

◆ コスモエネルギーホールディングス（5021）

2021 年度 通期決算 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 : 2022 年 5 月 13 日（金） 10 時 00 分～11 時 00 分
2. 出席者 : 85 名
3. 主な質疑内容 :

Q1:株主還元について在庫影響除き純利益に対して目標 50%としているが、何を意識して 50%を設定したのか教えてほしい。

A1:従前から中計目標の自己資本 4,000 億円を達成した際は株主還元の比率を高めると申し上げてきた。当社の想定以上に財務体質が改善してきた中で、先の数字も加味して決定した。数値は他社も参考にしている。来年からの次期中計に向けては今後しっかりと検討していくが、ある程度継続できる目標値として 50%を設定した。

Q2:2022 年度は海外市況が上昇、国内市況も安定している中で、今後のショートポジション戦略に与える影響を教えてほしい。

A2:海外市況は新型コロナの影響により下落した後、足元ではウクライナ問題などにより急騰している。当社は基本的に内需に対して自社の製油所でしっかり供給していく方針、引き続き安定的に収益が確保できると考えている。一部製品については国内から海外販売にスイングしていく余地はある。

Q3:国内需要が減少していく中、ショートポジション戦略を維持していくための取り組みを教えてほしい。

A3:現在はできる限り販売を落とさないよう DX などを活用しながら、お客様に支持される販売に取り組んでいる。しかしながら将来的には内需の減少により、稼働率が落ちていくと見込まれた場合は海外市況次第となるが輸出に振り向けていく。内需がさらに大きく減少していく場合は供給体制の再構築というテーマが出てくると考えている。

Q4:総還元性向 50%は持続可能なレベルと考えても良いか、また配当と自己株買いのウェイトについて考え方を教えてほしい。

A4:50%はある程度持続可能なレベルであると考えている。配当と自己株買いのウェイトについては、配当は安定的に配当できるであろう水準を前提としている。自己株買いは機動性が高いと考えており、今回は当社の株価が相対的に割安であるという点も考慮に入れた。

Q5:自己資本やネットD/Eレシオなど、他社と遜色ないレベルになってきている。今後A格を目指す中で、どこまでの財務体質を見据えているのか教えてほしい。次期中計での還元との関係も教えてほしい。

A5:ご存知のように現在はBBB+である。財務体質は既にA格のレベルにあると考えている。慣習上、すぐに格付が上がらないが改善していくことを期待したい。次期中計では還元を実施しながら自己資本の増強と成長投資を進めていく。

Q6:業績予想において海外市況の上昇はどのように織り込んでいるのか教えてほしい。

A6:足元の海外市況が今後も長期に渡り継続するとは考えておらず、足元の状況からは保守的に策定している。

Q7:2022年度の在庫評価除きの経常利益に対してプラス・マイナスの要因があれば教えてほしい。

A7:原油価格と為替は前提に比べて足元の状況が良い。この水準が継続すれば上振れ要因となる。

Q8:2022年度の利益について輸購入より輸出のプラスの方が多くなっている理由は何か。輸出に関して、ショートポジション戦略によりコストアップする可能性などはあるのか。

A8:2022年度の需給バランスは販売減（前年比98%）を見込んでいることもあり、輸購入は減少する。一方、軽油は輸出余力があり、良好な海外市況を取り込むことができる。

Q9:ヘイル油田の2次回収について、生産はいつ頃を予定しているか。経常利益への影響、投資リターンや生産量の回復度合いはどの程度か。

A9:今年の末から来年の頭頃に水圧入を開始する。圧力の復帰状況を見つつ、産油国とも相談の上で生産を増やしていく。そのため、経常利益への影響は来年度以降となる見通し。生産量は当初予定数量まで回復し、投資リターンとしては原油価格をかなり保守的に見ても十分なリターンが見込める。

Q10:株主還元について3Qでの説明と比較してより強い方針となった。3カ月での変化は何か。

A10:1-3月の収益環境が大きく上振れた。結果自己資本4,000億円の目標に対して4,500億円まで到達した。このような状況を鑑み、50%程度の還元であっても財務体質の改善と株主還元の両立が可能。売上高利益率などの指標を見てもわかるように稼ぐ力が増えている。

Q11:足元の財務体質改善には原油価格の上昇に伴う在庫影響や精製マージンのタイムラグなど一過性のもも含まれている。今後原油価格の下振れリスク等があると思うがその際の還元についてどう考えているのか。

A11:「在庫評価除きの純利益に対し50%」とすることで一定程度対応可能と考えている。製油所の稼働を高く維持できるようになり、在庫評価除きの当期利益を稼ぐ力がついてきた。

Q12:2021 年度及び 2022 年度の 4 品マージンのタイムラグは。

A12:2021 年度のタイムラグの絶対値は+ 2.3 円/L、前年比で+ 1.3 円/L、足元の原油上昇を加味し、タイムラグの剥落は全額ではなく 1.9 円織り込んでいる。

Q13:良好なアジア市況が国内需給の引き締めにつながる可能性はあるか。

A13:国内の仕切価格は総合的に決定されているものとする。アジア市況において原油とのスプレッドが大幅に開いた場合、国内マージンへの影響も考えられる。

Q14:自社株買いに関して取得した自社株はその後どうするのか。

A14:原則消却を考えている。

Q15:個別株主に大量保有報告書が出されていたが、コメントがあれば教えてほしい。

A15:個別の株主に関しては回答を差し控える。

Q16:次期中計の KPI の選び方や事業ポートフォリオの転換に関して現時点で検討していることを教えてほしい。これらの論点は投資家とのエンゲージメントを進めながら検討してほしい。

A16:KPI に関しては、議論を進めている最中。今中計は財務体質を優先する KPI を設定しているが、急速に財務体質が改善しており、新たな KPI の選定に関して検討中。現時点では、詳細な回答は差し控える。

事業ポートフォリオの転換に関して、まず次期中計は 3 年で考えているが 3 年だと投資の成果は見えづらい。したがって中長期的な目線で事業ポートフォリオの方向性を見ながら次期中計での投資を考えていきたい。

投資家様とのエンゲージメントは非常に重要だと認識しており、次期中計は皆様のご意見を伺い検討を進めていきたい。

Q17:カタール石油開発の権益更新が迫っているが、どう考えているか。方針を教えてください。

A17:権益更新は産油国と交渉中。具体的な協議内容は回答を差し控えるが、権益更新に関しては交渉条件次第。

Q18:洋上風力発電に関する入札の審査方法が変更されようとしているが、コスモの戦略等に与える影響を教えてください。

A18:新しい審査方法に則って、戦略を組み立て入札に望みたいと考えている。審査の見直しに関しては今議論中で不透明な点が多々あると理解しており、この場で具体的な内容は開示を差し控えるが 2030 年度目標の 150 万 kW 超に向けて進めていきたい。

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。