



ビジョンに基づく 施策の着実な遂行により、 さらなる「LNGバリュー チェーンの高度化」を 実現していきます。

代表取締役社長

岡本 毅

当社は2011年11月、天然ガスのトップランナーとしてお客さまや社会に提供する価値を高め、グループの持続的成長を果たしていくための道筋として「エネルギーと未来のために東京ガスグループがめざすこと。～チャレンジ2020ビジョン～」(以下「ビジョン」)を策定しました。発表から1年半、当社グループは一丸となって「LNGバリューチェーンの高度化」を着実に前進させてきました。今後も様々な環境変化が予想されますが、エネルギーの将来を見据えながら、2020年の当社グループの目指す姿に向けて、よりスピード感を持って取組みを進めていきます。

▶ Index

このセクションでは、投資家の皆さまの関心が高い事柄を中心に、社長自身が考えをご説明します。2013年3月期の業績報告及び、ビジョンの概要、詳細な進捗状況は右記ページをご参照ください。

2013年3月期の業績報告

3分でわかる2013年3月期(業績のポイント)	P.2
経営者による財務分析(詳細な分析)	P.40

「チャレンジ2020ビジョン」の概要と進捗

成長戦略—LNGバリューチェーンの高度化に向けて	P.13
--------------------------	------

Q

ビジョンを発表して1年半の間の環境変化を受けて、シナリオに変化はありますか。

岡本: ビジョンで掲げた方針に基づき、「LNGバリューチェーンの高度化」に向けた取組みは、着実に進展しています。様々な経営環境の変化も、ビジョン策定時に想定していた範囲内のことであり、前提条件に変化はありません。ビジョン策定時に見込んでいたとおり、米国のシェールガス革命を契機に、世界のエネルギー情勢に大きな変化の胎動が始まりました。2013年5月には、米国エネルギー省が自由貿易協定（FTA）未締結国向けの天然ガス（LNG）輸出許可を日本企業に初めて発行しました。

円安が急速に進行しましたが、1ドル80円という水準が継続するとは想定せず、長期的には90円から100円台前半のレンジで推移することを前提に置いていました。当社においては、為替による原料調達コスト変動の影響は、原料費調整制度により中長期的にはニュートラルですが、お客さまのご負担を軽減するための原料価格の低減に向けた努力が、一層求められていると気を引き締めています。

Q

「LNGバリューチェーン」は具体的にどのような「バリュー」を生み出していますか。

岡本: LNGバリューチェーンは、大きく3つの「バリュー」を生み出していると考えています。

第一のバリューは、上流から下流までを1社で事業展開していることから、各事業領域の収益性を高めることで全体としての収益を最大化できる点です。例えば、上流事業での投資効率を高めることで上流事業としての収益を確保すると同時に、価格競争力のあるLNGを産出することができます。さらにはこれを国内のガス事業で競争力ある原料として活用することでガス事業としての収益を向上させることができる、といったようにバリューチェーンに沿って全体としての収益を最大化できます。

第二のバリューは、バリューチェーン内で上流から下流まで事業展開することで、それぞれの視点を活用し全体最適を目指すことができるという点です。当社は、大規模発電や産業用、商業用、家庭用など様々な需要に対応しています。それらの需要は、それぞれの環境下で異なる動きをしながら、最終的に当社に対する天然ガスの需要として顕在化することになります。当社は、それら需要の3年先、5年先、10年先の姿を予測しながら事業を展開している

わけですが、マーケットに密着していることは、高い確度で将来のマーケットの有り様を見通すことを可能にします。これにより製造・供給インフラの整備はもとより、天然資源開発における参画形態、期間、数量、契約条件も将来のマーケットに相応しいものにしていくことができると考えています。長期安定的な需要が確保できていることは、上流事業へ参画する際に交渉力となります。逆に上流の天然資源開発への関与は、LNGの数量面での弾力性、価格面での多様性などを通じ、需要への対応に新たな価値を提供するという側面もあります。

第三のバリューは、上流から下流まで事業を展開し、それぞれに知見を有している点です。一貫した事業展開は、グローバル展開の中で大きな強みになります。例えば、天然ガスの導入を検討する発展途上国に対して、原料の供給源確保から調達、インフラの整備、販売に至るすべての領域で知見や事業基盤を活かすことができます。その国の発展に貢献しながら、当社も様々な形で商機を拓けていくことができるのです。

Q

原料調達の「3つの多様化」の進捗を聞かせてください。

岡本: 当社は、米国コーブポイントLNGプロジェクトからのLNG調達を決定し、世界最大の天然ガス生産国からの輸入の可能性を見出しました。これは「調達ソースの多様化」「契約条件の多様化」「LNGネットワークのグローバル化」からなる3つの多様化の大きな進捗です。今後、LNG輸出許可の発行を待つこととなりますが、順調に許可を得ることができれば、年間140万トンのLNGを確保することができます。重要なポイントは、当社のLNG長期契約として初めて天然ガス市場価格（ヘンリーハブ価格）が適用される点です。

現在のヘンリーハブ価格を前提にすれば、液化・輸送コストなどを勘案しても日本着原料価格の相当な低減が期待できます。また、仕向地を自由に選定できる契約内容*であることも重要なポイントです。基本的には日本向けを念頭に置いているのですが、欧州をはじめとする他の市場への転売の可能性を残すことで、世界のLNGの商流への関与も可能になります。もちろん天然ガス火力発電所など、当社が海外で参画するプロジェクトへの供給も選択肢として考えられます。

* 米国エネルギー省による輸出許可を前提としています。

Q 海外事業の進捗を教えてください。

岡本: 2013年3月には、テキサス州バーネット堆積盆におけるシェールガス開発事業の権益25%を取得しました。当社にとって初めての米国の上流権益の取得となるこのプロジェクトは、大きな戦略的な意義を持ちます。まず、アジア、オーストラリアに集中している天然ガス資源開発事業の地域分散を最大産出国である米国で実現したことです。また、持分生産量のLNG換算年間約35～50万トンの天然ガスを米国内で販売することで、同国の天然ガス

の需要拡大を捉えた収益拡大が期待できます。また、仮にヘンリーハブ価格が大きく上昇した場合、米国コーブポイントLNGプロジェクトからの調達価格は影響を受けることとなりますが、同国内の上流のプロジェクトに参画していることで、影響を事実上ヘッジすることができます。これも大きな効果です。東京ガスグループ全体で収益の安定化を図りながら、持続的に収益の成長を果たしていく上での良い事例になったと考えています。

Q 原料価格低減に向けた今後の方向性を聞かせてください。

岡本: 「3つの多様化」に資する取組みを一つひとつ積み重ねていくという考えには変わりはありません。ポイントとなる上流の天然ガス資源開発プロジェクトへの参画は、難易度が年々、高まっているため、収益性と安定性を同時に実現していくには、相当知恵を絞っていく必要があると認識しています。特定の国に傾注すると価格決定方式、契約条件の多様化を主導的に進めていくことはできま

せん。従来の戦略に沿って幅広い視野で可能性を探っていきます。シェールガス革命により、天然ガスのグローバルマーケットでの供給量の飛躍的な拡大が期待できるようになりました。また、モザンビークでは、カタールを超えるとも言われる世界有数の巨大ガス田の開発が進んでおり、今後の大きな供給源として期待されています。さらに、ロシア極東・東シベリアでもプロジェクトが活発化し

ています。売り手が様々なオプションを検討しはじめたわけですから、当社を含む需要家にとっての有効な選択肢も広がっています。例えば、モザンビークからの調達が実現した場合は、欧州の標準価格であるNBP (National Balancing Point) にリンクした価格体系での調達が可能性として考えられます。また、ロシアのプロジェクトが実現すれば、米国のヘンリーハブリンクとも異なる契約形態になる可能性があり、インパクトは極めて大きいでしょう。

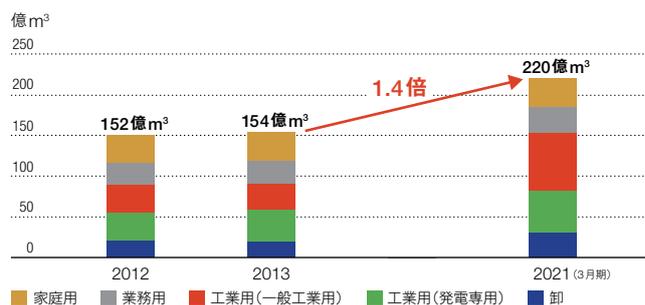
今後、順次契約更改を迎えていく既存のプロジェクトについても、従来の原油価格連動の価格決定の枠組みの中でできることがあります。話し合いの中で新しい要素を入れていきたいと考えています。



Q 工業用は発電向けが堅調である一方、一般工業用は勢いが戻っていないようですが、どのように見えていますか。

岡本: 2013年3月期を通じて、ガス販売量の伸びの多くが発電用と、新規のお客さまの開拓によるもので、既存の一般工業用は需要が弱含みで推移しており、これには懸念を抱いています。当社としては、天然ガスの環境性、事業継続計画 (BCP) の側面などの訴求に加え、原料コストの低減などにより需要の拡大に努めていく考えですが、本格回復には日本経済、製造業全体の回復が必要だと考えています。

▶ 用途別ガス販売量



Q 電力事業の計画、計画達成に向けたシナリオに変化はありますか。

岡本：シナリオに大きな変化はありません。すでに建設に着手した扇島パワーステーション3号機の40.7万kWが運転を開始すれば、発電事業の規模は240万kWになり、合計300万kWまでは視野に入ります。それ以上に関しては、現在検討中の東京電力とのアライアンスの行方によって、300万kW～500万kWのどの辺りが着

地点になるか変わってきます。アライアンスについては、低廉な電力の供給による電力市場の活性化と、お客さまの選択肢の拡大に資するような仕組みであるべきという原理原則のもとで検討を進めていきます。

Q 料金政策について大口と小口に分けて考えを聞かせてください。

小口については2012年3月に続く値下げですが、短期間で再度値下げを行う理由も聞かせてください。

岡本：規制部門である小口料金は、料金算定要領に基づき、適正な原価に沿って見通しを立て、そのうえで改定率を決定します。2013年3月期は需要が想定よりも増加し、2014年3月期も増加が見込めるということ、さらには、これまでの経営効率化努力による固定費の削減も想定以上に進捗すると判断したため、小口料金改定の検討を行うこととしました。日本経済の動向、原子力の再稼働も含めて電力市場がどのように変わっていくか、ガス産業への影響

がどうなるかなどを見定め、収益と原価の見通しを立てた上で、今年度の中ごろに実施時期と改定率を決定する方針です。

大口需要家向けは完全に自由化されており、料金はお客さまとの相対で決定するのが原則ですが、円安でご負担が増加しており、また電力料金も上がるなどお客さまのエネルギーコスト全体が上昇していることを踏まえ、何らかの還元ができるよう検討していきます。

Q 業務用・産業用コージェネレーションシステムの400万kWという目標の達成に向けたシナリオを聞かせてください。

岡本：オンサイトで発電するため、送電ロスがなく、排熱も利用できるという当社が従来から訴えてきたコージェネレーションシステムの利点への理解は着実に深まっています。コージェネレーションはイニシャルコストの回収期間が7、8年と比較的長期にわたるため、経済性の側面だけではなく、エネルギーセキュリティの向上と

事業継続計画への貢献という価値を認めていただけるよう、粘り強く取組みを進めていきます。設備のコストダウンに取り組むとともに、国や行政のサポートも活かしていきながら目標の達成を目指していきます。

Q ビジョンで掲げた目標のうち一部はすでに達成していますが、計画を見直す可能性はありますか。

岡本：確かに、2013年3月期及び、2014年3月期の見通しで公表している連結純利益、ROE、ROAはビジョンで想定した水準を越えています。しかし、現時点ではビジョンの前提条件に変化はなく、

ビジョンの方向性を変える必要は全くないと思っています。したがって、ビジョンを開始して1年半経過した現時点で、数値目標だけ変えるということも適切ではないと考えています。

	2013年3月期	2021年3月期 (チャレンジ指標)
連結営業キャッシュ・フロー	2,404億円	2,500億円/年程度 (2013年3月期～2021年3月期計: 22,400億円)
ROE	11.5%	8%程度
ROA	5.3%	4%程度
D/Eレシオ	0.69	0.8程度 (各年度)
総分配性向	60.7%	60%程度

Q キャッシュ・フロー配分に関する考えと、株主還元の実績と見通しを聞かせてください。

岡本: 2013年3月期から2021年3月期までの連結営業キャッシュ・フローの合計を2兆2,400億円と見込んでおり、外部からは2,400億円調達し、設備投資に68%の1兆6,800億円を投じ、投融資に15%の3,800億円を充当し、17%の4,200億円を株主の皆さまへの還元額として計画しています。

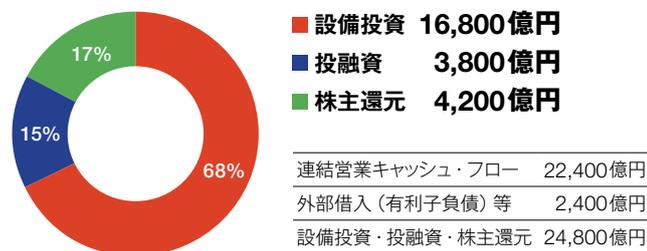
当社は、配当に加え、消却を前提とした自社株取得を合わせた「総分配性向60%程度」を株主還元の基本方針としています。2021年3月期までの収支計画、資金計画、バランスシートの構造

に関する検証を経て、0.8倍程度のD/Eレシオを維持することができるとの見通しが立ったため、これまでの還元方針をビジョンにおいても継続することとしました。

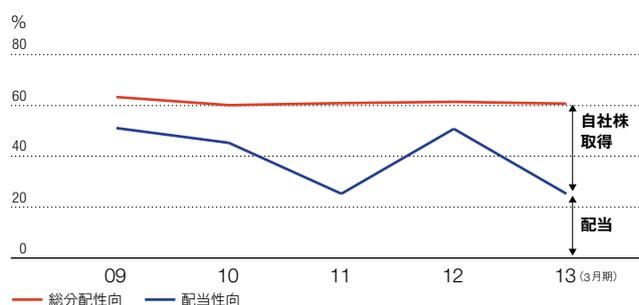
配当については安定配当を基本としながら、中長期の視点で緩やかに引き上げていくことを目指します。2013年3月期の配当については、前期と比較して1円の増配となる10円を実施するとともに、6,036万8千株、360億円の自社株取得を実施し、消却を完了しました。2014年3月期は、1株につき10円の配当を予定しています。

▶ **設備投資・投融資・株主還元**

2013年3月期～2021年3月期：24,800億円程度



▶ **総分配性向の推移**



Q 2014年3月期の見通しを聞かせてください。

岡本: 連結ガス販売量は、発電用ガスの一部をトーリング契約へ変更したことなどにより、2013年3月期と比較して6億9百万m³、4.0%減の147億81百万m³を計画しています。なお、トーリング分ガス使用量を加算し、2013年3月期と比較した場合は、2億87百万m³、1.8%の増加となります。

連結売上高は、原料費調整制度に基づく販売単価の増ならびに、LNG販売増により、当期比2,004億円、10.5%増の2兆1,160億円を計画しています。

営業利益は、円安の進行などによる原材料費の増加があるものの、スライドタイムラグが305億円改善することなどにより当期比154億円、10.6%増の1,610億円を見込んでいます。



▶ **詳細はP.40「経営者による財務分析」をご参照ください。**

(単位:百万m³、45MJ/m³、億円)

	2013年3月期	2014年3月期 (2013年4月26日公表内容)	増減	%
ガス販売量	15,390	14,781	▲609	▲4.0
トーリング分ガス使用量込み	15,986	16,273	+287	+1.8
売上高	19,156	21,160	+2,004	+10.5
営業費用	17,700	19,550	+1,850	+10.5
営業利益	1,456	1,610	+154	+10.6
経常利益	1,474	1,550	+76	+5.1
当期純利益	1,016	1,010	▲6	▲0.7
スライドタイムラグ	▲105	+200	+305	-
年金数理差異償却額	▲44	▲22	+22	-