

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

京葉瓦斯

9539 東証スタンダード市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2024年5月29日(水)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 千葉県北西部を主な供給区域として都市ガスを製造販売	01
2. 「長期経営ビジョン 2030」では3つの事業領域で4つの重点戦略を展開	01
3. 「中期経営計画 2022-2024」の重点戦略はおおむね順調に推移	01
4. ガス原料価格上昇によるスライドタイムラグ（差損）により、減益を予想	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 都市ガスとは	05
■ 事業概要	05
1. ガス事業	05
2. その他の事業	07
■ 中期経営計画	09
1. 現状認識と経営理念	09
2. 長期経営ビジョン 2030	09
3. 中期経営計画 2022-2024	10
4. 中長期的に重要な取り組み	12
5. 中期経営計画の進捗	14
■ 業績動向	14
1. 2023年12月期の業績動向	14
2. セグメント別の業績動向	15
3. 2024年12月期の業績見通し	17
4. 中期成長イメージ	18
■ 株主還元策	18

■ 要約

“つぎの「うれしい！」”を提供し、顧客の期待を超える存在となる

1. 千葉県北西部を主な供給区域として都市ガスを製造販売

京葉瓦斯<9539>は、千葉県北西部を主な供給区域として都市ガスを製造・供給・販売している。千葉県北西部は東京のベッドタウンであるため、人口密度が高いうえ人口そのものも増加傾向にある。このため他の都市ガス事業者と比べて成長性があり、導管輸送や検針などの効率性も良い。同社は都市ガス事業以外にも様々な事業を展開しており、電力小売事業では主として都市ガスの顧客を対象に電気の販売を行っている。不動産事業では不動産賃貸などを展開しており、現在、旧市川工場跡地の再開発事業を手掛けている。また、都市ガス事業に関連してガス機器の販売や顧客からの申し込みによるガス内管工事も行っている。

2. 「長期経営ビジョン 2030」では3つの事業領域で4つの重点戦略を展開

同社は、約100万件の都市ガスの顧客と約10万件の電気の顧客の安全・安心な生活を、地域と一体となって支えることでここまで順調に成長してきた。しかし、昨今のエネルギー業界を取り巻く環境は、不確実性が一段と高まる状況となってきており、このため「長期経営ビジョン 2030」を策定し、2030年のありたい姿である“つぎの「うれしい！」”を提供し、お客さまの期待を超える存在となる”ことを目指すこととなった。そのため、地域エネルギー領域、トータルライフサポート領域、エリアマネジメント領域の3つの事業領域において、低炭素・脱炭素社会への貢献、総合生活産業事業者への進化、安全・安心の取り組みの強化、経営基盤の強化という4つの重点戦略を展開しているところである。

3. 「中期経営計画 2022-2024」の重点戦略はおおむね順調に推移

「長期経営ビジョン 2030」に実行力を持たせるため、同時に「中期経営計画 2022-2024」も策定した。中期的に展開する重点戦略として、低炭素・脱炭素社会への貢献では、事業所のガス・電気のカーボンニュートラル化などにより事業活動に伴うCO₂の削減を目指す。総合生活産業事業者への進化では、顧客の“くらしのかかりつけ”として、さらに多くの顧客へ新しい価値を提供する。安全・安心の取り組みの強化では、安定供給基盤、人材、レジリエンスの強化を目指す。経営基盤の強化では、地域活性化へ貢献するほか、CX（カスタマーエクスペリエンス）・DX（デジタルトランスフォーメーション）、働き方改革、事業体制の最適化などを推進する。「中期経営計画 2022-2024」策定から2年が経過し、異常気象の常態化や資材の高騰など計画策定時と大きく異なる状況となっているが、重点戦略はおおむね順調に推移しているようだ。

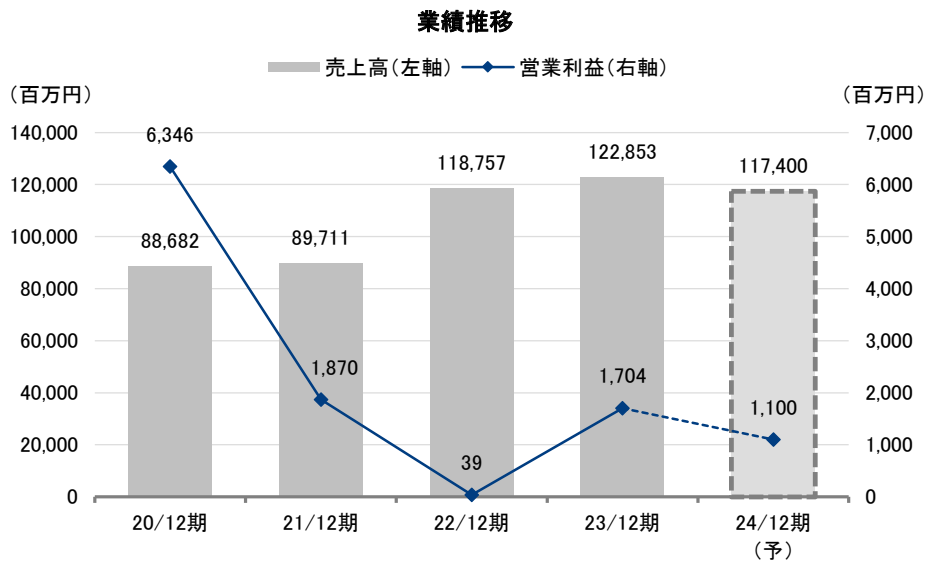
要約

4. ガス原料価格上昇によるスライドタイムラグ（差損）により、減益を予想

2023年12月期の業績は、売上高122,853百万円（前期比3.4%増）、営業利益1,704百万円（同4,253.4%増）となった。電力小売事業の販売単価の上方調整などにより増収を確保したことに加え、ガス事業の採算が大きく改善したことで大幅な営業増益となった。同社は2024年12月期業績見通しについて、売上高117,400百万円（同4.4%減）、営業利益1,100百万円（同35.4%減）と見込んでいる。売上高についてはガス販売単価の下方調整などにより減収を見込んでいる。利益面では、前年はガス原料価格が下落し、原料費調整制度に基づきガス販売価格の値下がり先行してガス原料価格が値下がりすることによるスライドタイムラグ（差益）が発生したが、2024年はガス原料価格が上昇することによるスライドタイムラグ（差損）が発生することにより減益を見込んでいる。「中期経営計画2022-2024」がおおむね順調に推移していることから、次期中期経営計画ではそれぞれの領域で収益の柱を確立するなど、業績面での成果を期待したいところである。

Key Points

- ・肥沃な千葉県北西部を主な供給区域として都市ガスを製造・供給・販売
- ・「長期経営ビジョン2030」では3つの事業領域で4つの重点戦略を展開
- ・重点戦略はおおむね順調に推移も、2024年12月期は減収減益を予想



■ 会社概要

肥沃な千葉県北西部に都市ガスを供給

1. 会社概要

同社は、人口密度が高く人口が増える傾向にある肥沃な千葉県北西部を主な供給区域として、都市ガスを製造・供給・販売している。主力の都市ガスのほか、都市ガスの顧客向けに電力を販売、不動産の賃貸やガス内管工事・ガス機器販売、ガスメーターの検針、情報処理サービスなども手掛けている。くらしサポートとして、ハウスクリーニングやガス機器まるごとサポートなどのサービスも提供している。電力・ガスの自由化や資源価格の高騰などエネルギー業界を取り巻く環境が激変するなか、「長期経営ビジョン 2030」及び「中期経営計画 2022-2024」を策定し、2030年のありたい姿である「“つぎの「うれしい！”」を提供し、お客さまの期待を超える存在となることを目指しているところである。

都市ガスの供給を軸に業容を拡大

2. 沿革

同社は、都市ガスの供給を目的に、1927年に田中知一郎氏により同社の前身となる「葛飾瓦斯株式会社」として設立され、第2次世界大戦後の1955年に中興の祖とも言える菊池寛実氏により経営が引き継がれた。その後2000年に向けて、ガス供給力強化や天然ガス化を推進するとともに、サービス体制や保安体制の充実、供給元の多様化などを進めた。2000年以降は、家庭用コージェネレーションシステム「エコウィル」や家庭用燃料電池コージェネレーションシステム「エネファーム」、太陽光発電システムの販売を開始するなど業容を拡大、2016年に小売電気事業者として電気の販売を開始、2017年のガス小売全面自由化（導管事業・小売事業の会計分離）後はガス販売事業者として他のエリアへの進出も図った。現在、カーボンニュートラルやDXを主眼に、中期経営計画を遂行中である。

会社概要

沿革

年月	沿革
1927年 1月	葛飾瓦斯(株)を設立
1928年 9月	都市ガスの供給を開始
1956年 9月	原料として千葉県産の天然ガスの受け入れを開始
1958年 3月	商号を京葉瓦斯(株)に変更
1960年 6月	原料を石炭から県産天然ガスに全面転換
1962年 8月	東京証券取引所に株式を上場
1963年 5月	市川工場に「コントロールセンター」開設、テレメーター・テレコントロールシステム稼働
1965年12月	石油系原料(ナフサ)を導入
1972年 2月	京和ガス(株)設立(連結子会社)
1977年10月	1971年からの熱量変更作業が完了
1978年 9月	原料をナフサからブタンへ転換
1990年 2月	京葉ガス不動産(株)設立(連結子会社)
1991年11月	「供給監視指令センター」を開設、24時間365日の安定供給体制を強化
2002年11月	KGカスタマーサービス(株)(現京葉ガスカスタマーサービス(株))設立(連結子会社)
2003年10月	家庭用コージェネレーションシステム「エコウィル」の販売開始
2005年 6月	防災供給センター竣工
2006年 3月	東京電力(株)(現東京電力エナジーパートナー(株))からの天然ガス受け入れを開始 市川工場稼働停止
2010年 1月	家庭用燃料電池コージェネレーションシステム「エネファーム」の販売開始
2010年 6月	太陽光発電システムの販売開始
2010年10月	第二中央幹線全線開通
2016年 7月	家庭・業務用低圧電力の供給開始
2017年 4月	「緊急保安研修センター」が稼働
2017年 4月	ガス小売全面自由化(導管事業・小売事業の会計分離)
2018年 5月	なのはなパイプライン(株)設立(持分法適用関連会社)
2021年10月	KeiyoGAS Community Terrace がグランドオープン
2021年11月	長期経営ビジョン2030・中期経営計画2022-2024を策定
2022年 4月	「カーボンニュートラルチャレンジ2050」を策定
2022年 6月	「なのはなパイプライン」の完工及び運用開始
2022年11月	「CX・DX戦略」を策定
2023年 9月	市川工場跡地開発事業の賃貸共同住宅着工
2023年10月	再生可能エネルギー発電事業会社「KGSV リニューアブルエナジー合同会社」を設立

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

都市部に偏在する都市ガス事業者

3. 都市ガスとは

都市ガス事業とは、主に都市部に敷設された導管によりガスを一般家庭や工場、商業施設などへ供給する事業のことである。導管網は投資や運営コストが相当にかかることから、規模の経済性を活かす必要があるため、効率の良い都市部を中心に発達した。また、主な原料となる天然ガスの大部分が海外から液化天然ガス（LNG）として輸入されるため、需要地近隣の港湾地域の LNG 受入基地を起点にガス導管網が扇状に整備された。そのため、日本のガス導管網は全国的につながっておらず、全国各地の都市部を中心に約 200（千葉県で 16）の都市ガス事業者（一般ガス導管事業者）が遍在し、普及エリアの総計も国土面積の約 6% にとどまっている。これは、送電線・配電線を持つ事業者（一般送配電事業者）が、戦後復興のなかで安定電力の確保を優先するため 10 社に集約されたと言われる電気と対照的である。

近年、オール電化が流行るなかで熱源として電力利用が増加したが大地震など自然災害による停電リスクが懸念され、ガスが見直されてもいる。また、1995 年に工場などの大口顧客へのガス小売が自由化されて以降、段階的に自由化範囲が拡大され、2016 年の電気を引き続き、2017 年 4 月には小口（家庭用）を含めたすべての顧客に対するガスの小売が自由化された。このガス小売全面自由化により、既存の都市ガス事業者が幅広く行ってきた保安業務のうち、ガス機器の調査・危険発生防止の周知に関わる保安業務は、新規参入事業者を含むガス小売事業者が担うこととなった。

■ 事業概要

成長性と効率性の高い地盤を特徴とする

1. ガス事業

同社は、市川市・船橋市・松戸市・柏市・鎌ヶ谷市・浦安市・白井市など千葉県北西部を主な供給区域として、都市ガスを製造・供給・販売する事業を行っている。連結子会社の京和ガス（株）は、同社からガスの卸供給を受け、流山市を主な供給区域として都市ガスを供給・販売する事業を行っている。持分法適用関連会社のなのはなパイプライン（株）は、同社の将来にわたる原料調達安定化を目的にガス導管の運営を行っている。また、同社が製造するガスの原料の一部は、その他の関係会社（大株主）の（株）南悠商社から仕入れている。なお、1928 年に操業を開始した同社主力の市川工場は、当初は石炭を原料に、その後は原料を千葉県産天然ガスや石油系に切り替えて都市ガスを製造してきたが、天然ガスの受け入れ拠点が増えたため、2006 年 3 月に稼働を停止した。

事業概要

同社ガス事業の特徴は、供給区域が東京のベッドタウンである千葉県北西部という、人口密度が高いうえ人口そのものも増加傾向にある肥沃な地盤にある。このため他のガス事業者と比べて成長性があり、導管輸送効率が高く、集合住宅も多いため毎月行われる検針や4年に1回行われる検査の効率も良い。

調達元は主として東京ガスで、ほかに都市ガスの原料であるLNGを燃料として輸入する東京電力ホールディングス<9501>(以下、東京電力)や千葉県産の天然ガスもある。3ルートとも品質に大きな違いはない。とはいえ、東京ガスからは製品として調達できるが、東京電力からはLPGで熱量調整する必要があるためそうしたコストが若干反映される。また、足元円安なので千葉県産天然ガスが相対的に有利になるはずだが、採掘制限があるため一定量しか利用できない。これに対して売上高(販売単価)は、競争のなかでコスト上昇を反映することは難しいようだ。電力同様に都市ガスも自由化された(自由化は小売であって、ガス導管事業の地域独占は残っている)ため、同社の供給区域にも日本瓦斯<8174>(ニチガス)やENEOS(株)といった新ガス事業者が参入したが、現在、事業環境の変化もあって新規事業者による参入は落ち着いている状況である。

ガス供給区域



※ 千葉県市川市、松戸市、鎌ヶ谷市、浦安市の全域、及び船橋市、柏市、流山市、白井市、習志野市、我孫子市の一部区域。

出所：同社ホームページより掲載

再開発事業「リーフシティ市川」を手掛ける

2. その他の事業

同社は、都市ガス事業以外にも、電力小売や不動産、ガス工事・ガス機器販売など多角化を目的に様々な事業を展開している。

(1) 電力小売事業

同社と京和ガスは、主として都市ガスの顧客を対象に、いわゆる新電力事業者として電気の販売を行っている。ガスと電気のセットで値頃な価格を提示しており、同じ請求システムを用いているのでコストシナジーを享受している。また、事業者向けには、価格に加えてガスと電気のベストミックスも提案している。電力小売事業は、制度が安定せず、また価格のボラティリティが高まるとやや難易度の高い事業となる。2022年に原油価格の急騰を背景に調達コストが大きく上昇、制度も不安定化するなど、近年事業環境は厳しくなっている。

(2) 不動産事業

連結子会社の京葉ガス不動産(株)が不動産の賃貸などを行う一方、同社は京葉ガス不動産から事務所建物の一部を賃借し、土地の一部を賃貸している。不動産事業は賃貸収入が中心で安定収益が特徴のため、今後も引き続き注力していく方針である。なお、現在、JR市川駅南側の本社ビルに隣接した市川工場跡地約3.8ヘクタールで、再複合開発事業「リーフシティ市川」を手掛けている。リーフシティ市川には、定借分譲マンションやシニア住宅、賃貸共同住宅、大型スーパーなどが建築される予定である。定借分譲マンションは29階建て672戸で、2023年11月に着工しており、完成は2026年12月の見込みとなっている。2025年夏に開業予定のシニア住宅は10階建て181戸、大型スーパーは約7,000m²の敷地面積に2階建てで延べ床面積約10,500m²の建屋となる。このほか、賃貸共同住宅9階建て235戸、はワンルームを主体にファミリータイプも計画しており、中央広場・運動場、地域貢献施設も建設する予定である。2023年12月には、リーフシティ市川の南側にコンビニエンスストアが先行して開店した。

事業概要

リーフシティ市川詳細図



出所：同社プレスリリースより掲載

(3) その他事業（ガス工事・ガス機器販売等）

同社と京和ガスは、都市ガス事業に関連してガス機器の販売を行っている。また、顧客の申し込みによりガス内管工事を行っている。同社が販売するガス機器の一部を、持分法適用関連会社の京葉住設（株）から仕入れている。このほか、連結子会社の京葉ガスカスタマーサービス（株）で、ガスメーターの検針や料金収納徴収業務の受託などを行っており、持分法適用関連会社の京葉ガス情報システム（株）では、コンピュータによる情報処理サービスなどを提供している。

■ 中期経営計画

「長期経営ビジョン 2030」と「中期経営計画 2022-2024」を策定

1. 現状認識と経営理念

同社は、1927 年の創立以来、千葉県北西部の地域に都市ガスを供給し、現在では約 100 万件の都市ガスの顧客と約 10 万件の電気の顧客に安全・安心を届けるなど、地域と一体となって順調に成長してきた。しかし、昨今のエネルギー業界を取り巻く環境は、人口減少・少子高齢化や電力・ガス小売全面自由化の進展に加え、ロシアのウクライナ侵攻を契機とした天然ガス価格の高騰、脱炭素社会の実現に向けた潮流、デジタル化などを背景としたライフスタイルの変化など、不確実性が一段と高まり、先行き不透明な状況にある。同社は、「長期経営ビジョン 2030」及び「中期経営計画 2022-2024」を策定し、2030 年のありたい姿である「“つぎの「うれしい！””を提供し、お客さまの期待を超える存在となる”ことを目指している。経営理念に掲げた「お客さまの視点に立った企業活動を通じ、より快適な生活と豊かな社会の実現に貢献する」に基づき、安定供給・保安の確保を第一に、引き続き顧客に安全・安心を提供していくことはもちろん、その一方で様々な変化をチャンスと捉えて果敢に挑戦し、地域社会とともにさらに発展していく企業グループを目指す考えである。

3 つの事業領域で 4 つの重点戦略に取り組む

2. 長期経営ビジョン 2030

「長期経営ビジョン 2030」では、3 つの事業領域において 4 つの重点戦略に取り組む考えである。3 つの事業領域とは、ガス（都市ガス・LPG）・電気事業及び再生可能エネルギーの電源開発に関する地域エネルギー領域、様々なサービスを通じて顧客の“くらしのかけつけ”を担うトータルライフサポート領域、不動産事業及び地域課題の解決に向けた取り組みを志向するエリアマネジメント領域で、そうした領域において様々な安全・安心な社会的価値とともに“つぎの「うれしい！””を提供していくことにより、顧客の“期待を超える”存在となる、という“2030 年のありたい姿”の実現を目指す。そのため、低炭素・脱炭素社会への貢献、総合生活産業事業者への進化、安全・安心の取り組みの強化、経営基盤の強化の 4 つの重点戦略を展開する。

「長期経営ビジョン 2030」における重点戦略の内容は、低炭素・脱炭素社会への貢献では、再生可能エネルギー電源の開発を進めるとともに、カーボンニュートラル都市ガスの供給拡大や天然ガスシフトなどによって顧客先での CO₂ 排出削減などに取り組むほか、事業活動においてもペーパーレス化や電子化を一層推進してカーボンニュートラルに貢献する。総合生活産業事業者への進化では、顧客の“くらしのかけつけ”として、より多くの顧客に、顧客視点に基づいた様々な商品・サービスなど新しい価値を提供していく。安全・安心の取り組みの強化では、保安・工事の高度化、首都直下地震や激甚化・多発化する自然災害へのレジリエンスの強化に取り組む。経営基盤の強化では、CX・DX を推進するとともに、京葉ガスグループの保有資産を地域と一体となって活用し、緑ゆたかな街づくりや地域の活性化に貢献する。

中期経営計画

事業の方向性としては、地域エネルギー領域で、太陽光発電やバイオマス発電、小水力発電など同社グループが有する豊富な再生可能エネルギー電源の開発実績を生かし、国内を中心に再生可能エネルギー電源への投資を行い、自社電源としての活用や地域創生に関わる新たなビジネスの展開を目指す。また、社外パートナーと連携して早期に事業戦略及び体制を整備し、エネルギー需要の増加する東南アジアを中心に海外における再生可能エネルギー電源への投資を推進する。トータルライフサポート領域では、これまで培ってきたガス事業の強み（対面接点）とデジタル技術（非対面接点）を融合し、顧客の“くらしのかかりつけ”として、エネルギー以外のことも含めて顧客のくらしに寄り添う様々な価値を提供し、何でも迅速・確実に解決できる総合生活産業事業者になることを目指す。エリアマネジメント領域では、同社グループの保有資産を活用した不動産事業を推進するとともに、地域住民主体のNPOなどと連携して地域と一体となりエリア価値の向上や社会課題の解決を目指す。

さらに多くの顧客に“新しい価値”を届ける存在へと飛躍

3. 中期経営計画 2022-2024

長期目標としている顧客の“期待を超える存在”となるため、「中期経営計画 2022-2024」では、さらに多くの顧客に“新しい価値”を届ける存在へと飛躍する考えである。

そのための「中期経営計画 2022-2024」における重点戦略の内容は、低炭素・脱炭素社会への貢献では、事業所のガス・電気のカーボンニュートラル化、社用車のCO₂排出削減などにより、自社事業活動に伴う2024年のCO₂排出に関して、2020年比（クレジット活用を含む）で50%の削減を目指す（2030年には排出ゼロ）。また、石油・石炭などから天然ガスへの燃料転換を促進するとともに、豊富な経験・知見に基づき、地域の脱炭素施策や既存建築物の省CO₂改修、レジリエンスを実現するコージェネレーションシステムなどを提案することによって、顧客先や地域でのCO₂の排出削減も支援する。さらに、国内外での電源開発やPPA※モデルによる太陽光発電サービスなどを提供し、2024年に累計55地点の再生可能エネルギー電源を開発する（2030年には累計75地点）。カーボンニュートラルLNG・バイオ・メタネーション由来のガスなどカーボンニュートラルガスの供給を推進し、2024年に販売に占める導入率1%を目指す（2030年には5%）。

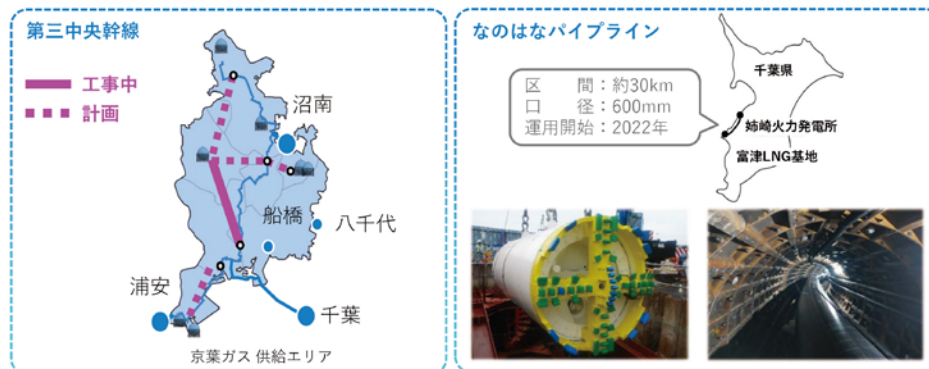
※ PPA (Power Purchase Agreement) : 電力販売契約。太陽光発電設備を所有、管理する PPA 事業者が、施設所有者の提供する屋根などのスペースに太陽光発電システムを設置し、発電された電力をその施設の電力使用者へ有償提供する仕組み。

総合生活産業事業者への進化では、顧客の“くらしのかかりつけ”としてさらに多くの顧客へ新しい価値を提供するため、より魅力ある料金プランや付帯サービスの設定、各種キャンペーンなどにより小売電気事業の拡大を図る。また、ハウスクリーニングやリフォームの事業を拡大するとともに、新規事業・新サービスの開発や他社とのアライアンスなどにより事業領域を拡大してサービスの拡充を図ることで、顧客の安心で快適なくらしに貢献する。様々な接点を通じて、省エネ提案など暮らしやビジネスの課題を解決するソリューション提案を強化する。ガス事業の機器修理サービスなどを通じて、電気やくらし周辺サービスなど総合生活サービスへと顧客接点の拡大を図るとともに、Web 会員サイト「ウィズ京葉ガス」などを活用した新たな価値を提供し、2024年に136万件的顧客アカウントの獲得を目指す（2030年150万件）。

中期経営計画

安全・安心の取り組みの強化では、都市ガスを安定供給するためのさらなる基盤の強靱化、保安・工事に携わる人材教育・訓練、激甚化・多発化する自然災害に対するレジリエンス強化を目指す。供給基盤の強靱化では、第三中央幹線の整備や天然ガス軽質化への対応、なのはなパイプラインによる新たなパイプラインの建設・運用により、将来にわたり天然ガスを安定的に供給することを目指す。緊急保安研修センターにおけるVR（仮想現実技術）などを活用した教育及び訓練、ガス導管工事の品質・安全の向上、新たな非開削工法の開発など、安全・安心確保のための教育や、環境負荷やコスト低減などにつながる新技術の開発・積極導入により保安・工事の高度化を図り、2024年に重大事故ゼロの達成を目指す（2030年もゼロ）。激甚化・多発化する自然災害に対しては、遠隔開閉栓、遠隔検針などが可能なスマートメーターシステムの導入を推進し、平時における業務効率化と災害時の復旧迅速化などを図る。また、導管ネットワークの強靱化や司令室機能の高度化、水害時の浸水対策などレジリエンスへの投資を拡大、「中期経営計画 2022-2024」期間中に100億円を計画している（「長期経営ビジョン 2030」期間中には300億円）。

供給基盤の強靱化



出所：長期経営ビジョン 2030・中期経営計画 2022-2024 より掲載

経営基盤の強化では、地域と一体となったエリア開発や地域イベントへの参画、「KeiyoGAS Community Terrace※」を活用した地域交流を実施するほか、CX・DXの推進、働き方改革、事業体制の最適化などを推進する。CX・DXの推進では、電話受付とWeb受付を融合させたコンタクト手段の多様化や、コールセンターの複数拠点化やオペレーターの在宅勤務化による災害時の受付体制の強化、顧客ニーズのタイムリーな収集、顧客ニーズを踏まえた提案の強化など、顧客利便性を向上することでファンを増やし会員サイト登録件数の拡大を目指す。また、モバイル端末の積極活用、介護をしながら働く従業員の支援、テレワークの推進、フリーアドレスの導入などにより、働きがいの向上や働きやすい環境の充実を図り、多様性を尊重した専門人材や女性の活用などにより、個人と組織の成長を目指す。経営環境や業務効率化を踏まえた組織体制の構築、同社グループの連携強化などにより、事業体制の最適化や既存事業の強化も図る。

※ keiyoGAS Community Terrace: 地域住民のくらしや活動をより豊かにするためのコミュニティスペース。「こどもと、おとなと、まちを照らす」をコンセプトに、様々な人たちが集い広く交流できる場を目指す。

重要戦略のカーボンニュートラルと CX・DX 戦略

4. 中長期的に重要な取り組み

「中期経営計画 2022-2024」と「長期経営ビジョン 2030」において、同社が重要と位置付ける戦略が、カーボンニュートラルチャレンジと CX・DX 戦略である。以下、中長期的な取り組みの詳細を示す。

(1) カーボンニュートラル

同社はこれまで低炭素エネルギー「都市ガス」の普及に取り組んできたが、今後取り組みをさらに深化させ、2050 年のカーボンニュートラルを達成する方針である。このため、低炭素ガス体エネルギーの供給拡大、カーボンフリーでんきの活用、省エネの推進、地域連携など顧客先での Challenge1、再生可能エネルギーの開発、脱炭素への貢献、R&D の推進など脱炭素の手法・新技術を開発する Challenge2、事業活動のカーボンニュートラル化という同社・グループ会社・取引先での Challenge3 の「3 つの Challenge」に取り組む、2030 年に CO₂ 削減貢献量 80 万トン（2013 年比 48% 相当）を目指す方針である。

Challenge1 では、顧客に向けて、CO₂ 削減に貢献するエネルギー・サービス・商品を積極的に提供していく方針である。ガス体エネルギーの脱炭素化の推進（2030 年都市ガスのカーボンニュートラル比率 5% 目標）や全国的にも高い都市ガス普及率のさらなる向上などにより、低炭素ガス体エネルギーの供給拡大を目指す。また、非常時の EV 電源の有効活用、地域における太陽光発電・EV の導入支援などカーボンフリーでんきの活用、PPA モデルの推進、太陽光発電の余剰電力買取、建築物・住宅における省エネ化やエネルギーに関するソリューション提案などを強化する。さらに、エリア価値を引き上げる脱炭素先行地域づくりや地域の環境保全活動をサポートするエコグリーンサポートなどによって、ゼロカーボンシティを目指す自治体との地域連携も強化する。

Challenge2 では、国内外で再生可能エネルギーを積極的に開発するとともに、脱炭素・SDGs につながる R&D（研究開発）を推進、2030 年のカーボンフリー電源取引量を 2021 年の約 5 倍となる 30 万 kW とする方針である。このため、(株)Loop コミュニティが組成する国内の太陽光発電所を投資対象とする「こもればファンド 1 号」に出資したほか、グリーンボンドによる資金調達も実施した。同社の脱炭素への貢献手法の 1 つとして、豊富な経験・知見に基づいたレジリエンスや省エネ提案を通して、顧客先や地域における CO₂ 排出を削減してクレジットを創出し、創出したクレジットを地域で消費することでクレジットの地産地消に取り組むとともに、豊かな森林を健全な姿で次の世代に引き継いでいくために森林保全にも取り組む。R&D としては、同社グループの有する知見・資産を活用し、バイオガスなど脱炭素や SDGs に貢献する研究開発を学術機関やスタートアップ企業などと推進する一方、水素や CO₂ からメタンやプロパンを合成するメタネーションやプロパネーション、回収・貯留した CO₂ を利用する CCUS*などによるカーボンニュートラルガスの社会実装にも貢献していく考えである。

* CCUS (Carbon dioxide Capture, Utilization and Storage) : 分離・貯留した CO₂ を利用すること。

Challenge3 では、同社グループの事業活動における CO₂ 排出量を早期に実質ゼロとし、取引先のカーボンニュートラルにも積極的に取り組む。具体的には、事業活動においてカーボンニュートラルガスやカーボンフリーでんき、社用車のカーシェアリングなどにより、2030 年に同社が CO₂ 排出量ゼロを目指すだけでなく、水平展開して 2030 年以降に同社グループ全体でも CO₂ 排出量ゼロを達成する方針である。また、ペーパーレス化など様々な業務・サービスを電子化・効率化することにより CO₂ 削減を推進するとともに、Web 型サービスの拡充により顧客利便性の向上を図る。取引先と連携して環境負荷を軽減するとともに、「ちば SDGs パートナー」登録企業として SDGs にも積極的に貢献する方針である。

(2) CX・DX 戦略

「徹底した顧客視点」と「デジタルの活用」に基づき、相互に関連する CX の向上と DX の推進を一体として取り組むことで、顧客に“新しい価値”を提供することを目指す。CX・DX 戦略は Action Plan が 3 つあり、Action Plan1 では、ガス事業の強み（対面接点）とデジタル技術（非対面接点）での心理的・情緒的価値を創出する。Action Plan2 では、人的資本の強化と業務の効率化を推進し、Action Plan3 では、デジタル技術活用の基盤を整備・進化させる。

具体的施策として Action Plan1 では、スタッフを機動的に誘導する仕組みを整備して顧客ニーズへの即応体制を構築し、顧客の声をデータ分析・活用し、顧客対応力のレベルアップを図る。顧客の声の真意をくみ取り、抜本的な課題解決・対応力の向上につなげる。ポイントの使い道の充実など、同社を長く利用するロイヤルカスタマーへのポイント還元策を拡充する。SNS や会員サイトなどと連携し、シームレスかつ最小タップ数で利用できるよう Web サービスの利便性を強化する。データを徹底活用し、顧客ごとのニーズに合った商品・サービスを提供するとともに、データドリブン経営を実現することで意思決定を早める。このように様々なくらしのシーンに貢献することによって、“顧客のかかりつけ”としてブランド力を強化する。

Action Plan2 では、人材を重要な資本と捉え、価値の最大化に向けた「人への投資」を強化する。交流を促すスペースの新設やフリーアドレスの拡大、多様な働き方・テレワークの推進などによりコミュニケーションの活性化に取り組み、アイデアや業務変革に向けた気付きを創出する一方、ワークライフバランスを高めて従業員ロイヤリティを向上させる。経営戦略と連動した人材戦略を策定し、個々人のマインドチェンジにつなげる。前例踏襲の見直しやデジタル技術により業務をシンプル化することで既存業務を徹底的に見直すとともに、ペーパーレス化や電子化により働き方を革新することで“新しい価値”を提供する。

Action Plan3 では、基幹システムの刷新によってシステムの拡張性や柔軟性を向上させ、新たな IT インフラを構築してシームレスな情報連携を実現する。デジタル基盤を整備・進化することで、同社グループの総合力をスムーズに最大限発揮し、より多くのサービスを早期に届けることを目指す。

さらに、CX・DX 戦略を積極的に推進するため、専門組織を設立してグループ全体の意思統一を図り、各社の課題を解決する。また、役割別に備えるべき能力を整理して適切な教育を実施し、全従業員を DX 人材化することでデジタル技術を適切に活用する。これにより、2030 年までに会員サイト登録件数 40 万件、生産性向上 30% 以上（2021 年比ガス事業 1 人当たり顧客件数）、ペーパーレス化は 2024 年までに 50%、2027 年までに 100% 削減、DX 投資額は累計で 60 億円を実現する方針である。

「中期経営計画 2022-2024」はおおむね達成の見込み

5. 中期経営計画の進捗

「長期経営ビジョン 2030」及び「中期経営計画 2022-2024」が策定されてから2年が経過したが、異常気象の常態化に加え、新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）の長引く影響、ウクライナ情勢など原燃料高、資材高、円安など計画策定時と大きく異なる状況となっている。このため「中期経営計画 2022-2024」で目標とした累計経常利益が当初計画の180億円を下回る見通しとなるなど業績面では厳しい状況が続いているが、「中期経営計画 2022-2024」の重点戦略はおおむね達成できる見通しとなった。ただし、「中期経営計画 2022-2024」策定時と比べて、カーボンニュートラルへの関心が一層高まる一方、DX推進では人手不足の影響が協力会社に若干及んでいる模様である。また、2024年1月の能登半島地震の状況からレジリエンスの強化継続が大きくクローズアップされることとなった。このように新たな課題は浮かぶものの、地域エネルギー領域は順調と言えよう。一方、早期にエネルギー事業の一本足打法から多角化にシフトしたいところだが、エリアマネジメント領域はリーフシティ市川により新たな展開が見込めるが、トータルライフサポート領域は大きく育つところには至っていないようだ。

業績動向

主力の都市ガス事業が大きく改善した

1. 2023年12月期の業績動向

2023年12月期の業績は、売上高122,853百万円（前期比3.4%増）、営業利益1,704百万円（同4,253.4%増）、経常利益2,431百万円（同234.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益1,460百万円（同566.2%増）と大幅増益となった。期初計画との比較では、売上高で10,147百万円、営業利益で2,596百万円、経常利益で2,569百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で2,040百万円の未達となった。

2023年12月期業績

（単位：百万円）

	22/12期		23/12期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	118,757	100.0%	122,853	100.0%	3.4%
売上総利益	34,962	29.4%	36,407	29.6%	4.1%
供給販売費及び一般管理費	34,923	29.4%	34,703	28.2%	-0.6%
営業利益	39	0.0%	1,704	1.4%	4,253.4%
経常利益	726	0.6%	2,431	2.0%	234.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	219	0.2%	1,460	1.2%	566.2%

出所：決算短信等よりフィスコ作成

業績動向

日本経済は、景気の緩やかな回復が見られるものの、先行きについては、世界的な金融引き締めに伴う影響など、海外景気の下振れが景気を下押しするリスクとなっている。また、物価上昇や地政学的情勢などの影響にも十分注意する必要がある。エネルギー業界においては、ロシアによるウクライナ侵攻の長期化などを背景に世界的にエネルギー価格が高騰しており、多くを輸入に頼る日本のエネルギー事業者にとって大変厳しい状況が続いている。このような状況のなか、同社は「長期経営ビジョン 2030」で掲げた 2030 年のありたい姿である「“つぎの「うれしい！」”を提供することで、顧客の“期待を超える”存在となる」の実現に向け、3つの事業領域である地域エネルギー領域、トータルライフサポート領域、エリアマネジメント領域において、それぞれの事業戦略を推進した。

その結果、売上高については、燃料費調整による販売単価の上方調整などにより電力小売事業の売上高が増加したことなどから増収を確保、営業利益に関しては、ガスの採算改善により電力調達の安定化に向けたコスト増加などを吸収して大幅増益となった。業績未達の要因は、売上高については、気温・水温が高く推移したことや物価高騰による節約意識の高まりにより、主に家庭用ガス販売量が想定を下回る動きとなったことにある。営業利益以下の各利益については、ガス販売量の減少に加え、電力調達の安定化に向けたコストの増加があったことが要因である。

電力小売の減益をガスの増益がカバー

2. セグメント別の業績動向

セグメント別の業績は、売上高については、ガス販売量の減少によってガス事業の売上が減少したが、その他の増収でカバーした。利益面では、不動産とその他が比較的安定した動きだったのに対し、電力調達の安定化に向けたコストの増加による電力小売の減益を、スライドタイムラグ*の改善によるガスの大幅増益でカバーした格好である。

* スライドタイムラグ：ガス原料価格の変動が原料費調整制度に基づくガス販売単価に反映されるまで一定の時間差が生じることで発生する一時的な増減益。2022年は天然ガスが暴騰して9月にピークを付けたのち値下がりしたため、2023年にスライドタイムラグが発生した。

業績動向

2023年12月期セグメント別業績（調整前）

（単位：百万円）

調整前売上高	22/12期		23/12期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
ガス	93,570	77.3%	93,224	74.5%	-0.4%
電力小売	15,020	12.4%	16,217	13.0%	8.0%
不動産	1,375	1.1%	1,421	1.1%	3.3%
その他（ガス工事・ガス機器販売等）	11,014	9.1%	14,327	11.4%	30.1%

調整前セグメント利益	22/12期		23/12期		増減率
	実績	利益率	実績	利益率	
ガス	4,379	4.7%	8,946	9.6%	104.3%
電力小売	-1,069	-	-4,628	-	-
不動産	718	52.2%	712	50.1%	-0.8%
その他（ガス工事・ガス機器販売等）	789	7.2%	967	6.7%	22.5%

出所：決算短信等よりフィスコ作成

(1) ガス

都市ガスの顧客件数は、人口が着実に増えていることなどを背景に1,049,909件（前期末比1.0%増）となった。ガス販売量は、家庭用については、気温・水温が前年に比べて高めに推移したことや物価高騰による節約意識の高まりなどにより11.0%の減少となった。業務用については、コロナ禍に伴う行動制限の解除により顧客設備の稼働が増加したことや、夏場の気温が高く推移したことで空調需要が増加したことなどにより商業用のガス販売量が増加した一方で、顧客設備の稼働が減ったことなどにより工業用が減少、業務用合計で2.9%の減少となった。この結果、ガス販売量は合計で661百万m³（前期比6.7%減）となった。ガス売上高はガス販売量の減少などにより93,224百万円（同0.4%減）となったものの、スライドタイムラグの改善による影響などにより、営業利益は8,946百万円（同104.3%増）となった。

2023年12月期ガス販売実績

（単位：百万円）

	22/12期	23/12期	増減率
都市ガス顧客件数（件）	1,039,263	1,049,909	1.0%
ガス販売量（千m ³ ）	709,070	661,728	-6.7%
内家庭用（千m ³ ）	327,271	291,157	-11.0%
内業務用（千m ³ ）	381,798	370,571	-2.9%
商業用（千m ³ ）	113,967	121,468	6.6%
工業用（千m ³ ）	218,078	199,707	-8.4%
その他用（千m ³ ）	49,752	49,395	-0.7%

出所：決算短信等よりフィスコ作成

(2) 電力小売

電力小売の売上高は燃料費調整による販売単価の上方調整などにより16,217百万円（前期比8.0%増）となったが、電力調達の安定化に向けたコストの増加などにより4,628百万円の営業損失（前期は1,069百万円の営業損失）となった。

業績動向

(3) 不動産

不動産は比較的安定しているが、大規模再開発事業リーフシティ市川の先行費用などがあったため、売上高は1,421百万円（前期比3.3%増）、営業利益は712百万円（同0.8%減）となった。

(4) その他

ガス工事・ガス機器販売等は、小中学校向けの空調ガス機器販売の増加や連結の範囲の変更の影響により、売上高が14,327百万円（前期比30.1%増）、営業利益は967百万円（同22.5%増）となった。

電力小売事業の収支改善などにより増益を見込む

3. 2024年12月期の業績見通し

同社は2024年12月期業績見通しについて、売上高117,400百万円（前期比4.4%減）、営業利益1,100百万円（同35.4%減）、経常利益1,800百万円（同26.0%減）、親会社株主に帰属する当期純利益1,300百万円（同11.0%減）と見込んでいる。売上高については、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を見込んでおり、利益面ではガス事業におけるスライドタイムラグ（差損）の影響により減益を見込んでいる。

2024年12月期業績予想

（単位：百万円）

	23/12期		24/12期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	122,853	100.0%	117,400	100.0%	-4.4%
売上総利益	36,407	29.6%	-	-	-
供給販売費及び 一般管理費	34,703	28.2%	-	-	-
営業利益	1,704	1.4%	1,100	0.9%	-35.4%
経常利益	2,431	2.0%	1,800	1.5%	-26.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,460	1.2%	1,300	1.1%	-11.0%

出所：決算短信等よりフィスコ作成

セグメント別の見通しは、ガスは3年間の原単位当たり販売量を前提にしているため2023年の気温・水温が記録的な高温となった影響で減少した反動を想定する一方、原料費調整制度によるガス販売単価の下方調整を見込んでいる。利益面では、前年はガス原料価格が下落し、原料費調整制度に基づきガス販売価格の値下がりにより先行してガス原料価格が値下がりすることによるタイムラグ（差益）が発生したが、2024年はガス原料価格が上昇することによるタイムラグ（差損）が発生することにより減益を見込んでいる。電力小売は、電力調達コストの減少により最悪期を脱することで増益貢献は大きくなる見込みだが、黒字転換はまだ先になりそうだ。このため、1日安定して使用するファミリーにターゲットを絞るなど収益改善策も講じる。不動産は、リーフシティ市川の本格開業が2025年～2026年となるが一部の賃貸収入が貢献し増益となる見込みである。その他は、おおむね前期並みの業績水準が予想される。

3つの領域それぞれを収益の柱として確立したい

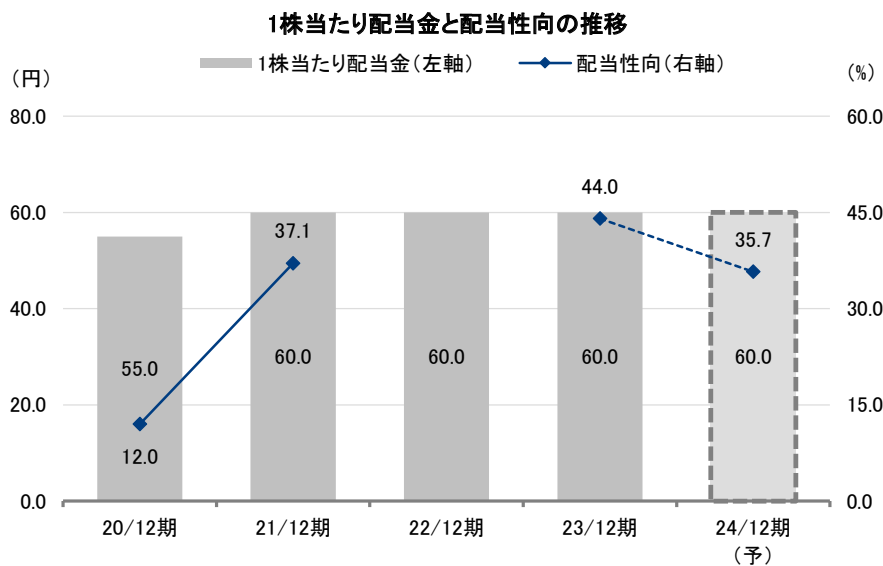
4. 中期成長イメージ

「中期経営計画 2022-2024」は業績面以外順調に推移していることから、次期中期経営計画でも引き続き「長期経営ビジョン 2030」に向けた戦略が講じられることになると思われる。地域エネルギー領域は、低炭素の天然ガスのニーズは長期的にも強いいため安定成長が見込まれるが、よりカーボンニュートラルなクレジット付きの都市ガスの販売にも注力することになる。エリアマネジメント領域では、リーフシティ市川の収益貢献が期待されるが、不動産は安定収益が見込めるため、今後は保有不動産の再開発だけでなく、物件を購入して賃貸不動産として開発することも想定される。トータルライフサポート領域は、同社にとって難易度の高い事業となっているが、水回りや燃焼など得意な分野を生かしてトータルリフォームに挑戦することも検討するようだ。次期中期経営計画ではそれぞれの領域で収益の柱を確立し、業績面での成果を達成したいところである。加えて、現在0.3倍程度のPBR（株価純資産倍率）を是正する必要があるため、資本戦略も検討していくことになる。

株主還元策

1株当たり60.0円の安定配当を継続

同社は、ガス事業を中心とする公共性の高い業種であることから、利益配分については、安定的な経営基盤の確保に努めるとともに、安定配当の維持継続を基本方針としている。このため、2023年12月期の配当については、1株当たり60.0円（うち中間配当金30.0円）とした。2024年12月期の配当についても、1株当たり60.0円（うち中間配当金30.0円）を予定している。



※ 2022年12月期の配当性向は293.4%と異常値になるためグラフに載せていない。

出所：決算短信等よりフィスコ作成

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・表示したのですが、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、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

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て作成されていますが、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、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、配布等することは堅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