

2022年5月10日
中部電力株式会社

2021年度決算・2022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>

【ミライズの収益正常化について】

(質問)

中期経営計画において、連結経常利益 1,800 億円の内数として、ミライズセグメント利益の目安 200-300 億円を示しているが、利益水準を 1,500 億円に回復させる段階でも既にこの水準を見込むのか。2021 年度経常損益▲834 億円からどのように回復させるのか。

市場調達割合の低減は、2022 年度でどの程度実現できるのか。一定程度市場エクスポージャーが残る理由は。

JEPX 価格の高騰が継続しても利益獲得できるのか、それとも価格が正常化しない限りミライズの収益正常化も望めないのか。

(回答)

ミライズでは年間 300 億円程度が適正な利益水準と認識。それを下回ると事業運営が困難。エネルギー事業では、1-2%の利益率が適正だと考える。2025 年度目標では、ミライズにおけるエネルギー事業から得られる利益は 150-200 億円程度と考えている。

回復への取り組みとして、短期的には JEPX 価格の高騰継続が見込まれるため、市場調達割合の低減を進める。2020 年度の割合(FIT 含む)は約 18%、2021 年度は約 15%であった。2022 年度はさらに低減させ、2023 年度については、場合によっては 0%が可能なレベルまで低減できるよう JERA をはじめとする調達ポートフォリオの内容を見直しているところ。2022 年度については、契約の柔軟性、先物市場活用等のヘッジ方法を検討中であり、現時点では、具体的な市場調達割合を申し上げられない。JERA にもリスクヘッジやロングポジションをとる期間が必要。単にミライズのリスクを JERA に移転させるのではなく、安定性を享受することで双方のリスク減殺が可能。JERA とは固定的なポジション契約だけでなく、オプション等の選択も検討して契約内容を議論したい。これに加え、効率化、お客さまごとの供給コストに応じた販売価格の適正化などの取り組みにより今後 2 年で相応の利益回復が可能と史料。

JEPX 価格と収支水準について、JEPX 価格の変動に関わらず、相応の利益が出るような調達・販売体制を構築することが課題。今後も発電分離モデルの良さを最大限活かせるような、市場調達割合と JERA との契約内容、リスクヘッジ等について検討していきたい。

【市場調達割合低減に伴う課題について】

(質問)

ミライズにおける市場調達割合低減のため、JERAにて燃料を追加でスポット調達し、相応のリスクプレミアムを支払うことが想像されるが、この課題に対応する調達側での対応、販売側での値上げの状況について教えてほしい。

(回答)

従来から、調達側である JERA は長期・仕向け地変更不可等の硬直的な LNG 調達だけでなく、スポット・短期の契約や仕向け地変更のほか JERAGM によるトレーディング事業等で柔軟化してきた。

今般の燃料高騰を受け、燃料調達においてショートポジションが多いほど、連結ベースでの収支が悪化することは事実なため、長期契約の積み増し等によるショートポジションの解消が必要となるが、単純な積み増しだけでなく、リスクヘッジ・トレーディングの工夫を合わせて考えていくべき問題。いずれもミライズ・JERA 両者での対応が必要との認識。

販売側での値上げの状況について、ミライズとしては、現時点で全面的な料金改定を考えている訳ではないが、燃料価格の高騰を踏まえた供給コストを相応にお客さまにご負担いただくことは必要であり、JEPX 価格を勘案し、個別のお客さまに対して価格見直しにかかる交渉を実施した。契約件数・収支影響の詳細は申し上げられないものの、すでにその成果は表れてきている。

【中期経営計画における P G の利益目標について】

(質問)

連結経常利益 1,500 億円への回復の内数として、P G 収支の 200~300 億円レベルへの回復の道筋は、どのような要素で、どの程度の確度で見えているのか。

関西電力は、2022年度の三次調整力①のコストについて、三次②と同じ轍を踏むという前提を置いているように見えるが、中部電力もそのような考えか。三次調整①が開始することの P G にとってのリスクをどう考えるか。

(回答)

今期の P G の収支悪化の主要因は需給調整市場の費用増であるが、三次調整力②については、国へ訴求等により、収支影響は軽減方向。これにより P G 収支は大きく正常値に近づいていく。需給調整費用増▲440 億円の大半が改善できれば、P G 利益水準は、100 億円程度になる。そこに効率化の推進により数十億円の上積みをしていくというイメージ。三次調整力①や事業者間精算などの課題についても取り組むことで、目標の収支水準を達成していく。

三次調整力①は、②と同じく、市場で調達することとなるため、市場価格高騰リスクは当

然存在する。ただし、入札・応札の仕組みや市場価格については、三次調整力②で相当議論したので、回避するための努力は1年目からできると考えている。

三次調整力①は、今年度から市場に導入された商品であり、現時点で収支影響が見通せない状況。ただし、2023年度に託送料金の改訂があり、当該コストについても反映されることから、事業リスクは減少していく見込み。

【P Gの需給調整における自社努力について】

(質問)

P Gの需給調整における制度的な課題は、国への訴求により解決するとして、調整力確保コストについて、自社努力によるコストダウンの工夫余地はあるか。

(回答)

再エネ発電の計画と実績のズレについて、FIT交付金による回収の面については国に訴求し、燃料高騰の影響を次年度の交付金にある一定程度反映することができたため、収支ギャップの更なる是正に向け継続的に訴求していく。

ただしこれらは再エネ賦課金として国民が負担する社会的コストであり、どう減らしていくかについてもしっかり考えるべき。一つは、量の低減。再エネ発電量の予測精度を上げて、誤差を小さくし、調整力の必要量を減らす。二つ目は、単価の低減。発電側の課題だが、揚水、火力など各社様々な電源を利用するが、いかに安価な選択をしていくかが重要。

【事業ポートフォリオの選択と集中について】

(質問)

2030年度連結経常利益目標 2,500 億円の達成に向け、「国内エネルギー事業」:「新しい成長分野・海外事業等」= 1 : 1の実現、中期経営目標 (2025年度にROIC3.0%以上) の達成を目指すとする、既存事業毎の継続可否判断も必要と思料。ミライズや JERA が市場と向き合う反面、PGが規制・政府と向き合わなければいけない現状を踏まえ、既存事業のポートフォリオをどのように変えていくのか。

(回答)

日本のエネルギー政策の在り方についての問題と思料。送配電分離という事業環境の前提のもと、安価・安定的なエネルギーセキュリティの確保と、新しい価値 (特に CO2 環境価値) の提供を同時に達成するにあたっては、現行の事業ポートフォリオには意義があると思料。

安定供給があって初めて価値創造が可能。現行のポートフォリオでは、安定供給のほか競争や環境等の観点もクリアできるのではと考える。

【J E R A との資本関係の展望について】

(質問)

発販分離モデルを追求することだが、足元の事業環境の変化が激しい中、電源がグループから切り離されることのリスクをどう考えるか。

また JERA とは再エネ関係で競合関係にあり、この体制が最適かは疑問。どう考えるか。総括的に、今後の J E R A との資本関係をどう考えているか。安定供給のモニタリングの意味で、一定程度 J E R A を保有する意義があるという理解か。

(回答)

特に海外における燃料・発電事業では従来の発想では立ち行かない状況であることから、JERA を立ち上げ、独自の JERA way で創意工夫し利益創出する道を選んだ。この発販分離でそれぞれが収支向上を目指す方向性は変わらない。JERA の独自性と強みを発揮していく。

ただし、サステナブルな成長という意味では、1社の利益のみの追求だけではなく、JERA の存在価値である、安定供給、社会貢献、グローバルでのプレゼンス向上なども果たしていく必要がある。当社は、JERA way を尊重しつつ、大きなバリューチェーンでつながる取引先、そして株主の立場で、モニタリング・対話の手法で同じ価値観を共有していく。

再エネの競合に関しては、JERA は海外における展開が主体。国内ではある程度ラップし、それぞれの再エネ部門が主役。いずれ棲み分けする検討もあるかもしれないが、マーケットが JERA を選ぶのか中電を選ぶのかという切磋琢磨する時期があってもいいと考えている。

資本関係については、まだ何も決まっていない。業界のプレイヤー、事業構造、資金調達、色々な要素を踏まえて判断していくもの。いまが最終形態ではなく、変化する状況に応じて、資本構成についても検討していく。安定供給のモニタリングの観点からも、JERA の持分をゼロにすることは考えていない。

【R O I C 導入について】

(質問)

中期経営目標の指標として ROIC を公表したが、WACC は何%と認識しているか。また、連結で ROIC3%以上を達成するため、各セグメントの ROIC 水準を現状どのように想定し、マネジメントしていくのか。

社内 KPI を開示する必要はないが、経営層のマネジメント視点、外部からのモニタリングという観点でセグメント別の ROIC の進捗の確認が必要ではないか。(例えば、ミライズの社内 KPI として ROIC は不要だが、株式市場としてはセグメント毎の ROIC の数値は知りたい。)

(回答)

WACC は2%後半と考えている。2025年度目標(連結 ROIC3%以上)に向け、すべての

セグメントで ROIC の KPI を作成したわけではない。

ご指摘のとおり、モニタリングの観点で PDCA サイクルを回すツールを持つことは重要。ただ、KPI として重要なのは目標値としての合理性であり、その目標設定により自律的な事業が促せるか、結果として収益が上がるか等を検討。全社の ROIC 目標をもとに HD で因数分解しながらマネジメントしていく。

連結で ROIC3%以上を達成できるのであれば、一律の KPI をすべてのセグメントに設定しなくてもよいと考えている。各セグメントの事業特性にあった目標値・指標を設定し、その指標を達成すれば全体の ROIC 目標を達成できるモデルがよい。今後も資本市場の声を頂き、議論させていただきながら、取り組んでいきたい。

【配当金の見通しについて】

(質問)

業績予想が未定のなかで、配当予想については50円配当の維持を打ち出されたが、電力会社の中ではいい意味で珍しい。あえて配当額維持で公表された背景は。

(回答)

業績見通しが未定な中で、配当をどうコミットすべきかについて経営層でしっかりと議論した。今期の決算値が示す収支悪化をどう乗り越え成長に繋げるかという中期経営計画を公表したが、我々はマーケットが高いからギブアップするのではなく、高いマーケットにどう対応するかという視点で中期経営計画を作った。マーケットの状況が変化しても対応できる対応力を身に着け、それを我々の強みにしていく。今後の利益成長についてコミットをさせていただいたことから、安定配当という従来のスタンスも踏まえ、配当についてもコミットした。

(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