

2021年度第3四半期決算 セルサイドアナリスト向け説明会概要

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。

<水谷副社長（CFO）より冒頭説明>

- 3Q決算は、基幹事業であるミライズ・パワーグリッド(PG)が赤字、年度見通しも赤字予想になり、非常に厳しい決算との受け止め。
- 直近の市場価格の大幅な高騰（卸電力取引価格：年度当初比3倍程度、スポット価格：5倍程度）による影響が大きく、対策はするも、今年度については対応しきれなかった。

■ 3Q決算実績について

【ミライズ】

- ・ 電源調達のうち、卸電力取引市場調達分とFIT制度に基づく再エネ買取分について、市場価格変動の影響を受ける。
- ・ ミライズは、従来、市場調達により調達コストを削減してきた実績がある。今年度は過去の統計実績等を分析し、現行の市場調達割合であればリスク管理上、問題ないと判断したが、想定を超えた価格高騰に対応しきれず、大きな反省点である。

【パワーグリッド（PG）】

- ・ 2021年4月からエリア調整力を、エリア横断で広域的に対応できるよう、需給調整市場がスタートした。具体的には、太陽光発電などの再生可能エネルギーの予実差を、PGが調整力として調達し、その調達費用に応じたFIT交付金を受領するという制度である。当期では、市場開場前のためFIT交付金算定が簡便的な試算で想定されたこと、燃料価格上昇等により、市場単価がFIT交付金の算定時の想定より大幅に上昇し、収支悪化となった。具体的な収支悪化影響額は、この予測誤差量に単価を乗じた額である。量は想定比1.8倍、単価は想定比9倍になり、多額の影響が生じた。
- ・ 国も既に問題意識を持っており、21年12月に開催された再生可能エネルギー大量導入・次世代電力ネットワーク小委員会（大量導小委）において、再エネ予測誤差に対応する調整力確保費用が当初想定170億円から約6倍の1,122億円に増加しているとの指摘もあり、議論が始まっている。

■ 今後の取組みについて

- ・ 来年度以降の業績回復に向けた取組みを説明。社長以下、2年連続のグループ大の赤字決

算は回避しなければならないという思いのもと、来年度事業計画の策定や次期経営目標（目標年次：2024年度または2025年度）を検討している。2022年度の具体的な利益水準は、年度末～年度当初に公表する利益見通し、もしくは経営目標でお示しする。

【ミライズ】

- ・来年度以降も一定の市場価格高騰の継続を想定。

調達面：JERAからの柔軟な調達と、他事業者からの相対電源の拡大等を組み合わせ、市場リスクを可能な限り圧縮。ただ、中長期的には市場を活用する方向性は維持したい。今般の事象を踏まえて、市場リスクの発現を抑制しつつ、市場からのメリットを最大限得る方策について検討を進めていきたい。

販売面：最大限の効率化を前提に、販売価格の見直しに向け、大口のお客さま等との料金交渉を既に開始。市場価格高騰による調達コスト増大と、固定費回収も踏まえて、お客さまごとに必要なコストに応じた販売価格の見直しを進めている。なお、一律の料金改定は想定しておらず、法人のお客さまとの個別交渉を進めていく。

【パワーグリッド（PG）】

- ・まずは、制度措置を強く求めていく。

- ・PGは規制料金に基づく事業で、市場での行動もルール化されている。昨年1月の需給逼迫に伴うインバランス料金の一部返還があり、本決算の特別損失として計上（当社：56億円）。利益が出たら、一部を還元する一方、赤字では何の対処もないのでは、PGの経営が安定しない。これは送配電ネットワーク（社会インフラ）を適正に維持・投資していくという本来の趣旨から外れるため、非常に重大な問題意識を持っている。

先述の大量導入小委でも、当初想定170億円が、6倍の1,122億円に拡大していることは、既に議論の俎上になっている。また、1月24日開催の電力・ガス取引監視等委員会制度設計専門会合では、委員から需給調整市場単価の想定以上の上昇理由に質疑があり、佐藤事務局長から、なぜ調達価格がここまで上昇したのか対応しなければならないという回答あり。現在、起動費用の二重計上が原因ではないかとの議論がされている状況。適切な見直しと来年度の適正な単価設定を求めている。

- ・電力会社によって影響度合いが異なり、発電事業との総額では損失を吸収している会社もある。送配電事業を分社化し、市場競争と切り離しているはずの規制事業が、制度によって収支変動リスクに晒されていることは大きな問題と認識。電力業界共通の課題として取り上げる方向で働きかけている。
- ・また、制度措置を求める以外に、当社グループとして出来ることは確実に実施する。自助努力として、予測誤差の縮小、需給調整市場における調達先の多様化、他エリアの送配電事業者との共同調達等、リスクを減らす方策を進めていく。
- ・PGは、市場価格高騰が継続しても、今年度のような損失影響が出ないよう制度の改善を求

め、従来ベースの安定的な利益水準を確保していきたい。

【JERA】

- ・国内最大の火力発電事業者であり、競争法上の配慮を非常に求められる会社。株主である当社も、JERAの不利益に繋がる特別な対応は要求できない。当たり前だが、PPAや、ルールに則った公正な取引内で事業している。
- ・発販一体会社と比較すると、調達運用の融通性に欠ける傾向はある。例えば、市場価格が著しく高い場合でも、PPAでの取り決めを無視し、相対契約を急に増加できるわけではない。ただし、発電と販売事業間取引の透明性は、基本的には今後さらに求められる方向にあると認識。現時点で発販分離のマイナス面の現れと捉えることはできるが、一方で規模の経済性やグローバルな事業展開といった大きなメリットもあり、トータルとしてはJERAを生かしたメリットは今後さらに増やしたい。
- ・発販分離の特質として、JERAは単なる「発電事業の分社化」ではなく、当社が3,350億円の資金を投資して発電容量を増大したという要素が大きい。スケールメリットというのは、JERAからの利益拡大だけではなく、大規模発電容量を保有する利点を販売面においても生かしていかなければならないと考えている。
- ・JERA単体としても、当社が株主としてJERAに利益拡大を求めることは当然。今年度以上の国内火力発電事業の利益増加、海外エネルギー事業の利益増加を求めていく。また、来年度以降も継続すると思われる、市場価格の高騰に伴うミライズの苦しい部分をカバーアップしていきたい。

<主な質問事項>

【PGの需給調整市場の制度議論について】

(質問)

再生可能エネルギー大量導入・次世代電力ネットワーク小委員会や電力・ガス取引監視等委員会での検討からは、再エネ賦課金・交付金の大幅な増額に慎重な印象を受ける。加えて、燃料高騰など市場価格上昇の要因別分析も、十分には可視化されていない状態。

事業者として、単に交付金による回収を陳情するだけでなく、委員を説得できるような説明が必要と考えるが、当社の具体的な働きかけを教えてください。

(回答)

需給調整市場は広域調達ではあるが、エリア内の電源等と優先的に紐づき、各エリアの需給状態が影響していることから、電力会社によって需給調整にかかるダメージのインパクトが異なる。JERA、PG双方が需給調整市場に係るガイドライン・ルールに基づいて適正に行動したと理解しているが、PGに損失が出てしまった。送配電事業の法的分離の目的は、送配

電網の中立性確保に加え、送配電網への安定的な投資を継続することである。今回、託送料金の設定に規制のある PG に損失がでたことは、単なる業績悪化にとどまらず、PG の事業モデルが毀損しているということであり、大きな問題意識を持っている。

昨年 12 月には電事連・送配電網協議会を通じて、また会社としても直接役所に状況説明に出向き、上述の趣旨を申し上げ、制度見直しにつながるよう働きかけを行っている。引き続きご意見いただいている視点を含めた議論をウォッチし、必要なアクションを起こしたい。

【PG 収支構造のリスクを踏まえた事業継続の議論について】

(質問)

今回の需給調整市場の制度対応にとどまらず、PG の収支構造のリスクに対して、託送料金の引き上げや、そもそも規制産業の利益を安定的に確保できない事態も想定される。また、再エネ拡大など国からの送配電資産の設備投資要請も強まると思うが、資産規模に利益が比例せず資本効率が落ちることも考えられる。そのような事態に陥った場合に、設備投資拡充の要請を断る、送配電事業の継続自体を検討するという視点が一段先にあると考える。そもそも論にまで踏み込んで、今後の PG 収益の立て直しを図る考えがあるか。

(回答)

調達側を市場連動にするのであれば、収入側も市場連動、もしくは事後精算のような仕組みでない限り、適正利潤を確保して投資に回すという PG の事業性と合わない。

また、PG の安定した収益のもとに、色々な投資等を実施するという事業の組み立てをしている中、制度や運用の見直しが行われず、PG の安定収益を見込めなくなると、会社全体の事業ポートフォリオや戦略の見直しが必要となるという認識。PG は規制産業であると同時に民間企業であることから、赤字前提で投資はできないため、そのような事態になれば、投資の要請を断るということになると考える。ただし、国のエネルギー政策も、赤字前提の事業投資を送配電事業者に求めているわけでもなく、投資に対して利益を得られる体制が構築されと考えている。

制度や運用の見直しにより、適正な利潤を確保し、適正な投資ができる事業となるよう働きかけていく。

【ミライズの電源調達コストの増加に対する分析について】

(質問)

ミライズで想定外の市場価格高騰があったとの説明だが、昨年 1 月の方がよほど市場価格高騰したにも関わらず、今般ほどの影響を受けていなかったように記憶している。昨年度との影響の出方について、どのように分析しているか。

(回答)

昨年度の卸電力取引市場の価格高騰は、1 カ月程度と短かったことに対し、今年度はウク

ライナ情勢のような地政学リスクもあり、10月、11月の端境期も通じて長期間にわたり価格高騰が継続しているため、昨年度と比較しても大幅な収支悪化につながったと分析している。

【ミライズの調達・販売戦略について】

(質問)

ミライズにおける市場変動リスクの抑制とは、相対契約を増やしていくことと史料するが、リスクの低減につながる反面、コストアップの要因にもなると考えている。このようなコストアップを値上げで吸収できるのか、他社との競合関係や離脱による販売電力量の減少等も踏まえて、トータルで勝算はあるのか。

また、相対調達面において、JERAの武豊や東京湾岸の発電所リブレースにより増加する電源を、広く活用する戦略はあるのか。

(回答)

相対調達と市場調達は、その時々で価格の高低があり、昨年などは市場価格が非常に低位であったことから、市場を最大限活用して調達コストを削減してきた。現在は市場価格が非常に高位であり、市場調達の割合を下げて相対契約を増やすのが、トータルのコストを下げることになると判断している。その一環として、武豊火力発電所等のリブレース電源も活用していく。

長期的にみると、市場の価格は低位に変化することもあるため、市場の変化をいち早く察知し、適切な対応ができれば、市場からのリターンをなるべく増やしつつ、リスクを減らすことができると考えている。

また、小売マーケットでの競争進展の結果、十分にコスト回収できない販売価格となっているお客さまがいらっしゃることも事実なので、この機会に現在の状況を丁寧に説明して回り、価格の見直しについて個別に粘り強く交渉する方針。

【ミライズの調達・販売戦略のスピード感について】

(質問)

調達戦略についてもそうだが、リバランスにしても、昨年の新電力と比較するとスピード感に違いがあるとの印象。

リバランスについて、一斉改定とは言わないまでも、大口顧客に対しては、次の年間契約である程度の値上げ、次々回の改定では今回の高騰分をすべて取り返せるくらいの値上げをするというような勢いやスピード感がないと、また収支状況で他社に劣後するのではないかと。

また、低圧の顧客について抽出すると、採算は取れているのか。また、取れていない場合、リバランス等の策を考えているのか。

(回答)

大口のお客さまについて、契約更新のタイミングでの価格見直しをお願いしているが、4月更改のお客さまが多いため、価格見直しの影響も直ちには出てこない状況。ただし、改定時期の早いお客さまには個別にご説明したうえで、随時見直しをお願いしている。

低圧についても、お客さま毎に採算性を確認しており、必要に応じて価格の見直しを行っていく。昨年の10月にオール電化メニューの昼夜間単価差の見直しを打ち出しており、4月から実施する。加えて、検針票のペーパーレス(We b)化と書面の有償化も進めており、環境面でのメリットに加え、相当程度の収支改善に寄与すると考えている。これに止まらず、効率化を推し進め、競合他社との競争力を維持しつつ、収支を改善していきたい。

【ミライズの電力販売マージンの固定化の議論について】

(質問)

ミライズの電力販売に関し、例えば先物取引の活用や販売価格の変動化、kWhあたりのマージンの固定化等、調達市場価格の変動リスクを回避する取り組みを限定的な数量からでも開始していけば、旧一般電気事業者としてあるべき姿、強みを生かした収益構造を築けると思うがどう考えるか。

(回答)

当社としても、お客さま側がボラティリティを許容頂けるなら市場価格連動部分を組み合わせたり、または逆に固定料金のニーズに販売・調達両面から対応するというアイデアなど含め、さまざまなご提案を検討したいと考えている。

(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ッドのことを言う。

以 上