2026 年 11 月 5 日
中部電力株式会社

2026 年度第 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に部分的に加筆・修正しております。

＜主な質問事項＞

【浜岡原子力発電所の減損損失】

（質問）

浜岡原子力発電所の減損損失の計上は、廃炉を判断したものではなく、現在の状況を踏まえた経済性評価の結果として、会計ルールに基づき判断したものと理解している。一方で、減損損失の計上により親会社株主に帰属する当期純利益が赤字となり、過去に蓄積した利益剰余金を取り崩し株主資本が毀損する形となっていることから、不適切事案に起因する経済的損失が、そのまま株主価値の毀損につながっているように見える。

減損損失を計上するのであれば、将来の改善シナリオとセットでの説明があると、株主として今後の判断材料となる。新中期経営計画の公表時には、配当の維持以外の観点から、しっかりとしたメッセージが示されるのか。

（回答）

原子力発電は、エネルギー安全保障や脱炭素に必要不可欠な電源であり、運転できれば燃料費の削減にもつながるという認識に変わりはない。今回減損損失を計上したが、説明資料でお示ししたとおり、帳簿価額を回収可能なシナリオも存在しており、現段階でその回収可能性がないと判断できるものではないが、会計上の判断としては、不確実性の高まりを総合的に評価した結果、決算日時点では十分な根拠をもって回収可能性を説明することが困難と判断したもの。

今後、地域の皆さまや社会からの信頼を回復したうえで、基準地震動の策定に係る再計算など次のステップに進んでいく中で、経済性や技術的成立性の観点から適切に判断し、投資回収の見通しが立つかどうかを見極め、方針を皆さまにお示ししていく。それが株主価値の向上につながるものと考えている。

（質問）

現時点では減損損失の計上により財務基盤が毀損し、株主の負担となっているように見えるが、どのように受け止めているか。

（回答）

ご指摘のとおり、不適切事案を起こし減損に至ったことについては、株主の皆さまに対して大変申し訳なく思っている。浜岡原子力発電所の帳簿価額は、回収可能なシナリオも存在しているが、現時点で再稼働についてお話しできる状況ではなく、まずは組織風土や業務プ

ロセスの改善を着実に実行し、その実効性を確保するとともに、信頼回復に向けた取り組みを最優先に取り組んでいく。

（質問）

帳簿価額の回収可能性があるシナリオも存在するとの考えの中で、このタイミングで減損損失を計上した理由は。

（回答）

今回の事案を受けて調査報告書の内容やこれを踏まえて設置変更許可申請の取り下げも行っており、審査を再開できるまでには相当期間を要すると考えられることや、工事費が上昇する可能性もあり、これを当社として明確に否定することが困難であるため、会計監査人とも協議のうえ、今回の判断に至った。

（質問）

東日本大震災以降、浜岡原子力発電所に対する累積のキャッシュアウトはどの程度か。イメージ感でも構わない。

（回答）

震災以降、安全対策工事として 2,900 億円程度のキャッシュアウトがある。また、震災以降、概ね 1,000 億円前後が毎期の営業費用として発生している。この中には減価償却費も含まれているが、仮に年 1,000 億円とすると、2011 年度以降の約 15 年間で 1 兆 5,000 億円を若干下回る程度となり、これに安全対策工事の約 2,900 億円を合わせた額が累積キャッシュアウトの規模感である。

（質問）

年間 1,000 億円程度の費用は来年度以降減少すると思うが、その水準感は。

（回答）

今回、固定資産を約 3,000 億円減損したことにより、減価償却費や除却費等の減少効果は、2026 年度で 60 億円程度と見込んでおり、年間ベースでは 100 億円程度の費用減少効果となるイメージ。

一方で、減損後は、会計上、帳簿価額の回収可能性が認められるようになるまでは、今後の設備維持管理のための更新投資等については、これまで固定資産に計上していたものを都度減損処理することが会計上の原則となる。また、来年度からは新リース会計基準の適用も始まる。年度によって投資額は変動するが、これらにより、100 億円程度の費用減少効果が相殺されていくイメージを持っている。

（質問）

浜岡原子力発電所 3 号機は来年に運転開始から 40 年を迎え、運転期間延長の認可申請が必要なタイミングとなるが、現実的に再稼働は可能なのか。

（回答）

運転期間延長の申請は、運転開始から 40 年の時点ではなく、運転を再開するまでに行う制度に変わっている。3 号機は、仮に運転できることとなれば、それまでに延長申請を行うことになると認識している。

【再発防止策】

（質問）

調査委員会の提言を踏まえた対応として、組織風土改革や外部人材の受け入れなどいくつかの施策が挙げられているが、社長として最も重視するポイントは。

（回答）

調査委員会の調査報告書でも指摘されているとおり、取締役会における心理的安全性が低く、実務者の課題が経営に伝わらず、表面上は理想的な計画が議論され、その遅れに対して叱責されるという負のスパイラルに陥っていた。そのため、まずは経営層自らが変わることを起点として、実務者の課題を経営に吸い上げる仕組みづくりと、それを経営がしっかりと受け止める意識・行動の変革に、現在取り組んでいる。

実務者の課題を経営に吸い上げる仕組みとしては、組織風土改革推進部の設置や HRBP の配置等を進めているが、それだけでは十分ではないと考えており、若手タスクフォースも立ち上げている。タスクフォースからは提案できるプラットフォームの整備について、また、同様の事案を乗り越えてきた社外の方からは「違和感ボックス」のような、気づきを吸い上げる仕組みの導入について、それぞれご意見をいただいている。また、私も現場を回り、車座での対話を通じて課題を挙げてもらうよう働きかけており、少しずつ声が上がるようになってきている。こうした活動を定着させ、実務者の課題が速やかに経営に伝わり、経営がそれを正しく判断して迅速に行動できる組織を目指していくことが最も重要であると考えている。

【新中期経営計画】

（質問）

新中期経営計画は、再発防止策を踏まえたうえで早ければ年内に公表したいとのことだが、既に公表している骨子（ROE8%以上、最適資本構成、株主還元の方向性等）に沿った内容になるとの理解でよいか。

また、浜岡原子力発電所の減損損失の計上により、骨子策定時の財務上の前提が変わったと考えている。ROE については、分母の自己資本が減少し、分子についても減価償却費の負担が軽減されるため、会計上は達成しやすくなる方向にある。最適資本構成として示している自己資本比率 30%台半ばから後半についても、浜岡原子力発電所の帳簿価額がある前提での水準であったと思われ、帳簿価額がほぼなくなったのであれば、バッファーをそこまで持たなくてもよいという考え方もあり得る。減損を踏まえ、骨子の見直しも含めて検討しているのか。

（回答）

基本的にはこれまでお示ししてきた骨子の内容から変わるものではない。ただし、浜岡原子力発電所の再稼働が見通せない一方、エネルギー需要の増加が見込まれる中、当社が安定供給と脱炭素に対する責任を果たせるのかというご指摘をお客さまからいただいている。電源開発や卒 FIT 電源買取りといった戦略を新中期経営計画でもしっかりお示ししていく必要があると考えており、こうした分野に資金を投じていきたい。

また、エネルギーをコアとしたシナジー分野として、水道、資源循環、森林といった事業の計画も前倒しで進めていく。これらの分野にも投資していくが、インフラ事業は早期の回収が見込めるものではなく、先々を見据えて投資を行い、シナジーを発揮できる事業領域を広げていく必要がある。こうした点も踏まえたうえで、適正な自己資本比率の水準を考える必要がある。加えて、浜岡原子力発電所は減損したものの、自己資本比率の水準については、事業全体のリスクを総合的に考慮するよう現在様々な観点から検討している。

（質問）

再発防止策には、監督と執行の分離を意識した経営ガバナンス改革が含まれているが、ガバナンス体制の見直しの検討が新中期経営計画の公表時期に影響するか。

（回答）

まずは今回の事案に対する処分を適切に行い、経営の刷新も進めていく必要がある。そうした事項に一定の整理をつけたうえで新中期経営計画を公表することを考えており、早ければ年内の公表を目指して進めたいと考えている。

（質問）

年内の公表は楽観的なシナリオと考えておいた方がよいか。

（回答）

地域の皆さまからも安定供給や脱炭素への取り組みについてご意見をいただいていることから、できるだけ早く公表したいと考えている。

（質問）

今後、業務改善命令が発出される可能性があると思うが、新中期経営計画への影響をどのように考えているか。

（回答）

業務改善命令の発出時期を申し上げられる立場にないが、その内容を精査したうえでの判断となる。様々なご意見をいただきながら 10 月 29 日に公表した再発防止策をしっかりと実行していくことが基本であると考えている。新中期経営計画へ大きな変更があるかどうかは業務改善命令の内容を踏まえて判断することになるが、現時点では再発防止策の実行を前提として策定を進めていくことを考えている。

（質問）

ROE8%は、従来の利益水準でもハードルが高いと資本市場と議論されてきたと認識している。新中期経営計画において ROE8%の目標を堅持する場合、具体的な達成方策まで盛り込まれるのか、それとも目標として掲げるにとどまるのか。

（回答）

新中期経営計画の計画期間は、比較的近い将来を対象とするため、仮定に基づく数字ではなく、実現性のある数字でお示ししていきたいと考えている。

（質問）

現在の利益水準から、どのように達成していくのか。

（回答）

まずはミライズの赤字を縮小させる必要があると考えている。また、JERA のさらなる成長にも期待している。加えて、工事系をはじめとするグループ会社の業績が好調であり、足元でのエネルギー需要の伸びを着実に取り込むことで、利益を積み上げていきたい。

（質問）

浜岡原子力発電所の状況が大きく変化した中で、この変化を前提としない計画を 5 年の計画として急いで公表する必要はないのではないか。また、新中期経営計画の発射台となる平常時の利益水準をどのように考えているか。自己資本 2.8 兆円に対して ROE8%を達成するには、当期純利益で 2,000 億円強が必要となる。5 年の計画期間内に浜岡原子力発電所の再稼働を織り込むことは難しいと考えられ、その場合、自己資本の水準を抑制する以外に達成は難しいのではないか。

（回答）

2030 年度の利益水準については、新中期経営計画でお示ししたい。基本的には、足元の実力ベースの経常利益 2,000 億円超を前提として、その先の成長戦略を描いていく。すぐに変わるような計画を出すべきではないというご指摘はそのとおりと考えている。浜岡原子力発電所については経営としてリスクサイドで捉える必要があり、再稼働時期が遅れる前提で、計画や資金需要を組み直していく。また、東芝への出資価値も一定程度考慮しつつ、電源開発による投資回収は少し先となるが、足元ではミライズのリバランスや堅調な電気工事需要の獲得といった取り組みを積み上げて、新中期経営計画を策定していく。

このような状況であるからこそ、グループ会社も含め一体となって成長戦略を推進していくことが重要であり、その方向性をお示しするためにも、新中期経営計画はなるべく早く公表したいと考えている。

（質問）

現状、投資キャッシュアウトは 4,000 億円近い水準にあり、成長投資次第では今後増加していくと考えられる一方、営業キャッシュ・フローは良い年度でも 3,500 億円程度である。

次の 5 年間はフリー・キャッシュ・フローがマイナスとなる可能性もあり、成長投資重視であればマイナスも許容されるが、フリー・キャッシュ・フローの観点にも配慮をお願いしたい。

（回答）

フリー・キャッシュ・フローのマイナスが継続していることは、非常に大きな課題であると認識している。選択と集中が十分にできていないというご指摘をいただいていることも承知しており、一律に資金を投じていくのではなく、エネルギー事業をコアとして電源開発やシナジー事業などについて、投資全体の規律の中で案件を厳選して取り組んでいきたい。こうした点も含め、新中期経営計画でしっかりお示ししていきたい。

（質問）

ROE8%の達成に向けて、M&A のような非連続な成長を検討する可能性はあるか。検討する場合、電気事業に限定されるのか、それとも中部エリアの電力以外の公益的な分野も投資ポートフォリオの対象となり得るのか。

（回答）

エネルギー周辺でシナジーが発揮できる事業として、水道事業、資源循環、森林事業に取り組んできている。森林事業では釧路の製材工場に出資しているほか、水道事業では、水道料金の検針等を手掛ける第一環境株式会社に出資しており、水道スマートメーター等と組み合わせた事業展開を目指している。また、資源循環では首都圏のテラレムグループに出資している。これらの事業領域に対する理解を深めてきたことから、積極的に M&A に取り組んでいきたいと考えている。特に、足元でのキャッシュ・フローの確保という観点からは、当社グループが得意とする O&M を様々な事業領域で展開している企業は、M&A の対象として非常に魅力的であると考えている。

【ミライズの収支改善策・電源調達】

（質問）

ミライズは、中東情勢を主因に上期・通期見通しともに厳しい収支状況にあるが、仮に来年度も足元の市況悪化が継続した場合に黒字転換を目指すためには、どのような収支改善策が考えられるか。抜本的な料金メニューの変更が必要なのか、燃料費調整制度のフォーミュラの変更である程度改善できるものなのか、高圧・低圧に分けて伺いたい。

（回答）

来年度に向けては、旧一般電気事業者各社による相対卸の募集も行われており、現在オープンとなっているミライズの電源調達ポートフォリオを埋めていく取り組みを進めている。これにより、全体の収支のボラティリティは抑制できると考えている。市場がある程度安定していれば、一定の市場調達量を持つポジションの方が利益を確保できると考えていたが、リスク事象が毎年のように発生する状況では、こうした市場比率が高いポートフォリオはリスクが大きいため、相対電源をしっかりと調達し、ポートフォリオを収支安定側に寄せてい

く。
　その場合、大きな利益の獲得は期待できないため、いかにベースとなる利益を向上させるかが課題となる。JERA への発電事業の統合以降、電力は外部調達するものとなり、その調達コストを適切にご負担いただけるお客さまへ電力を供給できるよう、お客さまのセグメント分けを進めてきており、これを徹底していく。具体的には、当社の GX ソリューションや DX ソリューションに価値を見出していただけるお客さまに、CO2 フリー価値を含めた価値を適正な価格でご提供していく。
　また、JERA の首都圏の電源に係る長期 PPA を活用し、市場価格の高い首都圏で販売を強化していく。その分、中部エリアの電源は減少するが、相対電源の調達でしっかりと補っていく。首都圏では、既に大阪ガス株式会社との合弁会社である CD エナジーダイレクトを通じて事業を展開しており、引き続き取り組んでいく。
　さらに、昼間は太陽光発電の普及により電気が非常に安価となる一方、点灯帯の価格が高くなってきており、現行の料金は実際の調達ポートフォリオに見合ったものとなっていないことから、先般、一部の料金メニューで昼間の料金を引き下げ、夜間の料金を引き上げる見直しを行うことを公表した。販売側のポートフォリオと調達側のポートフォリオをできる限り合わせていくことで、リスクとリターンをお客さまと共有する形にしていきたい。
　加えて、中部エリア内で展開しているエネルギーマネジメントサービスの価値をメニュー化し、全国に展開することも、時間を要するかもしれないが検討していく。こうした取り組みを通じて、トップラインを向上させる対策をしっかりと講じていきたい。

（質問）
　足元の状況では相対電源の調達も高値になると思うが、販売価格への転嫁はしっかり行っていくという理解でよいか。浜岡原子力発電所の件もあり、お客さまとの交渉は厳しくなることが想定されるが、その手応えは。
（回答）
　浜岡原子力発電所の事案に加え、発電側課金の誤算定の事案もあり、お客さまから非常に厳しいご指摘をいただいていることを重く受け止めている。先ほど申し上げたセグメント分けにより、当社との長期的なお取引を前提とされているお客さまとの価格改定の交渉と、価格を重視されるお客さまとの交渉を分けて対応し、丁寧なリバランスを進めていきたい。

（質問）
　当社の発販分離モデルについて、考え方に変化はあるか。ミライズの収益が厳しくなっているのは、市況のボラティリティの高さや PPA 改定のタイミングと重なったことによるもので、必ずしも発販分離モデルに起因するものではないと考えているが、発電と販売を別会社とすることでこうした事態が起こり得るとの見方もある。ミライズおよび JERA の自律的な成長を重視するというこれまでのあり方が変わり得るのか、社長の考えを伺いたい。

（回答）

ミライズが苦戦している大きな要因の一つは、供給力不足による売り手優位の状況を当初はあまり想定していなかったことにあると考えている。火力発電はこれまで撤去費用等のいわゆるストランデッドコストの回収が難しかったが、現在は、あるべき市場価格のもとで必要なコストを回収できる水準になってきていると認識しており、その影響が販売側に及んでいる。

他の旧一般電気事業者の卸価格を見ても、こうしたコストを回収できる価格水準になっていると考えられる。内外無差別が徹底されればミライズが不利になることはないと考えていたが、供給力不足の中、内外無差別といっても 50%を域内で販売するといった条件を付すことが可能な状況となっている。当社としても、卸売において内外無差別を徹底していくが、当社として電源を保有しなければ、ミライズのみでのナチュラルヘッジは厳しいと考えている。新中期経営計画では、地域のお客さまのご要望もあり、安定供給の観点から、電源をしっかりと確保していく必要があると考えている。

（質問）

当社としての電源の持ち方は、再エネ開発に限定されるのか。JERA がある一方で、パートナーと組んだアセットライトな形での大型火力電源などを新たに検討する余地はあるのか。

（回答）

中部エリアで供給力を確保するためには、脱炭素電源だけでは不十分であると考えている。大型電源の開発機能は JERA が有しているため、当社としては調達をしっかり行い、中部エリアで電源開発を行う事業者を支援していく。また、2030 年には中部・関西間の連系線の増強により、現在の市場分断リスクは解消が見込まれることから、JERA はもちろん西側の事業者とも連携した電源開発にも貢献していきたい。JERA 以外にもナチュラルヘッジの手段を確保していくことは、当社事業の安定性に大きく寄与すると考えている。

（質問）

中部エリア以外、例えば西日本の 60Hz エリアの大型電源に出資持分を持つ可能性もあるということか。

（回答）

首都圏も含め、良い電源があれば、その可能性を追求していきたい。

【PG 見通し】

（質問）

PG の 2026 年度利益見通しを 300 億円から 150 億円に下方修正したが、11 月からの託送料金の改定が増益要因となるにもかかわらず下方修正となった理由は。説明会資料に記載のエリア需要の減少、需給調整費用の増加、設備コストの増加のうち、どの影響が大きいのか。

（回答）

レベニューキャップ制度における期中調整の影響については、前回公表時点で既に織り込んでいたため、今回の見通しにおいて増益要因とはなっていない。今回の減益要因のうち大きいものは需給調整費用の増加であり、これと同程度の規模で、事業者間精算収支（各社が互いのネットワークを利用することに伴う、送配電事業者間の費用負担の精算）も想定より悪化している。また、需給調整費用については、価格面と、需給調整市場が想定以上に活用されているという数量面の双方が悪化要因となっている。なお、これらの収支悪化要因については、将来、第 2 規制期間において精算される。

【東芝への出資価値】

（質問）

東芝への出資価値について、決算説明会資料に初めて掲載した理由は。また、この価値をどのようにリターンとして還元していくのか。

（回答）

これまでも多くのご質問をいただいていたが、当社から積極的に数値を開示することはできない制約があった。一方で、会計上開示が必要な他の出資者が公表した情報であれば、それを用いることは認められることから、今回その数値を用いて開示した。

なお、仮に上場する場合には、IPO ディスカウント等が生じる可能性もあり、当該金額について楽観視はしていない。時期も未定であるが、仮にリターンが得られた場合には、脱炭素電源を含む電源の調達等にしっかりと投資し、内外無差別を前提としつつ、JERA に加えて当社としてもナチュラルヘッジ機能を確保していく必要があると考えている。

（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リッドを指す。

以　上

注意事項

本資料に記載されている内容は、決算説明会での質疑応答をもとに当社の見解を要約したものであり、その情報の正確性や完全性を保証または約束するものではありません。また、今後予告なく変更される可能性があります。

さらに、業績見通しなど将来に関する記述は、当社が現在入手している情報および合理的と判断する一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束するものではありません。実際の業績は様々な要因により大きく異なる可能性があります。