大阪ガス株式会社（9532）
2027 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 プレゼンテーションスクリプト (2026 年 10 月 30 日開催)

スピーカー：大阪ガス 代表取締役社長 CEO 藤原 正隆

大阪ガスの藤原でございます。
本日はお忙しいところ、当社の 2027 年 3 月期第 2 四半期決算説明会にご参加いただき、誠にありがとうございます。
また、平素は当社事業にご理解とご協力を賜り、厚く御礼申し上げます。
それではただ今より、お手元の資料、または当社ホームページで開示しておりますプレゼンテーション資料に沿って、説明させていただきます。

■P3 決算サマリー

- 最初に、3 ページの決算サマリーをご覧ください。
- 第 2 四半期の経常利益は、中東情勢を背景とした原油価格の上昇に伴うタイムラグ差損の発生などにより、前年同期比 227 億円の減益となりました。
- 一方、タイムラグ影響を除く経常利益は、前年同期比 222 億円の増益となりました。
- 当社が長期契約で調達する LNG の価格競争力が相対的に高まったこと、米国・豪州事業の増益などが主な要因です。
- また、タイムラグ影響を除く当期純利益は、対前年同期で 39 億円増の 850 億円となりました。
- 下段は、通期見通しです。
- 直近の市況動向などを踏まえ、原油価格・為替の前提を見直しました。
- タイムラグ影響を含む経常利益は、前回見通しの 1,900 億円から変更ありません。
- 一方、タイムラグ影響を除く経常利益は、前回見通しから 290 億円引き上げ、2,260 億円を見込んでおります。
- この結果、タイムラグ影響を含む場合、除く場合のいずれにおいても、現中期経営計画の最終年度目標である ROIC5%以上、ROE8%以上を達成できる見通しです。

■P4 中東情勢の影響

- 4 ページでは、中東情勢の影響についてご説明します。
- まず、LNG 調達についてです。
- 当社は、特定の地域に依存せず、世界各国から分散して調達するポートフォリオを構築しております。
- 従前よりお伝えしております通り、ホルムズ海峡を通過する必要がある国からの長期契約での調達はなく、また、LNG の大部分を長期契約で確保していることから、LNG 供給への直接的な影響は限定的です。
- 販売量についても大きな影響は見られず、安定供給を継続しております。
- 地政学リスクを巡る不透明感が続く中、この安定的なエネルギー調達が、お客さまへの供給責任を果たすうえでも、また、当社の事業基盤を支えるうえでも重要な点であると改めて認識しております。
- 次に、収益への影響です。
- 原油価格の上昇に伴うタイムラグ差損が発生する一方、足元では、JLC の上昇により、当社の長期契約 LNG の価格競争力が相対的に高まっております。
- 電力市場価格の上昇も含め、中東情勢に伴う市況変動は、タイムラグ影響を除くガス・電力事業の収益を押し上げる要因となっております。
- 海外事業においても、原油価格の上昇が豪州上流事業の増益につながっております。
- こうした収益へのプラス影響は、市況動向によって変動するものであり、継続を前提としたものではありませんが、引き続き、安定供給を最優先に、事業環境の変化に適切に対応してまいります。

■P5　中期経営計画の進捗

・　現中期経営計画は、最終年度の後半を迎えています。
・　ここからは、進捗を振り返りつつ、現在検討を進めている次期中期経営計画の基本的な考え方についてご説明します。

■P6　中期経営計画の進捗-利益・ROIC・ROE

・　6 ページは、現中期経営計画におけるセグメント利益の推移です。
・　国内エネルギー、海外エネルギー、LBS の各セグメントとも着実に実力利益を成長させることができた結果、最終年度の ROIC・ROE 目標は、ともに達成できる見通しです。
・　まず、国内エネルギー事業では、前中計最終年度と比較して、62 億円の増益を見込んでいます。
・　ガス販売価格の適正化による収益構造の改善に加え、姫路天然ガス発電所の運転開始による電源容量の拡大および電力の販売量拡大などに取り組んでまいりました。
・　姫路発電所の運転開始に伴う一時的な減価償却費の増加はあるものの、調達力や電源アセット、トレーディング機能、営業力を組み合わせ、ガス・電力のバリューチェーンを活かした収益基盤の強化を進めております。
・　海外エネルギー事業では、前中計最終年度と比較して、248 億円の増益を見込んでいます。

・　主に成長をけん引したのは、北米地域でのガス関連事業です。
・　シェールガス開発事業では、ヘッジの活用と生産量の拡大により安定的に利益を拡大してきたほか、フリーポート LNG 基地の稼働安定化も、収益貢献につながっております。
・　火力発電事業では、一部発電所の持分売却により資本効率の高い発電所に投下資本を集中したこと、AI・データセンターの需要を背景に市場価格が上昇したことで、貢献度が高まっています。
・　LBS 事業では、前中計最終年度と比較して、94 億円の増益を見込んでいます。
・　特に、都市開発事業における回転型ビジネスの強化が、本中計期間の利益成長をけん引しています。
・　物件の開発や付加価値向上、売却を通じて、収益の拡大と資本効率の向上を進めてまいりました。
・　このように、各セグメントで収益基盤の強化が進んだ成果が、着実な利益成長につながっています。
・　しかしながら、国内・海外エネルギー事業の足元の利益には、先ほどご説明した市況による押し上げも含まれているため、こうした点も踏まえつつ、引き続き、中長期的な収益基盤の強化に取り組んでまいります。

■P7　中期経営計画の進捗-投資

・　7 ページでは、こうした成長を支える投資の進捗をご説明します。
・　現中期経営計画の 3 年間累計の投資額は、当初計画の 8,300 億円に対し、8,864 億円となる見通しです。
・　特に、姫路発電所、米国のシェールガス開発や都市開発事業といった成長をけん引する事業に、着実に資金を振り向けてまいりました。
・　また、将来の成長に向けては、インドの都市ガス事業におけるインフラ整備や再エネ事業への出資を進めてまいりました。
・　安定供給や保安の向上に資する品質向上投資についても、高圧幹線の建設などを進めてまいりました。

■P8　中期経営計画の進捗-株主還元

・　8 ページは、株主還元の推移です。
・　当社は、成長投資とともに、株主の皆さまへの還元も強化してまいりました。
・　着実な実力利益の向上を踏まえ、1 年前に DOE を 3.0%から 3.5%へ引き上げ、累進配当の方針のもと、増配を継続しています。
・　今期の年間配当金は 130 円と、前中計最終年度の 82.5 円から着実に引き上げており、7 期連続の増配となる見通

しです。
- また、資本効率の向上に向け、機動的な自己株式取得も複数回実施してまいりました。
- 今期は 800 億円を上限とする自己株式取得を実施しており、現中計期間の 3 年間累計では、1,900 億円となる見通しです。

■P9 中期経営計画の進捗-キャッシュアロケーション

- 9 ページは、現中期経営計画におけるキャッシュアロケーションです。
- キャッシュインでは、各事業の利益成長により、営業キャッシュフローは当初計画を上回る見通しです。
- また、米国火力発電所の持分売却など、資産の入れ替えも着実に進めてまいりました。
- こうして創出したキャッシュを、成長投資と株主還元に配分し、利益成長と資本効率の向上を両立することで、ROIC・ROE の向上に取り組んできました。
- この一連の取り組みを通じて、持続的な企業価値向上に向けた足場を築くことができたと考えております。

■P10 次期中期経営計画の方向性

- ここからは、次期中期経営計画の方向性についてご説明します。
- 現在、具体的な経営目標や施策の検討を進めておりますが、本日は、その基本的な考え方と、重点的に取り組む方向性をお伝えします。

■P11 次期中期経営計画の方向性(1)事業戦略

- 11 ページは、次期中期経営計画の事業戦略に関する基本的な考え方です。
- 利益成長と資本効率の向上を両輪として、持続的な企業価値の向上を目指すという方針は変わりません。
- 2030 年代早期に ROIC6%程度、ROE10%程度を目指す考え方も、引き続き維持してまいりたいと考えております。
- 足元では、中東情勢に伴う市況変動が利益を押し上げておりますが、次期中期経営計画では、こうした一過性の要因に依存せず、持続的に利益を生み出す力を高めていきます。
- 次期中期経営計画では、引き続き、現中計をけん引した国内電力事業、米国のシェールガス開発事業や都市開発事業に加えて、インド事業などの新たな柱の育成にも取り組み、各セグメントの有機的成長による更なる利益規模拡大を図ってまいります。
- 中でも、国内エネルギー事業の収益力と資本効率の向上は、重点的に取り組む課題と認識しており、後ほど、その方向性をご説明します。

- また、並行して、2030 年代以降の成長ドライバーの育成や、事業のレジリエンス向上に向けた投資も行ってまいります。
- 事業の成長によって生み出したキャッシュを、さらなる成長と事業基盤の強化に再投資する好循環を確立し、目標の達成につなげていく考えです。
- なお、次期中期経営計画の対象期間については、長期ビジョン等との整合も踏まえ、2027 年度から 2030 年度までの 4 年間とする予定です。

■P12 国内エネルギー事業：今後の方向性

- 12 ページでは、国内エネルギー事業の販売動向と、今後の成長に向けた方向性をご説明します。
- まず、ガス事業です。小売の全面自由化以降、厳しい競争環境が続いていましたが、足元では落ち着きつつあると認識しています。
- こうした環境の変化を踏まえ、家庭用では転宅時の契約獲得、業務用・産業用では契約更改や燃料転換の機会を捉えつつ、ROIC 向上に貢献するソリューションビジネスの提案等により、維持・拡大を図っていきます。

・ 電力事業では、小売の全面自由化以降、販売量・供給件数を着実に積み上げてまいりました。
・ 今後も、AI・データセンターなどによる電力需要の増加を捉え、これまでに整備してきた自社電源の供給力を活かした販売拡大に取り組みます。
・ また、お客さまアカウント数については、都市ガスの顧客基盤に、電力や多様なサービスを組み合わせることで、関西圏内でも拡大を進めてまいりました。
・ 関西以外でも、首都圏を中心に 120 万件を超える顧客基盤を有しております。
・ 今後は、関西で培った経験やノウハウを活かし、全国規模に拡大させていきます。

■P13 国内エネルギー事業：各事業の利益成長と ROIC 向上

・ 13 ページでは、国内エネルギー事業の収益力と資本効率の向上に向けた取り組みをご説明します。
・ 左側にお示ししている通り、当社グループは、LNG の調達から、ガス製造・発電、卸・小売、ソリューションまで、一貫したエネルギーバリューチェーンを有しております。
・ エネルギーを取り巻く不確実性が高まる中、こうしたバリューチェーンを通じて、お客さまにエネルギーを安定的にお届けすることは、当社の強みであり、その価値は、これまで以上に高まっていると認識しております。
・ 国内外で積み上げてきたアセットを基盤に、安定供給の役割を着実に担いながら、今後、それぞれの領域で収益規模と収益性を高めるとともに、バリューチェーン間の連携によって利益をさらに上積みし、国内エネルギー事業全体の ROIC 向上につなげてまいります。
・ まず、LNG 調達では、安定調達の基盤を維持しつつ取扱量を拡大し、需給や市況に応じた最適化の取り組みを強化することで、利益規模の拡大を図ります。
・ 電力では、需要の増加を捉え、販売量を拡大してまいります。
・ あわせて、高効率な姫路天然ガス発電所などの自社電源を有効に活用し、収益性の向上につなげてまいります。
・ 再エネ PPA については、お客さまのニーズに応じて、オンサイト・オフサイトなどの最適なモデルを提案することで、販売を拡大してまいります。
・ また、ソリューションでは、関西で培った事業基盤やノウハウを活かし、高付加価値な提案を全国規模にも展開することで、お客さまアカウントと収益基盤の拡大を図ります。
・ コストインフレ・人口減・金利上昇といった外部環境の変化は重要な課題ですが、料金メニューの多様化やソリューションビジネスの提案により、収益性を高めてまいります。
・ こうした各領域での成長に加え、調達・発電・販売を一体的に運用し、需給や市況の変化に柔軟に対応することで、バリューチェーン全体の収益力を高め、国内エネルギー事業の ROIC 向上を目指してまいります。

■P14 次期中期経営計画の方向性(2)財務戦略

・ 14 ページでは、財務戦略の基本的な考え方をご説明します。
・ 左側にお示ししている通り、短期的な資本効率の改善だけではなく、ROIC と WACC のスプレッドを意識し、資本コストを上回るリターンが期待できる成長分野に適切に資本を投下することが重要であると考えております。
・ 特に、当社の事業は投資から利益貢献までに一定の時間を要することから、足元の資本効率を意識しつつ、将来の利益・キャッシュ創出力を高める投資を着実に進めてまいります。
・ 右側は、基本的なキャッシュアロケーションの方向性です。
・ 次期中期経営計画においても、基本的な考え方に大きな変更はありません。
・ 戦略投資については、当社の知見やノウハウを生かし、既存事業とのシナジーが見込める領域を中心に、バリューチェーンの強靭化や競争力向上に資する投資を進め、利益・キャッシュ創出力を高めてまいります。
・ 配当についても、DOE を基準とした累進配当を継続することで、短期的な利益変動にかかわらず、予見性の高い還元を引き続き目指してまいります。

・ 加えて、一定額を機動的な資本配分枠として確保し、追加的な成長機会に備えます。
・ そのうえで、投資機会や財務状況、市場からの評価も踏まえ、ROE 目標の達成に向けて、自己資本を機動的にコントロールしてまいります。

■P15 27.3 期 第 2 四半期実績
・ ここからは、2027 年 3 月期第 2 四半期の実績と、通期見通しについてご説明します。

■P16 27.3 期 2Q 実績｜概要
・ 16 ページは、第 2 四半期実績の概要です。
・ 表の左側がタイムラグ影響を含む数値、右側がタイムラグ影響を除く数値です。
・ 売上高は、国内エネルギー事業での電力販売量の増加などにより、前年同期比 661 億円増の 1 兆 253 億円となりました。
・ 経常利益は、国内エネルギー事業におけるタイムラグ差損の発生などにより、前年同期比 227 億円減の 827 億円となりました。
・ 一方、タイムラグ影響を除く経常利益は、当社の長期契約 LNG の価格競争力が相対的に高まったことに加え、海外エネルギー事業や LBS 事業が増益となったことなどから、222 億円増の 1,085 億円となりました。
・ また、タイムラグ影響を除く当期純利益は、39 億円増の 850 億円となりました。

■P17 27.3 期 2Q 実績｜経常利益 増減分析（前年実績との差異）
・ 17 ページでは、経常利益の前年差をセグメント別にご説明します。
・ タイムラグ影響を含む経常利益は、タイムラグ差損の発生により、国内エネルギー事業が 423 億円の減益となりました。
・ この結果、全体では 227 億円の減益となっております。
・ 一方、タイムラグ影響を除くと、国内エネルギー事業は 26 億円、海外エネルギー事業は 154 億円、LBS 事業は 36 億円の増益となり、全体では 222 億円の増益となりました。
・ 国内エネルギー事業では、ガス事業が増益となった一方、電力事業では、姫路天然ガス発電所の運転開始に伴う固定費の増加などにより減益となりました。
・ 海外エネルギー事業では、米国のシェールガス開発事業や豪州上流事業が増益に寄与しております。

■P19 27.3 期 通期見通し
・ 続いて、2027 年 3 月期の通期見通しについてご説明します。

■P20 27.3 期通期見通し｜通期見通し修正の概要（7 月 30 日公表との差異）
・ 足元の市況動向と直近の業績を踏まえ、通期見通しを修正しました。
・ 売上高は、原料費調整制度に基づくガス販売単価の上昇などにより、前回見通しから 840 億円引き上げ、2 兆 2,540 億円を見込んでおります。
・ 経常利益は、タイムラグ影響を含む場合は 1,900 億円で変更ありません。
・ 一方、タイムラグ影響を除く場合は、前回見通しから 290 億円引き上げ、2,260 億円を見込んでおります。
・ また、タイムラグ影響を除く当期純利益は 1,705 億円、ROIC は 6.2%、ROE は 9.4%となる見通しです。

■P21 27.3 期通期見通し｜経常利益 増減分析（7 月 30 日公表との差異）
・ 21 ページでは、タイムラグ影響を除く経常利益を前回見通しから 290 億円引き上げた要因をセグメント別にご説明します。

・ 国内エネルギー事業では、当社の長期契約 LNG の価格競争力が相対的に高まることなどにより、ガス事業を 135 億円上方修正しております。
・ 海外エネルギー事業では、フリーポート LNG 基地の増益などにより米国を 55 億円、原油価格の上昇による上流事業の増益などにより豪州を 100 億円、それぞれ上方修正しております。
・ 一方、原油価格の上昇によりタイムラグ差損が拡大するため、タイムラグ影響を含む経常利益については、前回見通しの 1,900 億円を据え置いております。

■P23 27.3 期通期見通し｜通期見通し修正の概要（前年実績との差異）
・ 23 ページでは、修正後の通期見通しを前期実績と比較しております。
・ 売上高は、原料費調整制度に基づくガス販売単価の上昇などにより、前期比 2,236 億円増の 2 兆 2,540 億円を見込んでおります。
・ 経常利益は、タイムラグ差損の発生により、タイムラグ影響を含む場合は 145 億円減の 1,900 億円を見込んでおります。
・ 一方、タイムラグ影響を除く経常利益は、前期比 306 億円増の 2,260 億円となる見通しです。
・ 当期純利益については、タイムラグ影響を含む場合は 1,450 億円、除く場合は 1,705 億円を見込んでおります。

■P24 27.3 期通期見通し｜経常利益 増減分析（前年実績との差異）
・ 24 ページでは、経常利益の前年差をセグメント別にご説明します。
・ まず左側のタイムラグ影響を含む経常利益は、国内エネルギー事業におけるタイムラグ差損の発生により、全体で減益となる見通しです。
・ 一方、右側のタイムラグ影響を除く経常利益は、306 億円の増益となる見通しです。
・ 国内エネルギー事業は、ガス事業粗利の拡大により 71 億円の増益を見込んでおります。
・ 海外エネルギー事業は、豪州上流事業を中心に 161 億円の増益を見込んでおります。
・ また、LBS 事業は 30 億円、その他は 42 億円の増益を見込んでおります。

■P26 成長投資の実績と見通し
・ 26 ページは、成長投資と財務健全性の状況です。
・ 第 2 四半期までの成長投資額は 920 億円となりました。
・ 国内エネルギー事業では発電所、海外エネルギー事業では米国上流、LBS 事業では都市開発を中心に投資を進めております。
・ また、財務健全性についても、中期経営計画で示した自己資本比率 45%以上、D/E 比率 0.8 倍以下の水準を確保しております。
・ 今後も、財務健全性を維持しながら、持続的な利益・キャッシュ創出力の向上につながる成長投資を進めてまいります。

以降の詳細な説明は割愛いたしますが、
補足情報や事業概要を掲載しておりますのでご参考ください。

以上で、私からの説明を終わります。

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うる重要な要素には、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。