

◆ コスモエネルギーホールディングス（証券コード：5021）

2025 年度第 1 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 8 月 8 日（金） 10 時 00 分～11 時 00 分
2. 出席者 : 74 名
3. 主な質疑内容 :

Q1：原油価格などの外部環境が厳しい中では健闘した決算、また通期計画の変更もなかった。計画比で第 1 四半期の進捗について会社の評価を教えてください。あわせて、石油事業の国内四品マージンについても教えてください。

A1：石油化学事業は市況悪化により、計画比で下振れた。今後は、価格転嫁や構造改善を進めて対応していきたい。石油事業は、タイムラグによる一過性の影響が大きいものの、国内の四品マージンは前年から引き続き改善しているため、全体の業績をカバーできると考えている。

Q2：第 1 四半期の原油価格・為替は通期計画並みだったが、在庫評価の影響が▲169 億円と、通期計画▲440 億円と比較して少ない印象。その背景について教えてください。

A2：第 1 四半期平均のドバイ原油価格は 67\$だが、月別では 4 月が 68\$、5 月が 64\$、6 月が 69\$となった。6 月の原油価格が計画比で上振れたため、マイナスの在庫影響が少なく出た。7 月以降、通期計画まで原油価格が下がれば、在庫影響が計画並みに発生するとみている。

Q3：次期中計でのさらなる収益力向上にむけた成長ドライバーとして期待している分野を教えてください。

A3：次期中計は策定中の段階だが、石油事業・石油開発事業は次期中計でも堅調な収益が見込める分野だと考えている。一方で、両事業とも、インフレや脱炭素に関連するコスト上昇が予想されることから、更なる競争力強化の施策を積み上げていきたい。グリーン電力サプライチェーンや SAF などの次世代エネルギー分野は、収益を拡大できるタイミングを冷静に分析し、投資に繋げていきたい。それ以外の分野についても、次期中計以降の成長戦略として顕在化できる領域を引き続き検討しつつ、グループ全体で整理した上でお示ししたい。

Q4：SAF 事業の状況について確認したい。また、「それ以外の分野についても、グループ全体で整理する」との言及があったが、事業縮小、拡大どちらのことを示唆しているのか。

A4：日本初の国産 SAF は 2025 年度から生産を開始した。国内初の取り組みということもあり、装置の不具合が散発的に発生している。稼働が安定すれば収益が期待できる事業であり、初年度は安定的な生産を目指し取り組んでいる。後段の質問について、現中計の New 領域はグリーン電力サプライチェーンと次世代エネルギー分野に的を絞っていたが、その他にも、当社グループで石油化学事業のフォトレジスト用樹脂や潤滑油などを手掛けている。既存事業の収益拡大が出来ないか全社的な点検をしているところ。

Q5：石化事業は市況の一段悪化で厳しい状況が続いていると思う。市況の見通しや考え方について教えてほしい。

A5：エチレンやベンゼンといった基礎化学品の市況は、中国の景気や国際市況に影響を受けるため、自社でコントロールができない。また、すぐに市況改善するといった楽観視もできない。そういった市況観の中で安定的にかつ効率的にビジネスが継続出来る体制を模索しているところ。

Q6：岩谷産業との資本業務提携について前回からの進捗はあるか。

A6：両社の社長をトップとした提携推進委員会を半年毎に定期開催し、全事業を見渡しながら検討を進めているところ。主な取り組みとして、水素ステーションの開所と千葉製油所における水素サプライチェーンの構築について実務面での検討を着実に進めている。

Q7：今回、通期計画を据え置いたのは、計画達成に自信があると考えていいのか。また、総還元性向60%を達成するための還元について、実施時期の考え方を教えてほしい。

A7：第1四半期は、石油事業のタイムラグと石油化学事業の市況悪化が通期計画に対する下振れ要因となった。一方で、石油事業の実質マージンは計画比でも良好で、通期では足元の下振れ要因をカバーできると判断し通期計画を据え置いた。還元は年度が終わってからではなく、なるべく早い段階で公表できるように検討していきたい。

Q8：石油化学事業について、第1四半期はベンゼン市況が悪化した影響が大きいと理解している。今後、ベンゼン含むアロマ分野での抜本的な取り組みによる構造改善が可能なのか教えてほしい。

A8：ベンゼンを含むアロマ製品は石油精製の連産品であるため、オレフィンのように事業構造改善に結び付けることは難しく、どのように有効活用していくか検討を進めたい。

Q9：石油開発事業の数量の改善は、前年度発生した原油出荷減の反動と説明があった。増産を開始したヘイル油田の貢献はまだまだと捉えるべきなのか。

A9：ヘイル油田は順調に増産を継続しているが、生産してタンクに貯蔵し、出荷するまでに一定の期間を要する。具体的には第2四半期以降に計画通りの収益貢献を見込んでいる。

Q10：石油事業の「経費他▲26億円」について。通期計画の「経費他」は▲285億円だったが、第1四半期の進捗は想定通りなのか。

A10：経費他▲26億円にはインフレ影響▲19億円を含んでおり、インフレ影響は概ね想定並み。一方、第2四半期以降に後ろ倒れている経費も一部あり、通期では大きな乖離は生じない見込み。

Q11：前年差でSDベースの製油所稼働率が下がっているが、トラブル影響はなかったのか。

A11：若干のトラブルがあって原油処理量は下がったものの、2次装置で一部キャッチアップしており、収益影響は限定的である。

Q12：第1四半期では、タイムラグの影響を除いた実質マージンが前年比で改善している。実質マージンが改善している背景を教えてほしい。

A12：インフレ進行に伴うコスト転嫁が進んだことで実質マージンの改善が継続している。背景には、国内の石油製品需要に対して供給がタイトになっていることもあり、価格形成を下支えしている。

Q13：SAF 製造装置について、稼働が安定し、計画通りに SAF が生産された場合には、ROE を牽引するようなプロジェクトとなるのか教えてほしい。

A13：予定通りに稼働すれば収益貢献する事業ではあるが、数量が小さいこともあり、規模は限定的。国としてジェット燃料の 10%を SAF に切り替える目標を掲げる中、販売先にどこまでコストを負担してもらえかが収益性の高いビジネスとして成立するかの重要なポイント。また、原料である廃食用油の価格が上昇傾向であり、事業規模を拡大する際にはネックとなりうる。予定通りのリターンは期待できるものの、将来的に高収益事業になるかは、引き続き見極める必要がある。

Q14：グリーン電力サプライチェーンにおける蓄電ビジネスの収益性について教えてほしい。

A14：蓄電ビジネスは、系統への接続に高い難易度が伴う。当社は発電と販売も有していることから、需給バランスを活用した収益化が期待できる。単純に蓄電して時間差で売買するだけでなく、蓄電池を活用したビジネスモデルの構築や系統への接続を通じて複合的な付加価値を創出することが重要であり、実証を通じてその可能性を見極めていきたい。

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。