

2021年11月4日
中部電力株式会社

2022年3月期第2四半期 決算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。

【PGの業績見通しにおける下方修正の要因】

<質問>

PGの業績見通しの下方修正の要因は何か。

<回答>

PGの減益要因は、需給調整市場の導入によって、再エネ予測誤差の対応を需給調整市場で賄うこととなったが、想定よりも市場単価が上昇したことによる。

需給調整費用の増加について、太陽光の前日予想と実需給の誤差分に対して市場によって ΔkW を調達している。 ΔkW とは、出力変動に対していつでも発電機を起動できるように準備し、調整力を確保することである。そのような対策を取らないと、再エネが増えた場合、安定供給が保たれない。今年4月に需給調整市場が創設され、PGが誤差分に対応している。特に、火力発電機から ΔkW 価値を提供してもらっている。需給調整費用は、誤差の量が多くなるほど、単価が高くなるほど、影響額が大きくなる。

本来であれば発電側や販売側で調整しなければならないが、安定供給の役割を担うPGが管理している。仕組みとしては、あらかじめ量と単価を想定して、それをもとにした再エネ交付金をPGが受け取れるのだが、今回の事象は、量・単価ともに想定より大きくなったため交付金で賄いきれなくなったことに起因する。新たな取り組みであるため、想定との誤差が生じたものとする。

【需給調整費用の動向等】

<質問>

需給調整費用について、他社と比較して連結への収支影響が大きくなる理由は何か。他社だと ΔkW 価値が発電側で収益化されて、グループ全体では相殺されている構図となっている。本要因が一過性となる確度を教えてほしい。

また、行政への働きかけは、既に決定された制度の着実な実行を要請するのか、それとも中部電力個社への措置を求めるということか。

<回答>

具体的な数値や規模は把握していないが、需給調整市場の初年度運用のため、各社の送電事業者にも同じような誤差が生じていると考えている。再エネ出力の誤差は他社と大差ないと考えており、行政の公表する単価から考えても、各社の送電事業者の減益が一定程度は想定されるため、分析を進めたい。

PG では需給調整に必要な ΔkW の量の半分程度を JERA、残り半分程度をエリア外の中部電力グループ外の発電事業者から調達している。JERA は収益機会として、燃料市場での売却も含め上流～下流まで考慮したうえで判断して運用しており、需給調整市場においては、JERA 以外の供給力の活用も含めて、全体で最適となっているかを追求していきたい。

来年度以降は、交付金額の妥当性、想定誤差量や想定単価の精度の向上などについて、行政と会話し、あるべき姿について強く求めていきたい。

一方で、PG としても想定誤差を小さくするように努力していく。現時点では、当要因が一過性か判断しかねるが、本来であれば PG が適正に安定供給をするための必要コストであるため、PG の損益に影響を与えない姿が正しいと考える。

行政が想定誤差を小さくするインセンティブを送配電事業者に与える制度趣旨は理解しており、今後、送配電事業者の損益が大きく出ないように、需給調整市場の運用方法と次回の単価設定について議論していきたい。

【ミライズの業績見通しにおける下方修正の要因】

<質問>

ミライズの通期減益見通しについて定量的な説明をしてもらいたい。JEPX 価格の上昇による要因は一過性なのか、燃料高騰を考えると継続するのか。また、昨年度の低位な JEPX 価格により、当初見通しが楽観的だったのか。

<回答>

当初から競争影響を織り込んでいたが、電源調達コストが想定より悪化した。電源調達コストの減益規模としては、見通しを下方修正した▲330 億円の大半もしくはそれを上回る額の影響を見込んでいる。

ミライズは、JERA や JERA 以外の発電事業者、JEPX を活用して電源を調達している。ここ 3 年間で、ミライズは JEPX からなど自由に調達できる割合を高め、他方で JERA も JEPX へ販売する割合や JERAGM を使った石炭・LNG 市場に販売する割合を高めていくことで、最適な調達ポートフォリオや販売ポートフォリオの再構築を模索してきた。JEPX 価格の上昇に対する対策として、足元では JERA と調整のうえ、電源調達ポートフォリオの組み方を変化させ、リスクをヘッジしていく。楽観的な想定ではリスクが大きく発現する可能性がある

ので、ミライズの見通しにはリスクを織り込んでいる。

【ミライズの収益力】

<質問>

ミライズの通期利益見通し 150 億円の前提の置き方は。下期利益だけ捉えるとミライズは赤字となるが、中期的な利益の水準は。

<回答>

今年度下期については、市場価格が上昇するリスクや市場価格上昇をヘッジできないリスクを見込んでいる。ミライズの通期見通しについては、利益を拡大できる余地はあると考えるが、単に電気のアワーを売るビジネスでは利益率が低い（売上高約 3 兆円に対して経常利益 150 億円）。抜本的な利益率の改善については、容量市場等の動向や付加価値販売の拡大が重要。

容量市場が 2024 年に創設されることにより、新電力も電源の固定費負担をすることとなり、中期的にみると競争相手の新電力の販売価格戦略の見直し等の影響で相対的に販売の利益率は高くなっていくと考える。

また、電気を単体で売るのではなく、CO2 フリーや医療サービス等の付加価値をつけて、お客さまと繋がり、利益率を上げていきたい。ミライズは三菱商事と一緒にミライズコネクトを設立し、付加価値拡大に向けて取り組んでいる。

【利益創出に向けた方策】

<質問>

中部電力は業界の中では良い意味で危機感を持って価値創出の取り組みを率先してきたが、現状 PG・ミライズともに収益が低い。特に、容量市場の創設を 2024 年に予定しているが、利益貢献度合いが不明瞭であるため、収益拡大において期待できる材料ではない。利益創出に向けた方策はあるのか。

<回答>

2021 年度の通期見通し（期ずれ除き）を 1,500 億円から 1,200 億円に下方修正した。2021 年は 2030 年のビジョン目標（利益 2,500 億円）のマイルストーンとして 1,700 億円の目標年としていたため、強い危機感を持っている。ただ、PG の利益見通し 300 億円の減益要因は制度的なもので、実力値はそれを差し引いた 1,500 億円ではないかと考える。さらに、足元の油価上昇による JERA GM の利益創出のチャンスは、下期の利益見通しに織り込んでおらず、JERA の利益が増加する余地がある。

PG においては事業特性上、収支変動を少なくするべきであると考えている。今年

度の PG の損失分を取り戻せるかは断言できないが、需給調整市場で数百億円も収支が変動するのは適正ではないと考えるため、来年度以降は適正な仕組みとなるよう国に働きかける。

ミライズは短期的には販売の利益率が厳しい。そのため、電気のアワーを販売するだけでなく、ミライズコネクトや CDED を通じ、価値創造（見守り、医療等）と合わせた新しいビジネスモデルの構築に取り組んでいきたい。当社はエリア外販売の伸びが大きいため、お客さまとつながる価値を評価していただきたい。付加価値の提供内容については、具体的なサービスを開始できる状態になればすぐお伝えする。

【社外取締役の増加および機能強化】

<質問>

電気とガスのセット販売を除くと、それ以外の付加価値提供に対して利益が出ているように見えない。ミライズの経営として取るべき対策は、JEPX 価格の高騰による電源調達コスト増に対して、値上げの努力をするということではないのか。

また、2025 年に向けた事業ポートフォリオの変化における成長分野の部分で、マネジメントに新しい人材が必要なのではないか。例えば、経営と執行を分けて社外取締役を増やしてはどうか。また、コーポレート・ガバナンス・コードに関して筆頭社外取締役の設定や、社外取締役と株式市場との対話を増やしていくのはどうか。

<回答>

ミライズの値上げについては、安定供給と安価な電力販売によって長期に契約してもらいたいと思う一方で、低い事業利益率をどう改善していくのかについて悩んでいる。ミライズでは、お客さまの属性ごとに電気の使い方を管理しており、契約期間や契約量を考慮して、適正な価格で契約できるようお客さまごとに交渉をしている。

マネジメントについては、人財や技術力にフォーカスする取り組みを検討している。2030 年、2050 年にどういう会社になりたいのかを見据えて、事業ポートフォリオ変革に取り組んでいる。お客さまへ提供する価値・エネルギーを考え、必要な事業・人財を洗い出し、現状とのギャップの埋め方を考えている。中途採用や社外取締役の機能や教育等を活用し、人財や技術力にフォーカスした戦術を立てて、マネジメントを変えたい。

ガバナンスとしては、社外取締役の比率も増えてきており、取締役会で活発な議論ができています。筆頭社外取締役の設定や資本市場との対話なども参考とさ

せていただき、今後の体制を検討していきたい。

【Eneco 社における欧州の電力価格高騰の影響】

＜質問＞

欧州の電力価格が高騰しているが、Eneco の業績についてどのような影響があるか。

＜回答＞

Eneco はトレーディングを通じて欧州の電力価格の変動をヘッジしており、影響を抑えている。

2020 年度はコロナ影響等があり、当社への持分法投資利益は 1 億円にとどまっていたが、今年度は 20 億円程度の利益を見込んでいる。Eneco を欧州戦略上の橋頭保として、再エネ電源拡大等により、利益貢献を目指している。そして、そこで得た知見を国内に還元していきたい。

(注) 本文中の「ミライズ」は中部電力ミライズ、「PG」は中部電力 PG のことを言う。

以 上