

◆ コスモエネルギーホールディングス（5021）

2018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 : 2019年5月10日（金） 10時00分～11時00分
2. 出席者 : 86名
3. 主な質疑内容 :

<石油事業>

Q1：17年度に比べ18年度は販売数量実績が増加した要因について教えてほしい。

A1：顧客の囲い込みに加え、フリートSSの新設等、軽油を中心に販売に力を入れたため。

Q2：19年度の石油事業の増益要因の中で、キグナス向けの供給による効果とあるが、2020年頃から供給を開始するにも関わらず収益に大きなインパクトを与えている理由を教えてほしい。

また、販売数量も増加しており、ショートポジションになっても数量効果で増益となるのか。

A2：キグナスに関しては、予行演習として一部事前に実施する部分もある。現状のような内外価格差をふまえれば、外部調達したものを販売しても、ある程度利益を見込むことができると考えている。

Q3：19年度計画の経費他▲68億円の内訳について教えてほしい。

A3：自家燃コスト▲3億円、転送費用の増加▲18億円（主に燃料費の増加）、販売変動費の増加▲21億円（主にローリーの運送会社への支払い増加）、償却費他▲26億円。

Q4：コスモのIMO規制への対応について教えてほしい。

A4：IMO規制については、高硫黄C重油の処理と、低硫黄C重油をどのように供給するのかという2つの問題がある。前者は、堺製油所のコーカー能力増強により高硫黄C重油を生産しない体制にすることで対応する予定。後者は、千葉製油所には直接脱硫装置が2基あるため、低硫黄C重油の生産に余裕がある。よって、マーケット動向を踏まえた生産ができるため、他社に比べ選択肢が多いと考えている。

Q5：IMO規制へ適応するため堺製油所のコーカー能力を増強した後は、どの程度、高硫黄C重油から低硫黄C重油へ生産を変化させることができるのか。

A5：千葉製油所の直接脱硫装置は2基あり稼働率は70%程度で余裕がある。石油製品のマーケット環境に応じて処理原油の比重を上げ下げするなど、当社がとりうる選択肢は多い。

Q6：IMO規制への影響は、19年度の業績予想には織り込まれているのか。

A6：19年度のマージン前提についてはIMO規制による影響は含めていない。19年度計画にはマージンを前年並みで織り込んでおり、IMO規制への適応開始が近づくにつれ、マージンの上振れを期待し

ているが、計画には織り込んでいない。

Q7：堺製油所のコーカー能力増強のスケジュール及び、能力増強による19年度、20年度の損益への影響について教えてほしい。

A7：19年度の秋の堺製油所定修時にコーカー能力を増強する。秋定修の終了後は、高硫黄C重油が生産されなくなる見込み。利益への影響については様々な予測値があるので、改善はするものの、具体的なインパクトの算出は難しい。

Q8：消費税増税の影響についてどのように考えているのか。また、キャッシュレス・消費者還元制度への対応について教えてほしい。

A8：増税影響により、石油製品の需要は下がっていくだろうが、2%増税の影響は3円/L程度の価格変動に該当する。このくらいの変動幅であれば原油の動きのほうが影響は大きい。また、消費者還元制度への対応については現在検討中である。

<石油開発事業>

Q9：ヘイル油田の生産数量を抑制することだが、抑制する時期及び数量について教えてほしい。また既存油田の回復度合いについても現状の見通しを教えてほしい。

A9：ヘイル油田は順調に推移していたが、想定よりも油層の圧力が低下しており、最終的に7割程度まで生産数量を下げている。2019年は水攻法などの2次回収方法を検討し、2022年には元の生産数量に回復する見込み。なお、昨年トラブルがあったESPは現在、好調に稼働している。

<風力発電事業>

Q10：洋上風力では青森西北沖（津軽）の案件にも参画を決めたが、この背景にある洋上風力への考え方について教えてほしい。

A10：青森西北沖（津軽）、秋田中央海域、秋田港・能代港及び由利本荘沖の4サイトへ参画している。仮に全て落札できればリーディングカンパニーになれるのではないかと思う。洋上風力への進出について、中計では、FITを活用した洋上風力を考えてきた。中計策定後、法律が整備されるなど、環境が変わった部分もあるが、それでもまだ当社のアドバンテージはかなりあると考えている。

Q11：洋上風力について足元で技術的に努力している事や、今後のスケジュールについて教えてほしい。

A11：技術的な問題はあまりないと考えている。国が洋上風力の海域の順番を決めるため、当社の準備している海域の順番が早まれば運転開始も早まるだろう。

Q12：洋上風力についてのアドバンテージはあるのか。

A12：洋上風力のオペレーション実績はないが、技術はすでに確立されたものであり問題はない。一方、欧州の大手事業社のバイイング・パワーは脅威になりうる。日本では漁協への説明などの複雑な調整などがあり、当社は従前より調整を進めているのでアドバンテージがある。入札に関しても単純にコストだけで判断されるのではなく、地域と上手くやっっていけることも重要視される。

<キャッシュ・フロー、株主還元>

Q13：19年度のCFの見通し及び来年度以降の投資CFの水準について教えてほしい。

A13：来年度以降の投資については、次期中計で実施する予定だったヘイル油田の2次回収に向けた投資や、今後、石油製品がショートポジションになることを見据え、製油所の高稼働を維持するため予防保全に向けた投資をする予定。また、工事単価が上昇していることをふまえると、投資は増加すると考えている。

19年度のCFの見通しは、営業CF 1,240億円、投資CF 1,230億円、フリーCFは+10億円、財務CFは▲10億円という見通し。

Q14：来年度以降、投資はあまり減らないのか。

A14：投資は増えるが、収益も増加する。製油所の不具合や原油価格の大暴落がなければ営業CFは改善するだろう。

Q15：増配後も他社と比べると配当性向は低い。19年度計画が達成できればもう一段階の増配はあるのか。

A15：中計策定時はマージン環境の悪化を見込んでいたが、業界再編によるマージン環境の改善等により18年度決算においては想定よりも早くネットD/Eレシオを2倍切ることができた。19年度は出光昭和シェル統合もあるので、さらにマージン環境は安定するだろうと考えている。19年度の計画はマージンを前年並みにしているが、IMO規制が始まればマージン環境は改善するだろう。他社並みとは言えないが、収益が拡大したら財務体質とのバランスを考慮しながら、更なる株主還元を検討していきたい。

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。