

◆ 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 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 : 2026 年 2 月 6 日（金） 17 時 00 分～18 時 00 分
2. 出席者 : 81 名
3. 主な質疑内容 :

Q1：業績予想は据え置きで、第 3 四半期までの進捗は概ねインラインであると理解しているが、セグメント別で見ると石油化学は引き続き厳しく、石油事業も計画比で弱含んでいるように見える。その要因を教えてほしい。

A1：石油化学は引き続きマーケットが低迷し、製品スプレッドも夏以降も厳しい状況。石油事業は第 3 四半期、とりわけ 11～12 月に四品マージンが縮小した。暫定税率対応の激変緩和措置による段階的な補助金拡大の影響で価格下落が見通され、高値在庫を回避する動きが広がった結果、マーケットが弱含んだ。もっとも、1～2 月にかけてはやや回復傾向にあると考えている。

Q2：第 3 四半期の四品マージン縮小は一過性の要因であり、次期中計のマージン前提に影響しないと理解してよい。また、資本政策の基本方針は変わらないと認識しているが、自己資本の水準や ROE 目標について現時点での考え方を示してほしい。

A2：四品マージンについてはご指摘のとおり。資本政策の基本方針も大きく変わるものではなく、自己資本水準については検証を継続しつつ、次期中計での示し方を議論している。ROE については、この 3 年間の収益は計画を上回る実績であったものの、足元のインフレや金利上昇を踏まえ、収益力向上を ROE 目標にどの程度織り込めるか検討している。

Q3：今回発表した自己株式取得枠 250 億円のうち、ToSTNeT-3 で 210 億円の取得を行う旨が発表されているが、この金額枠の背景について伺いたい。

A3：金額枠については、売却意向のある相手先がいることは認識した上で設定している。

Q4：通期業績予想を据え置いた背景について教えてほしい。第 3 四半期時点での進捗を踏まえると、達成は容易ではないように見えるが、どのような見通しを持っているのか。

A4：現在は原油価格、為替ともにボラティリティが高い状態であり、在庫影響を除いたとしても石油製品マージンのタイムラグなどは市況の影響を受ける可能性がある。一方で、10～12 月の四品マージン環境が、暫定税率による一時的なネガティブ影響を受けていたことを踏まえると、その影響が解消すれば通期の業績予想は十分に達成可能と考えている。

Q5：来期業績を見据えた際に、今年度と比較して増益の要因になると見込んでいる要素があれば教えてほしい。

A5：石油事業では、製油所トラブルをもう一段階減らせるよう取り組んでいきたい。また、マージンも今期はマイナスのタイムラグを見込んでいることから、それが解消されれば増益要因となる。石油化学事業においては、来年度以降に向けて一定程度事業構造改善の効果が見込まれる。これらの要素も踏まえながら、次期中計の収益計画の検討を進めている状況。

Q6：四品マージンの縮小と暫定税率の廃止の関係について説明してほしい。また、1月以降の回復が鈍いように見えるため、その考え方を確認したい。

A6：補助金による段階的値下げが先安感を強め、市場の需給が一時的に緩和したことが背景。1月全体の回復は限定的であったが、1月後半から2月にかけて改善の兆しが見られていると認識している。

Q7：岩谷産業との提携進捗については、引き続き順調に協議していると認識しているが念のため確認したい。

A7：両社社長が参加するステアリングコミッティを定期的に開催し、協議を進めている。具体的には、千葉製油所のアセットを活用したサプライチェーン構築の検討やトラック向け水素ステーションを進めている。

Q8：インフレや金利上昇の影響を製品マージンへ転嫁してきたが、暫定税率廃止によって潮目が変わることを危惧している。加えて、インフレによる資材価格上昇で、陸上風力投資の採算が悪化し、計画断念につながるリスクについても確認したい。

A8：引き続きマージン転嫁を進めつつ、AIなどの新たな手段を活用した間接コスト削減がテーマになると考えている。陸上風力については、資材価格の高騰を踏まえより厳しく精査する必要がある一方、売電価格に含まれる環境価値も踏まえて投資判断を行っていく。

Q9：10～12月の四品マージンの増減要因のうち、タイムラグの影響について教えてほしい。

A9：2Qから3Qにかけて原油価格が下落した影響で、▲2.2円/Lのタイムラグ影響を受けた。

Q10：今回250億円の自己株式取得を公表しているが、増配と自己株式取得のバランスについて、社内でのような議論が行われているのか。

A10：当社の配当方針としては下限配当を設定しているが、持続可能な水準を見極めたうえで増配を実施している。今回は、前年度と同様に機動的に実施できる自己株式取得によって単年度業績に対する60%還元を実現したが、今後については次期中計に向けた議論の中で検討を行っているところ。

Q11：次期中計の発表タイミングをおしえてほしい。

A11：3月24日を予定している。

Q12：25年度は在庫影響を除いた経常利益は1,650億円と現中計目標並みである一方、在庫影響を除いた当期純利益は840億円と中計目標を上回り、ROEやネットD/Eレシオも想定以上に改善した。経常利益が目標並みのなかで、当期純利益が想定より上回る理由を教えてほしい。

A12：石油開発事業が中計から下振れした一方で、石油事業が好調に推移したことが当期純利益を押し上げた主要因である。石油事業の良好な四品マージン環境に加え、国内需要の減少が想定より緩やかで販売が堅調に推移したことが寄与した。

Q13：ROICについて、25年度の連結ROICは6%以上と推定しているが、可能であればセグメント別ROICについても教えてほしい。また、次期中期経営計画ではセグメント別ROIC開示の可能性はあるか。

A13：セグメント別ROICは従前から開示していないが、石油事業および石油開発はROICが高く、化学は赤字のためROICの算出が困難な状況にあるなど、セグメント間のばらつきが大きい。次期中期経営計画でのセグメント別ROIC開示は引き続き検討するものの、数値のみが注目されることを懸念している。

Q14：フリーキャッシュフローについて振り返りを伺いたい。営業キャッシュフローは純利益の上振れにより想定を上回り、再エネ事業を中心に投資がやや抑制された結果、フリーキャッシュフローに一定の余力が生じて、有利子負債の削減につながったと認識している。中計の総括としてどのように評価するか。

A14：フリーキャッシュフローを創出できた一方、成長投資の進捗が十分でなかった点は課題でもあり、手放して評価できる状況とは言えない。

Q15：石油化学事業について、基礎化学品の事業構造改善による業績への効果を教えてほしい。

A15：固定資産の減損による固定費削減効果は25年度から一部が顕在化する見込み。26年度には設備の統廃合が完了する予定であり、27年度からはさらなる業績改善が見込まれる。

Q16：石油開発事業について、足もとではハイル油田において水攻法により増産が実現しているが、来期以降の見通しを伺いたい。

A16：足もとの生産数量は、ハイル油田における水攻法による増産の恩恵を受けている状況。一方、既存の鉱区は少しずつ生産量が減衰するため、それを見越して第7次中計期間中に生産量を回復させるための投資を行っており、中長期的にはその効果の実現が期待できると考えている。

Q17：DXに積極的に取り組んでいると理解しているが、定量的なKPIとその進捗について伺いたい。

A17：DXの象徴的な事例としては製油所のデジタルツインが挙げられ、予防保全の実施によりトラブルを未然に防ぐことが、製油所の高稼働を維持することにつながっている。また、それ以外には販売などの領域でもデータの活用を進めており、効果が顕在化しつつある。

また、人材の育成・教育にも注力している。第7次中計3年間で、データ活用コア人材を900名創出するという目標に対して2年間で980名を創出しており、既に目標を1年前倒しで達成している状況。今後はさらにAIの活用を進めることで、DXの取り組みをさらに強化していきたい。

Q18：コーポレートPPAの件数が増加している背景と、今後の件数および利益水準について教えてほしい。

A18：足もとでは問い合わせが増加しており、特にコスモエコパワーが保有・開発する陸上風力案件を中心に需要拡大の手応えを感じている。こうした需要を着実に取り込み、案件拡大を通じて収益化につなげていきたいと考えている。

Q19：来年度から適用されるGX-ETSの業績への影響について教えてほしい。

A19：制度が整理されつつあり、これを踏まえて社内シミュレーションを行った結果、現時点では業績への大きな影響はないと試算している。

Q20：GX-ETSによる大きな影響がないのは、業界平均以上に効率的であることによるものなのか、導入初年度の激変緩和措置的な仕組みにより業界全体として大きな影響がないのか。

A20：制度設計上、業界内で極端な損益格差が生じにくい仕組みとなっていることに加え、年度ごとの影響の振れは3～5年程度の期間で平準化されると想定されるため、全体として影響は限定的と認識している。

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。