

|| 企業調査レポート ||

# 西部ガスホールディングス

9536 東証プライム市場・福証本則市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年6月25日(木)

執筆：客員アナリスト

古川 聖治

FISCO Ltd. Analyst **Seiji Furukawa**



FISCO Ltd.

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

## 目次

<b>■ 要約</b>	<b>01</b>
1. 2026年3月期の業績概要	01
2. 2027年3月期の業績見通し	01
3. 中期経営計画	02
4. 株主還元策	02
<b>■ 会社概要</b>	<b>03</b>
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
<b>■ 事業概要</b>	<b>05</b>
1. ガス事業	06
2. LPG事業	07
3. 電力・その他エネルギー事業	08
4. 不動産事業	09
5. その他事業	09
<b>■ 業績動向</b>	<b>09</b>
1. 2026年3月期の業績概要	09
2. 事業セグメント別動向	10
3. 財務状況及び経営指標	12
4. キャッシュ・フローの状況	14
<b>■ 今後の見通し</b>	<b>14</b>
1. 2027年3月期の業績見通し	14
2. 事業セグメント別見通し	15
<b>■ 中長期の成長戦略</b>	<b>16</b>
1. グループの価値創造体系	16
2. 西部ガスグループビジョン2030	16
3. グループ中期経営計画	17
4. 中長期的な基本方針	18
<b>■ 株主還元策</b>	<b>19</b>
1. 株主還元方針	19
2. 株主優待制度	20

## ■ 要約

### 2026年3月期は経常利益が最高益更新。 エネルギー事業の成長に向け投資を積極化

西部ガスホールディングス<9536>は、2030年に創立100周年を迎える西部ガスグループの純粋持株会社であり、2021年4月に福岡地区、北九州地区、熊本地区、長崎地区などを主な供給エリアとする都市ガス会社の西部ガス(株)が商号変更するとともに、西部ガス(株)、西部ガス熊本(株)、西部ガス長崎(株)、西部ガス佐世保(株)に会社分割して事業を承継し、新たなグループ体制に移行した。2026年3月末時点で、傘下に連結子会社45社、持分法適用関連会社5社及びその他の子会社・関連会社を持ち、ガス、LPG、電力・その他エネルギー、不動産などの幅広い事業を手掛けている。

#### 1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の連結業績は、売上高で前期比2.9%増の261,823百万円、営業利益で同18.4%増の12,463百万円、経常利益で同18.6%増の12,583百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同12.3%増の7,147百万円となった。各利益とも2期連続の増益となり、経常利益では過去最高益を更新した。また、売上高、営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益は過去2番目に高い水準となった。セグメント別に見ると、ガス事業がひびきLNG基地(北九州市若松区向洋町)の減価償却費減少を主因として増益、電力・その他エネルギー事業が電力販売事業の容量抛入金減少や国際エネルギー事業の取引量増加等により増益となり、不動産事業の海外事業における評価損等による減益をカバーして、全社営業利益の拡大をけん引した。

#### 2. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の連結業績は、売上高で前期比3.4%減の253,000百万円、営業利益で同19.8%減の10,000百万円、経常利益で同4.6%減の12,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同11.9%増の8,000百万円と親会社株主に帰属する当期純利益を除いて減収減益を見込んでいる。都市ガス料金には原料費調整制度が導入されており、原料の貿易統計価格の3ヶ月平均値に基づき、原則として料金を毎月調整するため、必然的にタイムラグが発生する。2027年3月期の業績見通しでは、都市ガス事業のタイムラグのマイナス影響として22億円を計画に織り込んでいる。前期のタイムラグのプラス影響が1,678百万円の増益要因であったことも勘案すれば、営業利益及び経常利益とも減益の主因はタイムラグ影響と考えられる。

要約

### 3. 中期経営計画

グループ中期経営計画「ACT2027」においては、国内外の天然ガスニーズの拡大を最大のビジネスチャンスと捉え、徹底的なトランジション需要の獲得やひびきLNG基地能力増強への着手などによるエネルギー事業の成長の加速と、不動産事業の安定的な収益確保により利益を最大化するとともに、グループ経営管理の高度化による資本効率の向上に取り組むことを基本方針と掲げている。中期経営計画の最終年度となる2027年度(2028年3月期)において、ROE8.0%程度、ROIC(投下資本利益率)2.3%程度、自己資本比率23.0%以上、2025年度から2027年度合計の経常利益380億円を財務目標として掲げているが、2026年3月期において自己資本比率24.7%、ROIC2.3%と、この2つの指標については既に目標をクリアした。ただし、ひびきLNG基地能力増強等に伴うキャッシュアウトの本格化などを踏まえると、財務リスクの適正なコントロールに向けて、中期経営計画のキャッシュ・アロケーションに沿った財務運営を進められるかが注目点となる。

### 4. 株主還元策

「1株当たり70円の配当を下限とした持続的・安定的な株主還元と、中長期の会社業績などを総合的に勘案しながら、自己株買いなどの追加還元策を機動的に実施」を基本方針としている。この方針に基づき、2026年3月期には1株当たり配当金70.0円に加えて、20億円を上限とする自己株式の取得を実施し、総還元性向は63.5%となった。2027年3月期も前期に引き続き1株当たり配当金70.0円を予定している。

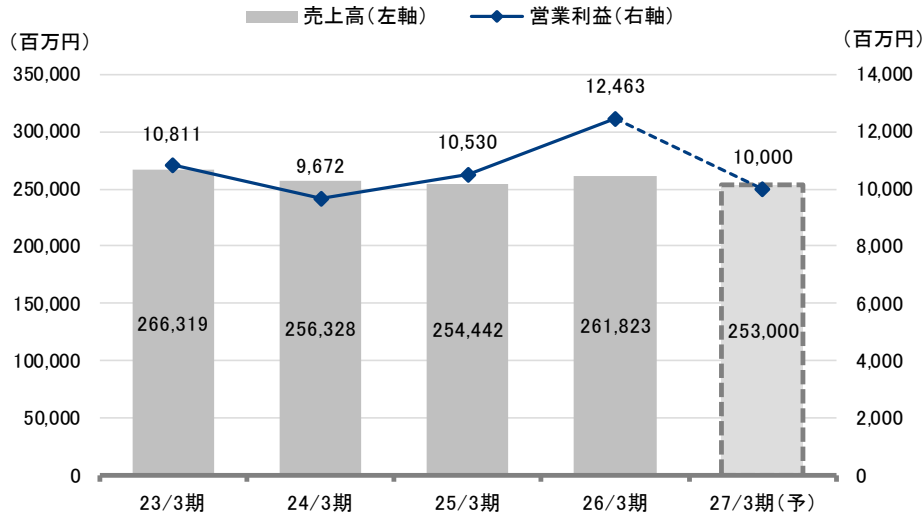
また、株主還元強化の一環として、2026年3月期から株主優待制度を新設した。具体的には、毎年3月末日及び9月末日現在の株主名簿に記載または記録された2単元(200株)以上保有の株主を対象に、保有する株式数に応じたポイントを進呈し、グルメ、家電製品、Amazonギフトカードなど、5,000種類以上の商品と交換できる制度である。

#### Key Points

- ・ 2026年3月期は2期連続の増益となり、経常利益は最高益を更新
- ・ 2027年3月期はガス事業等のタイムラグの影響を主因に、経常減益を見込む
- ・ 中期経営計画では、エネルギー事業の成長加速と不動産事業の安定的収益確保による利益最大化とともに、資本効率向上を目指す
- ・ 2026年3月期は1株当たり配当金70.0円を下限とする安定的配当に加え、20億円を上限とする自己株式の取得を実施

## 要約

## 業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 会社概要

### 2030年に創立100周年を迎える西部ガスグループの純粋持株会社

#### 1. 会社概要

同社は、2030年に創立100周年を迎える西部ガスグループの純粋持株会社であり、2021年4月に福岡地区、北九州地区、熊本地区、長崎地区などを主な供給エリアとする都市ガス会社の西部ガスが商号変更するとともに、西部ガス、西部ガス熊本、西部ガス長崎、西部ガス佐世保に会社分割して事業を承継し、新たなグループ体制に移行した。2026年3月末時点で、傘下に連結子会社45社、持分法適用関連会社5社及びその他の子会社・関連会社を持ち、ガス、LPG、電力・その他エネルギー、不動産などの幅広い事業を手掛けている。九州電力とは発電事業等で共同出資するなど友好的な関係にある。経営の基本理念として掲げる「地域貢献」「責任」「和」に基づき、「西部ガスグループ企業行動指針」を定めている。

## 会社概要

## &lt;西部ガスグループ企業行動指針&gt;

- ・安全、安心をお約束する企業活動
- ・コンプライアンスと公正な事業慣行
- ・公正な情報開示、ステークホルダーとの建設的な対話
- ・人間尊重、職場環境の充実
- ・環境問題への取り組み
- ・危機管理の徹底
- ・経営トップの率先垂範

## 2. 沿革

同社の前身となる西部ガスは、1930年12月に東邦ガス<9533>から福岡、熊本、佐世保、長崎各市の供給区域を分離して設立された後、1943年7月に北九州を主な供給区域とする九州ガス(株)を吸収合併した。その後、石炭から石油、天然ガスへの燃料転換が進むなか、1986年7月に旧北九州工場に原料としてLNGの導入を開始した後、1989年3月に北九州地区から都市ガスの天然ガス転換を開始して、2005年7月には長崎地区を最後に全社で天然ガス転換作業を完了した。

事業環境変化に柔軟かつ迅速に対応し、グループ一体となってグループ企業価値を拡大させるため、2021年4月から新たなグループ体制(純粋持株会社体制)となり、2022年4月には東京証券取引所(以下、東証)の市場区分の見直しにより、東証市場第1部からプライム市場に移行した。

都市ガス事業では、ひびきLNG基地が2014年11月に運用を開始したほか、2025年4月には子会社の西部ガスと国内火力発電最大手の(株)JERAが、ひびきLNG基地の戦略的活用などに関する提携について合意した。電力事業関連では、2012年4月に100%出資子会社のエネ・シード(株)を設立して再生可能エネルギー事業の取り組みをスタートしたほか、2022年4月にLNG火力発電の持分法適用会社(ひびき発電)を九州電力との共同出資により設立、同発電所が2026年3月末から営業運転を開始した。

会社概要

会社沿革

年月	主な沿革
1930年12月	東邦瓦斯(株)から福岡、熊本、佐世保、長崎各市の供給区域を分離して、本社を福岡市に置き、資本金1千万円をもって西部瓦斯(株)を設立
1943年 7月	九州瓦斯(株)(供給区域小倉、門司、八幡、若松、戸畑及び島原の各市)を吸収合併
1947年 1月	旧熊本工場(現萩原供給所)が操業を開始
1949年 6月	福岡証券取引所に株式を上場
1949年 7月	西部瓦斯副産(株)(現西部ガスエネルギー(株))を設立
1950年 4月	大阪証券取引所(現 東京証券取引所)に株式を上場
1951年10月	旧福北工場が操業を開始
1964年 4月	供給ガスの熱量を変更
1971年 9月	旧長崎工場が操業を開始
1971年10月	(株)シティーサービス(現 西部ガス都市開発(株))を設立
1974年 1月	東京証券取引所に株式を上場
1977年10月	旧 北九州工場が操業を開始
1984年 4月	西部ガスリビング販売(株)(現 西部ガスリビング(株))を設立
1986年 7月	旧 北九州工場に原料としてLNGの導入を開始
1988年 8月	福岡市博多区千代に本社を移転
1989年 3月	北九州地区から天然ガス転換を開始
1993年10月	旧 福北工場にLNG基地を新設し、マレーシアからLNGの導入を開始
1994年10月	供給ガスの顧客数が100万戸を突破
2000年 4月	熊本第2製造所(現 熊本工場)が操業を開始
2001年10月	旧 熊本工場(現 萩原供給所)で九州ガス圧送(株)から製品ガスの受入れを開始
2003年 3月	長崎新工場(現 長崎工場)が操業を開始
2005年 7月	長崎地区を最後に全社で天然ガス転換作業を完了
2011年10月	供給ガスの熱量を変更
2014年11月	ひびきLNG基地が運用を開始
2021年 4月	西部瓦斯(株)から西部ガスホールディングス(株)に商号変更するとともに、西部瓦斯(株)、西部瓦斯熊本(株)、西部瓦斯長崎(株)、西部瓦斯佐世保(株)に会社分割し、事業を承継
2022年 4月	ひびき発電(同)を設立 東京証券取引所の市場区分の見直しにより、市場第1部からプライム市場へ移行
2025年 4月	西部ガスと(株)JERAが、ひびきLNG基地の戦略的活用などに関する提携について合意
2026年 3月	ひびき発電所が営業運転を開始

出所：有価証券報告書、ニュースリリースよりフィスコ作成

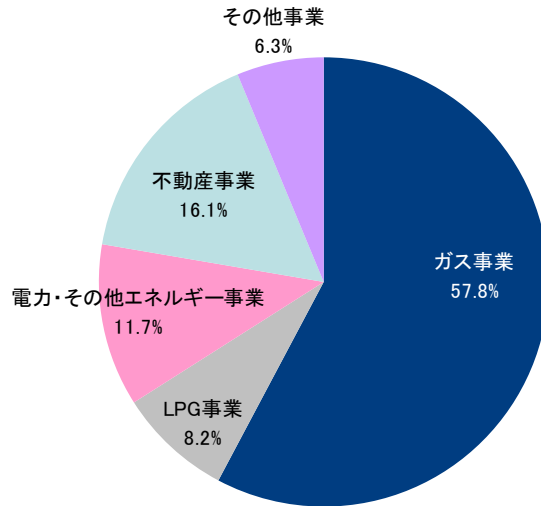
## 事業概要

### 都市ガス事業を中心として電力・不動産など多様な事業を手掛ける

同社グループは主力のガス事業のほか幅広い事業を手掛けており、報告セグメントとして、ガス事業、LPG事業、電力・その他エネルギー事業、不動産事業の4事業があり、このほか報告セグメントに含まれない事業として、食品販売、情報処理、飲食店等がある。このうち、都市ガス事業を中心とするガス事業が主力事業になる。

事業概要

事業セグメント別売上構成比(2026年3月期)



出所：決算短信よりフィスコ作成

1. ガス事業

都市ガス販売、都市ガス機器販売、ガス配管工事、LNG販売を行っている。事業の中心は都市ガス販売で、ひびきLNG基地でLNGを受け入れ、北部九州の供給エリアに都市ガスを供給している。子会社の西部ガスがガスの製造、供給及び販売を行い、子会社の西部ガス熊本、西部ガス長崎、西部ガス佐世保は、西部ガスから購入したLNGにより製造したガスの販売を行う※。久留米ガス(株)及び大牟田ガス(株)は、グループ会社から購入した製品ガスにより、ガスの供給及び販売を行っている。このほか、子会社のひびきエル・エヌ・ジー(株)及び九州ガス圧送(株)が、西部ガス等よりガスの製造を受託している。

※ LNG供給に際しては、ローリーを利用。

最大の需要地である福岡エリアでは、2020年12月に高圧輸送導管である九州北部幹線(九北幹線)の供用が開始され、ひびきLNG基地から福岡エリアまでの高圧輸送導管の複線化を実現した。導管網は収益性の観点から人口密度や産業集積度が高い都市部を中心に整備されたため、ひびきLNG基地から導管で直接供給できるエリアは、主に福岡エリアと北九州エリアに限られる。ほかの多くのエリアは、ローリーで供給されたLNGからガスを製造したうえで、導管を通じてガスを販売している。

ひびきLNG基地は2014年11月から運用を開始しており、世界最大級のLNGタンカーが入港できる栈橋を備えている。敷地面積は約326,000m<sup>2</sup>、18万kLのLNGタンク2基を敷設している。2025年12月には、同基地における大型LNGタンカー向けサービスが累計50隻目に到達するなど、着実に運用実績を積み重ねている。

事業概要

同基地の運営は、ひびきエル・エヌ・ジー（同社子会社、出資比率は同社90%、九州電力10%）が担っており、海外からLNGを受入れ貯蔵し、都市ガスに加工して導管網を通じて福岡・北九州地区へ供給するほか、グループ各社や他のガス事業者、産業向けにローリー車でLNG出荷を行うなど、グループのエネルギー事業の中核を担っている。2024年11月には3号LNGタンク（23万KL）の増設等による同基地の能力増強実施が決定された。総事業費として約500億円を見込み、2030年3月期上期の運転開始を計画している。なお、主にマレーシアや東京ガス等からLNGを調達しているため中東情勢の影響は想定されず、現状では相応の競争力を持つ調達ができていると推察される。また、能力増強後のLNG調達の動向にも注意を払う必要がある。

2025年4月には西部ガスがJERAと、ひびきLNG基地の戦略的活用などに関する提携について合意しており、3号LNGタンク増設による需要獲得や安定供給への対応だけでなく、JERAと同タンクを活用することで両社のLNG相互融通が可能となり、同基地の安定的な事業運営と収益確保が期待できる。この提携に沿い、同年11月には両社で初めてLNG相互融通取引を実施した。

なお、電力・ガスシステム改革の一環として、2017年4月からガスの小売全面自由化が実施され、都市ガス小売事業に電力やLPガス等の事業者が新規参入したが、その影響はおおむね限定的と見られる。ガスの小売全面自由化後も、原料費調整制度などの下、都市ガス事業を中心に安定的収益を確保できることが、同社の信用力を支える大きな要因と考えられる。

2. LPG事業

LPG販売、LPG機器販売並びにこれに伴う工事施工を行っている。子会社の西部ガスエネルギー（株）が、LPG及びLPG用ガス機器の販売並びにこれに伴う工事の施工等を行っている。また、西部ガスに対して都市ガス原料用のLPGを販売している。なお、2021年4月から新たなグループ体制に移行した際、地域に根差した事業体制の構築を行い、都市ガス・LPGの各エネルギー事業を集約して顧客の要望にワンストップで応えられるよう、西部ガス熊本、西部ガス長崎、西部ガス佐世保の3社を設立した経緯がある。このため、福岡・北九州の事業エリアでは、従来と同様に、都市ガスは西部ガス、LPGは西部ガスエネルギーが供給するが、熊本・長崎・佐世保の事業エリアでは、各子会社が都市ガスとLPG直売を兼ねる体制となった。

事業エリア別の各子会社の役割



出所：CORPORATE GUIDEBOOK 2025より掲載

## 事業概要

## 3. 電力・その他エネルギー事業

電力販売、熱供給事業、再生可能エネルギー事業、国際エネルギー事業を行っている。子会社のエネ・シード及びエネ・シードひびき(株)が太陽光等再生可能エネルギーによる発電事業を、子会社の西部ガステクノソリューション(株)が熱供給事業を手掛けている。同社グループの再生可能エネルギー事業は、2012年4月に完全子会社のエネ・シードを設立したことに始まり、九州を中心として23ヶ所の太陽光発電所(発電規模:54.4MW)と、1ヶ所の風力発電所(同4.0MW)を運用している。このうち、発電規模ではエネ・シードひびき太陽光発電所の22.4MWが最大であり、同発電所を運用する子会社のエネ・シードひびきはAGC<5201>との共同出資となっている。

## ひびき発電所



出所: 決算説明会資料より掲載

2026年3月2日には、西部ガスが一部出資する(同社出資比率10%、最大出資は電源開発<9513>の40%)ひびきウインドエナジー(株)が北九州響灘洋上ウインドファームの営業運転を開始した。営業運転開始時点では国内最大規模の洋上風力発電所となり、今後、設備容量9,600kWの大型風車25基、最大出力22万kWの発電所として、20年間にわたり発電事業を行う計画である。同社グループの出資比率は小さいが、カーボンニュートラルの取り組みの一つという側面もある。このほか、ひびき発電所が2026年3月末から営業運転を開始した。同発電所は西部ガスと九州電力が共同出資する「ひびき発電合同会社」(議決権所有割合は、西部ガス:20%、九州電力:80%)が運営する最新鋭のLNGコンバインドサイクル発電所であり、62万kW×1基の発電規模を持つ。これに伴い、同社グループが手掛ける電力販売事業における電源調達の大部分について、自社電源による安定的調達が可能になるほか、隣接地で同発電所にLNGを供給するひびきLNG基地の稼働率向上も期待できる。

また、国際エネルギー事業においては、東アジア諸国に最も近いひびきLNG基地の地理的優位性を活かし、アジア諸国の低・脱炭素化に伴うLNG需要の拡大を取り込むため、基地を活用したLNG船による再出荷のビジネスや、LNGタンカーが定期検査などから戻った際に実施される前処理作業のガスアップ・クールダウンにも取り組んでいる。

事業概要

#### 4. 不動産事業

不動産販売・賃貸及び管理、住宅建築、宅地開発を行っている。2020年10月に子会社の西部ガス都市開発(株)に不動産賃貸事業を集約して競争力強化を図っており、オフィスビル賃貸、賃貸物流倉庫、賃貸住宅、商業施設の企画・開発などを幅広く手掛けている。また、子会社の(株)エストラストが九州・山口地域を中心に分譲マンション「オーヴィジョン」シリーズを展開するほか、子会社の九州八重洲(株)が、福岡都市圏で戸建分譲「ジョイナス」シリーズを展開している。海外ではタイの子会社が戸建分譲事業等を手掛けている。

#### 5. その他事業

連結子会社として、SGインキュベート第2号投資事業有限責任組合、同第1号、同第3号が投資事業を展開し、(株)八仙閣が飲食店を経営、西部ガス情報システム(株)が情報処理サービス等を提供するほか、持分法適用関連会社では、グリーンランドリゾート(株)が遊園地及びゴルフ場を経営、(株)マルタイが即席めんの製造及び販売を行っている。

## 業績動向

### 2026年3月期は2期連続の増益となり、経常利益は最高益を更新

#### 1. 2026年3月期の業績概要

2026年3月期の連結業績は、売上高で前期比2.9%増の261,823百万円、営業利益で同18.4%増の12,463百万円、経常利益で同18.6%増の12,583百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同12.3%増の7,147百万円となった。各利益とも2期連続の増益となり、経常利益では過去最高益を更新した。また、売上高、営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益は過去2番目に高い水準となった。

#### 2026年3月期連結業績

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期		前期比	修正計画比		
	実績	売上比	期初計画	修正計画			実績	売上比
売上高	254,442	-	256,000	260,000	261,823	-	2.9%	0.7%
売上原価	177,407	69.7%	-	-	180,554	69.0%	1.8%	-
売上総利益	77,035	30.3%	-	-	81,269	31.0%	5.5%	-
供給販売費及び一般管理費	66,504	26.1%	-	-	68,805	26.3%	3.5%	-
営業利益	10,530	4.1%	10,500	11,500	12,463	4.8%	18.4%	8.4%
経常利益	10,611	4.2%	11,000	12,000	12,583	4.8%	18.6%	4.9%
親会社株主に帰属する当期純利益	6,362	2.5%	7,000	8,000	7,147	2.7%	12.3%	-10.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

都市ガス料金には原料費調整制度が導入されており、原料の貿易統計価格の3ヶ月平均値に基づき、原則として料金を毎月調整する。原料費としては、都市ガスの原料として使用されるLNGやLPGの輸入価格を用いる。例えば、12月検針分の都市ガス料金は、7～9月のLNG平均輸入価格とLPG平均輸入価格に基づいて決まるため、必然的にタイムラグが発生する。この結果、タイムラグが及ぼす影響として、原料価格下落局面では増益要因、原料価格上昇局面では減益要因となり、当社ではこの影響をスライドタイムラグとして開示している。この影響を補正後の営業利益は10,785百万円となり、スライドタイムラグの影響により営業利益が1,678百万円押し上げられていることになる。このほか、原料の貿易統計価格と同社の(実際の)調達価格に差異が発生する場合は、調達差損益として利益に影響を及ぼすが、前期と異なり調達差損益の影響は軽微となる。

## ガス事業及び電力・その他エネルギー事業が利益拡大に寄与

### 2. 事業セグメント別動向

全体として見ると、ガス事業がひびきLNG基地の減価償却費減少を主因として増益、電力・その他エネルギー事業が電力販売事業の容量抛出彩金減少や国際エネルギー事業の取引量増加等により増益となり、不動産事業の海外事業における評価損等による減益をカバーして、全社営業利益の拡大をけん引した。なお、中期経営計画(2026年3月期～2028年3月期)で掲げる「資本コスト経営」を推進する方針を踏まえ、2026年3月期より一部の事業について、帰属する報告セグメントを見直した結果、不動産事業に区分していたリフォーム事業をガス事業に区分する等の変更を実施した。

### 2026年3月期事業セグメント別業績

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	前期比	
					増減額	増減率
売上高	266,319	256,328	254,442	261,823	7,381	2.9%
ガス事業	165,975	159,366	159,109	153,490	-5,618	-3.5%
LPG事業	26,718	25,421	26,864	26,098	-766	-2.9%
電力・その他エネルギー事業	21,334	22,082	23,274	31,419	8,145	35.0%
不動産事業	41,777	42,715	41,317	47,700	6,382	15.4%
その他事業	27,748	25,568	22,256	23,603	1,347	6.1%
調整額	-17,234	-18,825	-18,379	-20,488	-2,109	-
営業利益	10,811	9,672	10,530	12,463	1,932	18.4%
ガス事業	6,165	5,236	5,682	7,914	2,232	39.3%
LPG事業	268	-253	-217	1	219	-
電力・その他エネルギー事業	539	838	228	1,235	1,007	441.8%
不動産事業	4,086	3,729	4,170	3,329	-840	-20.1%
その他事業	177	1,130	288	60	-228	-79.1%
調整額	-425	-1,009	379	-77	-457	-

注：25/3期、26/3期は不動産事業に区分していたリフォーム事業をガス事業に区分する等の変更後の数値  
 出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

## 業績動向

**(1) ガス事業**

都市ガス販売量は前期比1.8%減の913,410千m<sup>3</sup>にとどまった。内訳を見ると、家庭用ガス販売量は前期より平均気温が高かったこと等により同2.7%減の200,962千m<sup>3</sup>、業務用ガス販売量は既存顧客の稼働減等により同1.4%減の592,840千m<sup>3</sup>、他事業者への卸供給ガス販売量は卸供給先の需要減により同2.6%減の119,608千m<sup>3</sup>となった。売上高は、都市ガス販売量の減少に加えて、原料費調整によるガス料金単価の下方調整の影響もあり、前期比3.5%減の153,490百万円となった。セグメント利益は、販売数量減が1,011百万円の減益要因となる一方、原料費調整によるタイムラグが1,284百万円の増益要因となったうえ、ひびきLNG基地の減価償却費減少が2,104百万円の増益要因となり、前期比39.3%増の7,914百万円となった。

**(2) LPG事業**

販売数量が前期比4千トン増の112千トンとなったが、販売単価の下落等による影響が上回り、売上高は前期比2.9%減の26,098百万円となった。セグメント利益はLPG購入単価の下落などにより1百万円(前期は217百万円の損失)と黒字転換した。

**(3) 電力・その他エネルギー事業**

電力販売事業や国際エネルギー事業における販売量増加等により、売上高は前期比35.0%増の31,419百万円、セグメント利益は同441.8%増の1,235百万円となった。セグメント利益の増加要因としては、電力販売事業の利益が販売量増加や容量抛入金減少により同445百万円増加、国際エネルギー事業の利益が取引量増加に伴い同492百万円増加したことが挙げられる。

**(4) 不動産事業**

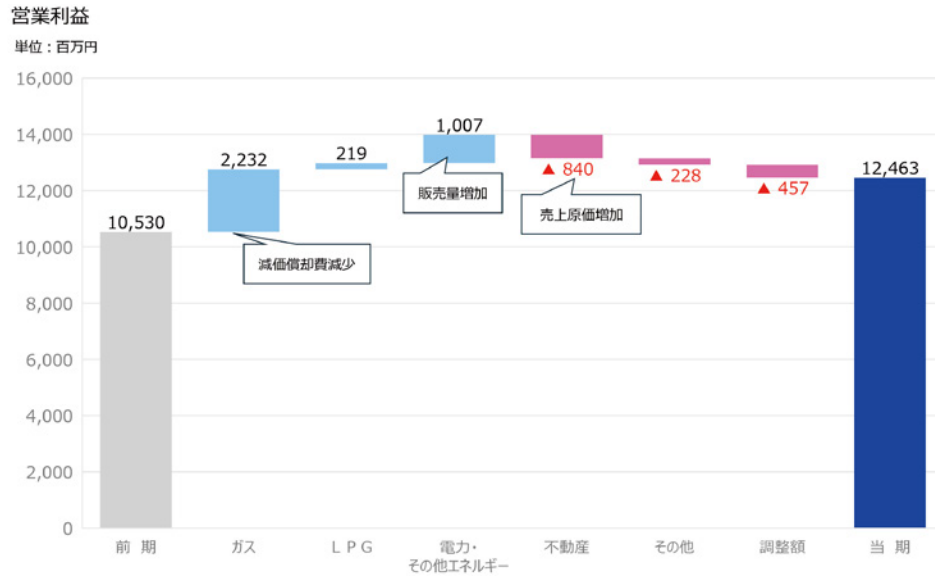
分譲マンション販売価格の上昇等により、売上高は前期比15.4%増の47,700百万円となる一方、セグメント利益は同20.1%減の3,329百万円となった。不動産売却益311百万円が増加したが、海外事業の評価損1,593百万円が減益の主因である。

**(5) その他事業**

情報処理事業の売上増加等により、売上高は前期比6.1%増の23,603百万円となったが、セグメント利益では販管費の増加や炭素材事業の不振等により同79.1%減の60百万円となった。

業績動向

営業利益の増減要因



出所：決算補足説明資料より掲載

## 今後の成長投資拡大が見込まれるなか、財務リスクの適正なコントロールが課題

### 3. 財務状況及び経営指標

2026年3月期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比18,071百万円増加の465,845百万円となった。主な増減要因としては、流動資産が現金及び預金や受取手形、売掛金及び契約資産を中心に10,076百万円減少したのに対して、固定資産が主に時価上昇に伴う投資有価証券の増加等により28,148百万円増加した影響が大きい。負債合計は前期末比6,449百万円増加の342,514百万円となった。主な増減要因としては、固定負債が7,759百万円増加したのに対して、流動負債が1,309百万円減少したが、1年以内に期限到来の固定負債が流動負債に入ることを勘案すると、短期借入金増加の影響が大きい。純資産合計は前期末比11,622百万円増加の123,331百万円となった。自己株式の取得はあったが、利益の積み上がりに加えて、その他有価証券評価差額金が時価上昇に伴い増加したことが主に影響している。

経営指標については、自己資本比率が24.7% (前期末23.2%)、ネットD/Eレシオが2.30倍 (前期末2.41倍) となるなど、財務構成は引き続き改善傾向にあり、利益蓄積による自己資本の積み上がりと、有利子負債の増加抑制が寄与した。収益性指標では、ROA (総資産当期純利益率) が1.6% (前期1.4%)、ROEが6.5% (前期6.3%)、ROIC (投下資本利益率) が2.3% (前期2.1%) となり、収益拡大を受けて総じて改善した。ただし、今後はひびきLNG基地能力増強など成長投資によるキャッシュアウト拡大が想定され、財務負担が増すことは避けられない見通しである。

業績動向

主力の都市ガス事業において安定的収益を確保できることが同社の信用力を支えており、財務体質の悪化が直ちに同社の信用力に影響を及ぼす可能性は低いが、大型投資により従来以上に財務負担が増すことから、財務リスクの適正なコントロールが課題となる。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	23/3期末	24/3期末	25/3期末	26/3期末	増減額
固定資産	291,907	308,456	323,385	351,533	28,148
有形固定資産	226,051	227,911	231,090	234,185	3,095
無形固定資産	3,208	4,271	6,734	11,555	4,821
投資その他の資産	62,647	76,272	85,560	105,792	20,232
流動資産	122,360	123,329	124,388	114,312	-10,076
現金及び預金	36,778	27,397	29,475	23,481	-5,994
たな卸資産	45,628	49,991	52,718	50,844	-1,874
受取手形、売掛金及び契約資産	29,495	29,715	30,067	26,696	-3,371
資産合計	414,268	431,785	447,774	465,845	18,071
固定負債	213,439	217,397	213,078	220,837	7,759
長期借入金・社債	199,704	202,710	196,967	201,679	4,712
流動負債	107,205	108,812	122,985	121,676	-1,309
支払手形及び買掛金	11,344	14,797	15,389	10,281	-5,108
短期借入金	29,628	37,198	36,968	46,010	9,042
1年以内に期限到来の固定負債	49,378	39,084	42,182	37,117	-5,065
負債合計	320,644	326,210	336,064	342,514	6,449
(有利子負債)	281,902	282,610	279,819	288,195	8,376
純資産合計	93,624	105,574	111,709	123,331	11,622

	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期	増減
<収益性>					
ROA (総資産当期純利益率)	3.3%	1.5%	1.4%	1.6%	0.2pp
ROE	16.4%	6.6%	6.3%	6.5%	0.2pp
ROIC	2.3%	1.9%	2.1%	2.3%	0.2pp
売上高営業利益率	4.1%	3.8%	4.1%	4.8%	0.7pp
<安全性>					
自己資本比率	20.9%	22.8%	23.2%	24.7%	1.5pp
ネットD/Eレシオ	2.82倍	2.59倍	2.41倍	2.30倍	-0.11

注：ネットD/Eレシオ = (有利子負債 - 現金及び預金) / 自己資本、ROICは同社公表値  
 出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

#### 4. キャッシュ・フローの状況

2026年3月期の営業活動によるキャッシュ・フローは、税金等調整前当期純利益が増加したが、仕入債務の減少を主因として前期比では減少し、25,329百万円の収入となった。投資活動によるキャッシュ・フローは、ひびきLNG基地能力増強に伴う有形固定資産の取得による支出の増加等を主因として33,812百万円の支出となり、フリー・キャッシュ・フロー（営業キャッシュ・フローと投資キャッシュ・フローの差額）は8,483百万円の支出に転じた。成長投資が拡大しつつあることが背景にある。財務活動によるキャッシュ・フローは短期借入金の増加等により2,898百万円の収入となり、現金及び現金同等物の期末残高は前期末比5,521百万円減の22,834百万円となった。同社では政策保有株式等の資産売却も積極的に進めており、今後も継続する方針である。

#### キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	21,749	22,124	38,557	25,329
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-15,969	-28,151	-29,951	-33,812
財務活動によるキャッシュ・フロー	2,959	-4,018	-6,699	2,898
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	5,780	-6,026	8,605	-8,483
現金及び現金同等物の期末残高	35,720	26,446	28,355	22,834

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 今後の見通し

### 2027年3月期はガス事業等のタイムラグの影響を主因に、 経常減益を見込む

#### 1. 2027年3月期の業績見通し

2027年3月期の連結業績は、売上高で前期比3.4%減の253,000百万円、営業利益で同19.8%減の10,000百万円、経常利益で同4.6%減の12,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同11.9%増の8,000百万円と親会社株主に帰属する当期純利益を除いて減収減益を見込んでいる。2026年3月に「2026年度西部ガスグループ経営計画」を公表後、中東情勢の影響等によるその後の市況水準を踏まえ、前提条件となる原油価格を70ドル/bblから80ドル/bbl、為替レートを150円/ドルから155円/ドルに変更したことに伴い、2027年3月期の業績見通しを下方修正した。下方修正前の経常利益は増益見通しとなっており、下方修正にあたり前提条件となる原油価格や為替レート以外は特に見直しを行っていない模様である。減益に転じた主因は、前提条件見直しに伴うガス事業のタイムラグ影響及び電力事業の原価上昇と考えられる。

今後の見通し

### 2027年3月期連結業績見通し

(単位：百万円)

	26/3期	27/3期		前期比(修正計画)	
	実績	経営計画	修正計画	増減額	増減率
売上高	261,823	247,000	253,000	-8,823	-3.4%
営業利益	12,463	12,000	10,000	-2,463	-19.8%
経常利益	12,583	14,000	12,000	-583	-4.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	7,147	9,000	8,000	853	11.9%

注：経営計画は「2026年度西部ガスグループ経営計画」の数値  
 出所：決算短信、決算説明会資料、会社リリースよりフィスコ作成

## 2. 事業セグメント別見通し

不動産事業が海外事業における評価損の反動増により増益に転じるが、ガス事業がタイムラグ影響を主因として減益、電力・その他エネルギー事業が国際エネルギー事業の販売減等により減益を想定しており、全社では減益となる見通しである。

### (1) ガス・LPG事業

セグメント利益は前期比17.7%減の65億円を予想している。都市ガスのタイムラグのマイナス影響として前期比39億円を減益要因として計画に織り込んでいる。前期のタイムラグのプラス影響が1,678百万円の増益要因であったことも勘案すれば、タイムラグ影響を除く実質ベースでは増益見通しとなる。

### (2) 電力・その他エネルギー事業

セグメント利益は前期比17.0%減の10億円を予想している。国際エネルギー事業の販売減等により2億円の減益要因を見込む。ひびき発電等の自社電源のほか、相対取引による調達を含めて、安定的な電源確保が引き続き課題となる。

### (3) 不動産事業

セグメント利益は前期比40.2%増の46億円を予想している。分譲マンションの販売戸数減が5億円の減益要因となる一方、前期に評価損を計上した海外事業の反動増が15億円の増益要因となることによる。なお、2026年3月26日付で、住友商事<8053>を代表企業として西部ガスを含む8社で構成する企業グループが、国立大学法人九州大学及び独立行政法人都市再生機構九州支社による「九州大学箱崎キャンパス跡地地区土地利用事業者募集」における土地利用事業者に正式に決定した。2028年度の「まちびらき」を目指す日本最大級のスマートシティ開発となり、同社グループはエネルギー供給や住宅開発に加え、カーボンニュートラルやエネルギーサービス、緑化推進などでの関与を予定しており、今後の収益貢献が期待できる事業として注目したい。

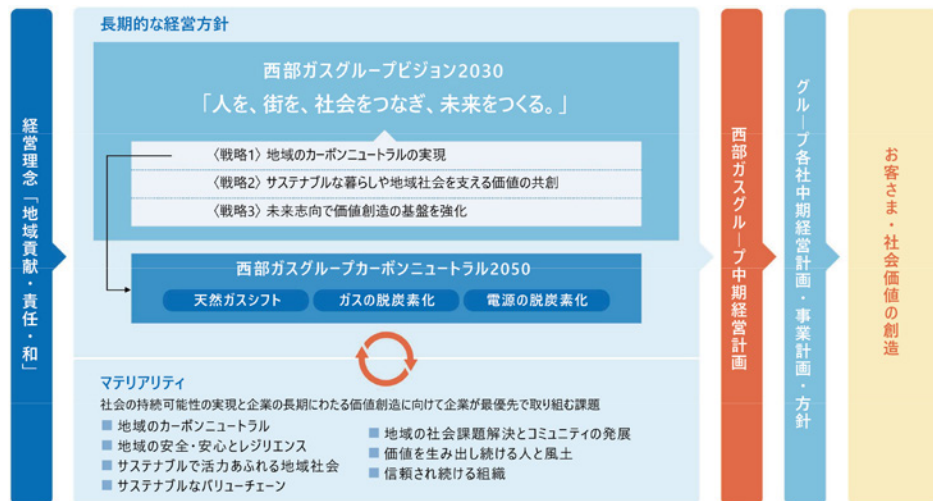
## ■ 中長期の成長戦略

### エネルギー事業の成長加速と 不動産事業の安定収益確保により利益を最大化

#### 1. グループの価値創造体系

長期ビジョン「西部ガスグループビジョン2030」の方針である「人を、街を、社会をつなぎ、未来をつくる。」に基づき、3つの戦略として、(1) 地域のカーボンニュートラルの実現、(2) サステナブルな暮らしや地域社会を支える価値の共創、(3) 未来志向で価値創造の基盤を強化を掲げている。中期経営計画では、グループの強みや財産である「地域に根差した顧客基盤」「安全を支え・信頼に応える人材と組織」「サステナブルなインフラ網」をインプット資本として、同ビジョンの実現に向けて注力する中期的な取り組みをまとめている。また、「サステナビリティ経営の推進」においては、社会の持続可能性の実現と企業の長期にわたる価値創造に向けて最優先で取り組む課題(マテリアリティ)として、(1) 地域のカーボンニュートラル、(2) 地域の安全・安心とレジリエンス、(3) サステナブルで活力あふれる地域社会、(4) サステナブルなバリューチェーン、(5) 地域の社会課題解決とコミュニティの発展、(6) 価値を生み出し続ける人と風土、(7) 信頼され続ける組織の7つを設定している。

グループの価値創造体系



出所：中期経営計画資料より掲載

#### 2. 西部ガスグループビジョン2030

2021年11月に公表した「西部ガスグループビジョン2030」は、グループを取り巻く環境変化やカーボンニュートラルに向けた世界的な潮流、並びに2030年に迎える創立100周年を見据え、同社グループが将来にわたって地域社会の発展に貢献し、顧客に選ばれ続けるために実現したい「ありたい姿」を示したもので、「ありたい姿」として「つながりをチカラに未来を変える価値の創造に挑み、持続可能で豊かな社会の実現をリードする」を掲げている。

中長期の成長戦略

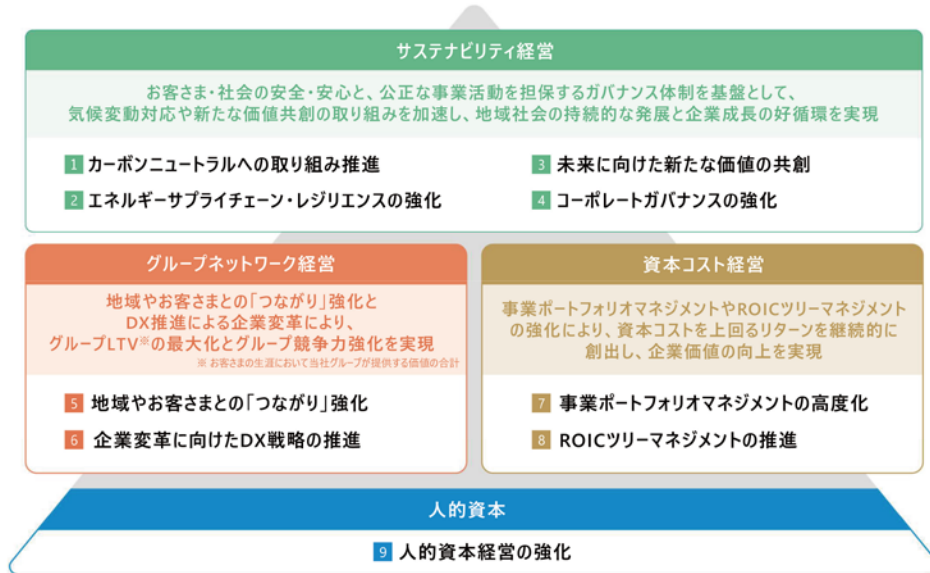
同社グループではその実現に向けて「地域のカーボンニュートラルの実現」「サステナブルな暮らしや地域社会を支える価値の共創」「未来志向で価値創造の基盤を強化」を推進している。2031年3月期の財務目標（連結）を、売上高2,500億円、経常利益150億円として、カーボンニュートラルの実現に向けた目標を、CO<sub>2</sub>排出削減貢献量150万トン、再エネ電源取引量20万kW、ガスのカーボンニュートラル化率5%以上としている。

3. グループ中期経営計画

グループ中期経営計画「ACT2027（2025～2027年度）」においては、国内外の天然ガスニーズの拡大を最大のビジネスチャンスと捉え、徹底的なトランジション需要の獲得やひびきLNG基地能力増強への着手などによるエネルギー事業の成長の加速と、不動産事業の安定的な収益確保により利益を最大化するとともに、グループ経営管理の高度化による資本効率の向上に取り組むことを基本方針と掲げている。なお、グループビジョン2030の達成に向けて、より積極的に（ACTIVE）行動（ACTION）し、グループを活性化（ACTIVATE）する重要な期間として、中期経営計画を「ACT」と名付けている。前グループ中期経営計画「Next2024」では、電力事業や不動産事業の成長による「ガスエネルギー事業以外の拡大」を目指してきたことからすると、その後の事業環境変化等を踏まえた大きな方針転換と言える。

上記の基本方針を推進するための全社戦略の柱と、戦略に紐づく9つの重点取り組みを設定しており、すべての戦略を支える人的資本の強化を基盤に、「サステナビリティ経営」「グループネットワーク経営」「資本コスト経営」の推進を全社戦略の柱に挙げている。

全社戦略の柱と重点取り組み (全体像)



出所：中期経営計画資料より掲載

「サステナビリティ経営」に関する取り組みの1つとなる「カーボンニュートラルへの取り組み推進」には、天然ガスのトランジション需要獲得やひびき発電所稼働による低炭素な電力供給などが含まれる。また、「グループネットワーク経営」に関する取り組みとしては、地域や顧客とのつながり強化による不動産事業の推進や、まちづくり、企業変革に向けたDX戦略の推進などが含まれる。

#### 中長期の成長戦略

「資本コスト経営」に関しては、資本コストを上回るリターンを継続的に創出し、企業価値の向上を実現する全社的な取り組みとして、「事業ポートフォリオマネジメントの高度化」「ROICツリーマネジメントの推進」を掲げている。資本コスト経営を標榜してROICを導入する背景には、東証がプライム市場及びスタンダード市場の全上場会社を対象に「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」を要請するなど、世の中の大きな流れの変化があると考えられる。事業ポートフォリオマネジメントにおいては、事業管理単位・責任体制の再構築とROICを活用したポートフォリオマネジメントにより、資本コストを意識した戦略的な経営資源配分を実施する。この観点からすると、特に不動産事業において改善余地があると同社は認識しており、資産入替や不動産流動化なども視野に入れて見直しを進めている。

「人的資本」に関する取り組みとしては、「人的資本経営の強化」を掲げており、2025年11月には「西部ガスグループ人的資本レポート2025」を発行して、積極的に取り組む姿勢を示している。中期経営計画に基づき、従業員エンゲージメント向上を最重要指標としながら、「経営戦略に連動する人財施策の実施(採用・育成・配置)」、「挑戦を通じた成長支援(挑戦支援とキャリア自律支援)」、「価値創造を加速する組織基盤の強化(DE&I推進と健康経営推進)」という3つの柱を中心に、人財戦略を展開している。主な取り組みとして、グループ経営人財の育成、戦略人材の育成、社内大学(ソウゾウ大学)の継続実施、リスキル(自発的な学び)実践に向けた支援、ウェルビーイングの推進、次世代管理者育成プログラムなどがある。また、人的資本経営を強化するために、社長執行役員を委員長、人財戦略部担当取締役を副委員長とし、グループ会社社長をメンバーとする「西部ガスグループ人的資本委員会」を2025年2月に設立した。西部ガスグループ人的資本委員会は、年1回以上開催し、重要事項については経営会議・取締役会へ報告する体制をとっている。委員会の傘下組織として、人財戦略部担当取締役を委員長とした「西部ガスグループダイバーシティ部会」と「西部ガスグループ健康経営推進部会」を設置し、グループ各社とともに人的資本の価値の最大化に取り組んでいる。

中期経営計画の最終年度となる2027年度(2028年3月期)における財務目標として、ROE8.0%程度、ROIC2.3%程度、自己資本比率23.0%以上、2025年度から2027年度合計の経常利益380億円を掲げており、資本コスト経営の推進に向けたROIC目標の導入が目新しい点になる。なお、2026年3月期において自己資本比率24.7%、ROIC2.3%と、この2つの指標については既に目標をクリアしているが、ひびきLNG基地能力増強に伴うキャッシュアウトの本格化などを踏まえると、目標達成のハードルは低くない。中期経営計画期間(2025~2027年度)においては、キャッシュアウトとして成長投資を含めて約1,500億円、キャッシュインとして営業キャッシュ・フロー760億円を見込み、残りを有利子負債調達と資産売却等で充当する計画である。財務リスクの適正なコントロールに向けて、上記のキャッシュ・アロケーションに沿った財務運営を進められるかが注目点となる。

#### 4. 中長期的な基本方針

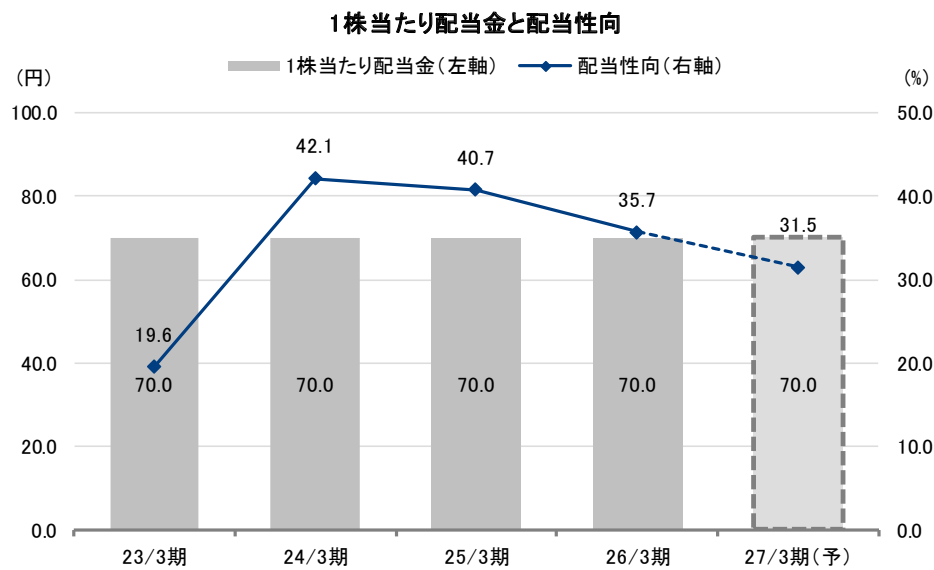
同社は中長期的視点から、グローバルエネルギービジネスの取り組みに意欲を示している。2031年3月期までに海外エネルギー事業を総合エネルギー事業と不動産事業に次ぐ第3の柱とすることを目指し、ひびきLNG基地の3号LNGタンクを最大限に活用して基地利用事業を拡大するとともに、新たな挑戦分野として海外ガス中下流事業及び海外LNG販売事業への取り組みを掲げている。海外展開には困難を伴う面があり、当面は出資先のベトナムを中心とした試行段階と見られる。なお、ひびきLNG基地の戦略的活用などに関するJERAとの提携に関しては、同基地の立地的優位性を生かし、将来的にアジアをはじめとするグローバルビジネスの推進も視野に入れており、今後の提携の進展に期待したい。

## ■ 株主還元策

### 1株当たり配当金70.0円を下限とする 安定的配当と機動的な自己株式の取得を実施

#### 1. 株主還元方針

同社は株主還元策として配当を実施している。グループ中期経営計画「ACT2027」で示した株主還元方針において、中期経営計画期間中(2026年3月期～2028年3月期)は、「1株当たり70円の配当を下限とした持続的・安定的な株主還元と、中長期の会社業績などを総合的に勘案しながら、自己株買いなどの追加還元策を機動的に実施」を基本方針としている。この方針に基づき、2026年3月期には1株当たり配当金70.0円に加えて、20億円を上限とする自己株式の取得を実施し、総還元性向は63.5%となった。2027年3月期も前期に引き続き1株当たり配当金70.0円を予定している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主還元策

## 2. 株主優待制度

株主還元強化の一環として、配当及び自社株式の取得に加えて、2026年3月期から株主優待制度を新設した。具体的には、毎年3月末日及び9月末日現在の株主名簿に記載または記録された2単元(200株)以上保有の株主(2026年3月末日より開始)を対象に、保有する株式数に応じたポイントを進呈し、グルメ、家電製品、Amazonギフトカードなど、5,000種類以上の商品と交換できる制度である。また、他のプレミアム優待倶楽部導入企業の優待ポイントと合算可能な共通株主優待コイン『WILLsCoin』にも交換可能となっている。

株主優待ポイント表

保有株式数	株主優待ポイント数 (3月末日)	株主優待ポイント数 (9月末日)	進呈時期
200~399株	6,000ポイント	6,000ポイント	5月頃及び11月頃
400株以上	12,000ポイント	12,000ポイント	

出所：ニュースリリースよりフィスコ作成

#### 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