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 主な Q&A
（2026 年 10 月 30 日開催）

**Q1：タイムラグ影響を除く通期の経常利益見通しを 2,260 億円へ上方修正した主な要因と、次期中期経営計画の発射台となる利益水準について伺いたい。**

A1：今回の上方修正には、ガス事業粗利における JLC と比較した当社長期契約 LNG の競争力向上、豪州上流事業における油価上昇の影響、米国フリーポート LNG 液化基地での増益等、市況を捉えた収益機会等を織り込んでいる。一方、原油価格上昇に伴い、国内エネルギー事業ではタイムラグ差損の発生を見込んでいることから、タイムラグ影響を含む経常利益見通しは 1,900 億円に据え置いた。市況要因による変動はあるものの、当社の実力利益は着実に向上しており、この利益水準を次期中期経営計画の発射台として、持続的な利益成長を目指す。

**Q2：次期中期経営計画を 4 カ年とした背景と、2030 年代早期の ROIC6%程度・ROE10%程度の達成に向けた考え方を伺いたい。**

A2：次期中期経営計画を 4 カ年としたのは、現段階で、ROIC6%・ROE10%の達成時期の前倒しを意図したものではなく、2030 年長期ビジョンとの整合等を踏まえた期間設定である。一方で、2030 年代早期に ROIC6%・ROE10%の達成を目指す考えに変わりはない。次期中期経営計画では、その達成に向けて持続的な利益成長と資本効率の向上を図るとともに、国内エネルギー、海外エネルギー、LBS の各事業における成長ドライバーを伸ばしつつ、2030 年代以降の成長に向けた投資案件を検討している。

**Q3：「機動的資本配分枠」の位置づけや、投資と還元の優先順位を伺いたい。**

A3：基本的な資本配分の考え方に変更はない。累進配当を安定的に継続したうえで、資本コストを上回るリターンが期待でき、中長期的な利益・キャッシュ創出力の向上に資する投資を優先する。投資機会が限定的な場合や自己資本のコントロールが必要な場合には、ROE 目標や財務状況等を踏まえ、追加還元を検討する。

**Q4：タイムラグ影響を除く電力事業の通期見通しを 125 億円で据え置いた背景と、下期の見方を伺いたい。**

A4：上期は、電力市場取引の利益縮小や姫路天然ガス発電所の運転開始に伴う固定費増等が大きな減益要因となったことに加えて、一部の発電所で計画外のメンテナンスが発生し、稼働減による減益が発生した。下期については、電力市場価格の上昇等による増益が継続することに加え、メンテナンスを行っていた発電所が計画通り稼働予定であることをふまえ、現時点では通期見通しを据え置きとした。増益影響、減益影響ともに市況影響が大きいため、引き続き注視は必要と考えている。

**Q5：ガス導管事業について、託送料金制度の見直し等をふまえた収益性改善の考え方を伺いたい。**

A5：ガス導管事業の託送料金制度について、インフレや金利上昇下における安定的な事業継続に配慮した見直しが進んでいると受け止めている。一方、スマートメーター導入や設備更新等の費用も見込まれるため、安全・安定供給を最優先に、効率化を進めながら収益性の改善に取り組んでいく。

**Q6：ガス事業粗利において、長期契約 LNG の競争力向上が寄与したとのことだが、上期の実績及び下期の見方を伺いたい。**

A6：ガス事業はさまざまなビジネスで構成されているため他の要因もあるが、増益要因の多くは、当社の長期契約 LNG の競争力向上が寄与している。通期見通しは、油価をはじめ、各種指標の前提変更に基づき算定しているため、上期に顕在化した影響だけでなく、下期に想定される影響も織り込んでいる。

**Q7：次期中期経営計画に向けた料金メニュー多様化の方向性について。原料費・燃料費が高止まりする中、インフレ等の事業環境の変化を踏まえ、今後どのような料金メニューを検討していくのか。10 月から家庭用の新規顧客向けに新たな料金メニューを導入したことも踏まえ、今後の考え方を伺いたい。**

A7：家庭用については、今年 10 月から、新規契約のお客さまを対象に、基本料金と従量料金の割合を見直した新たな料金メニューを導入した。これは既存のお客さまは対象としていないため、収益への寄与には一定の時間を要するが、まずは本メニューの着実な展開を進める。今後は、競争環境等にも十分留意しながら、他の機器・サービスと組み合わせたメニューなども選択肢として検討し、引き続きお客さまのニーズに応じた多様なメニューを提供していく。

**Q8：今期のように業績が市況変動の影響を大きく受けることをどのように捉えているか。次期中期経営計画に向けて、考え方を整理したい。**

A8：当社は従来から、ナチュラルヘッジを意識した経営を進めてきた。国内事業だけでは為替や油価の変動影響をより受けやすいことに加え、市場の成熟化も踏まえ、海外事業に進出し、国内外の事業を組み合わせたポートフォリオにより、安定的に収益を創出できる基盤を整備してきた。海外事業は、今やグループの収益を支える柱となっている。一方、国内でも、ガス販売における燃料転換や電力事業の拡大に加え、高効率な自社電源を活用し、データセンター等から生まれる新たな需要を取り込むことで、さらなる成長を目指す。このように、今後も国内外の事業をバランスよく成長させ、特定の市況変動に左右されにくい、安定性と成長性を備えた事業ポートフォリオの構築を進めていく考えである。

**Q9：次期中期経営計画に向けて、金利上昇や事業リスクの高まりを踏まえ、財務体質のあるべき姿をどのように考えているか。**

A9：現在、次期中期経営計画に向けて財務戦略を検討している。海外を含めて事業が多様化し、地政学リスク等によるボラティリティも高まるなかで、持続的に成長していくためには、社会インフラを担う企業として健全な財務基盤を維持することが重要な要素の１つと考えている。次期中期経営計画では、先ほど述べた事業ポートフォリオの方向性を考慮した上で、財務面では、自己資本比率に加えて、キャッシュフローも意識した運営を進めていく。

また、金利上昇により資本コストが高まるなか、投資採算性のハードルも見直す必要があると認識している。さまざまな投資案件がでてくるなかで、各案件の事業性や蓋然性をしっかりと見極め、厳選した良質な成長投資を積み重ねることが重要と考えている。

**Q10：次期中期経営計画での自己資本比率等、財務体質の考え方について伺いたい。**

A10：自己資本比率については、当社の事業特性を考慮する必要がある。従前、自己資本比率は45%程度だったが、小売全面自由化に備え、50%超となった。ただ、全面自由化後も、自己資本を棄損することなく推移しており、足元の自己資本が積みあがっている状態である。一方、当社の財務戦略は以下の 3 点を基本に考えている。一つ目は、当社は社会インフラを担う企業であり、その公益的な性質から、南海トラフ地震などの有事等にも備え、健全な財務基盤を維持したいと考えていること。二つ目は、単にレバレッジを増やすだけではなく、投資を通じてキャッシュフロー創出力や資本コストを上回る収益性を向上させ、企業価値を創造すること。三つ目は、お客さま、株主・投資家、従業員、グループ会社、パートナー等、さまざまな当社のステークホルダーの期待・関係性を総合的に考慮すること。これら３つが我々の財務戦略の基本になっていることをご理解いただきたい。

**Q11：次期中期経営計画期間におけるフリーキャッシュフローの考え方は。**

A11：フリーキャッシュフローは、短期視点ではなく中期視点でしっかり積み上げていきたい。金利のある時代に変遷してきており、マイナス金利の時代と比較すると、資金調達に伴う利息負担が徐々に大きくなるため、利益をしっかり積み上げ、キャッシュを創出する好循環を継続していきたい。次期中期経営計画では、海外エネルギー事業はもちろん、国内エネルギー事業での ROIC の向上もポイントとなる。これまで関西で培ってきた知見・ノウハウを全国に展開していく。

**Q12：国内エネルギー事業の ROIC 向上に向けて、どのように投資を配分していくのか。**

A12：海外エネルギー事業に比べると投資金額規模はそれほど大きくはない。大規模投資による成長ではなく、これまで培ってきた既存ビジネスの強みを生かしつつ、さらに商品・サービス力を磨いて全国にも展開していく。関西以外での取り組みを強化するにあたっては、人的リソース（特に施工・メンテ等の担い手）確保が重要であり、そのための M&A は選択肢としては挙げられる。

**Q13：次期中期経営計画で、国内エネルギー事業における各事業間のシナジー発揮に注力するとのことだが、体制の変更や新たな取り組みを検討されているのか。**

A13：現時点では大規模な体制変更を検討しているわけではなく、既存の事業部・関係会社間の連携をさらに強化することで利益成長を図っていく。国内の再エネ事業においては、発電だけを行う事業者も多いが、当社は開発部門と営業部門が、販売面においても連携し、全国規模で販売することができる。また、LNG・ガス価格や電力市場価格の水準を見た上で設備の稼働を判断するなど、ガス・電力事業間のシナジー創出も可能であり、利益最大化に資する施策を実施していく。

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。