

大阪ガス株式会社 (9532)

2025 年 3 月期第 2 四半期(中間期) 決算

投資家・アナリスト向け説明会 主な Q&A (2024 年 11 月 1 日開催)

---

**Q1 : ROE の向上に向けて、今後の利益成長ドライバーは？**

A1 : 国内エネルギー事業では、姫路天然ガス発電所の 2026 年 1 月(1 号機)・5 月(2 号機)の運転開始に向けて、計画通り進捗している。2026 年以降の自社の供給力増加を見据えて、電力販売量を増やしていく。運転開始後、一時的に減価償却費の負担が重くなるが、利益貢献する。また、ガス事業は引き続き競合が厳しい中だが、通信事業やスマイ LINK などの新規事業にトライしており、利益貢献が期待できると考えている。

海外エネルギー事業では、新規の有望な案件があれば成長投資をしていきたい。既存事業では、サビン・シェールガスプロジェクトにおいて、足元の HH 価格は好調ではないものの、その動向を見極めつつ、生産量を増やすことで、利益拡大を目指していきたい。また、米国電力事業では、データセンター需要増加の見通しなどもあり今後の利益成長を期待している。

LBS 事業についても着実に伸ばしていく。現在、中期経営計画の利益想定に対して、計画通りの進捗である。

**Q2 : ROE の分母の自己資本について、今回下期の自己株式取得 200 億円を決定した背景は？**

A2 : 2026 年度の利益水準が、現在考えている 1,600~1,800 億円の範囲であれば、自己資本の規模を現状程度に維持する必要があると認識しており、今年度下期に追加で自己株式を取得することが適切であると考えた。

下期 200 億円という金額については、資本効率の向上に向けて、各種財務指標や成長投資とのバランスを見ながら決定している。利益成長と、自己資本のコントロールの両方で企業価値向上を図っていきたい。

**Q3 : 上期の自己株式取得は 9 月に終わり、決算発表まで 1 か月半の空白期間があったため、自己資本をコントロールできない状況が生まれていたのではないかと？**

A3 : 1 年前の自己株式取得の公表時は上限 200 億円の理由として、「市場に影響を与えない最大額」と説明した。流通量 100 万株とするとその 10%程度を自己株式の取得の上限の目安としているが、今回の上限 200 億円の計算式としてそれを使ったわけではない。成長と自己資本のコントロール、2026 年度の ROE8%を実現できるかどうかを見ながら意思決定している。自己資本が増えればそれに見合う利益を上げ、利益が目標に届かない見通しであれば自己資本をよりコントロールする必要があると考えている。

**Q4 : 自己株式取得 200 億円、総還元性向 7 割は評価される内容と思うが、今日（発表翌日）の株価は下がるなど、市場では評価されていないように見える。その意味で、今回の自己株式取得に対する社長の評価はどうか？**

A4 : 発表翌日である本日の株価が下がっていることをみるとあまり評価されていないと思うが、一度、自己株式取得

をすると、株価に織り込まれ、それ以上のことをしないとインパクトがないというスパイラルに入ってしまうところが難しいと感じている。当社は、自己株式取得の経験が少ない中で機動的に最大限の還元をしているが、その根幹として、きっちりと利益を確保していくことが重要だと考えている。競合、不安定な需給、地政学リスク等がある中、リスクプロファイルをどのように見てヘッジするかなど知恵を絞りながら進めている。現時点での利益水準の見立てと適正自己資本の規模を考えると、今年は配当額の増額と自己株式取得をあわせて約 800 億円というのが最大限の株主還元ではないかと考えている。

**Q5 : プレゼン資料 P4 でガス事業粗利が前年比▲20 億円となっているが、ガス販売量は家庭用が高気温で影響を受けている中で、ガス事業粗利の減少幅があまり大きくない理由は何か？**

A5 : 4 月の高気水温で暖房需要の剥落があったが、全体のガス販売量の下落の内訳としては、家庭用と業務用等で同程度の規模である。一般的に使用量の多い工場用は、利幅が比較的小さいことから、全体における利益影響が販売量の減少に比較して大きくならなかった。また、JLC 格差が前年比で増益であることも、ガス事業粗利の押し上げ要因の一つである。

**Q6 : ガス・電気の競合について直近で変化があるか？**

A6 : 2016 年度の電気・2017 年度のガスの自由化から時間が経過し、現在はスイッチングする層が減ってきている。ここ数年は、通信事業者が付加価値としてガス・電気販売に取り組んでおり、当社が小売や卸の立場で入るといように複雑な様相を呈してきている。アカウントは、電気は増加しガスは減少しているが、お客さまとのリース契約や通信などのサービスを含むアカウント総数は 1,000 万件を超えて増加させている。アカウント獲得を進めることで利益伸長を図りたい。

**Q7 : 第 2 四半期のサビン・シェールガスプロジェクトが堅調なのは、ヘッジ・生産方針が上手くいっている証か。**

A7 : 収支安定化のために、ヘッジにはしっかり取り組んでいる。現状として、HH 価格は期待するような水準ではないものの、HH 価格の動向を見極めながら、生産量を拡大していきたいと考えている。

**Q8 : 通期見通しの下方修正要因として、フリーポートプロジェクトの計画外の稼働停止があるが、現在の状況及び見直しへの影響について詳細を教えてください。**

A8 : 今年 1 月にトラブルが起り、5 月初旬にかけて点検・修繕のためトレインが断続的に停止していた。また、第 3 四半期への影響として、7 月にハリケーンに伴う出荷停止があった。これら両方の影響を織り込んでいる。

**Q9 : INPEX と取り組んでいる長岡の実証実験の事業について、設備は地理的にも INPEX に偏っているが、御社が取り組む意義は？**

A9 : 本実証は NEDO の助成事業であり、世界最大級となる家庭用 1 万戸分相当の e-メタンを製造から導管注入までを実現できることを、行政・研究機関・世界に向けて発信するという意義がある。

**Q10 : P11-13 は整理されて分かりやすいが、2026 年度に向けてどのように利益成長していくのかという具体的な数字の開示を今後検討いただきたい。**

A10 : I Rとして信頼いただけるように具体的な開示に努めていきたい。

**注意事項 :**

本書に記載される情報は、将来の業績に関する見通し、計画、戦略などが含まれており、これらは現在入手可能な情報から得られた当社グループの判断に基づいております。実際の業績は、さまざまな重要な要素により、これら業績の見通しとは大きく異なる結果となりうることをご承知おきください。実際の業績に影響を与える重要な要素には、日本経済の動向、急激な為替相場・原油価格の変動並びに天候の異変等があります。