



環境変化に強い事業 財務体質の改善を早

代表取締役社長 桐山 浩

長期の企業価値向上へのコミット

2017年6月に社長に就任しました桐山浩です。国内需要の減少や業界再編など、当社を取りまく事業環境が大きく変化中での社長就任であり、身が引き締まる思いであると同時に、コスモエネルギーグループの潜在力の発揮と価値創造の可能性に強い自信を持っています。「地球と人間と社会の調和と共生を図り、無限に広がる未来に向けて持続的発展をめざす」という経営理念とともに、「ココロも満タンに」というメッセージローガンを大切に、長期の企業価値向上に取り組んでまいります。

この「ココロも満タンに」とは、お客様一人ひとりにご満足いただける商品やサービスを提供できるように日々努力をしていくという意味を広くステークホルダーに表明する言葉で、現場社員のお客様を思う気持ち、やさしさ、経営理念でも謳われている社会との共生を喜びとする気持ちが表れています。エネルギーの安定供給を通じてお客様の生活を豊かにすることが当社グループの提供する価値であり、グループ社員全員が「ココロも満タンに」の想いを共有し、各現場で自然な形で実行していることが全ての事業における強みにつながっていると考えています。

現中期経営計画の最終年度となる今年度は、目標の達成に向けて全力を注ぐとともに、次期中期経営計画の策定にも取り組みます。

大きな方針としては、再投資可能な収益力を実現し、国内需要が漸減するなど様々な環境変化が起こるなかで変化に強い事業ポートフォリオを構築するとともに、持続的成長を支える健全な財務体質を早期に達成いたします。また、社会貢献や環境保全活動も含め、事業活動を通じ、様々なステークホルダーに対して企業の社会的責任を果たしていきます。

適正な利益を上げるとともに社会に貢献し続けることで、社員やその家族が誇りを持てる「いい会社」、「長く続く会社」をめざし、全社一丸となって取り組んでいきます。

前期の業績と今期の見通し

2016年度の経常利益は前期比1,175億円改善の814億円、親会社株主に帰属する当期純利益は前期比1,034億円改善の532億円となりました。なお、在庫影響を除いた経常利益は前期比94億円増益の420億円でした。石油事業は在庫影響に加えて千葉製油所の2年ロングラン開始を中心とした稼働率向上により増益、石油化学事業も製品市況の好調に加えて前年度に連結子会社化した丸善石油化学の影響により増益となりました。一方、石油開発事業は販売価格が下落したものの黒字を確保しました。自己資本比率は前期末比3.1%ポイント改善の10.8%、ネットD/Eレシオ（格付けベース）は

ポートフォリオの構築と 期に実現します

持続的成長に向けて

- 1, 再投資可能な収益力
- 2, 変化に強い事業ポートフォリオ
- 3, 健全な財務体質
- 4, 企業の社会的責任

を実現します

前期末比1.0ポイント改善の3.6倍となりました。

中期経営計画の最終年度となる2017年度は、経常利益540億円、親会社株主に帰属する当期純利益200億円を見込んでいます。在庫影響を除いた実質的な経常利益は、前期比220億円増益の640億円を見込んでいます。石油事業は四日市製油所における事業提携開始や製油所の稼働率上昇等により、石油開発事業は2017年度半ばからのヘイル油田の生産開始による生産量増加および油価上昇により、それぞれ増益を見込んでいます。石油化学事業については、エチレン市況のマーゲンを保守的に見込み、前期比では減益を予想しています。

業界再編には スピード経営とアライアンスで活路を拓く

厳しい外部環境が続く国内の石油業界ではマーケットの適正化や固定費削減のための再編が進んでおり、市場に大きなシェアを持つグループが誕生することで、当社グループとは規模の面で差ができますが、当社グループは強みであるスピード経営を武器に、環境変化に強い事業ポートフォリオバランスを早期に構築します。経営環境変化のスピードが早い時代においては、企業規模が必ずしも大切なわけではなく、どれだけスピードのある経営判断ができるか、いかに経営資源を効率的に使えるか、の2つが重要だと私は考えています。

前期の業績と今期の見通し

(億円)

	2016年度実績	2017年度計画
経常利益	814	540
在庫影響	394	-100
在庫影響除き 経常利益	420	640
セグメント別内訳		
石油開発事業	93	260
石油事業	18	140
石油化学事業	222	140
その他※	87	100
親会社株主に帰属する当期純利益	532	200
一株当たり年間配当	50円	50円(予定)
※連結処理を含む		
参考		
ドバイ原油価格(\$/B)	46.9	50.0
為替レート(¥/\$)	108.4	110.0

新しい中期経営計画では、 2030年のコスモエネルギーグループの あるべき姿を示したい

環境変化に強い 事業ポートフォリオのバランスを構築

収益に大きな影響を及ぼす原油価格や為替は個別企業がコントロールすることは不可能なため、当社グループは、上流の石油開発事業と下流の石油精製販売事業のバランスを取りながら、石油化学事業や風力発電事業など、原油価格や為替の影響を受けにくい事業の収益力を強化することによって、グループ全体の収益安定化をめざしていきます。具体的には、まず、石油開発事業ではコスト競争力の高い中東での生産量を拡大していきます。石油精製販売事業については、アライアンスによる競争力強化を推進しています。一方、原油価格などの環境変化に左右されにくい事業の収益力強化も進めています。アジアを中心に需要の拡大する石油化学事業では、競争力強化と石油精製事業とのシナジー追求、風力発電事業では発電能力の拡大、そして個人向けカーリースを中心としたリテール事業の強化です。

現中期経営計画ではアライアンスによる 競争力強化と大型の成長投資を実行

2013-2017年度にかかる現在の中期経営計画は、2011年に発生した東日本大震災後の事故などで千葉製油所が不稼働となっていた非常に厳しい環境の中でスタートしました。私も2013年から取締役、2016年からは代表取締役副社長の立場で当事者として関わってきました。原油価格下落による大幅な在庫評価損（1,800億円超）等の影響もあり、中計最終年度までの財務目標の達成は厳しい状況ですが、事業毎・地域毎のアライアンスによる競争力強化、および将来に向けた成長投資については、着実に実行できたと自己評価しています。アライアンスについては、千葉JV設立、四日市地域における昭和シェル石油グループとの事業提携、セブサ社^{※1}との戦略的包括提携、キグナス石油との資本業務提携などを推進しました。また、将来への成長投資については、アブダビのハイル油田や風力発電における複数の新規サイト開発などを進めました。これらのアライアンスや投資案件は2018年度以降に本格的な回収期に入っていく予定であり、大幅なキャッシュ・フロー改善を見込んでいます。

次期中期経営計画では 財務体質の改善が最優先課題

次期中期経営計画に向け、課題も残されています。積極的な成長投資は長期的には企業価値創造に貢献しますが、短期的には原油価格下落による多額の在庫評価損と重なり、バランスシートを大きく毀損しました。私は、2018年度からの次期中期経営計画において、財務体質を健全な状態に戻すことを最重要課題の1つと捉えています。

これまでに実施した投資の回収とアライアンスによる効果などから創出されるキャッシュ・フローは主に負債の返済に充て、震災前の水準であるネットD/Eレシオ2倍以下への早期回帰をめざします。投資回収では、2017年度からのハイル油田生産開始、2018年度からの千葉JVシナジーなどが期待されます。一方、2018年度以降はハイル油田、千葉JV、IPP発電設備の改造工事（燃料の効率化）などの大型投資がピークアウトするため、投資額は大幅に減る見込みです。今後も長期的な競争力を高めるために必要な投資は継続しますが、バランスシートへの負担の少ない形で効率的に行っていく方針です。中期的には、石油開発事業、リテール事業、風力発電事業を3つの成長分野と位置付けており、今後もアライアンスを軸に、強い部分を伸ばし（石油

アライアンス実績

- 2013年 > HCP[※]でアジア最大級の新規パラキシレン製造装置稼働を開始
※Hyundai Cosmo Petrochemical。
韓国ヒュンダイオイルバンク（HDO）との合併会社。
- 2014年 > アブダビ政府が投資するスペインの石油会社セブサ社と戦略的包括提携合意
 > 昭和シェル石油、住友商事、東燃ゼネラル石油（現JXTGエネルギー）とLPG（液化石油ガス）事業を統合
- 2015年 > 東燃ゼネラル石油（現JXTGエネルギー）と京葉精製共同事業合同会社（千葉JV）を設立
 > 昭和シェル石油と四日市地域での事業提携合意
- 2016年 > 丸善石油化学の株式を取得（連結子会社化）
- 2017年 > キグナス石油と資本業務提携契約を締結



開発事業におけるセブサ社^{※1}との提携など)、弱い部分は補完（千葉JVや四日市地域での事業提携など）しながら、環境変化に強い事業ポートフォリオへと変革していきます。また、新しい中期経営計画ではその先にある「2030年のコスモエネルギーグループのあるべき姿」に向けたビジョンも示したいと考えています。

石油開発事業の強みは、 アブダビとの強いパートナー関係

当社グループの石油開発事業の強みは、アブダビ首長国との50年近い強いパートナー関係を基盤とし、オペレーターとして原油開発に参画していることです。オペレーターとして開発プロジェクトの主導権を持ち、主体的な投資判断やコストコントロールが可能のため、競争力が高く、2016年（1-3月）はドバイ原油価格が30ドルと低迷するなか、黒字（15億円）を計上しました。当社グループの石油開発事業は、ハイリスクの探鉱から始めるものではなく、既発見・未開発の油田を中心としたローリスクの事業であり、アブダビ石油で開発中のハイル油田も現在生産中の油田同様にコスト競争力の高いプロジェクトです。ハイル油田は2017年度中の生産開始を予定しており、

2018年度は期初からフル生産を継続することで、2018年度の操業3社の合計生産量は2016年度比で約1.5倍にまで拡大する見込みです。また、既存油田に隣接しているため、既存設備の共有が可能であり、生産量増加で単位当たり操業コスト低下を見込んでいます。生産量拡大と単位当たり操業コスト低下により、2018年度以降は大幅な収益貢献が期待できます。

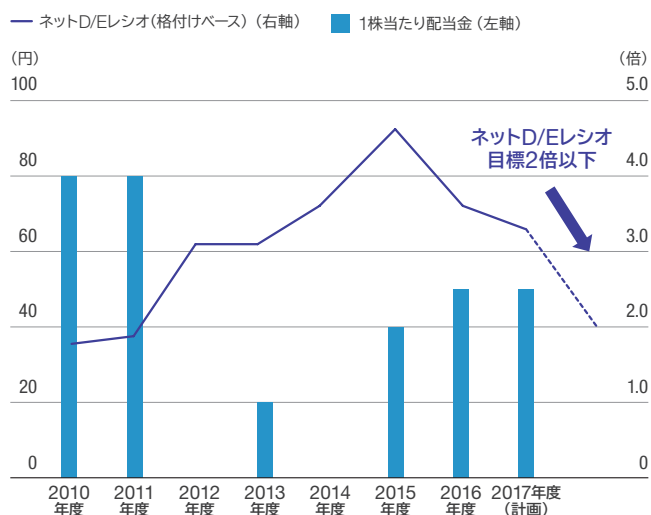
また、将来に向けて、主要株主にMIC（IDIPIC）^{※2}を持つアブダビファミリー企業である当社とセブサ社は、ともにアブダビ国営石油会社との関係を通じて、新規権益獲得、原油・製品マーケティングやリテール分野での営業支援等を引き続き検討していきます。

リテール事業の強みは、 36兆円のカーライフ市場における顧客との接点と 満足度の高い商品力

リテール事業での強みは、個人向けカーリース事業を核に36兆円と言われる巨大なカーライフ市場全体を開拓することに加え、1日当たり約50万台の来客頻度を誇るSSというインフラ、「ココロも満タンに」の想いを共有するスタッフ、約444万人のカード会員です。毎月3～5万円程度の料分で新車のリース契約が可能な「コスモスマートビークル」^{※3}は女性やシニアを中心に高い支持を得ており、累計契約台数は39,000台を突破しました。現在は、お客様との接点である当社グループのSSが基盤ですが、将来的にはアライアンス推進によるプラットフォーム拡大も選択肢の1つです。また、車の所有形態が変化してくる中で、リースに留まらず、その周辺事業への展開など多くの可能性があります。視野を広く持ち、36兆円と言われるカーライフ市場全体の需要を取り込み、SSの競争力を強化していきます。

また、2002年からはじめた「コスモ石油エコカード基金」^{※4}もSS競争力強化につながる独自の取り組みです。環境意識の高い優良顧客の囲い込みに加え、環境保全活動にもつながっています。

ネットD/Eレシオ[※]および1株当たり配当金の推移



※企業の安全性をみる指標の1つで、ネット有利子負債÷自己資本で求める。数字が低いほど、安全性が高いとされる。

※1 スペインの大手総合石油会社

※2 アブダビ首長国が100%を出資するエネルギー関連投資会社。

IDIPIC (International Petroleum Investment Company) とIDMDC (Mubadala Development Company) が統合し、持株会社としてMIC (Mubadala Investment Company) 設立。

※3 カーリースを核とした車販ビジネス

※4 エコカード会員のみならず毎年お預かりする500円の寄付金と当社グループの売上の一部をもとに環境活動に取り組むNPOなどを支援する仕組み。

風力発電事業の強みは、 需要拡大が見込まれる市場における収益安定性

風力発電事業を行うエコ・パワー社は2016年度に稼働を開始した度会ウィンドファーム(2.8万kW)が加わって約21万kWの発電能力を有し、発電容量で業界シェア3位、経常利益は2017年度で約40億円を見込んでいます。風力発電は、環境対策等で今後も市場の成長が見込まれることに加え、適地選定や環境アセスメントなど高度な専門性が求められるため、依然として参入できる業者が限られている事業です。20年間のFIT(固定価格買取)制度で安定収益が見込まれることに加え、二酸化炭素排出量の削減にもつながる、当社グループの成長分野の1つです。今後はリースなどの金融手法を利用し、当社グループのバランスシートを毀損せずに事業を拡大することも選択肢の1つです。エコ・パワーでは将来的に50万kWをめざして、今後も発電能力の増強を実現してまいります。

CSR経営の推進

人々の生活に欠かせないエネルギーの安定供給を担う当社グループですが、主に化石燃料を扱っているため、地球環境に負荷を与える宿命も背負っています。当社グループでは、その点を十分に認識し、経営計画とCSR活動方針が一体となったCSR経営を推進しています。利益を上げることとCSR活動は一体であり、両立させて初めて企業価値の拡大が実現できると考えています。グローバルコンパクトには2006年から参加しており、人権・労働・環境・腐敗防止など基本原則を尊重したCSR経営の取り組みを推進しています。

例えば、ダイバーシティ推進では、多様なバックグラウンドの社員による様々な考え方を取り入れて活かすことが生産性向上に寄与すると考えており、グローバル人材の育成、女性の活躍推進、特定分野のスペシャリストの中途採用などに取り組んでいます。仕事の種類は現場によって異なりますから、働き方も違って然るべきで、在宅勤務や短時間勤務など柔軟な働き方を積極的に導入していきたいと考えています。従前より、私は「厳しく、楽しく」をモットーとしており、職場においては密度高く生産性の高い仕事をし、プライベートでは趣味や家族との時間を楽しく過ごすメリハリの利いた生活を送ることで社員一人ひとりが充実し、それが企業価値の向上にもつながると思っています。

持株会社体制移行で コーポレート・ガバナンスが進化

2015年に持株会社体制に移行して約1年半を経て、着実に成果が出てきています。例えば、社外取締役を10人中4人に増員するなど、取締役会には良い意味での緊張感が生まれています。また、石油開発、石油精製・石油化学、石油販売などの中核事業会社に権限を移譲したことで、経営と現場がきめ細かく連携するようになり、現場のモチベーションが向上しています。各事業の細部まで経営の目が行き届くようになり、例えば、石油精製事業における定修期間の短縮や全社統一の操業マネジメントシステムによる世界標準以上の安全操業・安定供給をめざした取り組みの充実にもつながっています。

株主のみなさまへのメッセージ

現中期経営計画では、早期復配の実現を目標に掲げて達成し、2016年度は50円と前年度からは10円増配いたしました。経営者として株主還元の重要性は強く意識しており、2017年度以降は、財務体質の改善を優先しながらも、収益力や財務状態などに応じた持続性のある安定配当を行ってまいります。株主のみなさまのご理解をいただけましたら幸いです。

コスモエネルギーグループは、ガソリンなどの石油製品をはじめ、暮らしを支える多くの製品・サービスを提供しています。当社グループの使命は、品質の高い製品・サービスを安全かつ安定的に供給することでお客様に満足していただき、お客様や株主のみなさまを含めた全てのステークホルダーに対して、「ココロも満タンに」していくことです。社会から必要とされ、望まれることが、当社グループの持続的な企業価値の創造につながると考えています。株主のみなさまには、私たちコスモエネルギーグループの経営理念をご理解いただき、今後も末永くご支援いただきますよう、お願い申し上げます。

代表取締役社長の選任理由

桐山氏は経営企画部門に長く在籍したことから、当社グループの事業領域全般に豊富な知見と経験を有しており、数字に強く、実務能力も高いことに加え、明るく社交的な人柄で、既に業界内外に幅広い人脈を有しております。また、直近の1年は代表取締役副社長として経営トップの立場から会社経営を実践し、社長として申し分のない人物であると判断しました。事業環境が大きく変化する中で柔軟かつ迅速な意思決定が出来る資質を十分に兼ね備えており、グループの持続的成長を実現出来るものと考えております。

なお、新社長の指名については、指名・報酬諮問委員会の審議を経て、取締役会で決議いたしましたので、ご報告いたします。

代表取締役会長 森川 桂造

代表取締役会長
森川 桂造

代表取締役社長
桐山 浩