としても、それを踏まえて販売価格に反映しており、それが受け入れられた結果、マージンが拡大していると理解している。

来年度以降の見通しは難しいが、インフレなどの影響も受けてマージンは改善傾向にあり、今後も環境が継続することを期待している。

燃料油価格激変緩和補助金については、一旦石油元売り各社が受け取るものの、全て流通を通

じて消費者の皆様へ還元している。また、昨年 12 月から補助金は縮小されているが、実質マージンには影響は出ていない状況。

Q9：岩谷産業社との資本業務提携の進捗状況について、アップデートがあれば教えてほしい。

A9：第 2 四半期決算で公表した内容は順調に進捗している。

資料に掲載している有明の水素ステーション 2 号店の建設が進んでいるほか、24 年 4 月に開所した平和島の水素ステーション 1 号店も好調な稼働を維持している。

Q10：説明資料 P11 のヘイル油田増産について、今後も継続するとの記載のニュアンスを確認したい。2025 年 1 月レベルの水準が継続するのか、それとも、増産傾向が継続し、さらに増える余地があるのか。

A10：2025 年 1 月のレベルが継続されるとご理解いただきたい。12 月末から増産がはじまって 1 月はフルに生産しており、それが続くことをお示した。

Q11：燃料油価格激変緩和補助金の影響について、先ほどマージンについては解説をお聞きした。駆け込み需要など、数量や需要について影響が出ているか教えてほしい。

A11：補助金がなくなる際に、若干の仮需めいたものが出たものの、流通の対応で問題なく供給できている。駆け込みは需要の前倒しなので、それで需要が増減することはない。店頭価格（の上昇）は、中長期的には需要や SS 店頭での販売数量への影響がありうるので、もう少し注視していく必要がある。

Q12：自己資本に対する規律が徹底されている点は評価しており、来年度以降もぜひ継続してほしい。

在庫影響除き当期純利益、ROE も高い水準にあることから、来期の関心事項は自己資本のコントロールと株主還元の手法、実力値ベースの利益水準になるが、次期中計に向けては PER 水準の引き上げが必要だと考えている。成長イメージの醸成のために、New 領域のマネタイズが課題だが、現在の状況をどのように捉えているのか。

また、SAF やグリーン電力サプライチェーン以外の、新規事業の種について、現時点での考えを教えてください。

A12：現状の ROE 水準に満足しているわけではないが、一定の水準はクリアできていると認識している。一方、PER および成長期待の部分については、資本市場にご評価いただけておらず、当社としても課題があると考えている。

もともと、第 7 次中計及び Vision2030 策定時点では、New 領域の利益貢献時期は 2030 年を目線としていたが、外部環境の変化を踏まえて、新たなビジネス、仕組みの構築が必要と考えている。来年度、次期中計、さらにその先に向けて成長戦略をブラッシュアップしていきたい。

Q13：今期のキャッシュフロー計画について確認させてほしい。

成長投資のために投資 CF の水準を維持したいという意向はあるだろうが、今後、フリー CF が拡大していくようなストーリーを描くためには、投資 CF のコントロールとともに営業 CF の水準を引き上げていく必要がある。

今後のキャッシュフローのコントロールに関して、現時点での考え方を伺いたい。

A13：今期のキャッシュフロー計画については、期初時点では営業 CF、投資 CF とともに約 1,400 億円規模であり、フリーCF はほぼトントンの想定。

中計の前提では、洋上風力発電事業に伴う大型投資が徐々に実施される計画だったが、今期は洋上風力発電事業にかかる投資の見送りにより、その分はフリーCF の改善が見込まれる。

一方、投資規律は重要であるものの、成長投資も重要であり、投資 CF 抑制によるフリーCF の増加は企業としては健全ではないと考えていることから、中計前提からの外部環境の大幅な変化を踏まえて、成長に資する投資先を検討していく必要がある。

Q14：通期計画が変わらなかった一方で追加還元が出た整合性を確認したい。予想が変わっていないにもかかわらず、還元なのが引っかかる。業績予想を修正しなかった背景に、今後何か気にしなければならない要素はあるのか。

A14：還元については、中計期間 3 年間を通して総還元性向 60%と打ち出している。それ自体は変えておらず、実行タイミングについては、なるべく早期に実現したいと再三説明申し上げてきた。

捉え様によっては中計期間 3 年が終わってから全 60%を一度に実行するともとれるが、そうではなく、現状は単年ごとに 60%還元をしている。ご質問の話だと、当初打ち出した還元は単年 60%を満たしておらず、これを単年 60%と、中計の範囲であるものの、全部終わってからではなく、単年でやる形で早期で打ち出した。収益の自信は還元を打ち出すうえで影響するものの、もともと実施する 60%還元の実施時期の問題。年度内での要素といえば、HCP の売却や自己株買いは期首の通期計画には入っておらず、自己資本はずれる見通し。

Q15：SAF の損益見通しについて、おそらく当初は赤字であろうが、いつ頃から黒字化してどういった利益成長を見込むのか、稼働率がどう上がっていくのかも併せて伺いたい。

A15：SAF については、今は試験運転であり、2025 年 4 月から大規模生産になる。赤字ではなく、初年度から黒字を見込む。規模が年間 3 万 KL と限定的ゆえ収益が大きく変わるものではないが、今後、エアライン各社で SAF の価値が認識されて価格が上がるのであれば、若干上方を期待できる。しかしながら規模が規模なので大きく伸びるのはなかなか難しい。稼働については、初年度は途中で点検が入るが、基本的にはほぼフル稼働と考えている。

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。