

◆ 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 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 5 月 14 日（水） 10 時 00 分～11 時 00 分  
2. 出席者 : 91 名  
3. 主な質疑応答内容 :

Q1 : 2025 年度の想定において、石油事業の在庫影響除き経常利益が安定的に実質ベースで 900 億円以上出るのは堅調だと感じている。2024 年度も、後半のマイナスのタイムラグが大きかったかもしれないが、実質マージンは好調だった。2025 年度もマイナスのタイムラグは期初で大きいと推察される中、コスモは四品マージンをプラス前提で計画しているが、2024 年度から 2025 年度において実質マージンとタイムラグがどのように動く想定しているのか。

A1 : 2025 年度の通期のマージン想定は前年度 +0.4 円、うちタイムラグが▲0.2 円（2025 年 ▲1.0 円を想定）、そのため実質マージン改善は +0.6 円となる。マージンは四半期ごとに段々と改善しており 1 年間の平均と比較すると大きく上がったように見えるが、25 年度計画は足元実績のマージンをベースに考えているため、25 年度に大きくマージンが改善すると想定しているということではない。

Q2 : 現中計で掲げている三位一体の資本政策は、次期中計においても持続可能と考えているのか。また、次期中計では利益水準をもう一段上げていけるのかが一番高いハードルだと考えている。企業価値向上の取り組みの中で利益をもう一段ステップアップさせるために特に重要だと思っているのはどの部分か。

A2 : 資本政策の考え方については、基本的には変わらず次の中計期間も踏襲していく。バランスよく達成しながら企業価値を向上していく方針は変えずにいきたいと考えている。収益をきちんとあげていかないと三位一体も実現できないが、あしもの収益を支えている Oil 領域を中心に次の中計期間も稼いでいくことになると思っている。一方、グリーン電力サプライチェーンや岩谷産業社との提携はもう少し時間軸の長い話と考えており、2030 年ぐらいを目指して収益を上げていくことになる。当面は石油開発も含めて Oil 領域で稼いでいくことを考えている。

Q3 : 三位一体の資本政策において、個々の KPI について特に意識している部分はあるか。

A3 : 新リース会計基準が適用になるのが 2027 年 4 月から。その際、どのように財務安全性を担保するのが一つの検討課題だと考えている。株主還元については、自己株式取得と配当のバランス、および配当単価も含めて検討余地があると思っている。

- Q4 : 米国の関税政策による影響・リスクについて、2025 年度の会社計画には織り込んでいるか。また、潜在的なリスクをどのように考えているか。
- A4 : 当社グループにおいて、米国へ直接輸出している製品はそれほど多くない。潤滑油の一部や丸善石油化学の製品の一部で、直接的な収益影響という意味では極めて軽微。一方で、当社に限った話ではないが、景気が後退した場合や、米国の関税影響に限らず原油・為替市況に乱高下があった場合には、懸念材料になり得るので、注視していく。特に、原油価格は石油開発事業の業績に影響する。2025 年度計画の原油・為替の前提にある程度は織り込んでいるが、動向を注視していく。
- Q5 : 2025 年度は在庫影響除きの経常利益だと減益、在庫影響除きの当期利益は増益となっている。2024 年度に計上した特別損益の縮小はあると思うが、石油開発事業の減益がそこまで当期利益に効かない部分もあるようにも見える。当期利益の感応度を考えた場合、石油事業の自家燃料費用によるプラスと石油開発のマイナスが相殺するイメージか。
- A5 : セグメント別の当期利益は開示していないが、経常利益への影響はお示ししている感応度のイメージの通り。一方、石油開発事業に関しては経常利益が減っても当期利益へのインパクトは小さい。
- Q6 : 次期中計に向けた三位一体の資本政策の考え方で、財務健全性については自己資本の目標額 6,000 億円のラインがあるが、自己資本の絶対額のラインを定めることは次期中計においても継続するのか。他の手法を検討中かを含め今後の考え方を教えてほしい。
- A6 : 絶対額の考え方を最初から排除するのではなく、まずは同じような手法で検証をしなくてはならないと考えている。リース会計基準変更による影響も含めて検証したうえで、次の中計で現在と同じ手法にするのか違う手法にするのかを検討したい。
- Q7 : 2025 年度の設備投資計画について、石油開発事業への投資が大幅に増える背景を教えてください。
- A7 : 大きな部分は既存油田であるムバス油田の減衰対策に対する投資であり、24 年度の実績から比較すると大きく増えたように見えるが、中計トータルで見ると Oil 領域の投資金額は計画とほとんど変わっていない。ただし、New 領域はやや下振れしている。
- Q8 : Q7 の件は、次期中計期間中に、石油開発事業の生産量を維持するための投資額が現中計期間中に比べて増えることを示唆しているわけではないと考えてよいのか。
- A8 : その通り考えていただいて問題ない。

Q9 : 風力発電事業において、コーポレート PPA の取り組みを開始しているが、採算性や事業拡大の余地について教えてほしい。

A9 : あしもと FIT の期限を切れたものを FIP に転換して販売することを検討し需要家の皆様とコミュニケーションを取り始めているため、拡大の余地も十分あると考えている。また採算性については、新設サイトは FIP で販売価格と建設コストが見合う前提で投資を行っている。

Q10 : New 領域をどうしていくかは一つの課題だと思う。現状少し遅れているように見えるが、将来のポテンシャルとしては、コーポレート PPA と蓄電ビジネスにチャンスがあると思う。前者の需要は大きいと思うが、受注～販売までスピード感をもって取り組んでいるのか。蓄電は実証段階とのことだが、脱炭素オークションの活用や需給調整市場へ参入可能性はないのか。

A10 : コーポレート PPA は始めたばかりではあるが、現時点で順調に進んでいる。今後受注が増えると思うので、1 歩ずつ進めていきたい。蓄電池は、次期中計に向けて取り組みを進めていかなければいけない段階。需給調整市場を含め、参入したいと考えている。検討段階で系統接続がハードルになるケースもあるが、上手く系統接続できる場所を見つけることがポイントだと考えている。

Q11 : 岩谷産業社との提携について教えて欲しい。岩谷産産業社による SS 活用の話もあったと思う。今回資料には掲載がないが、検証段階ということか。

A11 : 検討段階のため、今回資料でのお示しは出来ていないが、提携推進委員会で議論はしている。当社が岩谷産業社のリソースを活用する取り組みもあり、具体的には岩谷産業社のガスの商談会に場所を借りて当社のリース販売に取り組むといった連携を行っている。

Q12 : 富士石油社は SAF 製造プラントの建設中止を発表しており、原材料コストの上昇も理由の一つとなっていると思料する。コスモでは原料の回収を含めたサプライチェーンを構築しており、リスクが最小化されていると思うが、投資採算は取れるのか。

A12 : 当社は廃食用油収集から SAF 供給まで一貫した体制を構築している。収集は地道な作業であり、インフレもあいまってコストが上昇しているのは事実。廃食用油を原料とした SAF に続き、第 2 弾として Alcohol to Jet (ATJ) に取り組んでおり、海外から原料となるバイオエタノールを調達して SAF を製造することを考えている。ATJ についても建設コスト等が上昇しているため、採算を見ながら慎重に検討した上で意思決定していきたい。

Q13 : SAF の販売価格はコストを回収できるスキームになっているのか。

A13 : 現在航空会社各社と締結している 1 年契約では、締結時点で想定されたコストに見合う販売価格を決めたが、コスト自体が上がってきているので、来年以降は販売価格についても考えていく必要がある。

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。