◆ コスモエネルギーホールディングス（証券コード：5021）
2026 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　　：　2026 年 11 月 10 日（火） 17 時 30 分～18 時 30 分
2. 出席者　　：　84 名
3. 主な質疑内容　：

Q1 ：上期収益は順調に進捗しているように見えるが、通期計画を据え置いた背景を教えてほしい。
A1 ：当社の収益は油価により大きく変動する。中東情勢や米国の中間選挙等の動向を踏まえ、油価前提の見直しについて社内で検討を進めてきたが、当初前提である 75$/B を変更する確たる要素がないため、据え置いた。油価以外の変動要素としても、足元では海外製品市況の高止まり等のプラス要因がある一方、フレート上昇やインフレ等のマイナス要因もあり、これらを総合的に勘案し、通期計画を据え置いた。

Q2 ：通期計画では中東情勢の不透明感を踏まえて保守的な想定としてマージン▲ 1 円/L を見込んでいたが、上期の状況と下期の見通しを教えてほしい。
A2 ：上期の表面上の四品マージンは前年同期比で改善した一方、正のタイムラグ影響を除いた実質マージンは悪化している。主な要因は、中東で滞船していた高値原油が入着したことによるマージン悪化影響だが、実質的なマージンの悪化も一部あったとみている。第 2 四半期には、国内需給の緩みを背景にマージンが弱含む局面もあったが、下期については大幅な悪化は想定しておらず、概ね通期計画に沿った水準を見込んでいる。

Q3 ：石油開発事業は生産量が回復しているが、下期の収益は正常化すると考えてよいか。
A3 ：生産量は 7 月以降、概ね通常水準まで回復しているが、平時と異なりペルシャ湾内で販売を継続していることから販売価格のディスカウントが一部発生している。足元、ホルムズ海峡の実質的な封鎖が継続していることから、下期の収益は当初想定を下回る可能性もある。

Q4 ：下期の四品実質マージンは、引き続き前年同期比 1 円/L 程度の悪化を想定しているのか。
A4 ：第 2 四半期は、油価が下落した局面で国内需給が緩んだことで、マージンが弱含んだ局面があった。下期は油価が 75$/B まで緩やかに低下する前提としており、第 2 四半期のような需給の緩みは想定していない。

Q5 ：燃料油価格に対する補助金の縮小や今後需要期となる灯油の価格上昇は、下期の収益のリスク要因となるか。
A5 ：補助金の段階的な縮小に伴い、一時的な需要への影響が生じる可能性はあるものの、現時点で国内市況が大きく崩れることは想定していない。また、灯油等の販売価格上昇についても、適切に価格へ反映していくことで、当社収益への大きな影響は見込んでいない。

Q6 ：上期に軽油の輸出を実施できた背景を教えてほしい。
A6 ：原油を安定的に調達し、製油所の正常稼働を維持できたことから、国内への安定供給分を確保した上で、一部の軽油を輸出した。

Q7 ：上期の四品実質マージン悪化は、市場環境によるものか、コスモ固有の要因によるものか。
A7 ：中東で滞船していた高い油価の原油が第２四半期に入着したことによるもので、当社固有の影響と考えている。この影響を除けば、実質マージンの悪化幅は通期計画で想定した水準である。

Q8 ：四品外マージンについて、第１四半期と比べて第２四半期に収益が縮小した要因は何か。
A8 ：上期全体では、ジェット燃料等の海外製品市況が堅調に推移したことから、前年同期比で増益となった。一方、第１四半期と第２四半期を比較すると、第２四半期は原油コストの上昇に加え、輸送費等も増加したことから、収益は縮小した。

Q9 ：ホルムズ海峡の封鎖が継続した場合でも、石油開発事業の現在の生産水準を維持できるのか。
A9 ：７月以降、生産量は概ね通常水準まで回復している。湾内での販売先や船舶の確保には継続的な交渉が必要であるものの、現時点では、出荷できなくなる等大幅な生産制約が生じることは想定していない。

Q10：海上運賃の上昇は、上期および下期の収益にどのような影響を与えるか。
A10：海上運賃が大きく上昇したのは ９ 月中旬以降であり、上期収益への影響は限定的。下期については、中東域外調達に伴う輸送の長距離化により、特にスポット船の利用において追加コストが発生している。一部は政府の補助金によって相殺されるものの、全てを補填できるわけではないため、コスト抑制や適切なコスト回収に取り組んでいく。

Q11：海外製品市況が高水準で推移するなか、下期の石油事業には上振れ余地があるのではないか。
A11：下期についても、ジェット燃料や軽油等の海外マージンが一定程度高い水準で推移することを織り込んでおり、上期ほどではないものの、一定の収益貢献を見込んでいる。一方、国内四品マージンについては、当初の保守的な前提を変更していない。

Q12：中東情勢緊迫化を受け、今後ショートポジション戦略の変更はあるのか。
A12：ショートポジション戦略は、平時においては当社の競争力の源泉であると考えている。一方で、今回のような有事における影響を可能な限り抑制する観点から、レジリエンスの向上を含め、これまで以上に検討すべき課題があると認識している。

Q13：中東情勢への対応が続くなか、第８次中期経営計画の成長施策は計画通り進んでいるか。
A13：上期は、中東情勢への対応と並行して、第８次中期経営計画で掲げた施策も着実に推進している。成長領域である電力事業や新規事業についても取り組みを進めており、今後、具体的な成果をお示しできる段階で改めて説明していく。

Q14：海上運賃が高止まりするなか、来期以降の船舶契約をどのように考えているか。

A14：現在の高水準なスポット運賃を前提に長期契約を締結した場合、高コスト構造が固定化される可能性がある。市況動向を見極めながら、長期契約とスポット契約の最適な組み合わせを検討していく。

Q15：原油調達の多様化に対応するため、大規模な製油所設備投資が必要になる可能性はあるか。

A15：現在は中東原油と中東域外原油を組み合わせて調達しているが、現場での運用上の工夫により、高い製油所稼働率を維持できている。小規模な投資を検討する可能性はあるものの、原油処理のための大規模な設備投資は現時点で想定しておらず、設備投資は基本的に中期経営計画に沿って進める考えである。

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。