

業界内で強みを持ち寄り需給の不透明感を打開すべき局面に

I. 需給動向	<p>(短期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバル天然ガス需要は、欧州における需要の一部回復や、中国・ASEANの経済成長に伴って増加を見込む。2023年、2024年ともに前年比+1.0%を予想 ■ 国内都市ガス需要は、2023年の気温影響による家庭用需要、需要家の設備稼働減による工業用需要の減少が2024年には概ね回復することを見込む。2023年は前年比▲5.7%、2024年は同+5.5%を予想 <p>(中期)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ グローバル天然ガス需要は、米国や欧州では再エネの導入拡大に伴い主に発電用需要が減少する一方、中国やASEANでは経済成長に伴い需要は増加し、全体では微増を見込む ■ 国内都市ガス需要は、家庭用・業務用は省エネ・電化の進展を受けた減少トレンドが継続し、工業用は経済成長や燃料転換ニーズを受けた需要増が、省エネ等による減少を上回り微増。全体では概ね横ばい推移を見込む
	<p>競争環境</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 1995年以降段階的に進展したガス小売自由化(2017年4月全面自由化)を契機とした競争は一服 ■ 他方、主要原料であるLNGにおける価格のボラティリティの高まりを受け、LNG調達力による収益性の差は引き続き大きいため、中期的には調達力向上に向けた取り組みが収益性を左右することを想定。足下カタル産LNGを巡る調達競争が熾烈化。米国によるロシアへの追加制裁を受け、LNG調達への影響が懸念される中、調達戦略再構築が急がれる ■ なお、e-methaneの取り組みによる収益性の差は中期目線では想定せず
II. トピックス	<p>リスクとチャンス</p> <p>(需要)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ リスク: 家庭用需要が軟調である背景として、気温以外の要因の影響が顕在化。各社省エネや節ガスの影響に着目しており、中長期目線での需要への影響には留意 ■ チャンス: e-methaneを見据えた燃料転換需要の開拓・取り込みの重要性が高まる。低炭素化ニーズを受けた燃料転換ポテンシャルは、特に西日本に大きく、当該新規需要の早期取り込みに期待 <p>(供給)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ リスク: LNG需給見通しの短中期での変動可能性が、各社の長期契約締結を躊躇させている可能性 ■ チャンス: 市場のボラティリティや不確実性が高まる中で、LNG取扱量(≠輸入量)の増加及びトレーディング事業強化による収益機会は拡大
アナリストの眼	<p>(付加価値源泉の変化を踏まえた戦略アップデートの必要性)</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 総括原価方式で小売価格が決定されていた時代から、小売自由化を経て、事業における付加価値の源泉が変化。当該変化に適応するべく、これまでの戦略の見直し・アップデートを通じた収益性向上の必要性が高まる ■ 中小事業者が燃料転換需要獲得に注力し、大手事業者が高い調達力を持って安定的・経済的なLNG調達を行うことで、双方収益性拡大・リスク低減等のメリットを享受する構想が成立可能と史料

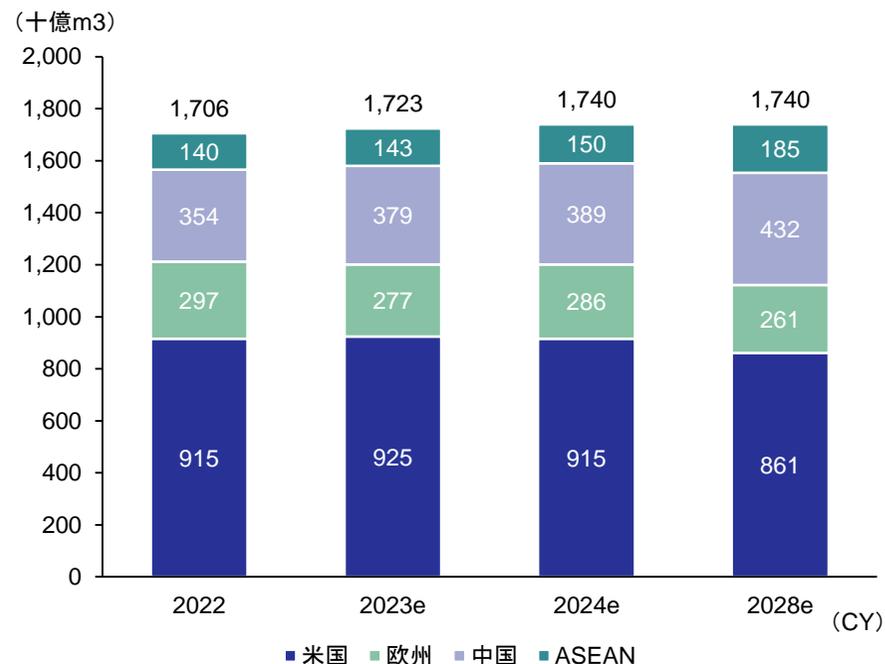
(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【グローバル需要】中期の需要は欧米で減少も、中国・ASEANでは増加

- 2023年は、天然ガス価格が落ち着きを取り戻す中で欧州以外の地域における需要が増加し、前年比+1.0%を見込む
- 2024年は、欧州で減少した需要の一部回復や、中国・ASEANの経済成長に伴って需要が増加し、同+1.0%を予想
- 2028年にかけては、米国や欧州では再エネの導入拡大に伴い主に発電用需要の減少を見込む一方、中国やASEANでは経済成長による需要拡大を見込み、年率+0.2%を予想

グローバル天然ガス需要の中期見通し

(十億m ³)	2022年 (実績)	2023年 (見込)	2024年 (予想)	2028年 (予想)	CAGR 2023-2028
米国	915	925	915	861	-
前年比	+5.3%	+1.0%	▲1.0%	-	▲1.4%
欧州	297	277	286	261	-
前年比	▲15.9%	▲6.7%	+3.3%	-	▲1.2%
中国	354	379	389	432	-
前年比	▲4.0%	+7.1%	+2.5%	-	+2.6%
ASEAN	140	143	150	185	-
前年比	▲1.5%	+2.0%	+4.9%	-	+5.4%
世界計	1,706	1,723	1,740	1,740	-
前年比	▲1.5%	+1.0%	+1.0%	-	+0.2%



(注1) 両図ともに、2023年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(注2) 両図ともに、欧州の値は、オーストリア、ベルギー、キプロス、エストニア、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、アイルランド、イタリア、ラトビア、リトアニア、ルクセンブルク、マルタ、オランダ、ポルトガル、スロバキア、スロベニア、スペインの需要の総和。ASEANの値は、インドネシア、マレーシア、タイ、フィリピン、ベトナムの需要の総和

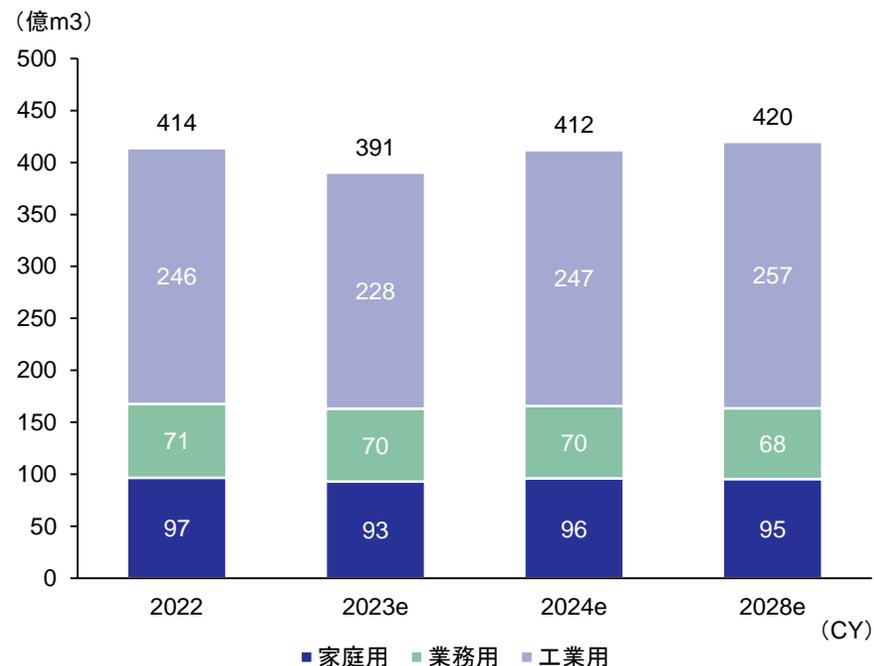
(出所) 両図ともに、IEA, *World Energy Balances 2023*, Energy Institute, *Statistical Review of World Energy Data*等より、みずほ銀行産業調査部作成

【国内需要】中期では燃料転換需要獲得により工業用需要が増加

- 2023年の国内都市ガス需要は、暖冬や春先の高気温影響による家庭用需要の減少、工業用需要家の設備稼働減のほか個社要因により、前年比▲5.7%を見込む
- 2024年は、2023年の気温影響による家庭用需要減少からの回復と、個別要因のはく落分の回復や設備稼働増による工業用需要の増加により、同+5.5%を予想
- 2028年にかけては、家庭・業務用では省エネや電化の進展による需要減少が見込まれる一方、工業用では経済成長や燃料転換需要獲得により需要増加が見込まれ、年率+1.5%を予想

国内都市ガス需要の中期見通し

(億m3)	2022年 (実績)	2023年 (見込)	2024年 (予想)	2028年 (予想)	CAGR 2023-2028	
家庭用	97	93	96	95	-	
前年比		▲1.8%	▲3.7%	+3.0%	-	+0.5%
業務用	71	70	70	68	-	
前年比		+5.5%	▲1.4%	▲0.5%	-	▲0.6%
工業用	246	228	247	257	-	
前年比		+2.6%	▲7.6%	+8.4%	-	+2.4%
国内需要計	414	391	412	420	-	
前年比		+2.0%	▲5.7%	+5.5%	-	+1.5%



(注) 両図ともに、2023年以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所) 両図ともに、経済産業省「ガス事業統計月報」、「総合エネルギー統計」等より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)グローバル天然ガス需要／国内需要の増減要因

グローバル天然ガス需要の主な増減要因

米国	2023年 2024年 ～2028年	前年の低気温による需要増加からの反動減を、発電用需要の一時的な増加がカバーし、前年比+1.0%を見込む 発電用需要の減少により、同▲1.0%を予想 工業用需要の微増を、再エネ導入の拡大による発電用需要の減少が上回り、需要は減少傾向を予想
欧州	2023年 2024年 ～2028年	冬場のガス在庫払底回避に向けたガス需要抑制により、前年比▲6.7%を見込む 2022年以降の需要減少から一部回復を見込むも、脱ロシア依存を受け需要増加は抑制され、同+3.3%を予想 再エネ導入の拡大などを通じREPowerEU ^(注) の取り組みが進展することで、需要は減少傾向を予想
中国	2023年 2024年 ～2028年	天然ガス価格安定化に伴い石炭による代替を行っていた発電用需要が回復し、前年比+7.1%を見込む 緩やかな経済成長に伴って需要は増加し、同+2.5%を予想 緩やかな経済成長に伴う需要増加や、再エネの導入拡大を上回る発電用需要の増加により、需要は増加傾向を予想
ASEAN	2023年 2024年 ～2028年	天然ガス価格安定化に伴い需要は回復し、前年比+2.0%を見込む 経済成長に伴って需要は増加し、同+4.9%を予想 経済成長に伴う需要増加や発電用需要の増加により、需要は増加傾向を予想

国内都市ガス需要の主な増減要因

家庭用	2023年 2024年 ～2028年	暖冬や春先の高気温影響により、前年比▲3.7%を見込む 前年の高気温影響による需要減少からの回復により、同+3.0%を予想 省エネや電化の進展により、需要は緩やかな減少傾向を予想
業務用	2023年 2024年 ～2028年	暖冬や春先の高気温影響により、前年比▲1.4%を見込む 省エネや電化の進展により、同▲0.5%を予想 省エネや電化の進展により、需要は減少傾向を予想
工業用	2023年 2024年 ～2028年	設備稼働減や個社要因による需要はく落により、前年比▲7.6%を見込む 個別要因のはく落分の回復や設備稼働増により、前年比+8.4%を予想 経済成長や燃料転換需要獲得により、需要は緩やかな増加傾向を予想

(注)REPowerEU: ウクライナ情勢を踏まえ、エネルギー価格高騰及び需給ひっ迫への対応策、ロシア産化石燃料依存からの脱却を2本柱とし、ガス供給源の多様化、再エネ、省エネ、水素促進等を方針とするEUの計画(2022年3月概要発表、同5月詳細発表)

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

新規事業者の参入により価格差は縮小し、自由化には一定の成果

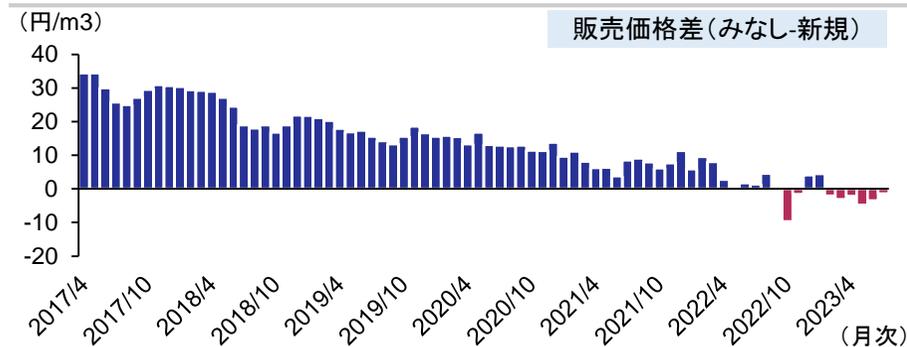
- 1995年以降段階的に進展したガス小売自由化(2017年4月全面自由化)を契機とした競争は一服
 - みなし小売から新規小売へのスイッチングは2019年以降減少する一方で、足下新規小売からみなし小売への戻りも発生。価格差は縮まり、自由化の成果を確認
 - 電力会社との競争では、都市部での相互参入に加え、一部地方部におけるガス会社による電力小売参入を看取

みなし小売と新規小売の契約変更件数推移



(出所) 電力・ガス取引監視等委員会資料より、みずほ銀行産業調査部作成

みなし小売事業者と新規小売事業者の販売単価の差



(注) 家庭用、商業用、工業用、その他用の合算市場規模を合算需要で除した価格で比較

(出所) 電力・ガス取引監視等委員会資料より、みずほ銀行産業調査部作成

ガス・電力事業者による他事業参入状況

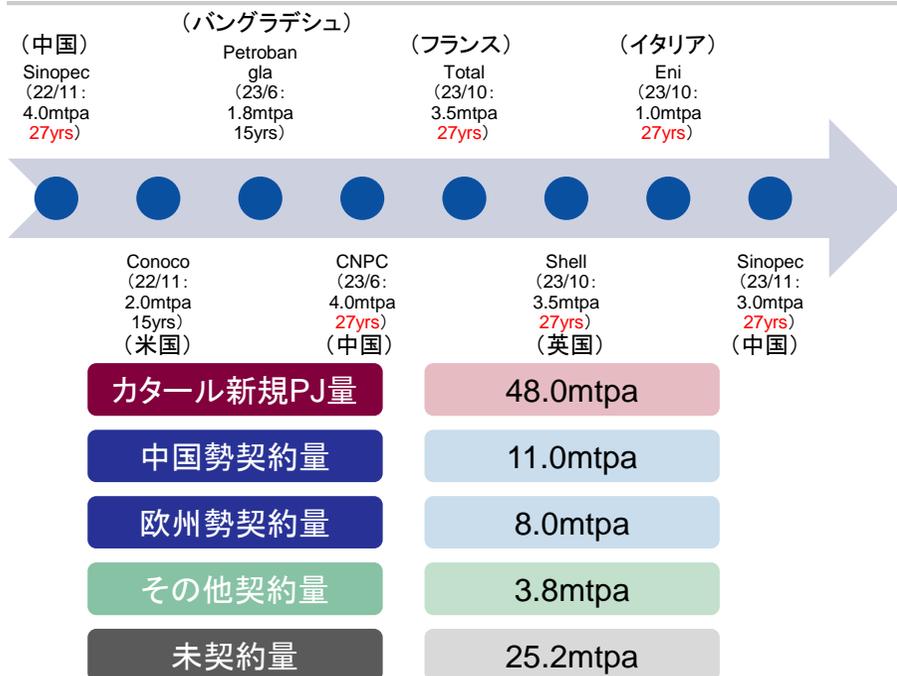
同地域電力事業への参入		同地域都市ガス事業への参入	
北海道ガス	→	←	北海道電力
北陸ガス			東北電力
東京ガス	→	←	東京電力
東邦ガス	→	←	中部電力
日本海ガス			北陸電力
大阪ガス	→	←	関西電力
広島ガス	→		中国電力
四国ガス			四国電力
西部ガス	→	←	九州電力
沖縄ガス	→		沖縄電力

(出所) 各社IR資料等より、みずほ銀行産業調査部作成

中東産LNGを巡る調達競争が熾烈化。足下中東分の価格変動リスクが拡大

- 2022年11月以降、カタールにて計画中のLNG拡張プロジェクトにおけるオフテイク契約が活況
 - 中国NOCや欧州系メジャーが過去最長となる27年の契約を相次ぎ締結する一方、日本企業の契約はなし
 - 米国によるロシアへの追加制裁を受け、LNG調達への影響が懸念される中、調達戦略再構築が急務
- 日本のLNG調達における中東比率は2022年に低下。中東産LNG調達価格は日本LNG平均輸入価格対比で高値

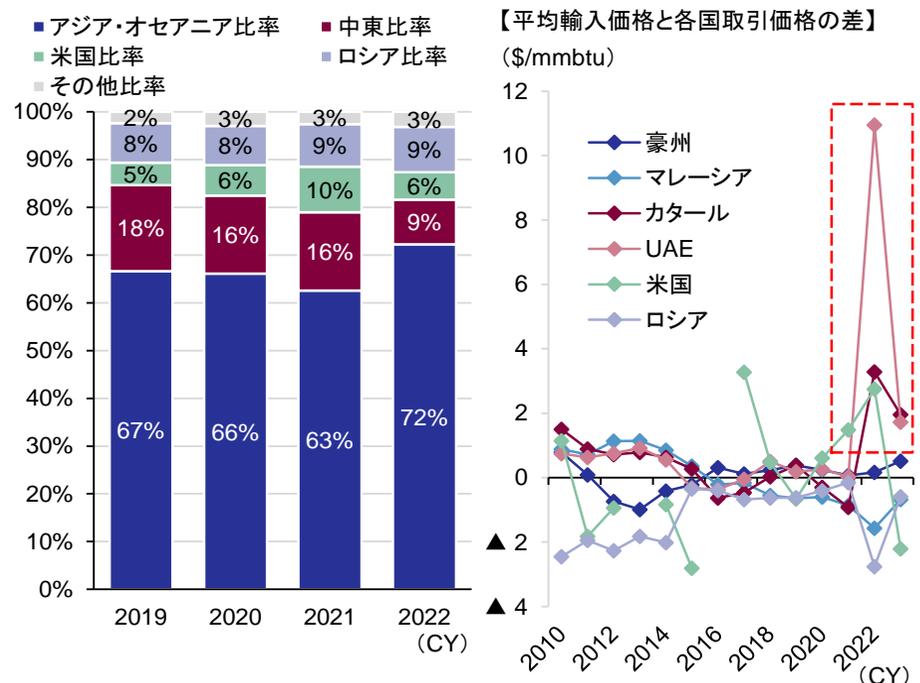
カタールの新規LNGプロジェクトにおける契約動向



(注)2023年11月4日時点

(出所)各種報道等より、みずほ銀行産業調査部作成

日本のLNG輸入国内訳および各国取引価格推移



(出所)GIIGNL、貿易統計より、みずほ銀行産業調査部作成

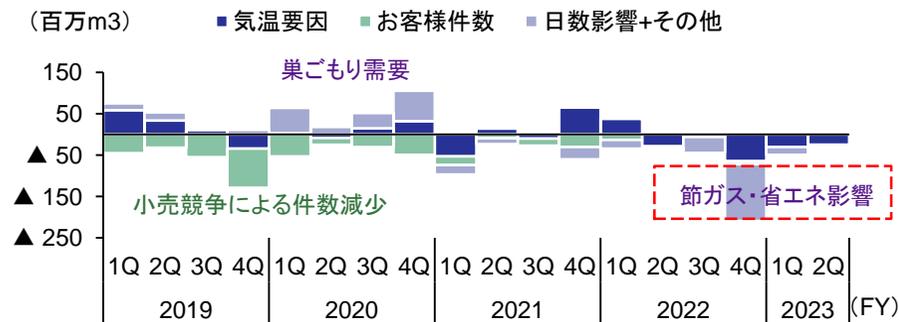
省エネ・節ガスの影響に留意も、新規需要開拓は需要押し上げに貢献

- 2023年の国内都市ガス需要が軟調である背景として、気温以外の要因の影響が顕在化
 - 都市ガス各社は、省エネや、価格高騰を受けた節約意識の高まりと説明
- 低炭素化ニーズを受けた重油・石炭からガスへの燃料転換ポテンシャルは、地方部、特に西日本に大きく、当該新規需要の早期取り込みに期待 **アナリストの眼**
 - 紙パルプ業界では、GX経済移行債により石炭自家発・ボイラーのガス等への燃料転換が支援される可能性

リスク(需要面):

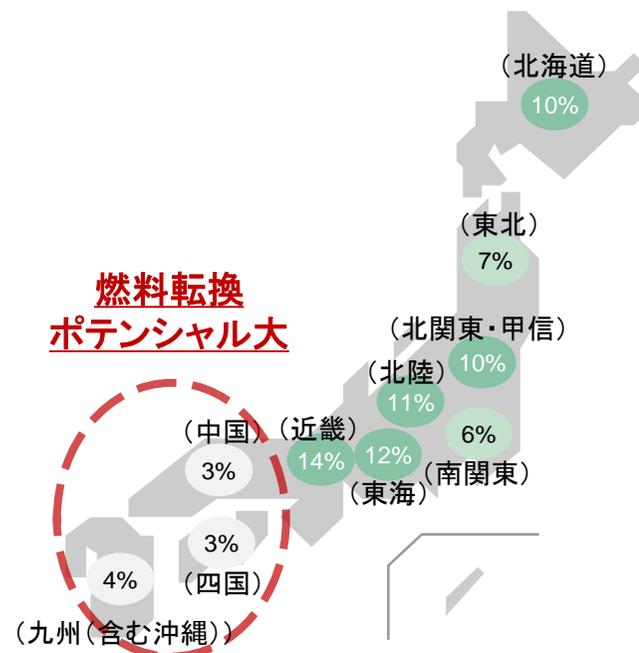
節ガス・省エネの影響について

【(事例)東京ガスにおける前年同期比での家庭用需要増減要因の内訳】



チャンス(需要面):

製造業の最終エネルギー消費における都市ガス比率



(注) FY2020(最新統計)。各都道府県の製造業の最終エネルギー消費における都市ガス消費量と合計消費量を、地域別に集計し算出

(出所) 経済産業省資料より、みずほ銀行産業調査部作成

社名	IR上の説明内容
大阪ガス	(22年度本決算)この先は、大きな視点で見ると、省エネ志向や人口減により、家庭用ガス販売量は減少トレンド
西部ガス	(23年度1Q)家庭用ガス販売量については、物価高騰による節約意識の高まりにより使用量が減少
京葉ガス	(23年度3Q ※12月決算)家庭用につきましては、気温・水温が前年に比べ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前年同期に比べ 10.9%減少

(出所) 各社IR資料より、みずほ銀行産業調査部作成

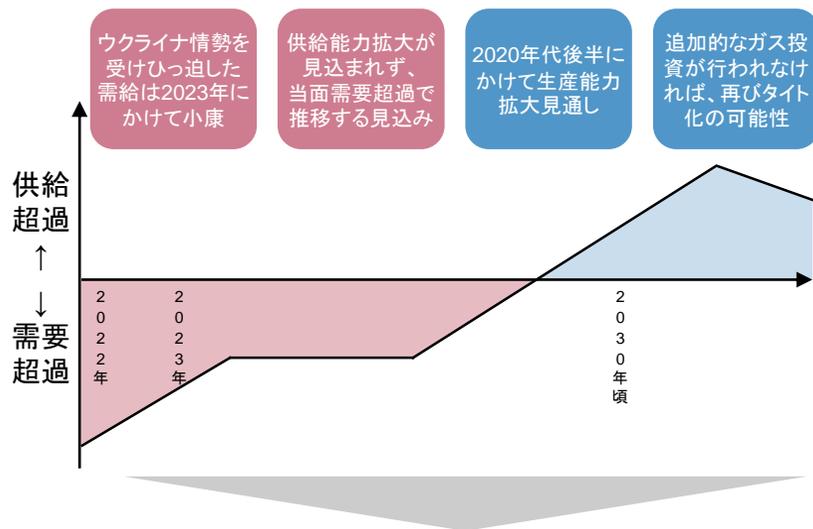
LNG需給の変化を受け調達難航も、トレーディング拡大は逆境を好機に変化

- LNG需給見通しの短中期での変動可能性が、各社の長期契約締結を躊躇させている可能性
 - グローバルのLNG需給環境は、2020年代半ばにかけてタイトな状況が続くものの、2020年代後半には供給能力が急拡大することで緩和する見通し
- 他方、市場のボラティリティや不確実性が高まる中で、LNG取扱量(≠輸入量)の増加及びトレーディング事業強化による収益機会は拡大 **アナリストの眼**

リスク(供給面):

LNG需給環境の変化による調達戦略への影響

【LNG需給環境の見通し(イメージ)】

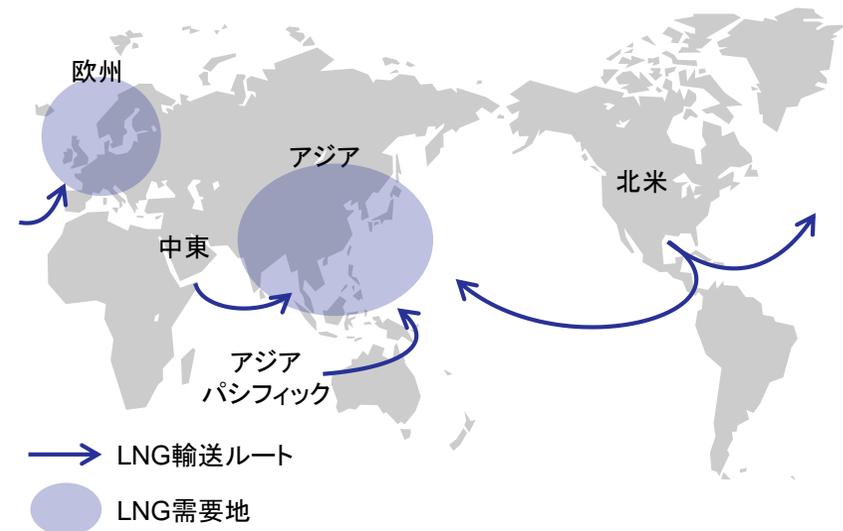


都市ガス需要見通しの不確実性に加え、LNG需給見通しの変化可能性により各社における調達戦略の立案が難化

(出所)みずほ銀行産業調査部作成

チャンス(供給面):

トレーディング事業における収益性拡大可能性

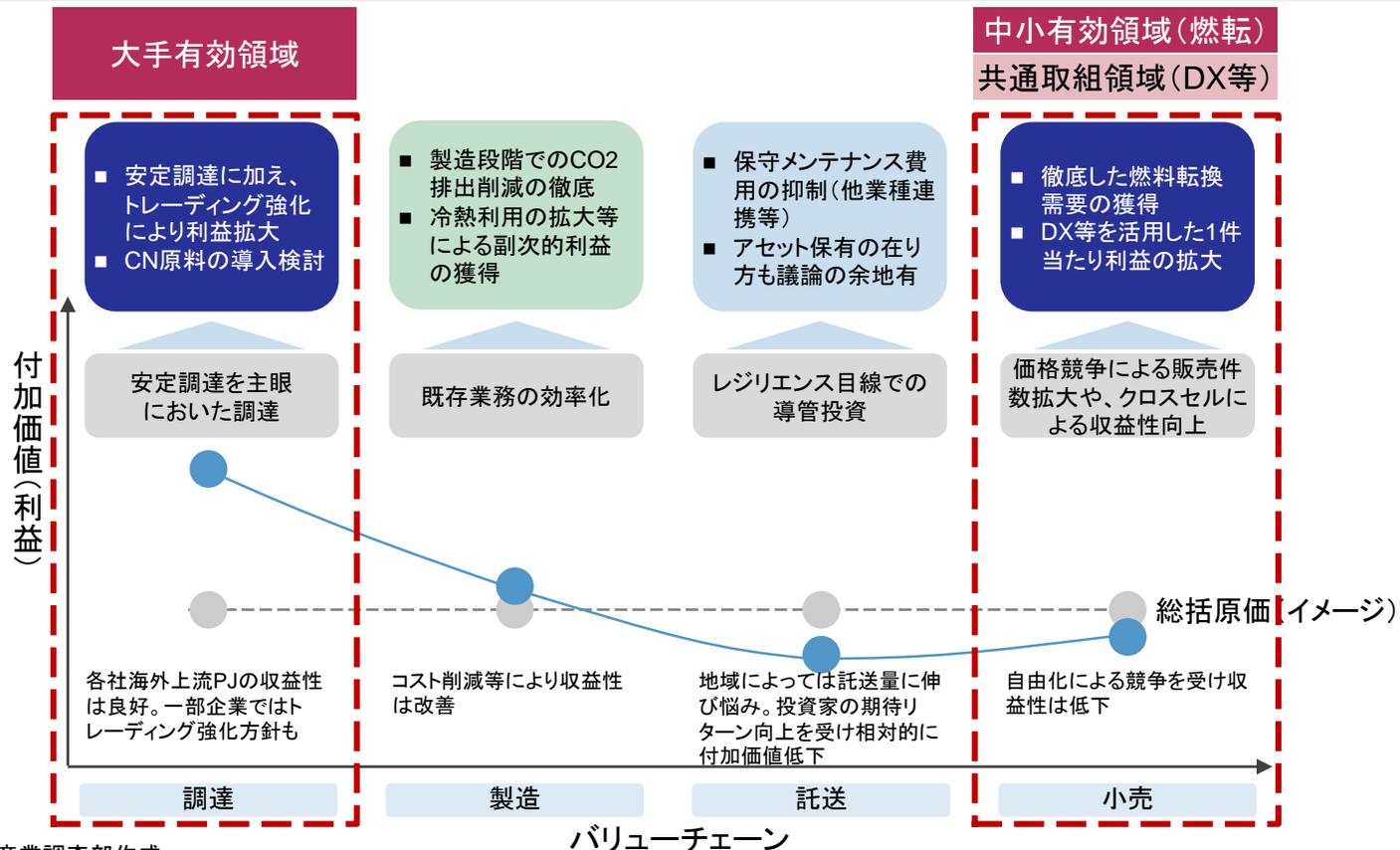


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

付加価値源泉の変化を踏まえた戦略アップデートの必要性

- 都市ガス業界では、総括原価方式で小売価格が決定されていた時代から、小売自由化を経て、事業における付加価値の源泉が変化
- 当該変化に適応するべく、これまでの戦略の見直し・アップデートを通じた収益性向上の必要性が高まる
 - 企業規模により有効領域が異なる中で、大手事業者と中小事業者の連携強化が打ち手に(次頁)

付加価値源泉の変化

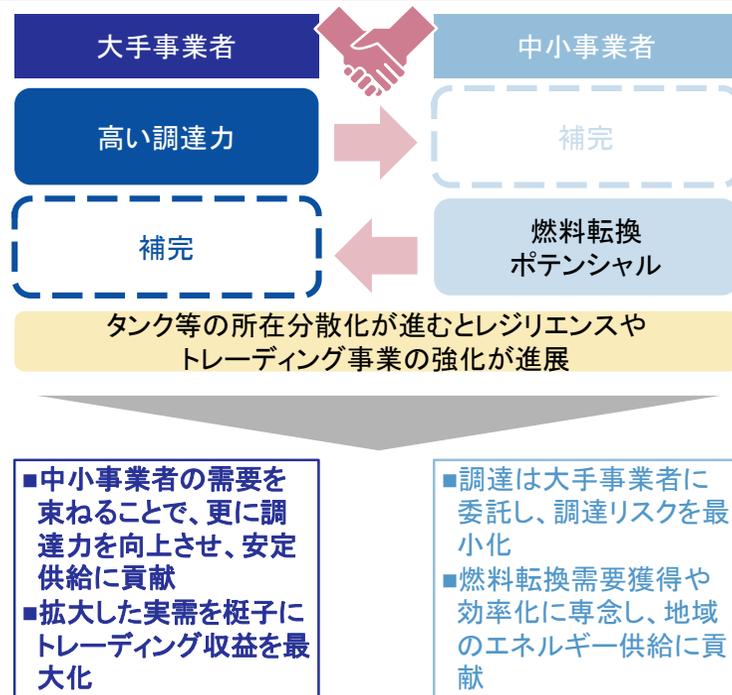


(出所)みずほ銀行産業調査部作成

大手・中小それぞれの強みを持ち寄り安定供給と収益性拡大の両立を目指す

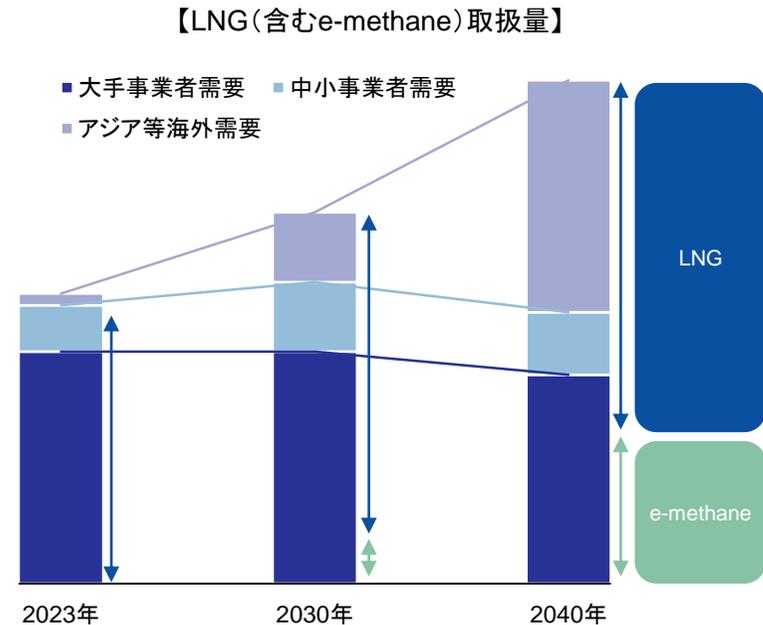
- 調達環境の不確実性の高まりや、燃料転換需要の偏在状況を踏まえると、足下大手事業者と中小事業者の連携強化によるシナジーは拡大局面
 - 中小事業者が燃料転換需要獲得に注力し、大手事業者が高い調達力を持って安定的・経済的なLNG調達を行うことで、双方収益性拡大・リスク低減等のメリットを享受する構想が可能
- また、大手事業者においては、アジア圏のLNG需要を野心的に取り込み、LNG取扱量の維持・拡大を目指すことが、中期以降の成長の鍵になるものと思料

大手事業者と中小事業者の連携強化によるシナジーについて



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

連携強化や海外需要取り込みを企図したLNG取扱量変化イメージ



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

産業調査部

資源・エネルギーチーム

赤松 悠作
宮原 涼

yusaku.akamatsu@mizuho-bk.co.jp

[アンケートにご協力をお願いします](#)



みずほ産業調査73 2023 No.1

2023年12月7日発行

© 2023 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。
本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。

編集／発行 みずほ銀行産業調査部

東京都千代田区丸の内1-3-3 ird.info@mizuho-bk.co.jp