

Q1：25 年度の通期見通しについて。国内エネルギーセグメント利益におけるガスと電力の内訳のみの修正で、全体数値は据え置いているが、保守的ではないか？ 4Q で何か懸念点などがあるのか？

A1：若干保守的な面はある。海外エネルギーセグメントの見通しを据え置いているが、4Q に何か大きな減益要因を想定している訳ではない。一方、国内エネルギーセグメントについては、足元では電力市場取引が好調ではあるものの、姫路天然ガス発電所の運転開始による減価償却費の増加をはじめ、ガス事業における LNG のスポット価格低下による JLC と比較した当社長期契約 LNG の競争力低下や、電力事業における石炭価格等の市況影響による販売価格低下等での減益を見込んでいることもあり、現行の見通しを据え置きとしている。

Q2：25 年度の通期見通しの一過性の要因等を整理しつつ、26 年度の見通しについて教えてほしい。

A2：26 年度の見通しをセグメント別にお伝えする。

国内エネルギーセグメントでは、ガス・LNG の価格適正化・契約改善を推進する一方で、電力事業については 25 年度に好調であった電力市場取引利益等の反動や、姫路天然ガス発電所の運転開始に伴う減価償却費の増加などがマイナスに影響する。

海外エネルギーセグメントでは、25 年度はフリーポートやサビン、火力発電などの主力事業がしっかり稼働することができた。そのため、来年度は大きく上振れ・下振れするというよりは、引き続き着実に積み上げていきたい。LBS は、26 年度も都市開発事業が好調を維持できる見通しで、かつ、材料事業も現在の価格転嫁の遅れをプラスに持っていけるのではないかと見立てを持っている。

Q3：中期経営計画最終年度である 26 年度の ROE8%目標は、実力利益の成長だけで達成できる手応えなのか、それとも自己資本の適正化も並行して実施が必要なのか。

A3：26 年度の単年度計画は現在策定中だが、中期経営計画の最終年度として、ROIC 5%・ROE 8%の目標を見据えた内容とする方針である。円安の進行等もあり自己資本が膨らんでいることは認識しているが、まずは利益を確保していきたいと考えている。25 年度は海外エネルギーを中心に、想定を上回る成長を確認できたことが大きな収穫であり、この成長を確実に継続・加速させていきたい。また、ROE の分母である自己資本については、配当での株主還元などと合わせて、適切な資本コントロールを通じて目標達成を目指す。

Q4：自己資本比率はそれなりに高い水準が継続しているが、そのバランスについてどう考えているか。できるだけ 45%を目指すのか、為替影響で少しコントロールしづらい部分があるのか。

A4：自己資本比率は、従来の「50%程度」から、今回の中期経営計画より「45%以上」に基準を下げたということ踏まえると、今のままでよいということではない。ただ、経営目標としては ROIC・ROE が最優先であるため、そこ

を見据えながら、自己資本のコントロールを検討していきたいと考えている。

Q5：特別利益について。関係会社売却益が計上されているが、何をどのように売却を進めているのか伺いたい。

A5：特別利益の大半は、当社が100%保有していた米国ミシガン州の火力発電所の売却益である。米国電力事業には20年近く前から参画し、複数案件を抱えていたが、資本効率が低迷するものや、バリューアップ余地が限定的なものもあった。そのため、中期経営計画のアセットライトの方針に沿って売却するものは売却し、残すものは残して、価値を上げていく方針で進めている。ミシガンの案件もその観点で売却に踏み切った。米国電力事業戦略を大きく見直したという訳ではなく、資本効率が高く、バリューアップできるものをしっかり選定している。

Q6：25年度の特別損益について、3Q累計では既に利益が出ている一方、通期見通しはフラットで計画されているが、4Qで何か予定している損失はあるのか。

A6：現時点で個別に決まったものはないが、アセットライトの方針に基づき、順次、資産効率が低いものの整理を進めるなかで、ものによっては売却で損失が出る可能性も勘案して、3Q時点で既に計上している特別利益を、通期見通しでは織り込んでいない。

Q7：海外エネルギーセグメントについて、足元のヘンリーハブ価格が堅調に推移している。価格の変動は来期にどのように影響するのか。

A7：サビンのシェールガス事業は、先物を見ながら適宜ヘッジを進めており、年初には当該年度の約7～8割程度をヘッジするなど、価格のボラティリティを抑制する形で事業を進めている。ヘッジ時期を分散化しているため、足元のヘンリーハブ価格上昇については大きな影響はないと想定している。

Q8：25年度通期ではガス事業粗利の見通しを引き下げているが、3Q実績および4Q見通しについて、前年と比べてどのような変化があったのか。

A8：JLCと比較した長期契約LNGの競争力が向上したことによる差益が、対前年では非常に大きくプラスに働いており、1Qから各四半期およそ数十億円前半という形で堅調に推移している。一方で、寒波等もありこの先の変動については不確定なところも多いが、足元のLNGスポット価格が想定より低く推移していることから、通期に向けては縮小すると考えている。

Q9：国内エネルギーセグメントの3Q実績について、「その他」+70億円の内訳と4Qのマイナス要因を教えてください。

A9：3Q実績については、LNG販売では市況影響等がプラスに効いている。また、大阪ガスインターナショナルトランスポート（OGIT）において、時期ズレがあり60数億円のプラス。一方で大阪ガスネットワーク（OGNW）は

60 億円強のマイナスとなっている。4Q のマイナス要因は主に費用面。冬場はガス販売量が多くなるが、同時に様々な費用も多く出る時期であり、一部時期ズレ影響なども加えて、費用増になると想定している。

Q10：米国での寒波の影響について。数年前の米国寒波の際には、米国事業や国内の調達にも影響が出たが、1月の米国寒波の影響で、現時点で何か見えているものはあるか。

A10：現時点で大きな影響はない。サビンでは、寒さの影響で数日稼働を一部抑制したなどとは聞いているが、全体として、操業に関わるトラブルは生じていない。

Q11：今年度の実力ベースの ROIC が 5.2%。発電所等 640 億円の投資は、ROIC5.2%を上回るような案件だと期待してよいのか？また、都市開発 500 億円の投資は、足元の連結 ROIC5.2%を上回る案件だと期待してよいのか？

A11：発電事業については、発電だけでなく小売りも含めた当社のバリューチェーン全体で収益を高めることで、国内エネルギーセグメントの ROIC 向上を図っていく。都市開発事業の ROIC の絶対値は一般的には高くなく、ROIC5.2%というのは高い水準ではあるが、従来のストック型中心のビジネススタイルから、バリューアップが終わったものは売却するというようにフロー型の比率を高め、引き続き改善を図りたい。

Q12：長期金利が上がっている中で、導管事業の採算性の低さを心配している。導管事業の ROIC は開示しているのか？

A12：開示していない。国内エネルギーセグメントでは、来年やその先を見据えると、金利の上昇は特に意識すべき課題である。導管事業は、インフレや労働力不足などの様々な課題に直面しているが、しっかりとコストダウンに取り組み、収益性を地道に高めていきたい。

Q13：都市開発はコア事業ではなく、多角化分野のひとつだと考えているが、本業とのシナジーを今後定量的に開示することは可能か？

A13：シナジーがないと、何のためにやっているのかという疑問に繋がるのは当然。当社としても賃貸・分譲マンションのエネルギーやガス機器の導入、あるいは面開発などといった事業連携には取り組んでいるため、今後、何らかの定量的な開示を検討していきたい。

Q14：インド事業は今期にどれくらいの損益影響があるのか？来期以降の見通しについても伺いたい。

A14：インド事業については、ここ数年の赤字負担が大きいが以降は徐々に改善し、2030 年度前後には黒字転換させる計画で進めている。ガスの販売量自体は年々増加すると見込んでおり、着実な事業拡大と早期の黒字化に向けて引き続き取り組んでいく。

Q15：国内の電力事業について。顧客獲得が進んでいるとのことだが、社内計画に対する進捗状況・競合状況について伺いたい。

A15：ガス・電気ともに自由化当初の活発な動きに比べると、近年、その動きは沈静化しつつある状況。電力については、目標に対してインラインで進捗している認識である。一方で、競合がなくなったわけではなく、引き続きお客さまに選んでいただけるよう付加価値をしっかりと出さなければ厳しくなると考えている。

Q16：姫路天然ガス発電所の運転開始の収益貢献について。足元では減価償却費が増加しているが、今後現在の顧客増加ペースの継続を見込むとすれば、何年くらいで利益が償却を上回ると想定しているか。

A16：当社の発電能力は、姫路天然ガス発電所の運転開始によって、200 万 kW から 320 万 kW へと 1.5 倍以上に増えることとなる。この中で主力電源を、経年化した泉北発電所から、最新の姫路発電所に置き換えていく方針である。泉北発電所はフル稼働ではなく、市況の良いタイミングに発電して余剰利益を得るといった運用に徐々にシフトしていく想定で、泉北発電所を含めた電力事業全体での収益性向上を図り、利益を上げていくことが重要だと考えている。

注意事項：

本資料は、説明会での発言内容をそのまま記述したものではなく、発言の趣旨をより分かりやすくお伝えする観点から、内容を整理・修正しています。

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。