

◆ コスモエネルギーホールディングス（5021）

2019 年度 第 3 四半期決算 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 : 2020 年 2 月 14 日（金） 9 時 30 分～10 時 30 分
2. 出席者 : 53 名
3. 主な質疑内容 :

Q1：キグナス供給の利益へのインパクトは 3Q 累計及び通期ではどの程度か。

A1：通期では当初公表通り 100 億円程度で落ち着く見込み。ガソリンの内外価格差の影響は限定的。

Q2：IMO による効果はどの程度出ているのか。

A2：LSC 重油と HSC 重油のスプレッドは足元で若干縮まってはいるが、IMO による効果は主に 4Q で 50 億円というふうに見ている。

市況が不透明なところはあるが、マーケットの動きに対応して、例えば原油の調達を変えたり、装置の運転を変えたり柔軟に対応できるのが、コスモの強みだと思っており、対応していけるというふうを考えている。

Q3：今回、業績予想を下方修正した要因の内、一過性の要因はどの程度あるのか。

A3：一過性の影響かどうか厳密に区別が難しいところではあるが、今回の一過性と思しき要因は、4Q（1-3 月）における原油価格急落によるマイナスのタイムラグ影響で 80 億円程度、台風の影響、堺製油所の定修、四日市の停電等による輸購入の増加や輸出の減少で、50 億～60 億円程度の影響が生じると考えている。

Q4：3Q 累計の当初想定と、実績を比べると、石油セグメントで 103 億円未達とのことだが、その要因を教えてください。

A4：石油セグメントで 103 億円未達の内訳は、4 品マージンでプラスの 3 億円、4 品外でマイナス 43 億円。これは主として、C 重油のプラス 32 億円があるもののジェットやナフサの大幅なマイナス、その他油種のマイナス 13 億円を合わせて、マイナス 43 億円。販売数量は、プラスの 8 億円。台風の影響により輸出は、マイナス 25 億円。輸購入の増加でマイナス 33 億円。その他経費がマイナス 13 億円。

Q5：通期計画の前回公表比をみると、経費他で▲84 億円とあるが、当初計画（5 月）対比で経費が増加した要因を教えてください。

A5：修繕費用で 17 億円。キャッシュレスポイントで 17 億円。それから台風の影響による経費関連で十数億円かかってきている。この辺でトータルにすると 50 億円程度経費がかさんだ。更にバーターのタイミングにより発生したバーター損益等 10 億円。

当初計画には製油所のオペレーショナルな部分の構造改善でコスト削減を見込んでいたが、製油所が台風等によるトラブル関連で稼働が落ち、コスト削減も未達になってしまった。ただ、基本的には、この経費は3月までに全て出しきるという形で、保守的に見積もっている。

Q6：見直し計画を反映したフリーキャッシュフロー及び、ネット DER の見通しを教えてください。

A6：減益はするが、原油価格が下がっていることで、運転収支の改善は一定程度見込んでいる。従って、フリーキャッシュフローは当初公表と比べると悪化はするが、プラスマイナスゼロ程度で着地するのではないかと見込んでいる。

ネット DER は、劣後ローンのリファイナンスをどうするかという問題があるが、いったん劣後ローンを考慮しない一番保守的なケースで申し上げると 0.1 ポイント程度悪化するのではないかと予想している。

Q7：今回の下方修正は、マージン、数量等、どこまでの環境悪化を織り込んでいるのか。

A7：まず基本的には、1月までは実勢を織り込んでいる。

足元のコロナウイルスの影響は、今後の経済活動によっては更に原油価格が下がったり、製品スプレッドが縮むんじゃないか等の可能性はあるが、そこまでは織り込んでいない。あくまで原油価格、製品相場が崩れている足元までを織り込んでいる。

2019年度の数量に関しては、とりわけジェットが焦点になると思うが、数量減は織り込んでいない。コスモは欧米系のエアラインの販路が多いので、数量影響としては限定的と考えている。

Q8：キャッシュレスポイント還元が、コスト増加につながる仕組みを教えてください。

A8：自社発行のカードで給油をしていただいたお客さまに対して、2%相当の消費税の還元ということを、販売促進を通じて行わせていただいている。この影響を2019年度の業績予想に織り込んでいる。

Q9：カタール石油開発の減損リスクを織り込んだとあるが、その背景を教えてください。

A9：カタール石油開発については、権益の更新が2022年にあり、契約期間が残り少なくなってきた。

現状バランスシートに計上している生産物分与費用の回収権の資産性というところを吟味しないといけないというステージに入ってきている。原油価格や生産数量等を踏まえて、今回、会計士と協議する中で最大限のリスクを織り込んだ。逆にいうと、ここからもう少し減るといような可能性はあり、現状で見通せる最大限のリスクとして、カタール石油開発において70億円程度、今回減損を見込んだというような状況。

Q10：今回の通期見直し下方修正に関して、当期純利益をセグメント別に分解し、教えてください。

A10：当期純利益は、セグメント別の開示はしていないのでご容赦いただきたい。経常利益は、585億円減益しているうち、515億円が、石油事業に関わるもの。残りは、石油化学事業、石油開発事業、その他事業だが、当期純利益の効き方ということでいえば、石油事業の効き方が大きい。石油事業は繰越欠損金の影響で実質的な実効税率が低く、当期純利益への寄与度が高くなっている。515億円の石油事業の減益は当期純利益に引き直すと、大体440～450億程度のインパクトが出てくる。

当期純利益が 575 億円減少しているうちの 440~450 億が、石油事業による影響で、残りは 100 億強ということだが、このうちの 100 億弱が、カタール石油開発の減損等、特損関係に起因するもの。石油開発事業に関しては、公表比では上振れはしているが、当期純利益の寄与度が低く、40~50 億円程度、上振れしたとしても、当期純利益に効いてくる金額としては少額。

Q11：今回の業績見直しにおいて、繰延税金資産の見直しは行っていないのか。

A11：見直しは行っていない。

Q12：今回の業績予想では、石油事業の経費を保守的に織り込んでいるとのことだが、来期において経費は増加するのか、それとも減少していくのか。

A12：コスモグループ全体に関して、働き方改革やコンプライアンス等の徹底等の費用を含め経費の増加となった。更に、当社はコスモ石油販売というリテールの会社があり、業界的にも、人手不足等により費用が上昇している。

来期に関しては、これから予算策定に入るため、なかなか言い難いところがあるが、減少要因を見つけるのは、ちょっと難しい状況。

経費をここから押し下げていくということかというと、しっかり稼働し、その稼働メリットを取っていく中で、オペレーショナルなところでコスト削減効果を狙っていく。

Q13：丸善石油化学で稼働調整を行っているとのことだが、具体的に教えてほしい。

A13：主に海外向けに売っている部分はマーケットの悪化により非常に採算が悪いので、稼働調整して輸出を抑えたりしているということ。残り 7~8 割はコンビナート向けに売っているものが中心で、これはコストベースの価格なので、マーケットがかなり下落しても大きく収益には影響しない。一方、足元、コロナウイルスを中心に、コンビナートでのサプライチェーンの先の実需自体が大きく減ってくる懸念もあり、慎重に見ていかなければいけないと考えている。

Q14：今回の業績予想では、石油化学事業の 4Q（1-3 月）を赤字で想定しているようだが、その要因を教えてほしい。

A14：大半はコストベースで売っており、基本的にエチレンやベンゼンの市況が悪いことで定常的に赤字になるような状況はないが、足元の状況が良くないので、4Q だけを取り出すと、石油化学事業が損失の見立てになっている。

HCP のパラキシレンの事業もマーケットがかなり悪化しており、このマイナスが 4Q には効いてきているという要因もある。

Q15：コロナウイルスに伴う影響が長期化する場合、どのようなリスクが発生すると考えているのか。

A15：影響がどこまで及ぶかということに関して、まだ流動的な部分があり精査できていない。中国経済の減速の影響が需給バランスにどう影響するのか等なかなか判じがたい部分ではある。

ただ、足元の市況影響に関しては、今回の業績予想に織り込んだ。

製油所や石油開発といった事業を継続していく中で、一部中国製の部品を使用している。これらに

関しても、影響が何らかの形であるのかどうか精査をしていかなければいけない。  
中国の経済状況がどうなっていくのか、それによって原油価格、製品スプレッドにどういう影響を与えるのかが当社にとって一番大きなマイナスのファクターになる可能性があると考えている。

Q16：3Q累計の在庫影響の金額▲57億円と、原油価格が当初想定比で▲1\$（5月公表65\$→3Q累計実績64\$）しか変わらないにも拘わらず、ややマイナスが大きい理由を教えてください。

A16：需給バランスに影響するような台風の影響や、暖冬の影響、定修の影響等で、在庫はかなり変化してきている。例えば、今回、堺で秋定修があったが、上期で在庫を積み定修のタイミングで在庫を取り崩していくといったようなオペレーションをした場合に、在庫評価の影響が大きく生じてくる。上期の価格が高い在庫を、価格が低い時期にはき出すような形になったので、影響が生じた。

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。