

## 決算説明会における質疑応答内容

【既存火力統合後の中部電力の利益、キャッシュフロー、配当の方針について】  
<質問>

JERA ステップ 3 完了後の 2019～2022 年度における利益の考え方、キャッシュフロー、配当の方針について教えてほしい。(説明会資料スライド 11)

<回答>

JERA については、3,350 億円の調整金を支払うものの、統合後の 10 年間平均で、当社単独で事業遂行する場合と比べて、年間 300 億円程度の収益アップになると見込んでいる。移管後当面は、JERA は財務基盤を強化しつつ、国内外含め投資を進めなければいけない時期である。配当については、都度、検討しなければいけないが、早く出せるようにとは考えている。

2019～2022 年度においては、少し保守的に見える部分もあるが、2020 年に向けてベースロード電源市場をはじめ、各種市場の設計が検討されており、競争が益々進展していくという認識であり、エリア内での事業拡大を目指すものの、まずは、1,500 億円の利益水準を維持・向上させたい。2020 年代後半においては、JERA による成長投資が進むことによって収益が上がってくること、加えて、新しい成長領域として収益の柱に育てていくコミュニティ・サポートビジネスによって収益を上げることを描いている。2018～2022 年度くらいにかけては、当社に無いリソース、特に、人財・ソフト・技術をしっかりと形成していかなければいけない。少し保守的のように見えるが、実は、相当アグレッシブにやっっていこうと思っている。

配当については、安定配当という基本の考え方は変わらない。浜岡原発再稼働までこの配当が変わらないということではないが、足元の収支、中長期的な経営状況・財務基盤、競争環境の激化、浜岡原発の状況、CO2 削減に向けた取り組み等、リスクや課題に向き合いながら、総合的に勘案して判断していく。加えて、2020 年の送配電部門の分社化や発電分離体制の構築に向けては配当の在り方も変わってくる。事業分野ごとに、安定配当に努める部分と、業績に応じて還元していく部分と違ってくると思うが、2019 年度に掲げる新しい経営目標においては、その点も加味していきながら、成果が出れば、お客さま、株主含めたステークホルダーのみなさまに還元できるように努めてまいります。

【既存火力統合後の中部電力への会計上の影響について】

<質問>

JERA 既存火力統合後（2019 年度）の損益計算書への影響は。

<回答>

現行のセグメント利益の「発電」から JERA 分が抜けて、統合後は、連結決算上で持分法で繋がってくる。したがって持分法での連結であるため税引後純利益で繋がってくるという点で違いがある。

JERA の統合にあたっては、当社が調整金を支払うことにより、従来の東京電力側の 50%分の利益が、純利益ベースではあるが当社側に連結される。また、現在の「発電セグメント」には、再生可能エネルギー発電の部分が入っており、この部分は中部電力本体に基本的には残る形となる。

【分社化後のガバナンスと株主還元方針について】

<質問>

分社化後のガバナンスについてどう考えているか。配当や資産効率をそれぞれの会社・機能において考えた株主還元方針を HD で統合するのか。分社化により遠心力が強くなる中で、どこまで HD が全体をマネジメントしていくか。

また、浜岡原発が HD に残るとのことだが、浜岡原発に向けた経営資源はどうするのか。EPS と配当額の乖離の多くは原子力がどうなるか分からないからと考える。発電、送配電を分離すると、ある程度透明化されるため、EPS に紐づいて配当を考えていかなければいけないと考えているのか、または、現在のように EPS と配当の関係を全体の中で考えていくのか。

<回答>

NW 会社は、規制環境下で、ある程度安定的な利益が上がる。競争環境の中で業績に変動がある会社は、その業績の変動に対して親会社に対する配当も変わってくる。基本的には、事業分野ごとに市場と向き合っていくことが大切だと考える。遠心力が強くなれば、向心力もそれに合わせて強めていくイメージ。ただし、各事業分野で違いが出てくるため、これから議論していきたい。

浜岡原発については、再稼働に向けて投資はしっかりやっていく。原子力の扱いは今までと変わらないが、原子力事業自体の今後の政策とも併せて判断していきたい。

## 【今後の需要離脱の見通しと連結経常利益について】

### <質問>

需要離脱のペースの見通しは。低圧・高圧ともにしばらく現行ペースが続くのか、取戻しにより減速すると見ているのか。また、離脱が進む中で連結経常利益 1,500 億円を維持するための方策は何があるのか。

### <回答>

競争環境はもう一段厳しくなるという前提でみているため、離脱はある程度進むという認識。守るほうからすると価格とサービスを併せて訴求していきたい。今回、ガス販売において KDDI と提携したが、エリア内では、提携先を増やしながらかサービスを強化していく。エリア外では、競争市場環境をうまく利用し販売拡大していくことで、中部電力グループとしての販売電力量の減少を抑制したい。今後首都圏で CD エナジーダイレクトが事業展開していく予定だが、首都圏での顧客基盤のない大阪ガスと当社が、様々な企業と商材とを組み合わせて専用メニューを作りながら事業拡大をしていきたい。中部電力グループとして販売電力量 1,300 億 kWh の維持を目指す。

また、離脱が進む中で 1,500 億円を維持する方策については、離脱が進むとどうしても収益は落ちてくるため、効率化を進めて固定費・可変費の削減にしっかりと取り組む。さらに、既に分散型電源が多く導入されているが、設備の在り方が変わっていくにつれて費用のかけ方も変えていく必要がある。ただし、一気に変えられるものでないため、長期的な設備のスリム化、運用の仕方を考えながら足元での費用削減にしっかりと取り組んでいく。

## 【分社化後の送配電ビジネスについて】

### <質問>

送配電会社について、どういうことをしていきたいか。課題とそれに対する対策や期待や前向きな取り組みなどは。また、資金調達はどう送配電会社が独自で行っていくのか。

### <回答>

将来的に配電系統に多くの分散型電源が導入されてくるため、ネットワークの保護制御など技術的な対応が課題である。合わせて、配電グリッドの中で、お客さまの需要・負荷と、分散型電源、蓄電システムを含めて、グリッド全体が合理的で安定的な運用になることが配電系統として求められてくると考える。配電系統が蓄電システムを持つこと自体にいろいろな課題があるが、我々としては、システム面においてはしっかりと対応していきたい。

さらに、新たなコミュニティの提供についても、送配電（特に配電系設備）が非常に大きな役割を果たすと考えている。地中化が進むと難しくなる

が、電柱にセンサー・カメラ・電子看板等を設置した情報通信ができる。特に、防災・安全・防犯といったビジネスが地域のニーズに応えながらできるのではないかと期待している。

資金調達という面では、現時点では具体的な計画はないが、ある程度は独自調達ができるのではないかと考える。ただし、分散型電源の導入に対しては、送配電全体で見るとローカルに考えるより日本全体でみて投資していくこととなるため、まだまだ個社レベルでの検討が難しい状況であると考えている。

### 【株主還元方針について】

#### <質問>

配当を今期 40 円とした背景と、今後の考え方は。中長期的な財務状況や経営環境を総合的に勘案するとの記載があるが、自己資本比率も問題なく、競争環境が厳しい中でもエリア外販売でカバーできること、好調なガス販売など、経営環境はさほど悪くないと評価しているが、50 円配当も視野に入っているのか。

#### <回答>

2018 年度の利益目標として連結経常利益 1,500 億円を掲げている。2017 年度の経常利益 1,470 億円は 1,500 億円に近い数字ではあるが、一時的な要因（気温・景気、JERA の海外投資先からの特別配当）が大きく、それを除けば 1,300 億円程度となり、目標達成には 200 億円の上積みが必要となるものの費用削減・効率化を徹底することで達成できるものとして、期末配当 20 円とし、年間配当を 40 円としている。

また、震災前の財務基盤に戻ってきているのは事実ではあるものの、競争環境の進展、CO2 の規制強化等といったリスクも増してきており、引き続き、リスクに備える必要はある。浜岡については、再稼働するまでは配当を上げないということではない。再稼働し利益が上がってきた分は、電気料金の値下げをしっかりとやらなければいけないという認識。これらを踏まえると、50 円については、今は具体的に言及できる段階ではない。2019 年度からの経営目標を作るにあたっては、配当の在り方も含めしっかりと検討し、お示ししたい。目標を達成、あるいはそれ以上の利益が出た場合には、ステークホルダーの皆さまに還元していかなければならないと思っている。

#### 【調整金 3,350 億円の妥当性について】

##### <質問>

JERA 統合に関して、調整金 3,350 億円は高いという印象を受けたが、社内でどういう議論がなされたのか。

##### <回答>

火力事業自体は、人口が減る分、日本全体のエネルギー市場からすると、伸びるのではなく縮小していくかもしれない。そのような中、原子力が再稼働し、再エネの導入が相当な勢いで進んでいくと、日本の火力発電事業というのは事業範囲が狭くなっていくというリスク認識を持ちながら、東京電力・中部電力の既存の火力発電の事業性を評価した。負債も移管することを勘案した結果が 3,350 億円になり、金額的に高すぎるということはなく、社内でも納得した結果である。当社単独で事業遂行していくよりは、両社の技術的な強みや適切な設備形成が実現でき、10 年間平均で 300 億円程度の利益上振れ効果を試算している。

#### 【電灯電力料の増減要因について】

##### <質問>

電灯電力料の 1,176 億円の増加について、燃料費調整額の増加と再エネ特措法賦課金の増加のプラス要因を差し引くと、400 億円程度の差が残るがどのようなマイナス要因があるか。競争による値引き等の価格競争での影響なのか。(スライド 25)

##### <回答>

マイナス要因としては、収入単価の減少と販売電力料の減少がある。収入単価の減少の中には、供給者変更に伴う基本料金の減、需要の構成差、自由化に伴う単価減などがある。

競争力という観点からは、特に関西電力や東京電力は離脱が進んでいく影響が燃料費と相殺される部分があるが、当社はガスを中心とした火力電源ということもあり、離脱が進むと固定費が残ってくる状況になっている。

## 【浜岡原子力発電所の安全対策工事について】

### <質問>

浜岡について、他社では安全対策工事の上振れや期間の延長が発生しているが、当社固有の要因による上振れ等はあるのか。

### <回答>

従来自分たちで安全性向上対策をやってきた部分と、その後規制基準が決まってくる部分はあるが、規制基準は他社と一緒にあり、審査は時間がかかっているが、対策が大幅に上振れすることはないと思っている。ただし、サイト・場所によって基準地震動・基準津波の違いがあるため対応差は出てくるかもしれないが、他社に比べて大きな差が出てくることはないと思っている。

基準地震動が決まってくると、プラントに必要な工事量が決まってくる。自分たちで定めた基準地震動で進めてきた対策工事に対して、追加的な工事が発生する可能性はあると考え、当社として対策工事が一部増える可能性はある。

## 【発電と販売の卸価格の考え方について】

### <質問>

発電と販売での卸価格の考え方は、仮想を含め発電分離している東京電力と中部電力は、2016年度も2017年度もJEPXのスポット価格の平均と近い数字になっている。これでは固定費を回収できないと思うがどう解釈したらいいか。

### <回答>

内部取引については、JEPXを横目で見ているわけではない。稼働率に対して可変費・固定費を回収しにいており、結果的にJEPXに近似している。販売（買う側）はJERAの可変費・固定費を分かっているわけではないので、市場に対してどうするのかという点が買う側も売る側も課題の太宗となってくる。JERA（売る側）としては、国際エネルギー市場で競争力を出し、日本でエネルギーを安定・安価に提供することがミッションであり、東京電力・中部電力の小売りに販売しつつ、市場の中でリードしていく存在になっていかななくてはならないということもある。その中で、販売がJERAとどう契約を結んでいくかが課題。

【LNG 価格の原油に対する調達感度について】

<質問>

原油価格が上昇しているが、油価に対する LNG 価格の影響度は落ちてきているのか。定性的でもよいので解説をしてほしい。

<回答>

燃料調達は JERA に移管しているが、JERA に移管する前から LNG 調達の取り組みをしている。産ガス国の分散化、長期・中期・短期・スポットという契約ポートフォリオの見直し、原油価格リンクからの変更（スポット市場・ヘンリーハブリンク等）などがある。こういった取り組みが感度として表れてきているのではないかと考えている。

以 上