

2023年5月9日  
中部電力株式会社

## 2022年度決算・2023年度経営計画説明会における主な質疑応答

内容につきましては、ご理解いただきやすいよう部分的に加筆・修正をしております。

### <主な質問事項>

【連結収支の実力水準について（実績・見通し）】

（質問）

実力利益として1,500億円程度を確保できる体制は整ったという評価と理解したが、2023年度において、期ずれを除く経常利益見通し2,000億円のうちP G等での一時要因を補正すると現状1,500～1,600億円程度との認識で良いか。

（回答）

託送料金制度の改定により、P Gの次世代投資の費用も5年平均で料金原価に織り込まれているが、実際の次世代投資は後年次に多く計上される予定である。よって、新託送料金期間の初年度である2023年度については、料金に比して費用計上が少ないことから、その分P Gの利益が大きく計上される見込みであり、当該P Gの一過性要因始め一時要因を除いて考えると、ご指摘の通り1,500億円を超える水準と見ている。

【ミライズ収支水準について】

（質問）

ミライズの実力利益をどう評価するか。標準メニューの見直しとともに負担軽減策を打ち出し、通年継続は未確定ながら、業績見通しの織り込みでは、軽減策を通年継続の前提で公表しているが、もし継続しない選択をすれば、今後の収支向上要因となり得るか。また、収支悪化リスク要因を考える上で、市況の変動リスクについて、どのような変化にどの程度対応できるようになったという認識か。

（回答）

標準メニュー見直しによる増収をお客さま負担軽減策で圧縮することとなるが、6月から10月まで決定しているのみであり、それ以降の対応は8月頃に改めて判断する予定である。6月以降の当初値上げ分は、大まかには、ほぼ負担軽減策としてお客さまに還元している状況。環境が変わった際に11月以降の軽減策をどうするか決定する権利は会社側にある。ただし、より利益を得るために軽減策をやめるというより、環境変化への対応原資という意味で

捉えており、収支向上要因というよりも、環境変化（収支悪化リスク要因）への耐性がついたものと評価している。

その他、収支悪化リスク要因への対応として、特別高圧・高圧の標準メニューの燃料費調整額に卸電力市場価格への連動項を設け、価格転嫁により市場価格高騰に備えている。低圧に関しては規制料金の改定を申請しておらず、燃調上限が残っている。業績見通しの前提（為替・燃料価格）によると夏頃に上限値を下回ると見立てている。ただ、見立てが甘い部分もあるかとも思っており、下期は、国際情勢等のリスクにより上限を再度突破する可能性もあると考えている。ミライズにて、為替や資源価格の変動リスクに対応したコールオプションを購入するなどして、仮に上限突破したときにも一定程度ヘッジできる体制を整えるよう指示している。

また、将来的に JERA などからの相対調達比率をどの程度にするのかも検討しているところ。JEPX 購入についても、年間通してボラティリティが高く難しい状況。少なくとも、情勢を判断し、機動的に売買ができる調達体制の構築に取り組んでいる。

現在のミライズにおいて、一番大きな収支悪化リスクは競争によるものだと考えている。

#### 【ミライズ電気料金のお客さま向け負担軽減策について】

（質問）

負担軽減策なしでは競争に勝ち残れないのか。

また、割引水準を 2.09 円/kWh とした理由は、中部電力の電気料金は、軽減策実施後であっても原発再稼働済の関西電力・九州電力には及ばず、一方、軽減策がなくとも、原発停止中の他電力には優位な水準と認識している。なぜこの水準としたのか。

（回答）

お客さまに安定して電気をお届けするためには、調達価格にできる限り対応した収入である必要があるため、標準メニュー見直しにより値上げを実施した。一方、値上げにより、価格競争力がなくなること事実であり、競争によりお客さまとの契約を失えば、利益の喪失につながる。よって、負担軽減策は競争力の源泉であると考えている。

昨年 10 月に特別高圧・高圧のお客さまに約 10%の値上げをお願いした。その後、経営環境や収支の見通しが変わり、3 月末に負担軽減策を発表した。値上げ前の水準には戻っていないが、新サービス・安定供給への投資や競争施策（お客さまの電気の使い方に応じた割引水準）を織り込めるような割引水準とした。

ミライズ利益の確保については、エネルギーと付加価値サービスを合わせてお届けすることが重要。産業用では、ソリューション価値とエネルギー価値の組み合わせ。家庭用では、医療・保険サービス等地域・暮らしに関する新たな付加価値サービスとエネルギーを合わせてお届けする。調達価格のみにより販売価格を検討するビジネスモデル（kWh の量り売り）

では営業利益率が低減してしまうことから、新たな価値を創出しながら、一定の利益確保を目指す。

値下げ水準への評価については、電気の使い方・契約期間・規模に応じて競争力が変化するため、一概には申し上げられないが、原発再稼働により調達コストが下がるのは事実。早期に浜岡を再稼働させ、合わせて付加価値サービスをお客さまに提示し、ロイヤリティを高めたいと考えている。

#### 【負担軽減策実施に伴うステークホルダーバランスについて】

##### (質問)

「お客さまへの還元」は自由競争市場で果たして必要なのか。お客さまにお願いして受け入れられた値上げ部分は、中部電力の価値そのもので、安定供給の対価として受け入れられていると思料。だとすれば、その果実は享受して然るべきで、還元する必要はないと考える。

競争上の観点でお客さまへの還元が必要ということであれば、ステークホルダー間のバランスをとるため、株主・投資家への還元は検討しないのか。

##### (回答)

2Q 決算で赤字見通しを公表した際は、お客さまに負担増をお願いし、併せて配当未定を公表した。その後、経営環境が好転したことを受け、お客さまには負担軽減策を、株主・投資家の皆さまには配当未定から50円配当を公表した。また、3月には労働組合とベア満額回答で妥結したことを公表した。

このように経営環境の悪化時には、お客さま、株主・投資家の皆さま、従業員といった各ステークホルダーにご負担をお願いし、改善時にはそれぞれ負担軽減策、安定配当、ベースアップに応じている。

#### 【情報開示の拡充について】

##### (質問)

理想論だが、粗利益の利幅が確認できると、その変化を材料にして、調達・料金戦略に関するディスカッションが可能となる。他社の一部には、kWhの利幅を開示している会社もある。実現は難しいかもしれないが、利幅あるいは利幅の変化幅を開示できないか。

##### (回答)

競争の源泉に関わる部分でもあり、直接的な開示は難しいが、kWhの量り売りだけでなく、付加価値・ロイヤリティにも要因分解し、どの要素を伸ばしていくべきかという分析を行うこと、それを何らかの形で開示していくことの必要性も理解しているため、随時検討していきたい。

【電気事業における付加価値の提供について】

(質問)

世間では、電気利用にも CO<sub>2</sub> フリーを始めとした ESG の付加価値が重視されるイメージがあるものの、ユーザーは相変わらず付加価値ではなく、単価 (円/kWh) を重視し続けているようにも見受けられる。社長としての受け止めは。

また、今後 kWh の量り売りから付加価値重視に転換するとしたら、転換点はどこにあると考えるか。

(回答)

kWh あたりのコストが重要であることは、お客さまの産業・更には国の競争力の源泉となり得る以上、変わらない事実。

ただし、安価であることは重要だが、許容できる値幅であれば、付加価値にニーズを見出すお客さまも増えている。特に CO<sub>2</sub> 価値は最も重視される。この5年間で大きく変わった。

お客さまによっても重視するポイントは異なり、ソリューション・ポイントなどの付加価値に興味を持って下さるお客さまも多くいらっしゃる。お客さまごとのニーズを捉え、適切に提供していくことが大切であると考えている。

【JERA との関係性について】

(質問)

中部電力にとって、JERA は「(ガバナンスを大きく効かせていないなかで) 自律的に稼いでいる」という認識か、それとも「中部電力グループの一員としてしっかりとガバナンスを効かせ、一体で稼いでいる」という認識か。

また、外部からは前者のように映っているが、仮に前者という評価であれば、自律的に稼いでいることをどう評価しているか。

(回答)

ビジネスモデルの根幹の話である。JERA 設立は発電分離における一番大きな構造改革であり、海外依存している燃料調達におけるマーケティングパワーと国内火力発電事業のスケールメリットを得ることが設立目的。

また、JERA の事業領域においては、国内発電、燃料調達、海外発電の3つの事業領域のうち、特に燃料事業、海外事業については、メジャーに匹敵する規模でエネルギーを獲得することが必要であり、我々のこれまでの価値観、ノウハウ、スキル、人財だけでは不足する部分があった。そのため、JERA 自身の自律性と従来の我々の発想、ノウハウ、スキルの活用を両立・融合させることが必要であった。

その自律性が大きな効果を発揮していると評価しており、例えば、これまでになかった新しい価値観、企業体系、人財を持つ JERAGM は JERA の利益に大きく貢献している。

一方で株主としてのガバナンスをどう効かせるかについて、特に大切なのは安定供給を行う DNA であると考えている。いかに JERA が新しい価値観で大きなビジネスをするのかを大切にしつつ、日本のエネルギー事業者としての DNA を共有しながらやっていくことが重要。投資案件の詳細まで指図する必要はなく、株主としてハンドリングすれば良いと考えている。

外から見ると違う会社に見えるかもしれないが、むしろ、その方が我々のグループとしてメリットが大きいと考えている。

#### 【事業ポートフォリオの展望】

(質問)

JERA のひとつの特性として他社とのシナジーを出し、規模のメリットを追求したという点があるかと思うが、再エネや送配電にも似たようなモデルが考えられるか。

JERA、PG、原子力など、バリューチェーン毎の資本関係の位置づけに対する今後の展望は。経済性のみならず、安定供給等の観点からも今後アセットとしてどう保有すべきか。

(回答)

事業によって特性があるため、全ての事業に当てはまるわけではないが、JERA モデルを否定する考えはない。再エネについては、現状では中部電力、JERA それぞれが事業に取り組むことによって競争相手として切磋琢磨しており、この体制が良いと評価しているが、今後の事業体制については随時検討していく。送配電は規制事業なので、ビジネスモデルにおける考え方は JERA に対するものとは異なる。

また、現時点で具体的な案があるわけではないが、事業ごとに資本形態が異なっても良いと考えているし、現在の形態を未来永劫継続しなければいけないものでもない。事業形態、今後の発展の度合いにより、事業ごとに最適なエクイティストーリーがあってよいと考える。

#### 【東証要請（PBR 1 倍割れ改善等）への対応について】

(質問)

東証要請を踏まえ、取締役会にて PBR や ROIC 等について現状分析の上、改善策について開示いただき、ディスカッションできることを期待している。資源価格の高騰の状況下でも、ミライズはじめ、調達戦略・料金戦略について、良く対応できている印象。現状維持ではなく、今後、ROE9%、10%を今後 5 年～10 年で実現していくという高い目線をもって取り組んで欲しい。資本市場側からすると ROE7%は低い水準。取締役会で検討頂きたい。

(回答)

資本効率を高めるうえで、例えば、電気の調達価格を低減し、お客さまに付加価値とともに提供することで営業利益率を向上させる取り組みは非常に重要である。分社化を経て、ミライズは、調達と収入が日次レベルで把握できるように対応しており、リスク感応度が高まっ

た。調達上の動向を踏まえて料金戦略にいち早く取り組むことができた。当社グループ全体として、これからも感度を高め、リスクヘッジ手法も駆使しつつ、コンスタントに利益を獲得できる事業構造を構築し、ROE・PBRの向上に努めたい。

(注) 本文中の「ミライズ」は中部電力ミライズ、「PG」は中部電力パワーグリッドのことを言う。

以 上