

静岡ガス

9543 東証 1 部

2015 年 11 月 17 日 (火)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
佐藤 譲

■ 2015 年 12 月通期は減収ながら大幅な増益見通し

静岡ガス<9543>は、静岡県中東部を中心に家庭用、産業用に都市ガスの販売、及び県内外の都市ガス事業者等へ都市ガスを卸供給している。ガス販売量で国内 4 位、顧客件数で 10 位となる。

11 月 6 日に発表された 2015 年 12 月期第 3 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 8.4% 減の 114,300 百万円、営業利益が同 100.6% 増の 10,713 百万円となった。原料価格低下に伴うガス販売単価の下方調整等により売上高は減収となったものの、販売単価に反映されるまでのタイムラグの影響等により、大幅増益となった。

第 3 四半期までの業績動向と、第 4 四半期における原油価格、為替レートの想定を見直したことに伴い 2015 年 12 月期の連結業績修正を行った。売上高は 8 月発表予想の 149,110 百万円から前期比 12.3% 減の 146,070 百万円に、営業利益は 9,980 百万円から同 83.0% 増の 10,530 百万円とした。販売単価の下落や産業用の販売量減少により売上高は前回予想を若干下回るものの、原料価格が想定以上に下落したことが、利益増に寄与する。原料価格が販売価格に反映されるまでのタイムラグによる影響を除いた補正後の営業利益で見ると、前期 73 億円から今期は 52 億円と若干の減益となる。

2015 年 2 月に発表した中期 3 ヶ年計画では、最終年度となる 2017 年 12 月期に売上高 1,803 億円、営業利益 86 億円を目標としている。ガス販売量は卸販売や産業用の拡大により、年率 5.2% の成長を見込んでいる。2015 年 10 月より静岡ー浜松間のパイプライン「静浜幹線」が全面開通し、中部ガス<9540>への卸販売の拡大が見込めることに加えて、コージェネレーションシステム（以下、コジェネ）などを活用したマルチエネルギーソリューションの提案により、産業用の電力需要を取り込み、ガス販売量を伸ばしていく。

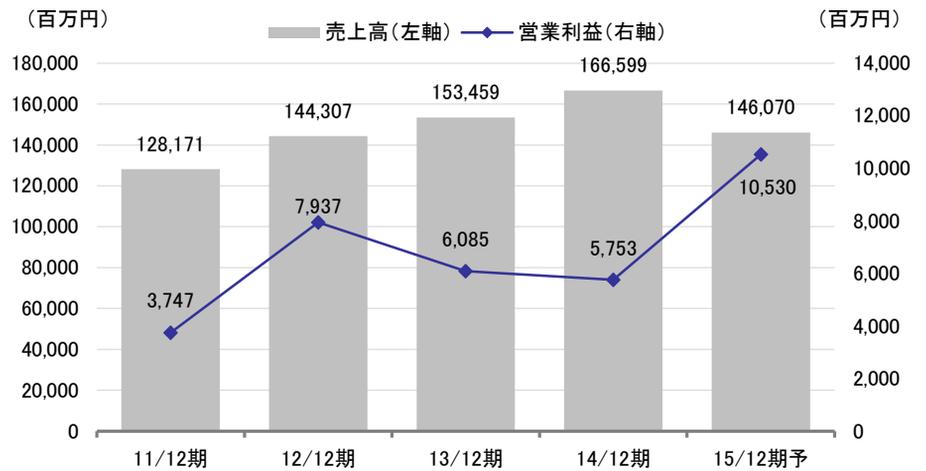
長期戦略として海外におけるエネルギーソリューションサービスの展開の可能性を探る。2015 年 7 月にタイで IPP（卸発電）事業を行う EPEC 社に子会社を通じて資本参加し、運営ノウハウの獲得や市場調査、ネットワークづくりなどを構築していく考えだ。

株主還元策としては、安定配当の継続を基本としながら、業績並びに株主資本配当率（DOE）などを勘案しながら決定していく方針としており、2015 年 12 月期は前期比 2.0 円増配の 12.0 円を予定している。

■ Check Point

- ・主力のガス事業で売上高・利益の 9 割を構成
- ・通期業績予想は売上高を下方修正したが利益では上方修正
- ・配当は業績と株主資本配当率を勘案する方針、15 年 12 月期は 2 円増配予想

業績の推移



■ 会社概要

1910 年に設立された都市ガス製造販売会社

(1) 会社沿革

静岡ガスは 1910 年に静岡県で設立された都市ガス製造販売会社で、県内中東部エリアを中心に 2014 年末時点で家庭用、産業用合わせて約 34 万件の顧客に都市ガスを販売している。また、県内の都市ガス会社向けに 2003 年から卸販売を開始したほか、2007 年には国際石油開発帝石〈1605〉(以下、INPEX) のパイプラインに接続し、2010 年から INPEX 向けに卸販売を開始している。

2005 年には工場でのエネルギー消費効率向上につながるオンサイト・エネルギーサービス事業を開始したほか、2014 年には発電及び売電事業を目的とする静岡ガス&パワー(株)を設立し、ガスだけでなく電力なども含めたマルチエネルギーソリューションサービスの強化を進めている。

また、2015 年 4 月には LNG 調達に関する情報収集、ネットワークづくりを目的に、シンガポールに駐在員事務所を開設したほか、7 月にはタイの IPP (卸発電) 事業者である Eastern Power and Electric Company Limited (以下、EPEC 社) に子会社を通じて 28% 出資し、経営参画した。EPEC 社への資本参加は、海外でのエネルギーソリューションサービスの展開の可能性を探るために、海外での運営ノウハウやネットワーク構築などを目的としている。

会社沿革

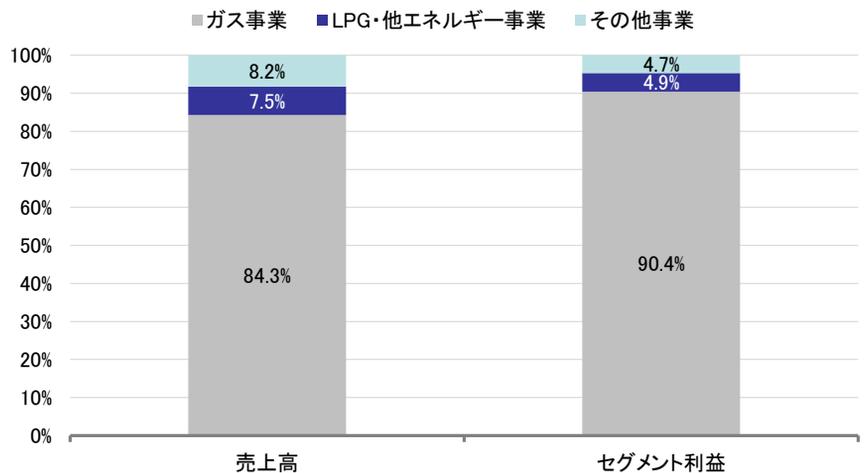
年月	主な沿革
1910年 4月	資本金 50 万円にて静岡県に設立
1961年 8月	静岡液化瓦斯(株)設立(現、静岡ガスエネルギー(株))
1968年 9月	静岡セントラルヒーティング(株)設立(現、静岡ガス・エンジニアリング(株))
1983年 9月	エスジークレジットサービス(株)設立(現、静岡ガスクレジット(株))
1987年 6月	エスジー・リビング(株)設立(現、静岡ガスリビング(株))
1992年 8月	清水エル・エヌ・ジー(株)設立
1996年 7月	マレーシアからLNG(液化天然ガス)導入開始
2001年 1月	静岡ガス・システムソリューション(株)設立
2001年12月	東京証券取引所第 2 部上場
2003年12月	東京証券取引所第 1 部に指定
2005年 1月	オンサイト・エネルギーサービス事業開始
2005年 5月	オーストラリアからLNG受け入れ開始
2010年 1月	国際石油開発帝石(株)向けに卸売開始
2011年12月	カタールガス(株)とLNG売買契約書に調印
2014年 7月	静岡ガス&パワー(株)設立
2015年 4月	シンガポールに駐在員事務所を開設
2015年 7月	タイのIPP(卸発電)事業会社である Eastern Power Electric Company Limited に、子会社(株)SG・Bang Bo パワーホールディングを通じて出資(出資比率 28%)
2015年10月	中部ガス(株)との共同事業である静岡幹線(静岡-浜松間)が全線開通

主力のガス事業で売上高・利益の 9 割を構成

(2) 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、その他事業の 3 つのセグメントで構成されており、売上高、セグメント利益ともにガス事業が約 9 割を占める主力事業となっている。

事業セグメント別構成比(2014/12期)



○ガス事業

ガスの供給、販売及び LNG の販売を同社及び子会社で展開している。ガスの供給、販売エリアは、同社が静岡県内の中東部エリアで展開しているほか、連結子会社で静岡県内に 4 社、山梨県、長野県、新潟県に各 1 社ある。また、LNG 基地の運営及びガスの製造を担う連結子会社、清水エル・エヌ・ジー(株)が同事業セグメントに含まれている。その他、持分法適用関連会社として、中部ガスと合併で設立した静岡パイプライン(株)(出資比率 50%)がある。

静岡ガス

9543 東証 1 部

2015 年 11 月 17 日 (火)

ガス提供エリア

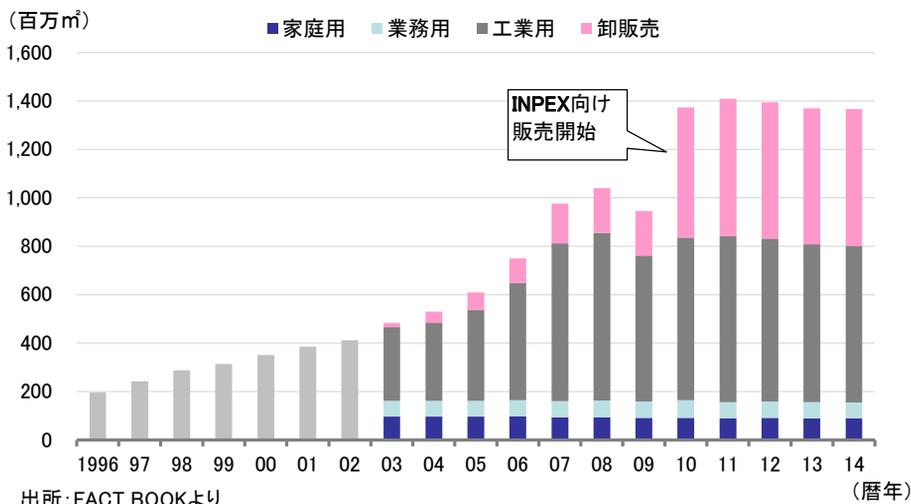


出所：会社 HP

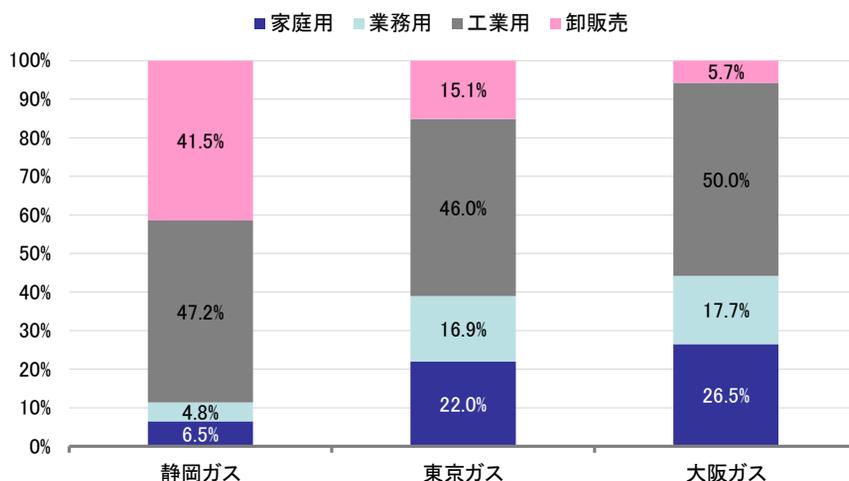
ガスの販売先は家庭用、業務用、工業用、卸販売の 4 つに区分されており、2014 年 12 月末時点の契約件数は連結ベースで 34.2 万件（単独で 31.4 万件）となっている。単独ベースのガス販売量の推移を見ると、LNG を導入した 1996 年以降、工業用や卸販売の拡大によって、約 7 倍に増加している。2010 年以降は INPEX への供給開始によって卸販売が大幅に拡大した。ガス大手 2 社との対比で見ると、家庭・業務用の比率が低く、卸売の構成比が高くなっていることが特徴となっている。また、大口顧客の業種別販売量構成比を見ると、紙・パルプが 36.1%、化学が 26.2%と両業種で 60% 超を占めている。

なお、業界でのポジションは、全国に 209 社の都市ガス事業者がある中で、ガス販売量で 4 位、顧客契約件数で 10 位となっている。

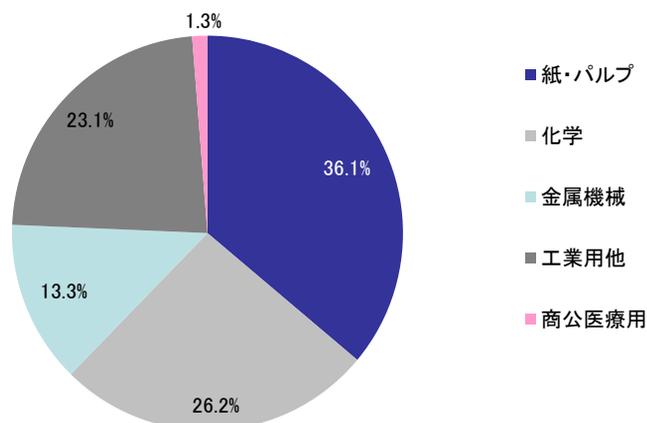
都市ガス販売量(単独ベース)



ガス販売量構成比(単独ベース、2014年度)



大口顧客業種別販売量構成比
(2014年度、単独)



出所: FACT BOOK2014

○ LPG・その他エネルギー事業

LPG・その他エネルギー事業は、連結子会社の静岡ガスエネルギー(株)によるLPGの販売(グループ会社への卸販売も含む)及び付随する機器販売、配管工事が売上高の大半を占めている。また、同社で展開しているオンサイト・エネルギーサービス事業も含まれている。オンサイト・エネルギーサービスとは、熱や電気エネルギーなどを大量に消費する顧客工場などにおいて、エネルギー消費効率の向上に寄与するコージェネや空調熱源等を設置し、その設備を稼働して発生した電気、熱エネルギーを顧客企業に販売する事業を指す。主に、紙・パルプや化学工場などで導入されている。

その他、電力小売りの自由化を見据えて発電及び電力の売買を目的とした新会社、静岡ガス&パワー(株)を2014年7月に設立しており、同事業セグメントに含んでいる(営業開始は2016年より)。

○その他事業

その他事業には同社及びガス販売子会社で行っているガス配管工事の施工及びガス機器販売のほか、ガス設備の保全・工事、空調工事、ガス・火災警報器の販売及びリフォーム事業、リース業務、情報システム開発など関連業務を行う子会社の事業が含まれている。

連結子会社の状況

(単位：百万円)

会社名	主な事業内容	売上高	営業利益	純利益	出資比率
吉田瓦斯	山梨県富士吉田市におけるガス事業	2,153	231	156	69.1%
下田ガス	静岡県下田市におけるガス事業	473	12	9	65.3%
信州ガス	長野県飯田市におけるガス事業	598	47	31	69.1%
佐渡瓦斯	新潟県佐渡市におけるガス事業	264	11	9	64.3%
袋井ガス	静岡県袋井市におけるガス事業	1,623	75	53	50.0%
中遠ガス	静岡県掛川市におけるガス事業	1,605	49	38	50.3%
御殿場瓦斯	静岡県御殿場市におけるガス事業	386	-67	-67	62.3%
静岡エル・エヌ・ジー	LNG基地運営及び ガス製造販売	121,773	3,474	2,337	65.0%
静岡ガスエネルギー	LPG及びLPG機器販売	11,282	339	245	100.0%
静岡ガスクレジット	ガス消費機器及び車両等の リース業務	793	79	17	100.0%
静岡ガスリビング	ガス・火災警報器の販売及び リフォーム事業	4,798	362	227	100.0%
静岡ガス・ エンジニアリング	ガス設備の保全、 ガス・空調工事の施工	2,488	102	65	100.0%
静岡ガスサービス	LPG配送及びLNG輸送	607	41	29	100.0%
静岡ガス・ システムソリューション	情報処理、システム開発業務	900	31	19	100.0%
静岡ガス保険サービス	保険代理業	72	5	13	98.0%
静岡ガス&パワー	発電及び電力の売買業務	-	-1	-3	100.0%

注：業績は 2014 年度実績

出所：FACT BOOK2014

清水港の LNG 基地の好立地と広域パイプラインネットワークが強み

(3) 同社の強み

同社の強みは主に 3 点ある。第 1 に、LNG 受入ターミナルである清水エル・エヌ・ジー（株）袖師基地の立地条件が良いことが挙げられる。同基地がある清水港は水深が深く、大型 LNG 船の着積が容易であるという利点がある。LNG 船は約 20 日に 1 度のペースで着積し、マレーシアやオーストラリア、インドネシアなどから年間 110 万トン輸入している。今後、調達価格低減に向けた再輸出（以下、リロード）事業やストレージサービスなどを展開していくうえでも、好立地にある LNG 基地は強みとなろう。

2 点目の強みは LNG 基地をハブターミナルとして、近隣エリアの都市ガス会社など、自社の供給エリアを超えたガス販売を拡大していくための広域パイプラインネットワークを構築していることにある。2007 年に南富士幹線（富士市－御殿場市間）を整備し、INPEX のパイプラインと接続したほか、2015 年 10 月には中部ガスとの共同事業である静浜幹線（静岡・清水港－浜松市間）が全線開通し、浜松市エリアまでガス供給が可能となった。

広域パイプラインネットワーク



出所：会社 HP

第 3 の強みとして、工業用の大口需要家に対してコジェネなどを用いた高効率なマルチエネルギーソリューションを提案できる技術力、ノウハウなどを蓄積していることにある。再生エネルギーも含めたエネルギー利用の多様化が進むなかで、エネルギー消費効率向上に向けたニーズも強まっており、顧客獲得機会も増加していくものと思われる。

■業績動向

3Q 業績はガス販売単価の下方調整等で減収だが、利益は大幅増に

(1) 2015 年 12 月期第 3 四半期累計業績

11 月 6 日付で発表された 2015 年 12 月期第 3 四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比 8.4% 減の 114,300 百万円、営業利益が同 100.6% 増の 10,713 百万円、経常利益が同 94.3% 増の 11,015 百万円、四半期純利益が同 125.3% 増の 7,245 百万円となった。原料価格の低下に伴うガス販売単価の下方調整等により減収となったものの、販売単価に反映されるまでのタイムラグの影響等により、利益ベースでは大幅増益となった。

2015 年 12 月期第 3 四半期連結業績

(単位：百万円)

	14/12 期 3Q 累計		15/12 期 3Q 累計		
	実績	対売上比	実績	対売上比	前年同期比
売上高	124,826	100.0%	114,300	100.0%	-8.4%
売上総利益	25,066	20.1%	30,516	26.7%	21.7%
販管費	19,726	15.8%	19,803	17.3%	0.4%
営業利益	5,339	4.3%	10,713	9.4%	100.6%
経常利益	5,667	4.5%	11,015	9.6%	94.3%
特別損益	-	-	526	0.5%	-
四半期純利益	3,215	2.6%	7,245	6.3%	125.3%

セグメント別の業績動向をみると、主力のガス事業は売上高が前年同期比 7.7% 減の 1,005 億円、セグメント利益が同 74.1% 増の 121 億円となった。ガス販売量は家庭用、工業用が減少したものの、業務用及び卸販売が増加したことにより、前年同期比 0.2% 増の 1,032 百万立方メートルと堅調に推移した。売上高は原料費調整制度によるガス販売単価の下方調整などにより減収となったものの、販売単価に反映されるまでのタイムラグによる影響等により、大幅増益となった。

LPG・その他エネルギー事業は売上高が前年同期比 17.5% 減の 82 億円、セグメント利益が同 22.9% 増の 5 億円となった。LPG 販売でのガス販売単価下落により減収となったものの、原料価格の下落が増益要因となった。

その他事業は売上高が前年同期比 11.2% 減の 93 億円、セグメント利益が同 28.2% 増の 3 億円となった。設備工事等の減少が減収要因となったが、営業費用の減少ペースが上回ったことで増益となった。

通期業績予想は売上高を下方修正したが利益では上方修正

(2) 2015 年 12 月期業績見通し

第 3 四半期までの業績と、第 4 四半期における原油価格、為替レートの想定を見直したことに伴い、2015 年 12 月期の連結業績修正も行っている。売上高は前期比 12.3% 減の 146,070 百万円、営業利益は同 83.0% 増の 10,530 百万円、経常利益が同 84.1% 増の 11,040 百万円、当期純利益が同 146.8% 増の 7,180 百万円となる見通しで、期初計画比では売上高を若干下方修正したものの、利益ベースではいずれも上方修正している。第 4 四半期の原油価格(※)は前回想定 of 62 ドル / bbl (バレル) から今回 51 ドル / bbl に、為替レートは同様に 125 円 / ドルから 123 円 / ドルに見直した。なお、為替レートと原油価格の変動が売上粗利益に与える影響は、半期ベースで為替 1 円 / ドルの円高で 0.7 億円の増益、原油価格 1 ドル / bbl (バレル) の下落で 0.9 億円の増益要因となる。

2015 年 12 月期連結業績見通し

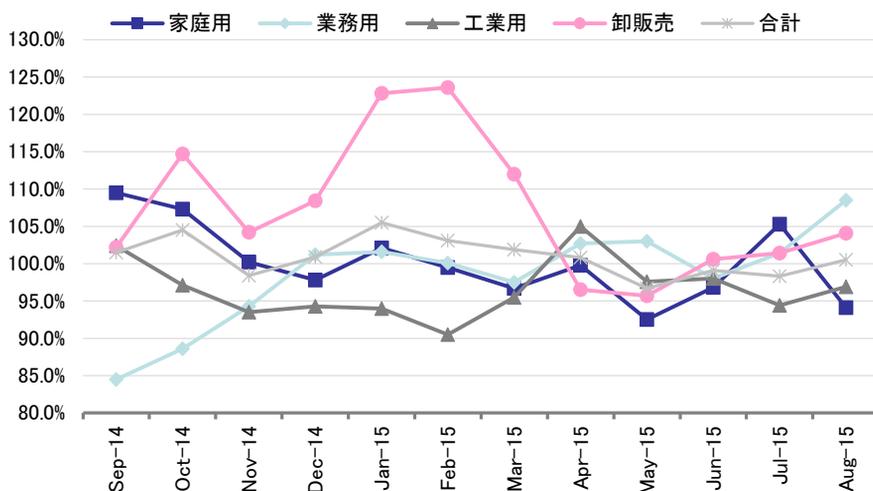
(単位：百万円)

	14/12 期		15/12 期				
	実績	対売上比	期初計画	修正計画	対売上比	前期比	期初計画比
売上高	166,599	-	149,110	146,070	-	-12.3%	-2.0%
営業利益	5,753	3.5%	9,980	10,530	7.2%	83.0%	5.5%
経常利益	5,996	3.6%	10,410	11,040	7.6%	84.1%	6.1%
特別損益	-	-	-	-	-	-	-
当期純利益	2,909	1.7%	6,670	7,180	4.9%	146.8%	7.6%

ガス販売量では卸販売の増加により、単独ベースで前期比 1.0% 増の 1,380 百万立方メートルを見込むものの、原料価格下落に伴う販売単価調整の影響や販売構成比の変化などにより、売上高は 6 期ぶりの減収を見込んでいる。ただ、原料価格下落が販売単価に反映されるまでタイムラグが生じるため、利益ベースではこのタイムラグにより 55 億円の利益押し上げ要因となる。このタイムラグによる利益変動分を除いた補正後の営業利益で見れば、2014 年 12 月期が 73 億円、2015 年 12 月期が 50 億円となる。

ガス販売量の月次動向を見ると、全体では 5 月以降やや低調に推移しており、1 月～ 9 月累計では前年同期比 0.3% 増となっている。工業用が 5 月以降前年割れと低迷していることや、夏以降の気候が高めで推移したことで、家庭用の需要も伸び悩んでいることなどが要因だ。また、卸販売に関しても一部ユーザー向けの減少により、ここ数カ月は伸び悩んでいるが、10 月に静浜幹線の全線開通が実施されたことで、今後は中部ガス向けの販売増が期待される。

ガス販売量伸び率(前年同月比)



原油価格は貿易統計 CIF (運賃・保険料込) 価格

(単位：百万立方メートル)

ガス販売量単独	12/12 期	13/12 期	14/12 期	15/12 期予	増減量
家庭用	91	88	89	87	-2
業務用	68	68	66	67	1
工業用	673	651	645	627	-18
卸供給	562	562	567	599	32
合計	1,393	1,369	1,366	1,380	14
うち大口販売 (直売)	665	642	637	619	-18

■ 中長期戦略

ガス事業から電力を含めたマルチエネルギーソリューション事業へ

電力、ガスの小売自由化や人口減少、顧客ニーズの多様化など市場環境が変化していくなかで、同社は環境変化をビジネスチャンスと捉え、ガス事業からエネルギーソリューション事業へと事業構造を進化させていくことで、成長を目指していく考えだ。

経営ビジョンとしては、「地域 No.1 ソリューション企業」を掲げ、その実現を目指すべく 2015 年 4 月に組織体制を従来のエリア別 (静岡、富士、東部の 3 支社体制) から事業部別 (くらし事業部、マルチエネルギー事業部、基地事業部、導管ネットワーク事業部) に変更した。事業部体制にすることで、事業部ごとの役割と責任を明確化し、機動的な経営を行っていくことが狙いとなっている。

2015 年 2 月に発表した中期 3 ヶ年計画では、最終年度となる 2017 年 12 月期に連結売上高 1,803 億円、営業利益 86 億円を目標として掲げた。ガス販売量は産業用や卸販売の拡大により年率 5.2% 成長を、営業利益は原料価格と販売価格のタイムラグの影響を除いたベースで 2014 年 12 月期の 73 億円から 1.2 倍増を見込んでいる。2017 年までの 3 年間の設備投資累計額は導管投資 (年間 50 億円程度) を中心に 250 億円程度と、減価償却費の範囲内にとどまる見通しで、人件費も含めた固定費はほぼ横ばい水準を想定している。また、長期目標として、2025 年に売上高 2,500 億円 (前期比 1.5 倍増) の達成を目指していく考えだ。以下、各事業部の施策についてまとめた。

くらし事業部は家庭向け顧客接点を生かした売上拡大を目指す

(1)くらしデザインによるライフソリューション

くらし事業部の顧客は家庭向けが対象となる。ガスの契約戸数は単独ベースで 29.3 万件、連結ベースで約 36 万件と直近 10 年間ではほぼ横ばいで推移しており、今後も人口減少などを考慮すれば、契約戸数の伸びは見込み薄と考えられる。このため、同社ではエネルギー消費効率の高いガス暖房機の普及を推進し、契約戸数当たりのガス・LPG 販売量を増やす取り組みを進めていく。また、エネファーム（家庭用燃料電池）や太陽光発電などを組み合わせ家庭でのエネルギー利用に応じた機器提案を行うことで、売上げの拡大を図っていく方針だ。

2016 年 4 月以降の電力販売自由化への対応として、富士川を境に東京電力<9501> (50Hz)、中部電力<9502> (60Hz) と両方の営業エリアに同社営業エリアはまたがっているが、まずは東京電力管轄内で営業活動を進めていく予定となっている。ただ、セット割引の導入など採算を度外視して顧客開拓を進める意向はなく、電力販売に関しては産業用から注力していく方針としている。

同社の家庭用での強みとして、顧客に対しての「接客営業」が浸透していることが挙げられる。一般的に、ガス販売会社の社員は 3 年に 1 回の法令点検の際に、顧客宅へ訪問を行っているが、同社の場合、1 年ごとに顧客訪問を行っている。法令点検の際は他の営業活動を行うことは禁止されているが、その他の訪問の際には可能となっており、同社でも訪問時に水回りなど住宅設備の不具合などの相談を受け、その改修工事やリフォーム需要などを取り込んでいる。今後もこうした営業訪問によって収集したくらしに関する様々なニーズに対して、事業化できる新規商材やサービスなどを提供していく計画となっている。これらリフォーム・くらしサービス売上高で同社は 2015 年見込みの 75 億円から 2025 年には 250 億円を目指している。

くらし事業の主な目標

	2015 年	2025 年	
エネファーム普及台数	1,700 台	31,700 台	普及率 12%
ガス暖房普及率	15%	22%	戸建ベース
ガス・LPG販売量	102 百万 m ³	110 百万 m ³	
電力販売量	-	150 百万 kWh	同社グループ顧客シェア 10% 程度
リフォーム・くらしサービス売上高	75 億円	250 億円	リフォーム市場シェア 15% 程度

注：2015 年は期初会社計画

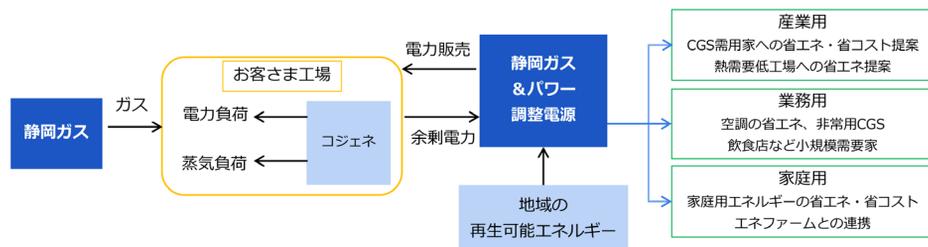
出所：2015 年 2 月会社説明会資料

コジェネを活用した地域分散型エネルギー・マネジメント事業モデルを推進

(2) マルチエネルギーによるベストソリューション

産業用、業務用の顧客に対しては、ガス（LNG、LPG）、電力などを組み合わせた最適なトータルソリューションを提案し、更なる売上拡大を目指していく。特に、同社ではコジェネを活用した地域分散型エネルギー・マネジメントの事業モデルを推進していく戦略だ。

電力コジェネ活用モデル



出所：会社資料

その核となるのが 2014 年に設立した静岡ガス & パワー（株）で、顧客工場のコジェネで発生した余剰電力を買い取って、企業や家庭向けに販売していく格好となる。電力供給が不足する際には自社の自家発電設備や地域の再生可能エネルギーなどからの買取りも行い、安定供給を実現していく。このため同社では自社内で 15MW（50Hz 用）の調整電源を整備し、2016 年 4 月から稼働開始を予定している。

顧客企業のコジェネの発電容量は、2015 年見込みの 140MW から 2025 年には 220MW まで拡大する計画となっている。直近では新規に 2 件、発電容量で合計約 40MW の契約が成約する見込みとなっている。ガス販売量に換算すると約 60 百万立方メートルの増加要因となり、コジェネの増加によって、産業用のガス販売量拡大に寄与することになる。なお、電力販売量に関しては 2025 年に 300 百万 kWh を目標としている。

マルチエネルギー事業の主な目標

	2015 年	2025 年
ガス・LPG 販売量	1,490 百万 m ³	1,880 百万 m ³
(うち広域販売量)	760 百万 m ³	980 百万 m ³
コージェネレーション発電容量	140MW	220MW
電力販売量	-	300 百万 kWh

注：2015 年は期初会社計画

出所：2015 年 2 月会社説明会資料

一方、ガスの卸販売に関しては今後、2 つの大きな変動要因がある。第 1 に、静浜幹線の全線開通による中部ガス向けの卸販売の増加が見込まれる。中部ガス向けには従来、ローリー車による輸送を行っており、2014 年は約 60 百万立方メートルを販売し、2015 年は 50 ～ 60 百万立方メートルの販売見込みとなっている。2015 年 10 月からパイプラインでの送出自が可能となったことで、2016 年以降は 100 百万立方メートル以上の販売量が見込まれている。中部ガスでは中期目標として、ガス販売量を直近の 300 百万立方メートルから 500 百万立方メートルへ拡大していくことを目標としており、同計画が達成されるようであれば、同社の中部ガスへの卸販売量も 160 百万立方メートルまで拡大する可能性がある。中部ガスでは、コジェネ等を活用したマルチエネルギーソリューション提案による新規顧客の開拓により販売量を増やしていく戦略であり、同社も協業しながら顧客開拓をサポートしていくこととなる。

また、第 2 の変動要因としては、INPEX 向けの卸販売量が 2017 年から減少することが挙げられる。これは INPEX の LNG 直江津基地の新規稼働により、同社からの調達量が減量されるため、契約では従来の年間 36 百万立方メートルから 2017 年以降は 24 百万立方メートルとなる予定となっている。このため、卸販売に関しては 2016 年に増加し、2017 年に減少する格好となるが、2014 年 12 月期の 567 百万立方メートルから見れば、2017 年 12 月期は 674 百万立方メートルと増加する計画となっている。

再輸出事業など LNG 基地の有効活用を目指す

(3) LNG 基地のソリューション活用

同社では好立地にある LNG 基地の有効活用と LNG 調達価格の低減を目指していく。具体的には、LNG のリロード（再輸出）事業に取り組んでいくほか、着棧した LNG 船に対するクールダウンサービスやガステストなどのサービスを提供していく。

リロードに関しては、シェールガスの台頭により LNG 市場の流動化が進むなかで、利益を得る機会を創出していくことになる。リロードに関しての情報を収集するために、シンガポールに駐在員事務所を 2015 年 4 月に開設している。現在、LNG を基地から船内へ送出するための設備工事を行っており、2016 年 4 月に完成予定となっている（投資額は 25 億円）。全体の収益に与える影響は軽微だが、LNG 調達コストの低減につながるビジネスとして注目される。

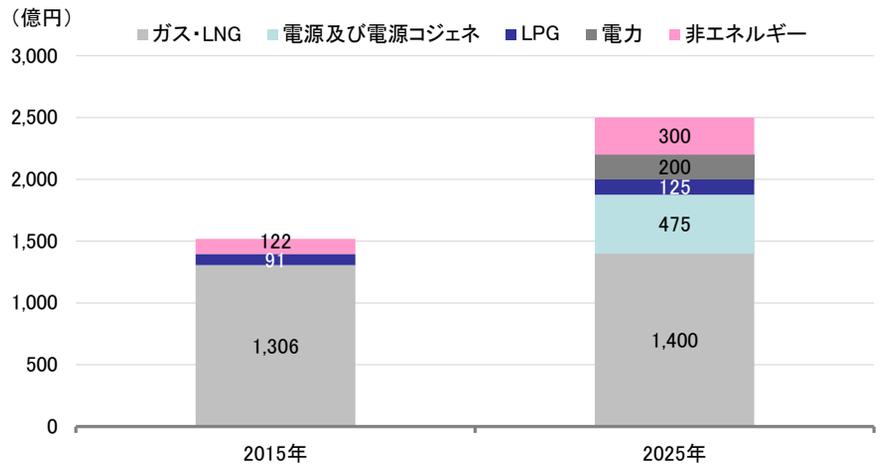
また、袖師地区では東燃ゼネラル石油〈5012〉が隣接する遊休地において LNG 火力発電所の建設計画を発表しており、同計画が実行されれば新たに LNG タンクを 1 基増設する必要が出てくる。同計画によると発電規模は最大約 170 万 kW の火力発電所を建設し、稼働開始時期は 2021 年を目途としている。10 月 30 日には、東燃ゼネラル石油と当社及び清水建設〈1803〉の 3 社で発電所建設プロジェクトの準備作業を共同で進めていくため、「清水天然ガス発電合同会社」（資本金 1 億円、同社の出資比率は 5%）を設立した。現在は環境アセスメント評価中の段階であり、国内の電力事業環境やエネルギー情勢、経済性なども総合的に勘案して事業化の可否を決定していくこととなるが、仮に同プロジェクトが実行されれば同社のガス販売量増加に寄与することになる。なお、タンクの設備投資額は 1 基あたり 220 ～ 250 億円程度（15 年定額償却）となる。

導管ネットワークは販売自由化後も社内事業として継続

(4) 導管ネットワーク事業

同社は 2014 年 12 月末時点で 4,216km の導管ネットワークを保有している。導管ネットワークに関しては、大手ガス 3 社が 2017 年 4 月の販売自由化以降、一定期間内に分離する方向で決まっているが、同社は社内事業として継続していくこととなる。このため、ガス販売自由化によるマイナスの影響はないと考えられる。なお、導管の耐震化率は現在 92.6% と全国平均よりも高く、2023 年にすべて完了する予定となっている。

売上高目標



出所: 2015年2月会社説明資料

■ 財務状況と株主還元策

財務状況は経営の安全性を示す指標がいずれも改善傾向

(1) 財務状況

2015 年 9 月末の財務状況をみると、総資産は前期末比 6,449 百万円減少の 111,477 百万円となった。このうち流動資産は、LNG 価格の低下に伴う在庫の減少を主因に同 5,347 百万円減少した。現預金が増加しているが、これは売掛金の回収に伴うもので、ほぼ相殺する格好となっている。また、有形固定資産は減価償却が進んだことで前期末比 2,794 百万円減少し、投資有価証券の増加により投資その他の資産が同 1,916 百万円増加した。

一方、負債は前期末比 11,476 百万円減少の 39,165 百万円となった。有利子負債が同 11,110 百万円減少したことによる。また、純資産は利益剰余金の増加を主因として、同 5,027 百万円増加の 72,311 百万円となった。

主要な経営指標でみると、流動比率や自己資本比率、有利子負債比率など経営の安全性を示す指標がいずれも改善傾向を続けており、財務体質は着実に強化が進んでいるものと判断される。

連結貸借対照表

(単位：百万円)

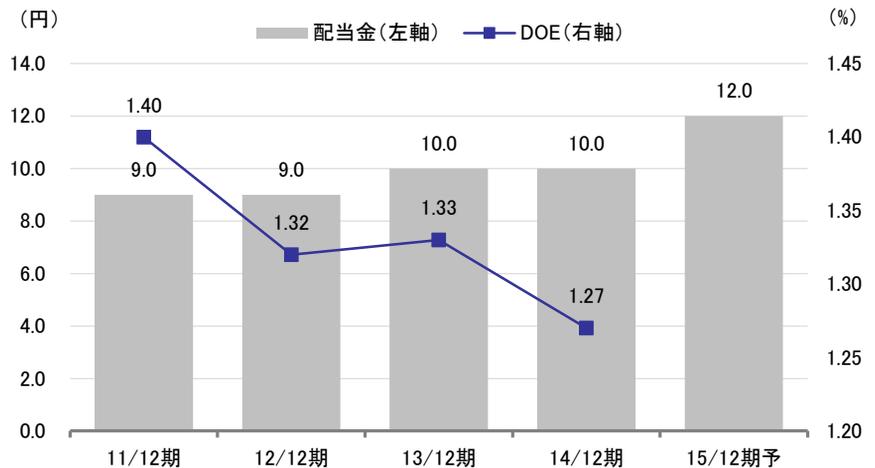
	12/12 期	13/12 期	14/12 期	15/12 期 3Q	増減額
流動資産	26,722	27,740	31,454	26,107	-5,347
(現預金)	497	526	470	5,032	4,562
(在庫)	9,838	10,662	12,104	7,851	-4,253
有形固定資産	68,845	67,659	64,483	61,689	-2,794
無形固定資産	1,884	1,640	1,374	1,150	-224
投資等	15,977	18,706	20,614	22,530	1,916
総資産	113,429	115,746	117,926	111,477	-6,449
流動負債	28,121	27,756	31,053	21,152	-9,901
固定負債	25,786	23,298	19,588	18,013	-1,575
(有利子負債)	35,733	30,688	29,742	18,632	-11,110
負債合計	53,907	51,055	50,641	39,165	-11,476
純資産合計	59,521	64,691	67,284	72,311	5,027
(安全性)					
流動比率	95.0%	99.9%	101.3%	123.4%	
自己資本比率	45.7%	49.4%	50.7%	57.9%	
有利子負債比率	31.5%	26.5%	25.2%	16.7%	

配当は業績と株主資本配当率を勘案する方針、15 年 12 月期は 2 円増配予想

(2) 株主還元策

株主還元策としては、安定配当の継続を基本としながら、業績並びに株主資本配当率 (DOE) などを勘案しながら決定していく方針としており、2015 年 12 月期は前期比 2.0 円増配の 12.0 円を予定している。

1株当たり配当金と株主資本配当率



ディスクレーマー（免責条項）

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。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

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。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、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、投資その他の行動を勧誘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、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、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。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

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、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ