

決算説明会における質疑応答内容

【上期のセグメント利益について】

<質問>

セグメント利益について、販売セグメントの増益要因は何か。また、小口ガスの獲得数が増えているが、利益にはどの程度寄与しているのか。

<回答>

セグメント収支については社内取引をどう評価するかによって変化するが、上期における発電セグメントの減益要因は期ずれ差損の拡大が影響している。販売セグメントの増益要因は、販売電力量の減少影響はあるものの、水力発電量の増加や、西名古屋火力運開による燃料費の削減影響によるところが大きい。ネットワークセグメントは、エリア需要が増加したことにより微増益となった。

小口ガスについては、獲得件数は18万件まで増加したが、販売ガス量42.7万tのうち、小口分野の割合は1.3万tであり、利益影響は軽微である。

【足元の競争環境について】

<質問>

新電力の動きに関して何か変化はあるか。原油価格上昇により新電力のマージンの悪化が考えられるが、新電力の動きにどう影響していると見ているか。

<回答>

新電力の多くは自社電源を持たないため、現在の状況は新電力の太宗を収益悪化に追い込んでいるものと思料している。新電力がこのような状況に懸念を持ち始めている一方で、安定的な電源を確保したいというニーズもあり、複数の話が当社にも来ている。当社としても、全体のバリューチェーンの中で新電力と協調できる部分が一部あるのではないかと考えている。

【競争環境の変化について】

<質問>

競争環境が激化している中、電源を持たない新電力にとって、最近の電源価

格の高騰、JEPX での取引価格の高騰は厳しい状況だと思うが、そういった中で当社にとってポジティブな環境変化はどのようなものがあるのか。もしくは、外部環境変化は限定的と見ているのか。

<回答>

我々が戦略的に取り組んでいる発電分離モデルの前提としては、電力の市場化が相当程度進展し、活性化していることである。そういう意味では、例えば、容量市場が固定費を確実に確保できる市場なのかどうか、調整力市場は適切な評価を得た状態で売買がされるのかどうか等、少しずつ整備がされてきたことは、当社にとってポジティブである。当社としては引き続き、市場化を念頭においた事業戦略のもと、事業運営していきたい。更なる市場環境の整備が我々にとっては必要だと思料している。

【離脱の実績と対策の評価について】

<質問>

離脱に対して相当な策を打ってこの結果なのか。守るためにどれくらい価格面で原資を投入しているのか。

<回答>

上期時点での離脱率は 12%、年度では 13%の離脱を見通しており、厳しい状況であるとの認識である。守る方に力を割いているのは事実であり、相応の料金対応も実施しつつ、サービスにも磨きをかけて守っている。

【今後の域内・域外（関西エリア含む）の販売戦略について】

<質問>

今後の販売戦略としては、自社エリアの離脱が進む前提で域内をカバーしつつ、関西を含めた域外に注力していくのか。また、関西を攻めることについて、関西電力が原子力を再稼働させ高圧分野の取戻しも進んでいる中、どのような戦略をとっていくのか。

<回答>

基本的に現在の考え方としては、域内を守りながら域外を攻めるというスタンスであり、守る方により重点が置かれている。中電ブランドが通用せず、販売網も構築しきれていない域外においては、短期間で販売戦略を進めないとは

効率になってしまう。自由化開始以降、関東方面では少しずつブランドが定着してきた一方で、関西には現時点では基盤が全くなく、販売要員もようやく 20 名程度配置できたところであるため、これから販売網を構築していく必要がある。

具体的には、販売パートナーを活用し、販売活動を展開していく。関西での競争環境は非常に厳しいと考えており、参入に際しても相当慎重に検討した。料金水準についても利益を損なわないように水準感を個別に見定めていく。コストをかけずに販売していく方法を見定めていきたい。現時点では定量目標はお示しできないが、販売拠点を確実に整備し、電気、ガス、その他サービスを着実に販売していく。現在の状況は、慎重に検討した上で、第一歩を踏み出したと理解いただきたい。

【既存火力統合後の中部電力本体の財務諸表への影響について】

<質問>

2019 年度以降（JERA 既存火力統合後）、当社の損益計算書、貸借対照表、キャッシュフロー計算書はどのように変化するのか。また、今期の発電セグメントの売上高・利益の見通しはいくらか。発電セグメントには JERA（火力発電）だけでなく、水力発電や再生可能エネルギー発電分も含まれるのか。

<回答>

損益計算書においては火力事業の収益・費用が抜け、持分法投資損益として JERA の税引後純利益が当社の経常利益に繋がってくるため、経常利益ベースでは統合前に比べて税金分は減少することとなる。貸借対照表においては火力発電の資産とそれに応分な有利子負債が JERA に移管されるため、6,000 億円弱の有利子負債が当社財務諸表から減少する。また、キャッシュフロー計算書においては JERA からの配当が反映されることとなる。

なお、見通しの数値はお示ししていない。また、発電セグメントには、火力発電の他に、水力発電、新エネルギー発電分が含まれている。

【既存火力統合後のキャッシュフローと株主還元について】

<質問>

既存火力統合後は火力事業の営業キャッシュフロー相当分が減少し、JERA からの配当金がキャッシュインしてくる形になると思うが、このことは配当（キャッシュアウト）を決めるうえで負担になるのか。また、配当水準につい

て、60円、70円は別として、50円という水準をどの程度の負担と考えているのか。

<回答>

火力発電の投資キャッシュフロー（主に2018～2019年度の武豊火力発電所の建設資金）が、今後はJERAのキャッシュフローとして整理されるため負担は軽くなる。キャッシュイン・アウト双方がJERAに移管されるため、既存火力統合が影響して50円という水準感が出せないわけではないとの認識である。60円配当の時代も過去にはあり、その時々において、不透明な部分を（JERAも含め）見定めた上で判断していきたい。利益連動という考えもあるが、事業特性も踏まえて配当についても安定的に行っていきたいという考えもある。事業の形態について、安定的に収益を得る規制事業とそうではない競争事業とに分かれてきており、規制事業一本ではなくなってきたという観点を配当方針にも反映していこうと議論している。

【次期中期経営計画策定に向けた議論における株主還元の考え方について】

<質問>

今期の実力利益（期ずれ影響除き、以下「実力利益」という）の水準や、既存火力統合後の自己資本比率、キャッシュフロー等の財務状況を鑑みれば50円以上の配当が可能なのではないか。また、次期中期経営計画の策定にあたって、配当性向やDOE等の指標を導入する考えはあるか。

<回答>

今期は、現行経営計画が掲げる利益目標を上回る経常利益1,600億円（期ずれ差損除き）が達成できる見込みであり、今後の収支水準が右肩上がりになっていくと、ある程度の蓋然性を持って判断できれば、配当水準を戻していくということは十分考えられる。しかしながら、ここ数年の利益水準は不透明な部分が多く、現行取組みを進めている効率化がベースとして根付くかどうか大きな課題である。効率化が確実に根付いて利益貢献を生み出し、利益が上向いていくことがより確実になれば、従来の考え方から脱却できる可能性はある。ただし、販売状況も厳しく、引き続き経営環境をシビアに考えなければいけない。

配当の考え方については、従来配当性向をお示したこともあり、配当性向等の具体的な基準があったほうが、投資家の皆様にご理解頂きやすいことは承知している。その後、経営環境が厳しくなり取り下げた経緯があるが、そうい

った状況はまだ続いている一方で、ネットワーク事業の分社化や、市場整備といった電力システム改革の方向性はほぼ固まってきており、かつてのような混乱した状況ではなくなってきたなか、配当方針として今までのような極めて概括的なものでなく、具体的なものが示せればと思い検討している。電力ネットワークビジネスといった規制事業と、JERA や販売といった競争に晒されている事業とについて、それぞれの事業特性を見ながら、中部電力としての配当方針を具体的な形で示していきたい。

【実力利益の中期的な水準について】

<質問>

中長期的な絵姿における 2018 年～2022 年の利益水準が横ばいであることについて（説明会資料スライド 11）、5 月の年度決算説明会において、JERA による利益貢献の有無に拘わらず、小売部門の競争進展により収支が厳しくなる見込みであるとの説明があったが、足元の事業環境において、最も懸念している不透明事項は何か。5 月時点との変化はあるか。

<回答>

基本的な見方については大幅な変更はない。多くの変動要因があるが、販売状況については深刻度が増しているとの認識である。上期の数値を見ると、販売電力量も伸びており堅調なように見えるが、気温や景気といった一過性の要因であり、離脱は明らかに進行している。東西エリアに比べればまだまだ大丈夫という見方もあるが、行く行くは同じような状況になるのではないかという懸念を抱いている。

JERA についてはアライアンスの仕組みが固まってきており、今後、確実にガバナンスを効かしていくことが重要だと考えている。なお、効率化については、我々が主体的に取り組んでいけることであり、継続して徹底していかなければいけない。

【電源保有のアライアンスについて】

<質問>

JERA ができたことで、電源保有のアライアンスが従来に比べフレキシブルになったと理解してもよいのか、規制動向によるところもあると思うが、他社との組み方においては関係ないのか。

<回答>

政策や規制の動向には注意しておかなければいけないが、日本の火力事業全体が縮小していく中で、電源設備の持ち方について、JERA 単独で全ての設備を持つ必要があるかというところではないと考える。いくつかの事業者と地点ごとにアライアンスを組んで、電源保有や開発の協調を積極的に進めていくべきと考えている。

【原子力事業の再編について】

<質問>

メーカーを含む 4 社連携の話が報道されているが、原子力事業について、他社とアライアンスを組むことは当社にとって合理的かつ望ましいことなのか、それとも再稼働のためには単独で進める方が望ましいのか。

また、メーカーが抱えている海外案件に参画するという話も報道されているが事実なのか。

<回答>

原子力事業については、①コスト上昇の問題、②事業環境整備の問題という 2 つの問題がある。事業環境整備という面では、原子力事業が継続できるように国の制度面の措置が必要だということは大きな課題であると認識している。コスト面では、浜岡の安全対策コスト、また、今後の運営コストの低減にはメーカーとの協調が必須であり、その先にメーカーとのアライアンスや統合も可能性としてはあってもいいのではないかと考える。当社としては、喫緊の課題解決のため、様々な形で、メーカーや他の BWR 保有事業者と協調して対応しているということである。

海外の案件については参画を決めた事実はない。

【関西電力の原子力発電 7 基稼働ケースについて】

<質問>

関西電力が原子力を 7 基稼働し、中部エリアに余剰電力が流れこんできた場合、当社の発電分離モデルにとってはポジティブなのか、ネガティブなのか、中立的なのか、どのような影響があるかと考えるか。

<回答>

一概にはお答えできないが、需要獲得の観点では、ベース、ミドル、ピーク

の電源全体としての構成が重要であり、ベース電源のみの対応では難しいのではないかと思料している。関西電力が自社電源で進出してくるとしても、獲得できる量に限界はあると考えている。そうすると、ベース電源は市場に出すか、相対で売りにくるのではと考えるが、ベース電源が余剰になった時にどういう形で活用するのかについては我々も興味がある。当面は4基が稼働し競争が激化している段階であり、どのように対抗するかが喫緊の課題である。来年度にベースロード電源市場が創設されるが、そのような場で活用することもあり得る。依然として不透明感がある中で我々としては注意深く見守っていきたい。

以 上