

Q1 : 26 年度の ROE 目標 8%達成は、タイムラグ影響を除いて想定しているのか。また、自己資本が想定より増加するなど、仮に 26 年度の利益水準が不足する場合は、自己資本コントロールにより達成を目指すのか。

A1 : タイムラグ影響を除く利益での達成を見込んでいる。ROE の達成に向けては、利益成長と自己資本コントロールの両方で取り組んでおり、自己資本コントロールも手段のひとつとして考えている。

Q2 : ROE 算出の前提となる自己資本の分母はどのように計算しているのか。

A2 : 第 3 四半期決算にて示した見通しから変更はない。また、足元では、700 億円の自己株式の取得を実施しているが、26 年度に関しては、現時点で決まったものはないことから、ROE 計画の算定式には織り込んでいない。

Q3 : 26 年度のセグメント別利益の増減要因について教えてほしい。

A3 : 国内エネルギーセグメントは減益の計画。計画策定時点では 26 年度の原油価格の前提を 65\$/bbl としており、その前提においてはタイムラグ差益が縮小する。また、電力事業では姫路発電所の減価償却費を含む固定費の増加を見込んでいる。

海外エネルギーセグメントは増益の計画。25 年度に計上した米国再エネ評価損の反動に加え、米国上流事業でのシェールガス生産量増が寄与する見込み。

LBS セグメントは、不動産市況が良く、売却益が増加する見込み。

Q4 : JKM や石炭価格が上昇すると、どのような影響が想定されるか。

A4 : JKM については、当社は長期契約での調達为主体であり、他社に比べてスポット調達の割合は小さい。ガスの小売価格は JLC に連動するため、JKM の上昇に伴って JLC 及び小売価格が上がった場合、当社の利益が拡大する。

石炭については、当社の電力販売は関西圏が中心であり、電力の小売価格は石炭火力発電所を含む関西電力の燃料費調整制度に沿って変動させている。当社は石炭火力のウエイトが相対的に小さいため、石炭価格の上昇に伴い電力の小売価格も上昇した場合、増益側に働く。ただ、LNG 調達価格のみが上昇したり、石炭価格のみが上昇したりといった場合も考えられるため、ケースバイケースではある。

Q5 : 国内エネルギーセグメントの ROIC について、事業ごとの水準を教えてほしい。

A5 : あくまでイメージにはなるが、国内エネルギーセグメントの 2026 年度計画の 3.3%を基準値とした場合、ガスの小売や製造はそれを上回る水準。一方、電力事業は姫路発電所の稼働に伴う固定費の増加により、基準値を下回っているほか、ネットワーク事業は、インフレ影響に対してタイムリーな価格転嫁が難しいことから、基準を下回

っている状態。

また、国内エネルギーセグメント全体として見た場合、ROIC3.3%は、中期目標には未達。主な要因として、26年度の計画は中東情勢が悪化する前に策定したが、そこではJKMが中期計画策定時の想定に比べ下落傾向だったことから、JLCと比較した当社長期契約LNGの競争力低下を織り込んでいることが挙げられる。今後は、姫路発電所の固定費が徐々に縮小されることなどもあり、ROICは段階的に改善していく計画である。

Q6 : 米国上流事業について、26年度のヘンリーハブ価格の前提やヘッジの状況を教えてください。

A6 : ヘンリーハブ価格の前提は開示していないが、市況と大きく乖離はしていない。また、約8割がヘッジ済みである。

Q7 : タイムラグ影響を除く原油の感応度は、+1\$/bblあたり▲2億円だが、内訳はどういった構成になっているか。

A7 : 油価の上昇は、オーストラリアの上流事業にはプラスに働く一方で、国内の電力事業ではマイナスの影響があり、その差分が▲2億円となる。

Q8 : タイムラグ影響を除く国内エネルギーセグメントの中で、25年度から26年度にかけて増益を見込んでいるものは何か。

A8 : LNG販売において、販売ポートフォリオの入れ替え等による収支改善を見込んでいる。

Q9 : 25年度はオマーンやロシアからのLNG調達があるとのことだが、今後の計画について教えてください。

A9 : オマーンからの長期契約による調達は25年度に終了しており、26年度からはなくなる。また、ロシアからの調達は継続するものの、全体に占める割合は限定的である。

Q10 : LNG調達の長期契約の仕組みについて。需要が少ない時期は調達量を柔軟に変更できるのか？

A10 : 一般的に長期契約は、安定供給を確保する代わりに、年間通じて一定量を引き取る仕組みとなっている。そのため、国内需要が減少しLNGに余剰が生じる場合は、トレーディングで別のエリアへ転売することで、利益を獲得していく。

Q11 : 25年度見通しは第3四半期決算から変更されていないが、現段階で計画通りに着地する見込みか？

A11 : 事業環境に大きな変化がないため、据え置いている。足元の中東情勢については、3月のLNG価格は既に決まっていることから、25年度の実績には影響しない。

Q12 : 電力スポット価格の変動が業績に与える影響はあるか？

A12 : 電力スポット価格の変動が全体の業績に与える影響は限定的とみている。

(JEPX からは一定量の電力の販売だけではなく調達もする計画となっており、また、実際に稼働する際には、発電稼働の最適化を行うため、市況変動に沿って業績が変動するわけではないため)

Q13 : 26 年度の品質向上投資、成長投資の内訳を教えてください。

A13 : 品質向上投資は例年と大きく変わらない。最も大きいのはパイプライン関連の工事で、その他は製造設備の修繕や業務用設備など。25 年度には研究所の建替えがあったため、26 年度はその分減少している。

成長投資については、国内エネルギーセグメントの多くは電力事業関連。姫路発電所 1 号機は既に運転を開始しており、2026 年 5 月に 2 号機の工事も完了する予定のため、来期の投資額は 25 年度より減少する見込み。海外エネルギーセグメントは米国上流事業での投資が増加している。LBS セグメントの多くは不動産であり、市況が良いこともあり投資額が増えている。

Q14 : 国内ソリューションについて、過去からソリューションに力を入れてきたと思うが、今後の事業の広がりや、ガス販売量増加の観点なのか、ガス販売ではなく付加価値で利益を上げるのかどちらか？

A14 : 付加価値で利益を伸ばすことを考えている。例えば、家庭用向けの「スマイルーフ」は、お客さまの代わりに当社が各家庭の屋根へ太陽光発電パネルを設置・所有し、お客さまからは毎月電気代相当額を払っていただくことで、初期投資が不要になるサービスである。業務用・工業用向けにも同様のサービスを実施しており、これらは、数年かけて回収する仕組みのため、最初は大きな利益にはならないが、将来的にストックとして利益が積み上がっていくことを期待している。

Q15 : 蓄電池事業の国内での拡大について、現在大きく利益が出ているものなのか、それともまだ「トライ」という状況なのか？

A15 : 現状、運転を開始した蓄電所が 2 サイトという事もあり、利益は限定的な状況。蓄電池の収益性は電力市場に依存するため、現時点で大きな利益を確信できる事業ではなく、将来の事業拡大に向けた「トライ」の要素もあるが、ポテンシャルの大きい事業と認識している。足元は世界的な EV 市場の成長鈍化等により蓄電池価格が過去水準と比較して相対的に低下していることから、安価に設備を導入できる好機であるとも捉えている。中長期的には、太陽光発電と蓄電池を組み合わせることで、安価かつ安定的に電気を供給できる脱炭素電源になるポテンシャルがあると考えているため、将来の成長ドライバーとしての期待値を込めて、2030 年度時点での運用規模 100 万 kW (※意思決定ベース) という目標を掲げている。

Q16 : インド事業の 26 年度の取り組みについて伺いたい。

A16 : これまで通り、CNG ステーションの建設や、パイプラインの延伸などにより、ガス販売量を増やしていく。2030 年度に 35 億 m3 という、当社の国内都市ガス販売量の半分相当への拡大を目指し、着実に取り組みを進める。

Q17 : ソリューション事業について。これまでの ESCO 事業などと比べ、AI の取り組みをはじめとする構造変化が起きそうか？

A17 : 従来と比較して、先進的な技術が生まれたわけではないが、今は全国をターゲットとしており、例えば工場というエネルギー管理指定工場は 1 万件前後あるなど、非常に大きなマーケットである。個別のお客さまのニーズに沿って、太陽光・空調・水処理・デマンドレスポンスなど、さまざまな提案をしている。工場ではエンジニア設計ができる方は減っていることなどもあり、ファクトリーオートメーションのエネルギー版、CN 版として、導入提案を推進している。

注意事項 :

本資料は、発言の趣旨をより分かりやすくお伝えする観点から、説明会での発言内容をそのまま記述したのではなく、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。