

東京ガス株式会社 2026 年度 1Q 決算 説明会 Q A
2026 年 7 月 30 日 (木) 15:30-16:15 電話会議

1.

Q : JT 差は 1Q ではどの程度生じたか、可能な範囲で教えてほしい。また、その背景をどのように分析しているのか、合わせて教えてほしい。加えて、LNG スポット価格は一度下落した後に改めて上昇している状況だと認識しているが、仮にこの状況が御社に有利に働いているとすれば、その環境は持続する可能性があるかとみているのか、考え方を教えてほしい。

A : JT 差を明確にお答えすることは難しいが、絶対値では概ね 3 桁億円のプラスとなっている。当社は長期契約を中心に LNG を調達していることから、自社の調達においてスポット価格高騰の影響を大きくは受けないことが、JT 差に対してプラスに寄与していると認識している。また、4 月にも申し上げた通り、油価は上期 100 ドル、下期 70 ドルと見立てており、JKM 価格も下期には一定程度は下落するという見通しを置いてはいる。ただ、実際にどのような値動きを見せるかを見通すことは容易ではない。

Q : 1Q で生じた JT 差について、年度見通し上の 1Q 想定との対比ではどう評価しているのか。順調なのか、あるいは概ねインラインなのか、感触を教えてほしい。

A : 中東情勢の影響はフレームを中心に織り込んでいた結果、概ね想定通りに着地している。想像以上に円安が進んだり、5 月に JLC 価格が上昇したりしたこともあり、タイムラグは想像以上のマイナスになったが、JT 差もまた想像を上回って生じたことで、概ねバランスしたイメージ。見通しにはそれほど大きく JT 差を織り込んでいるわけではなく、また現時点ではタイムラグの見通しも維持しているが、2Q 以降もタイムラグが悪化し、JT 差が良化するという展開はあり得ると考えている。また、仮に今の JKM 価格の水準が今後も続くようであれば、JT 差がより大きく出てくる可能性もあり得るとは認識している。

2.

Q : P20 の海外セグメントについて教えてほしい。1Q はセグメント利益が 340 億円と好調で、年度の見通しに対して既に 4 割ほどの利益が出ているが、これはシェールガス事業がヘンリーハブのスポット価格上昇に支えられたことによるものと理解しているが、2Q 以降は落ち着いた数字になるのか。あるいは、1Q は想定以上に利益が出たという印象なのか。

A : 1Q の利益は現地 1-3 月の成績であり、1-3 月はヘンリーハブ価格が非常に高い時期だったこともあり、利益は想定よりも大きく出たという認識。一方で、ヘンリーハブ価格は足元ではかなり低下しており、まだ 12 月などの冬場にどうなるかは分からないものの、現時点では 4Q までを見てもヘンリーハブ価格が上昇することは想定しにくいと考えており、通期の見通しも 4 月にお示ししたのから変更しないこととしている。

3.

Q : 電力の 1Q 業績の増減について解説してほしい。P26 に前年同期比で電力サブセグメントが 50 億円の減益、電力粗利が 15 億円の減益と記載がある。一方で、電力の小売・卸販売の数量は 1 割程度減少しているにもかかわらず、数量差はプラスマイナスゼロとなっている。また、燃調期ずれで 75 億円減益となっている一方で、単価差についても何らかの要因で相殺することができている。これらの点について、定性的にどのようなことが起こっているのかを解説してほしい。

A : 数量差について、販売量が減っていることはご指摘のとおり。この点、粗利分析上は販売と調

達の量が異なっている点が影響している。具体的には、販売はお客さまがお使いになっている「使用端」の量で計算している一方で、調達側は「送電端」を用いており、この間の送電ロスが影響している。いずれにしても、数量の影響はそれほどないと考えてほしい。単価差はP26で示している通り、補正項目に含まれる燃調期ずれ影響を除く部分で60億円の増益となっている。これは、販売価格に影響する燃料費調整額が、石炭価格、JLC 価格、JEPX 価格等に基づく価格フォーミュラによって算定されており、これらが前年同期比で上昇したことによるもの。一方、燃調期ずれによる減益影響をすべて補うには至らず、全体では15億円の粗利減となっている。

Q：御社の LNG 調達と火力発電所のコスト差がプラスに効いているのかなとも想像したところだが、そうではないという理解か。

A：もちろん一部は効いている。内訳のお答えは差し控えさせていただきたい。

4.

Q：海外セグメントについて、シェールガス事業は1月の影響を中心に利益にプラス影響が出たとご解説いただいたが、御社はある程度ガスの販売価格をヘッジしていることを踏まえると、今回の上振れは大きい印象を持った。何か特殊要因があるわけではなく、1月のようなヘンリーハブ価格の上昇が起これば、利益にこの程度のプラス影響は生じるものだと捉えて良いのかを確認したい。また、1月の事象であれば4月に発表された年度見通しにも織り込めたのではないかとも思うが、実際に織り込まれているのかも確認したい。

A：一部は織り込んでいたがそれを上回った。1Qのヘンリーハブ価格は5ドル程度で推移したが、この単価の上昇については織り込んでいた。想定より上振れたのは生産量の方で、新規に開発している井戸の生産性が高まったり、1月の大寒波の際、他社がなかなか操業できないような状況のなかでも、万全の準備の下でしっかり生産量を確保し、価格の高い時期に生産量を見通しよりも増加させたりできたこともあり、1Qは計画を上回った。この先の生産量は、単価も下振れてきており一部未ヘッジ部分もある中で一定程度抑制する可能性もあるため、年度見通しとしては保守的に見ている。

5.

Q：電力事業の1Q実績の対前年同期比について伺いたい。P26に単価差について、燃調期ずれ以外の要因で60億円利益を押し上げている旨の記載がある。そのブレイクダウンとして、売上・調達の単価差を見ると、一つの要因としては、電力事業のJT差でメリットが出たものと認識。もう一つの要因としては御社の発電事業に対して、JEPX 価格の上昇が、ポジティブな影響を与えたのではないかと想像したが、その理解でよいか。あるいは小売と発電のバランスから考えると、JEPX 価格の上昇は御社の業績に対してネガティブに働くものなのか、教えてほしい。

A：JEPX 価格の高騰はトータルとしてはネガティブな影響をもたらしている。一方で、マイナスだけではなく、プラスの影響をもたらす側面もあり、最終的には単価差としては60億円のプラスとなった。

Q：JEPX 価格の上昇は、燃調期ずれを除いた単価差にとってネガティブには働くものの、他の電源調達でメリットが発生して、結果的に御社にとってはプラスの影響となったという理解でよいか。

A：調達側だけではなく、販売側でも一部 JEPX 価格の上昇によるメリットがあり、結果として単

価差がプラスになったものをご理解いただきたい。

Q：販売側で生じるメリットとはどのようなものか。

A：特高・高圧の一部のお客さまとの間で、JEPX 価格への連動項が入った契約があり、これが調達側に対する JEPX 価格上昇によるマイナスの影響の一部を相殺している。

6.

Q：エネルギー・ソリューションセグメントのソリューション事業について。1Q は前年同期比 15 億円の減益で、年度見通しと比べるとインラインかと思うが、その認識でよいか。また、この部分は今後強化していくものとの理解だがアップサイドで期待できるような動きはあるのか。

A：ソリューション事業は、諸給与などの上昇があった関係でマイナス幅が大きい。当初の見通しとの対比では、概ね想定通りに推移している。ただ、見通しの観点ではどうしても先行投資が必要な部分もあるため、26 年度はこの見通しをしっかりと達成していき、28 年度に向けてお約束した目標を達成することを目指していく考えである。

7.

Q：JEPX 価格の影響について確認したい。通常、御社の家庭向け中心の小売事業では、ピーク時間帯に JEPX 価格が高いとマイナスの影響がある一方で、余力がある時間帯では、むしろ JEPX 市場への卸販売によりプラスが生じるため、これらをネットした結果を見て影響を捉えるべきと理解している。先ほどトータルでは JEPX 価格の上昇は電力事業の収支に対してネガティブな影響があると伺ったと理解しているが、この認識に相違はないか。つまり、電源調達のコスト増が、卸販売によるメリットを上回ると理解してよいか。また、その場合、夏・冬の需要期のピーク時間帯ではショートポジションのインパクトが大きくなると想像するが、JEPX 価格が高止まりした場合、御社にとってのネガティブ側の影響もまた、2Q や 4Q の夏・冬の時期に大きくなるリスクがあるのか。あるいは、季節に合わせた電源調達をしており、そういった心配は必要ないのか。季節・時間帯ごとのポジションのあり方について教えていただくことは難しいと理解しているが、需要期であればあるほど、電力事業のダウンサイドリスクも大きくなると理解していた方がいいのか、改めて見解を伺いたい。

A：大きく申し上げるとご理解のとおり。需要や自社発電所の発電状況、あるいは相対での調達や市場価格等、状況は変わり続けていくため、一概には申し上げられないが、大きなトレンドとしては、JEPX 価格の上昇はネガティブなインパクトがあるということ。

Q：今後、少なくともこの夏の需要期に向けては、JEPX 価格は高い状況だが、電力事業に対しては下振れリスクがあるものと捉えた方がいいのか。あるいは、既に夏に向けては厚めに電源を用意しており、備えはあると捉えていいのか。この辺りの見方を教えてほしい。

A：電源調達はさまざまな組み合わせの中で取り組んでいる。繰り返しとなり恐縮だが、JEPX 価格の上昇はマイナス方向に影響するというトレンドだが、その大きさ等の詳細についてのお答えはご容赦いただきたい。

8.

Q：ネットワークセグメントについて。収支は引き続き厳しいと捉えており、今後考えうる対策としては託送料金の見直しがあるかと思う。今後、託送料金の見直しについてはどのように考えているのか、見解をお聞かせいただきたい。

A：行為規制の観点で、小売事業者の立場からコメントを差し上げるのは難しい。一般論として

は、現在、電力の方でインフレや金利上昇を受けた事業報酬率の見直しを含む制度改正の検討がされているものと承知しており、電力の制度改革に沿って、ガスも適切に検討が進んでいくものと考えている。

9.

Q：JT 差について、絶対額は教えていただけないことは認識しているが、全体的な方向感として、今回タイムラグでのマイナス、つまり都市ガスのタイムラグのマイナス 149 億と、LNG 販売のタイムラグのマイナス 11 億の 2 つを押し戻すぐらいの JT 差が出ているのではないかと想像している。今回 LNG が上昇していることによる影響として、トータルで見ると御社の業績に対してネガティブに効いていないと理解すべきか、さすがにタイムラグのマイナスの影響の方が大きいと理解した方が良いのか。可能であればタイムラグの絶対額に対して、JT 差の規模感について言及いただけるところがあれば教えていただきたい。

A：トータルではプラスに効いている。

10.

Q：海外セグメントについて。北米シェールガス事業は期初時点でヘッジ割合 75%ということで、今期の海外・北米シェールガス事業の利益は通期でほぼ見えているのか。また、少し早い将来期の北米シェールガス事業利益については、足元のヘンリーハブ価格は軟調ではあるものの今期設備投資を増やしているの、来期の利益は今のヘンリーハブ価格でも生産量を増やすことで今年度から落ち込まないようにコントロールしていく方針なのか。

A：もちろんだのようなリスク要素があるか分からないが、大きな事象がなければ今期については 75%ヘッジしているため、ある程度は見えている状況。来期に向けてはこれからタイミングを見計らってヘッジを積み上げるが、2~3 年のスパンで良いタイミングを捉えてヘッジを積み上げているため、足元の市況が悪いからといって、来期が良い水準でヘッジできないわけではない。また、全体としても生産性が高まっているため、ある程度の価格でも操業を落とさず生産できると想定している。価格が高いときにより多く売るといような戦略的なオペレーションをして生産量をコントロールする余地もあるが、現時点で設備投資の計画を見直すことまでは考えていない。

Q：御社が事業を行うエリアの特性や、ガスマーケティング会社により、ヘンリーハブ価格より高い価格で売ることもできるのか。それとも基本的に外から見の際はヘンリーハブ価格を御社の北米シェールガス事業の重要 KPI として見た方がいいのか。

A：指標差はあるが、基本はヘンリーハブ価格に連動するマーケティングをしていると捉えていただいてよい。一方、マーケティング&トレーディングの会社にも出資しているので、そういった機能もうまく組み合わせることでマーケット指標以外でも売って利益を上げられるよう、グループ全体でのバリューチェーンの高度化の取り組みを鋭意進めている。

11.

Q：JT 差について、P26 の都市ガスの数量差等（気温影響以外）プラス 131 億に JT 差の増減が入っていると思う。1Q に 3 桁億円の JT 差が生じているという言及があったが、対前年同期比の変化としてのプラス 131 億についてもその大半が JT 差で説明がつくのか。あるいは、131 億には JT 差以外の項目もさまざま含まれるのか。そうであれば、どのような項目が入っているのかをご教示いただきたい。

A：数量差等なので、数量差が入っており決して JT 差のみではない。具体的な数字はお伝えできないため、これ以上の回答は差し控えさせていただく。

Q：3 桁億円という言及を 1Q に関して頂いたが、前年同期も同程度の規模で生じていたのか。

A：詳細は差し控えるが、前年同期よりは多く出ている。

以上