

|| 企業調査レポート ||

## 東邦ガス

9533 東証プライム市場・名証プレミアム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年6月12日(金)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

## 目次

■ 要約	01
1. 業績動向	01
2. 成長戦略・トピック	01
3. 株主還元策	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	04
■ 事業概要	05
1. 同社の強み	05
2. ガス事業：特徴と業績動向	06
3. LPG・その他エネルギー事業：特徴と業績動向	07
4. 電気事業：特徴と業績動向	08
5. その他事業：特徴と業績動向	09
■ 業績動向	10
1. 2026年3月期の業績概要	10
2. 財務状況と経営指標	11
■ 今後の見通し	12
■ 成長戦略・トピック	13
1. 中東情勢による影響：現時点で安定供給に支障は生じない見通し	13
2. 中期経営計画（～2028年3月期）で経常利益300億円を目指す	13
3. コア事業及び戦略事業の計画と2027年3月期のキャッシュアロケーション	14
4. ガスエンジン発電設備の建設を決定	15
5. 政策株式の売却、自己株式取得等の施策を加速	16
■ 株主還元策	17

## ■ 要約

### 2026年3月期は微減収ながら増益。エネルギー各事業で顧客数増加

東邦ガス<9533>は、愛知県、岐阜県、三重県を地盤に、都市ガスからLPG、電気、周辺事業を展開する総合エネルギープロバイダーである。基本理念は「東邦ガスは、グループ各社とともに、人々との信頼のきずなを大切に、うるおいと感動のあるくらしの創造と魅力にあふれ、いきいきとした社会の実現に寄与します。」であり、地域社会への貢献を実践している。2022年に100周年を迎えた歴史ある企業であり、時代とともにエネルギーの原料転換(石炭→石油→天然ガス)を経験し、脱皮を繰り返してきた。都市ガス事業においては、東京ガス<9531>、大阪ガス<9532>とともに業界トップ3社の1社であり、ものづくり産業が盛んな東海3県において、業務用の販売量が多いのが同社の特徴である。子会社30社及び関連会社40社、従業員数6,074名を擁し(2026年3月末時点)、都市ガス、LPG、電気のトータルで地域の顧客約312万件(2026年3月末)にエネルギーを提供している。

#### 1. 業績動向

2026年3月期の連結業績は、売上高が前期比0.8%減の6,510億円、営業利益が同2.9%増の317億円、経常利益が同16.9%増の378億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同23.6%増の314億円となり、売上高は前期並み、各利益は増益となった。セグメント別の売上高は、ガス事業(売上高：前期比0.6%減の4,265億円)は微減、LPG・その他エネルギー事業(同4.8%減の967億円)は減少した一方、電気事業(同3.0%増の988億円)は顧客数が同25千件増、販売量が同2.9%増と順調に拡大した。利益面では、ガス事業のスライドタイムラグ(期ずれ差益)の拡大(前期比約30億円増)や、電気事業のセグメント利益拡大が営業増益をけん引した。

2027年3月期の連結業績予想は、原油価格100ドル/バレル、為替レート160円/ドルの前提で、売上高が前期比2.9%増の6,700億円、営業利益が同40.2%減の190億円、経常利益が同34.0%減の250億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同26.9%減の230億円と、増収減益を見込む。外部環境の変化に伴う原材料費上昇で都市ガス販売価格が上昇し、189億円の増収となる見通し。一方、利益面では、原料市況の変動(前期比125億円の減益要因、主にスライドタイムラグによるもの)等から減益を予想する。なお、政策保有株式の売却による特別利益の計上は引き続き期待できる。中東情勢の緊迫化やホルムズ海峡の通航乱れなどにより原油価格が高騰したが、下半期に向けて段階的に解消に向かう仮定の下で(2026年5月末時点)、この予想はやや保守的と考えられる。

#### 2. 成長戦略・トピック

中東情勢による影響については、同社は中東地域からLNGを調達しておらず(調達先はマレーシア、米国、豪州など)、現時点で安定供給への直接的な支障はない。ただし、市況変動に伴う調達価格の上昇や、地域経済の停滞によるエネルギー販売量への影響には注視が必要である。

中長期的な成長に向けては、現在推進中の中期経営計画(～2028年3月期)において事業構造の変革を進めている。具体的には、都市ガス及びLPG事業といったコア事業で強固な顧客基盤と安定的なキャッシュ・フローを創出する。そこで得た資金を、電気、海外、地域を基点とした周辺ビジネスなどの戦略事業に積極投資し、グループ全体の利益拡大を図る方針である。

要約

戦略事業である電力事業では、自前の大規模電源開発を進めている。建設中の知多火力発電所7号機(2029年10月運転開始予定)と8号機(2030年1月同)を合わせ、計131.98万kWの発電能力を確保する計画だ。さらに、再生可能エネルギーの出力変動に対応する調整力として、機動力の高いガスエンジン発電設備の建設(出力10.5万kW、愛知県半田市にて2030年度までに運転開始予定)を決定している。同社のLNG調達力や四日市発電所でのガスエンジン発電設備の運営知見を活かし、電力の安定調達を目指す。

### 3. 株主還元策

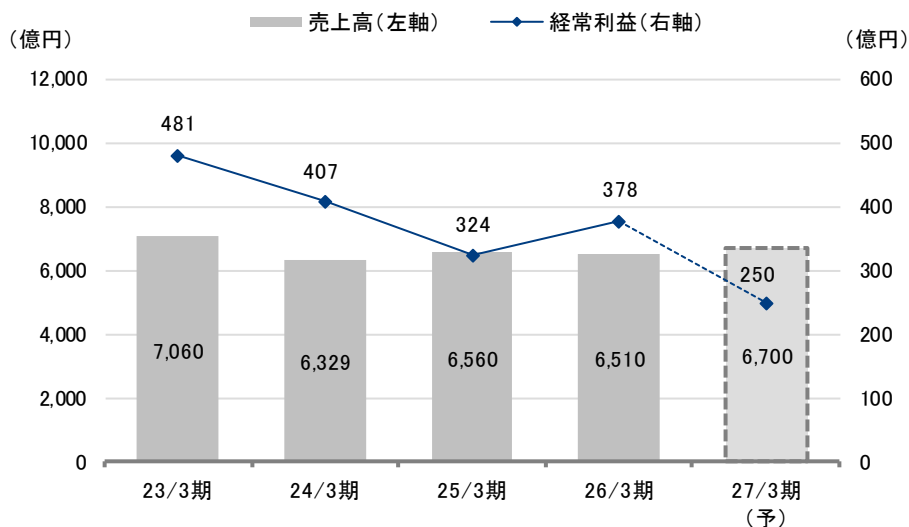
現在進行中の中期経営計画(2026年3月期~2028年3月期)では、利益成長に応じた累進的増配を目指す計画である。また、自己株式取得を進め、2028年3月期末の自己資本4,000億円を目安に最適化を図っている。

2026年3月期は年90.00円(前期比10.00円増配、配当性向26.5%)を実施し、年間300億円の自己株式取得も完了したことで総還元性向は100%を超えた。2027年3月期は、2026年4月1日付で実施した1株につき4株の株式分割を反映し、年間配当22.50円(分割前換算で前期と同額の90.00円、配当性向35.6%)を予想しており、また、自己株式取得についても、2026年4月1日~2026年9月30日を期間とする上限150億円(2026年3月公表)の自己株式の取得が決議されており、総還元性向が高くなることが想定される。

#### Key Points

- ・ 東海3県を地盤に、都市ガス、LPG、電気、周辺事業を展開する総合エネルギープロバイダー。ガス事業とLPG関連事業が中核。大黒柱のガス事業等で培った強固な顧客基盤と、エネルギー知見を活かしたソリューション提案力が強み
- ・ 2026年3月期は、原料市況変動等のプラス影響により経常増益
- ・ 2027年3月期は、中東情勢に起因する原料関連の市況変動等により経常利益で前期比34.0%減の250億円を予想
- ・ 2026年3月期は前期比10.00円増の年90.00円配当。自社株買い300億円と合わせ総還元性向100%超

#### 連結業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。  
 Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## ■ 会社概要

### 東海3県を地盤に、都市ガス、LPG、電気、周辺事業を展開する 総合エネルギープロバイダー

#### 1. 会社概要

同社は、愛知県、岐阜県、三重県を地盤に、都市ガスからLPG、電気、周辺事業を展開する総合エネルギープロバイダーである。基本理念は「東邦ガスは、グループ各社とともに、人々との信頼のきずなを大切に、うるおいと感動のあるくらしの創造と魅力にあふれ、いきいきとした社会の実現に寄与します。」であり、地域社会への貢献を実践している。2022年に100周年を迎えた歴史ある企業であり、時代とともにエネルギーの原料転換（石炭→石油→天然ガス）を経験し、脱皮を繰り返してきた。グループビジョンや現在進行中の中期経営計画では、電気事業や海外事業、さらにはエネルギー事業の枠を超えた分野の成長も計画している。都市ガス事業においては、東京ガス、大阪ガスとともに業界トップ3社の1社であり、ものづくり産業が盛んな東海3県において、業務用の販売量が多いのが同社の特徴である。子会社30社及び関連会社40社、従業員数6,074名を擁し（2026年3月期末時点）、都市ガス、LPG、電気のトータルで地域の顧客約312万件（2026年3月末）にエネルギーを提供している。

#### 2. 沿革

同社の創業は、100年以上前の1922年であり、初代社長の岡本桜（おかもとさくら）氏が都市ガス事業を開始した。当時の原料は石炭であった。会社の新設や合併により営業地域を増やし東海3県及び岡山県で基盤を固め、1949年には東京・名古屋及び大阪の証券取引所に上場した。1959年にはLPG事業を開始し、営業エリアの拡大を開始した。1960年以降、ガスの原料を次第に石炭から石油へ転換し、さらに1993年には天然ガスへの転換を完了した。2012年には豪州イクシスLNGプロジェクトに参画し、海外展開を開始した。現在では、豪州とシンガポールに拠点をもち、アジア及び北米を中心にプロジェクトを推進する。2016年には、電力の小売り自由化とともに電気事業に参入し、現在では次代を担う柱に成長した。2022年の東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しでは、東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミアム市場にそれぞれ移行した。

## 会社概要

## 沿革

年月	沿革
1922年 7月	同社設立、名古屋瓦斯(株)を買収しガス事業開始
1925年 5月	岐阜瓦斯(株)設立
1930年 8月	合同瓦斯(株)設立
1936年12月	岡崎瓦斯(株)(1910年4月設立)の株式を取得し経営に参画
1940年 1月	名古屋製造所(旧 桜田製造所)に加え、熱田製造所(旧 港明工場) 操業開始
1942年 4月	水島瓦斯(株)設立
1949年 5月	東京・名古屋及び大阪証券取引所に株式上場
1959年11月	東邦液化燃料(株)(現 東邦液化ガス(株)) 設立、LPG事業開始
1970年10月	空見工場操業開始
1974年10月	都市ガス顧客数100万件突破(ガス事業5社合計)
1976年11月	知多工場(現 知多熱調センター) 操業開始
1977年 9月	知多LNG共同基地操業開始し、LNG船受入開始
1978年 6月	天然ガス転換開始
1991年10月	四日市工場操業開始
1993年 5月	天然ガス転換完了
2001年 5月	知多緑浜工場稼働開始(11月本格操業開始)
2003年 4月	合同瓦斯(株)、岐阜瓦斯(株)、岡崎瓦斯(株)を合併
2009年10月	輸送幹線の環状化完成
2012年 1月	豪州イクシスLNGプロジェクトの権益売買契約締結
2013年 9月	伊勢湾横断パイプライン運用開始
2016年 4月	小売電気事業に参入
2021年 4月	東邦ガスネットワーク(株) 設立
2022年 4月	東京証券取引所及び名古屋証券取引所の市場区分の見直しにより、各市場第一部から東京証券取引所プライム市場及び名古屋証券取引所プレミア市場にそれぞれ移行

出所：有価証券報告書、統合レポート2025よりフィスコ作成

## 3. 事業内容

同社の事業セグメントは、ガス事業、LPG・その他エネルギー事業、電気事業、その他事業に分かれる。ガス事業では、主に愛知県、岐阜県、三重県、岡山県において、都市ガスの製造・販売、ガス器具の販売、ガスの託送供給、ガス供給のための配管工事など一連の業務を行っている。全社売上高の構成比で62.4%(2026年3月期、以下同)、セグメント利益で63.9%を占め、全社の業績を支える存在である。LPG・その他エネルギー事業は、LPG販売、LPG機器販売などのほかに、LNG販売、熱供給事業を行っている。全社売上高の構成比で14.2%、セグメント利益で10.2%である。電気事業は、電気の販売を行っており、全社売上高の構成比で14.5%、セグメント利益で6.6%と成長性が高く収益性も改善している。その他事業は、不動産の管理・賃貸、プラント・設備の設計施工、CN×P事業(CN化支援事業)、情報処理サービスの提供、車両・設備機器等のリース、海外における天然ガス等に関する開発・投資等、多様な事業を行っている。全社売上高の構成比で8.9%、セグメント利益で19.3%と収益貢献度が高い。

## 会社概要

## セグメントの概要

(単位：億円)

セグメント	概要	主な会社	業績 (26/3期通期)			
			売上高	売上高 構成比 (%)	セグメント 利益	セグメント 利益 構成比 (%)
ガス	(主に愛知県、三重県、岐阜県、岡山県において) ガスの製造・販売、ガス器具の販売、ガスの託送供給、ガス供給のための配管工事、住宅設備機器の販売、コールセンター及び料金事務業務など	同社 東邦ガスネットワーク(株) 東邦ガスライフソリューションズ(株) 東邦ガスコミュニケーションズ(株) 水島瓦斯(株) 東邦ガステクノ(株) 東邦ガス・カスタマーサービス(株)	4,265	62.4%	192	63.9%
LPG・その他 エネルギー	LNG販売、熱供給事業 LPG販売、LPG機器販売、LPG配管工事及びコークス・石油製品販売等	同社 東邦液化ガス(株)	967	14.2%	30	10.2%
電気	電気の販売	同社	988	14.5%	19	6.6%
その他	LNG受託加工 不動産の管理・賃貸 プラント・設備の設計施工、総合ユーティリティサービス事業 情報処理サービスの提供 車両・設備機器等のリース 海外における天然ガス等に関する開発・投資等	同社 東邦ガス不動産開発(株) 東邦ガスエナジーエンジニアリング(株) 東邦ガス情報システム(株) 東邦総合サービス(株) Toho Gas Australia Pty Ltd Toho Gas Ichthys Pty Ltd	610	8.9%	58	19.3%
合計			6,832	100.0%	300	100.0%

注：売上高は内部売上高を含む。セグメント利益は調整前  
出所：有価証券報告書、決算短信よりフィスコ作成

## 事業概要

### 大黒柱のガス事業とLPG関連事業が中核

#### 1. 同社の強み

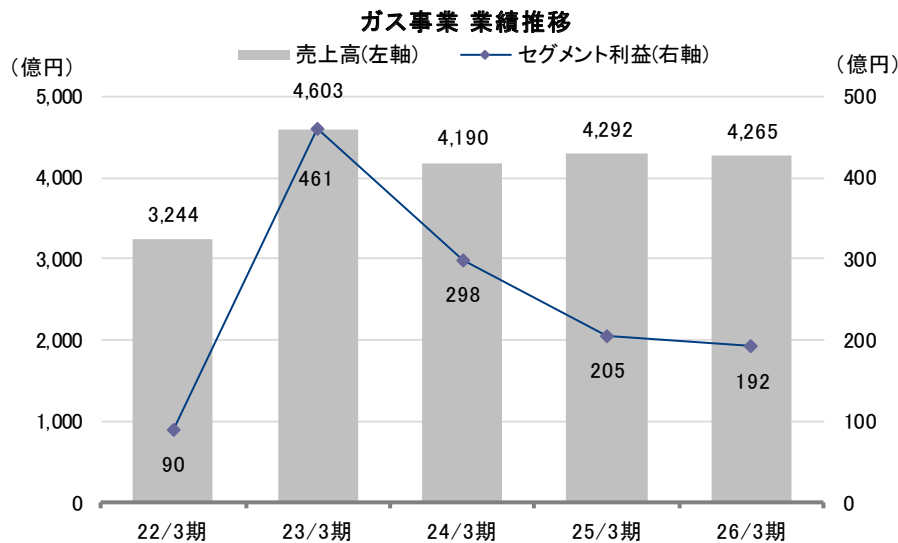
同社の強みの基盤は、地域における事業基盤、安定供給を支える体制、財務健全性、挑戦する人材である。これらは、過去のエネルギー多角化の歴史・経験のなかで培われたものである。カーボンニュートラルが求められる時代に入り、顧客先での多様なエネルギーや技術の知見を生かした具体的なソリューション提案に加え、電気事業など新しい事業の顧客開拓においてはガス事業で築いた顧客基盤が大きな強みとなっている。ソリューション提案力は、今後さらに多様なエネルギーへ、海外を含めた他地域へ、エネルギー以外の事業へと展開するうえで大きな強みとなるだろう。

事業概要

## 2. ガス事業：特徴と業績動向

ガス事業は、創業期から続く都市ガスの供給に関連する一連の業務であり、同社の屋台骨を支える事業である。愛知県、岐阜県、三重県のエリアでガスの製造及び販売並びにガス器具の販売に加え、子会社を通じてガスの託送供給、ガス供給のための配管工事、コールセンター及び料金事務業務なども行っている。また、子会社の水島瓦斯(株)は、岡山県内においてガスの製造・供給及び販売等の事業を行う。

ガス事業の売上高は2022年3月期以降比較的安定して推移してきた。ガス事業の販売量が2019年3月期以降微減傾向で推移するなかで、原料の調達価格の上昇に起因した価格の上昇が増収トレンドに影響していると考えられる。また、平年より気温が高い近年の環境においては、給湯で使用されるガスの使用量が低下する傾向にある。セグメント利益は変動幅が相対的に大きいだが、これも原材料価格の変動に伴うタイムラグの影響が大きい。同社の事業に対する原油価格の感応度(年間)は1ドル/バレル上昇で営業利益約2億円のマイナス、為替レート(ドル円)1円上昇で営業利益約2億円のマイナスとなる。2026年3月期は、顧客数が微増、販売量が微減のなか、売上高は前期比0.6%減の4,265億円と微減となった。セグメント利益では、原料関連の市況変動等の影響が前期比で約10億円の減益要因となり、全体として、同6.5%減の192億円となった。



出所：決算短信よりフィスコ作成

### ガス事業の顧客数、販売量の推移

	単位	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	年平均成長率(%)
期末顧客数合計	千件	1,756	1,741	1,747	1,750	1,759	0.0
販売量合計	百万m <sup>3</sup>	3,613	3,454	3,370	3,350	3,300	-2.2
販売量(家庭用)	百万m <sup>3</sup>	640	583	563	562	559	-3.3
販売量(業務用等)	百万m <sup>3</sup>	2,973	2,871	2,806	2,788	2,741	-2.0

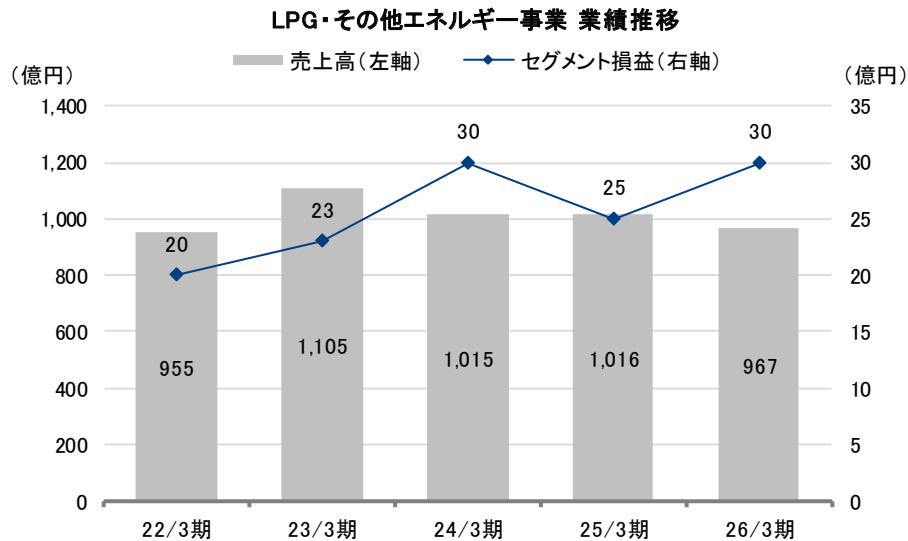
出所：決算短信よりフィスコ作成、年平均成長率は22年3月期～26年3月期の5年間

## 事業概要

## 3. LPG・その他エネルギー事業：特徴と業績動向

LPG・その他エネルギー事業は、1959年に開始された事業である。愛知県、岐阜県、三重県のエリアのほかに静岡県、長野県、北陸エリアなど広域に展開する。子会社の東邦液化ガス(株)等では、LPG販売、LPG機器販売、LPG配管工事及びコークス・石油製品販売等を行っており、配送や回収などの物流が伴うのが本事業の特徴である。

LPG・その他エネルギー事業の売上高は2022年3月期以降増加傾向だったがその後横ばいで推移している。前提となる顧客数は年平均成長率で1.7%増と伸ばしているものの、販売量合計の年平均成長率は0.7%減となっている。また、セグメント利益は緩やかに上昇傾向が続いているが、セグメント利益率は3.2%(2026年3月期)と、水準としては低い傾向にある。



出所：決算短信よりフィスコ作成

**LPG事業の顧客数、販売量の推移**

	単位	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	年平均成長率(%)
期末顧客数合計	千件	603	604	615	645	646	1.7
販売量合計	千トン	486	475	465	474	473	-0.7

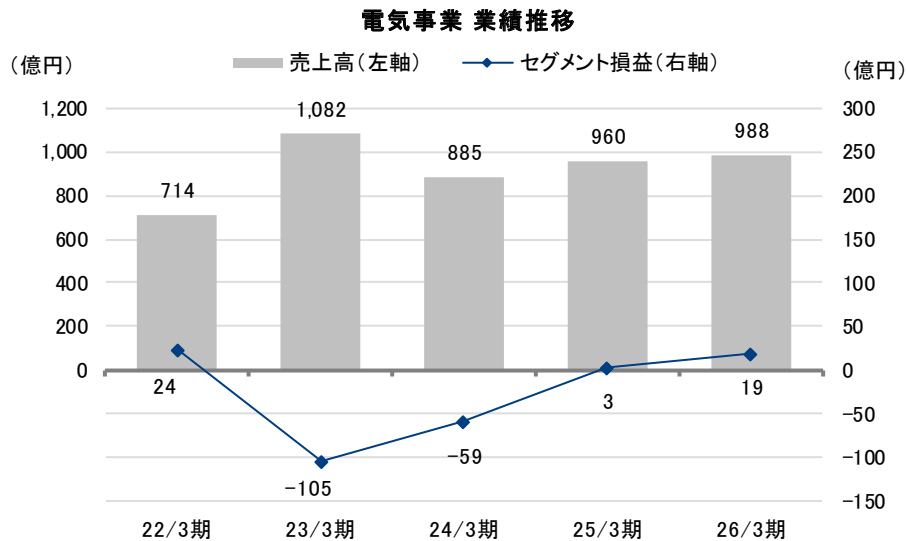
出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

#### 4. 電気事業：特徴と業績動向

同社は、2016年に一般家庭向けの電力小売りが自由化されたのを機に電気事業に参入した。10年目を迎えた現在では、約1,000億円の事業規模、顧客数で70万件超と、長い歴史を誇るLPG事業に匹敵する規模に成長した。都市ガスやLPGで蓄積した顧客接点を生かし、ガスと電気を組み合わせた提案を営業上の強みとしている。

電気事業の売上高は2022年3月期以降、上下動を伴いながらも増加基調にある。前提となる顧客数が年平均成長率で8.6%増と推移しており、それに伴って販売量も増加傾向である。対して営業利益の変動は激しく、一例として、2023年3月期にはロシア・ウクライナ紛争などによる市場価格の高騰によって電力仕入価格が上がり、セグメント利益が大きく落ち込んだ。同社では、複数社からの分散調達や契約年度や期間の分散、相対契約とスポット調達の組み合わせといった収支改善に向けた取り組みを強化してきた結果、2025年3月期に黒字化を達成した。2026年3月期の売上高は前期比3.0%増の988億円、セグメント利益は同476.6%増の19億円とさらに収益性を向上させた。



出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 電気事業の顧客数、販売量の推移

	単位	22/3期	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	年平均成長率 (%)
期末顧客数合計	千件	514	576	638	691	716	8.6
販売量合計	百万kWh	2,126	2,369	2,579	2,815	2,897	8.0

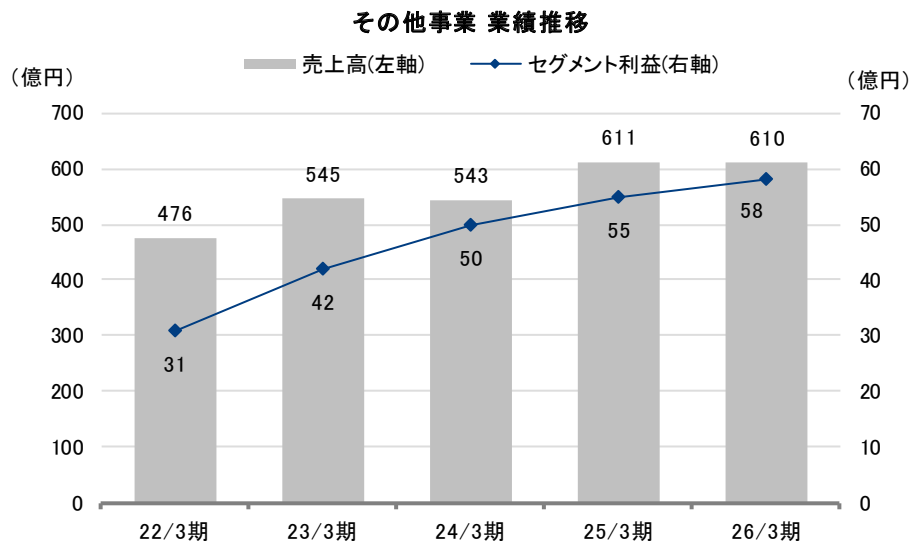
出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

### 5. その他事業：特徴と業績動向

同社は、2030年代半ばに目指す姿の1つとして「エネルギーの枠を超えたくらし・ビジネスのパートナー」を掲げている。現在進行中の中期経営計画においては、エネルギー以外の戦略として「地域を基点としたビジネスの深耕」を挙げ、具体的には、1) くらし・行政サポート、2) エンジニアリング、3) まちづくり・不動産開発、4) 情報サービス、5) アグリ・フードの5分野を設定した。地域価値創造ビジネス群の事業利益としては、2028年3月期に50億円を目指している。主体としては、不動産の管理・賃貸の東邦ガス不動産開発(株)、プラント・設備の設計施工を行う東邦ガスエナジーエンジニアリング(株)、情報処理・サービスの提供を行う東邦ガス情報システム(株)などである。また、海外事業もこのセグメントに含まれる。

その他事業の売上高は2022年3月期以降上昇トレンドで推移しており、収益性も高くセグメント利益率は2026年3月期に9.5%に達し、エネルギー関連事業を上回っている。2026年3月期の売上高は前期比0.1%減の610億円となったが、セグメント利益は同3.9%増の58億円と、順調に利益を拡大した。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

### 2026年3月期は原料市況変動等のプラス影響により、経常増益

#### 1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の連結業績は、売上高が前期比0.8%減の6,510億円、営業利益が同2.9%増の317億円、経常利益が同16.9%増の378億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同23.6%増の314億円となり、売上高は前期並み、各利益は増益となった。

売上高に関しては、主力のガス事業で前期比0.6%減の4,265億円と微減となった。都市ガスの顧客数は前期末比9千件増の1,759千件、販売量は前期比1.5%減の3,300百万m<sup>3</sup>となった。販売量減少の要因としては、業務用等において顧客設備の稼働が前期を下回ったこと等がある。LPG・その他エネルギー事業の売上高は、同4.8%減の967億円となった。LPGの顧客数は同1千件増、販売量は同0.2%減の473千トンとなった。電気事業の売上高は、同3.0%増の988億円と順調に増加した。電気の顧客数は同25千件増、販売量は同2.9%増の2,897百万kWhと増加した。その他事業の売上高は、同0.1%減の610億円となった。

利益に関しては、ガス事業でのスライドタイムラグ(原材料費と売上高の期ずれ差益、前期比で約30億円増)が拡大したことや電気事業のセグメント利益の拡大等が、営業増益の要因となった。販管費に関しては、販管費は同3.9%増、販管費率で22.7%となった。特別利益として政策保有株式の売却益95億円が計上されている。

#### 2026年3月期業績

(単位：億円)

	25/3期通期		26/3期通期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	6,560	-	6,510	-	-0.8%
売上原価	4,831	73.7%	4,717	72.5%	-2.4%
売上総利益	1,728	26.3%	1,792	27.5%	3.7%
販管費	1,419	21.6%	1,475	22.7%	3.9%
営業利益	308	4.7%	317	4.9%	2.9%
経常利益	324	4.9%	378	5.8%	16.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	254	3.9%	314	4.8%	23.6%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 自己資本比率は59.0%で健全かつ安定した財務基盤

### 2. 財務状況と経営指標

2026年3月期末の資産合計は前期末比506億円増の8,094億円と資産規模が拡大した。そのうち固定資産は575億円増であり、投資その他の資産が587億円増加したことが主な要因である。流動資産は68億円減であり、受取手形、売掛金及び契約資産(811億円減)と現金及び預金(37億円減)がそれぞれ減少したことが主な要因である。

負債合計は前期末比215億円増の3,319億円となった。そのうち固定負債は317億円増、流動負債は101億円減であり、全体として有利子負債残高が増加した(同120億円増)。純資産合計は同291億円増加の4,775億円、自己資本比率は59.0%(前期末は59.1%)となり、健全な財務基盤を堅持している。また、同社は自己資本について4,000億円を目安に最適化すべく、中期的に自己株式の取得を進めている。

#### 連結貸借対照表、経営指標

(単位：億円)

	25/3月末	26/3月末	増減額
固定資産	5,710	6,285	575
(投資その他の資産)	2,555	3,143	587
流動資産	1,877	1,808	-68
(現金及び預金)	467	430	-37
(受取手形、売掛金及び契約資産)	846	764	-81
資産合計	7,587	8,094	506
固定負債	1,900	2,218	317
(社債)	875	975	100
(長期借入金)	437	541	104
流動負債	1,202	1,101	-101
(1年以内に期限到来の固定負債)	221	135	-86
(支払手形及び買掛金)	385	320	-65
負債合計	3,103	3,319	215
純資産合計	4,483	4,775	291
負債純資産合計	7,587	8,094	506
<安全性>			
流動比率(流動資産÷流動負債)	156.1%	164.3%	8.2pp
自己資本比率(自己資本÷総資産)	59.1%	59.0%	-0.1pp
<収益性>			
ROE(当期純利益÷自己資本)	5.6%	6.8%	1.2pp
ROA(経常利益÷総資産)	4.3%	4.8%	0.5pp
ROS(営業利益÷売上高)	4.7%	4.9%	0.2pp

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2027年3月期は、中東情勢に起因する原料関連の市況変動等により 経常利益で前期比34.0%減の250億円を予想

2027年3月期の連結業績は、売上高が前期比2.9%増の6,700億円、営業利益が同40.2%減の190億円、経常利益が同34.0%減の250億円、親会社株主に帰属する当期純利益が同26.9%減の230億円と、増収減益を予想する。

売上高に関しては、中東情勢などの外部環境の影響による原材料費上昇に伴い、都市ガス販売価格の上昇などが予想されるため、前期比189億円の増収を見込む。都市ガスの顧客数は、前期末比8千件増の1,766千件、販売量は3,251百万m<sup>3</sup> (前期比1.5%減) を予想する。LPGの顧客数は、前期末比8千件増の654千件、販売量は前期比0.7%減の470千トンと予想する。電気の顧客数は、前期末比22千件増の738千件、販売量は前期比2.5%減の2,824百万kWhを予想する。各事業での販売量は夏場の気温に影響を受け、進行期は前年の高気温の反動を予想に織り込んでいる。

営業利益に関しては、ガス事業において、原料関連の市況変動等の影響で前期比125億円減(スライドタイムラグの影響で前期比で245億円減を含む)と減益要因が大きくなる予想である。2027年3月期の原油価格は前期比28.6ドル高の100.0ドル、為替レートは、同9.3円安の160.0円を予想している。LPGその他、電気においても減益を予想する。前期と同様に、政策保有株式の売却も進め、投資有価証券売却益(特別利益)の計上が期待できる。

弊社では、上半期は中東情勢の緊迫化やホルムズ海峡の通航乱れなどにより原油価格が高騰したが、下半期に向けて段階的に解消に向かう仮定の下に、原油価格は90ドル前後(米国エネルギー情報局、2026年通年平均)という予測も現実味を帯びてきたため(2026年5月末時点)、2027年3月期の業績予想はやや保守的であると考えている。また、原料関連の市況変動等の影響は短期的なマイナス(プラスも)があっても、中長期的には平準化されるため、実力利益の向上を業績評価の尺度に加えたい。その点では、現状の実力利益を進行期にいかに向き上げられるかがポイントとなるだろう。

#### 2027年3月期連結業績予想

(単位：億円)

	25/3期		27/3期		前期比
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	6,510	-	6,700	-	2.9%
営業利益	317	4.9%	190	2.8%	-40.2%
経常利益	378	5.8%	250	3.7%	-34.0%
親会社に帰属する 当期純利益	314	4.8%	230	3.4%	-26.9%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 成長戦略・トピック

### 中東情勢による供給への影響は軽微な予想。 電力設備等への戦略投資を強化

#### 1. 中東情勢による影響：現時点で安定供給に支障は生じない見通し

同社は原料の中東地域への依存度は低く、現時点で安定供給に支障は生じない見通しである。具体的には、同社のLNG（都市ガスの主原料）調達先はマレーシア、米国、サハリン、豪州、カナダであり、現時点で影響はない。LPG（都市ガス熱量調整用・LPG事業用）調達に関しても、国内元売り事業者等からの調達になるが、日本のLPG輸入における中東依存度は4%程度（2024年度）であり、同様に影響は少ない。ただし原油価格等の市況変動に伴い、LNGやLPG、電力等の調達価格に影響を受ける可能性はある。また、情勢の悪化・長期化が当地域（中部圏）の経済活動を下押しする場合、エネルギー販売量に影響を受ける可能性があるため、今後の動向を注視する必要がある。

#### 2. 中期経営計画（～2028年3月期）で経常利益300億円を目指す

同社は、2028年3月期を最終年度とする3ヶ年の中期経営計画を推進しており、初年度の2026年3月期は順調に計画を遂行した。グループビジョンでは、「地域におけるゆるぎないエネルギー事業者」として多様なエネルギーの提供者であることとともに、「エネルギーの枠を超えた、暮らし・ビジネスのパートナー」とうたっており、課題解決型の地域創造ビジネス群の深耕と、他分野との連携による事業領域の拡大を目指す。基本戦略としては、経営資源配分の見直しを加速し、事業構造の変革を推進する。コア事業の収益力を強化しつつ、そこで得たキャッシュを戦略事業に積極投資し成長する計画である。

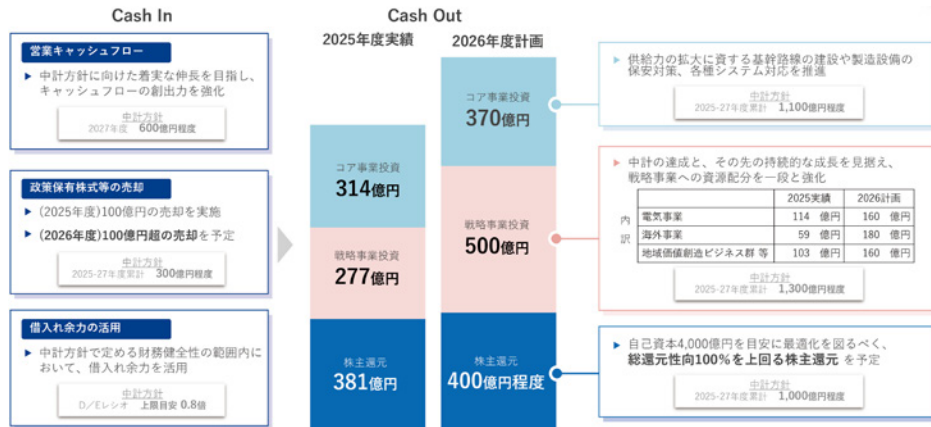
新中期経営計画の利益目標は、連結経常利益で300億円（2028年3月期）である。2025年3月期の経常利益の実力値を250億円と想定し、そこから50億円伸ばす計画である。中期経営計画期間においては様々な費用の上昇（物価、賃金、利払い等）が想定されるなか、コア事業の効率化と収益力強化を継続しつつ、戦略事業（電気、海外、地域を基点とした地域価値創造ビジネス群）の成長による収益向上を目指す。

### 3. コア事業及び戦略事業の計画と2027年3月期のキャッシュアロケーション

同社のコア事業は、都市ガス事業及びLPG事業であり、安定的なキャッシュ・フローの創出を目指し、サプライチェーンの各段階での取り組みを推進する。2026年3月期は、都市ガス・LPGともに顧客数が増加し、順調に顧客基盤が拡大した。また、先行投資としてスマートメーターの設置に注力しており、短期的にはコスト増となるものの、中期的には検針の効率化などによるメリットが大きい。2027年3月期は投資額を370億円に増やす計画である。

戦略事業として、電気事業、海外事業、地域を基点とした地域価値創造ビジネス群を挙げている。特にガス事業で培った強み(基盤・技術・知見)を存分に生かせる電気事業及び海外事業は次世代の利益成長の原動力として有力である。電気事業は既に売上1,000億円に迫る規模に成長しており、2025年3月期以降は黒字化を達成している。中期経営計画期間には、競争力のある電源の構築、再生可能エネルギー開発の推進、営業ソリューション多様化などに取り組む。海外事業では、これまでに天然ガスや再生可能エネルギーの普及拡大を通じて、各地域の低・脱炭素化に貢献しており、今後は東南アジアや米国での投資を進める。2027年3月期は投資額を500億円に倍増させる計画である。

#### キャッシュアロケーションの状況



出所：決算説明資料より掲載

#### 4. ガスエンジン発電設備の建設を決定

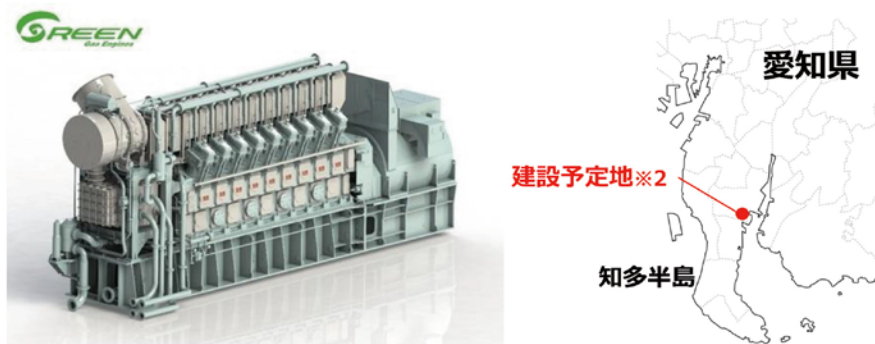
同社の戦略事業として、電力事業の拡大に取り組んできた。自前の大規模電源の開発に関しては、2029年稼働に向けて準備が進んでいる。建設中の知多火力発電所7号機は2029年10月に運転開始予定、8号機は2030年1月に運転開始予定である。また、電力ピーク対応を目的にガスエンジン発電設備の建設が決定した。時間帯や天候、季節に影響される再生可能エネルギーの変動に対応する調整力として機動力の高いガスエンジンが有効であり、電気の安定供給を図ることが可能となる。同社のLNG調達力と、四日市発電所で培ったガスエンジン発電設備の建設・運営の知見を生かすことができる点でアドバンテージがある。出力は10.5万kW、建設予定地は愛知県半田市、2027年4月に建設を開始し、2030年度までに運転を開始する計画である。

#### ガスエンジン発電設備の概要

#### ガスエンジン発電設備の概要

建設予定地	愛知県半田市川崎町1丁目1番地 (JFEスチール株式会社知多製造所構内)
発電規模	105,000kW (川崎重工業製ガスエンジン7,500kW×14台)
燃料	都市ガス (将来的にe-メタン※1を原料とした都市ガスの利用を検討)
建設開始	2027年4月

#### 発電設備 (出展：川崎重工業) および建設予定地



※1再生可能エネルギー由来の水素などとCO<sub>2</sub>を用いて合成したもの

※2 JFEスチール知多製造所の所在地 (出典：国土地理院)

出所：決算説明資料より掲載

## 5. 政策株式の売却、自己株式取得等の施策を加速

同社は2024年4月に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を公表し、PBR（株価純資産倍率）の向上のために、資産効率の向上や適切な資本構成を目指している。資産効率の向上においては、各事業の収益性を高めるほか、政策保有株式の売却スピードを加速する。具体的には、保有意義の薄れたものを中心に、当面は2024年3月末の残高に対し、評価額ベースで約1/3程度の売却を進める。2026年3月期は100億円（売却益95億円）の売却を順調に実施しているものの、株式市況の影響で評価額が上がっているのが現状である。適切な資本構成としては、自己資本の目安とする水準を4,000億円とし、2028年3月期末の達成を目指している。直近の自己資本は、2025年3月期末で4,483億円、2026年3月末で4,775億円と上昇傾向にあるが、株式市況の好調に伴う保有株式の評価額上昇といった外部要因の影響が大きい。一方で、自己資本の最適化に向けたドライバーとなる自己株式の取得については着実に進めている。2025年3月期に300億円、2026年3月期に300億円、それぞれ自己株式を取得した実績がある。2026年3月期で言えば、配当総額83億円に対して300億円の自己株式取得が行われており、その規模の大きさがわかる。2027年3月期も2026年4月1日～2026年9月30日を期間とする上限150億円（2026年3月公表）の自己株式の取得が決議されており、総還元性向が高くなることが想定される。高水準の自己株式の取得が中期的に続く予想されるため、株主にとっては充実した株主還元が期待できる。

### 政策保有株式の縮減状況

#### ■ 政策保有株式の縮減方針（2025年3月27日公表 中期経営計画（2025～2027年度））

- 2027年度末までに、2023年度末の残高に対し1/3程度の売却を完了する。



#### ○政策保有株式の時価の状況：

- 政策保有株式の売却を着実に進めたものの、株式市況の影響に伴う評価益の増加が大きく、2025年度末は1,297億円まで増加。

#### ○売却の実績：

- 2024年度の売却額は100億円、うち売却益75億円。
- 2025年度の売却額は100億円、うち売却益95億円。

#### ○今後の計画：

- 事業構造の変革に向けた投融資の加速および足元の時価の状況を踏まえ、政策保有株式の売却をさらに加速する。
- 売却によって得た資金は、事業成長に向けた投融資の他、株主還元にも活用し、資本効率の向上を図る。

政策保有株式の時価対照表計上額（時価）推移

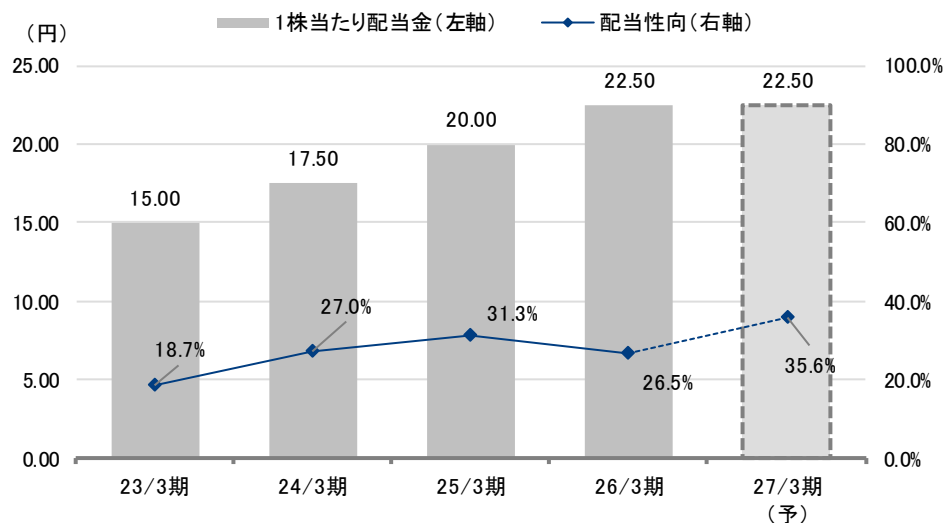
出所：決算説明資料より掲載

## 株主還元策

### 2026年3月期は前期比10.00円増の年90.00円配当。 自社株買い300億円と合わせ総還元性向100%超

同社は、経営基盤の強化と安定配当を利益配分に関する基本方針としている。中期経営計画の計画期間(2026年3月期～2028年3月期)においては、利益成長とともに累進的な増配を計画している。また、自己株式の取得を進め、2028年3月期末の自己資本4,000億円を目安に最適化を図る(2026年3月期末の自己資本は4,775億円)。2026年3月期は、配当金90.00円(前期比10.00円増配、中間45.00円済、期末45.00円)、配当性向26.5%となった。2026年3月期は上期150億円、下期150億円の自己株式の取得を完了し、総還元性向では100%を超えた。2027年3月期は、配当金22.50円(中間11.25円、期末11.25円)、配当性向35.6%を予想する。同社は2026年4月1日付で普通株式1株につき4株の割合で株式分割を行ったため、分割前換算で前期と同額の配当となる。また、前述の通り、2027年3月期上期を期間とする上限150億円の自己株式の取得が進められている。

1株当たり配当金と配当性向



注：2026年4月1日付で普通株式1株につき4株の割合で株式分割を実施した。上記数値は遡及修正している  
出所：決算短信よりフィスコ作成

#### 重要事項 (ディスクレマー)

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

#### ■お問い合わせ■

〒107-0062東京都港区南青山5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443 (IRコンサルティング事業本部)

メールアドレス：support@fisco.co.jp