

CFO
メッセージ

代表取締役
専務執行役員
経営管理部、調達部、
事業基盤支援部統括
CFO*

速水 敏浩

* CFO:
Chief Financial Officer

2025年4月より新たにCFOに就任いたしました。私はこれまで決算・予算等の財務管理の分野を中心としたキャリアを積み、経営戦略やリスク管理の分野での経験・知見も踏まえ、会計・資金関連を総合的に指揮してきました。不確実性の高い事業環境においても、これまでの経験を活かし、持続的な成長を実現するために全力を尽くす所存です。

さらなる企業価値向上に向け、戦略的な財務フレームワークを構築・推進するとともに、株主・投資家をはじめとしたステークホルダーの皆さまと当社を繋ぐスポンクスパークソンの役割を果たします

当社グループの持続的な企業価値向上、新たな価値の提供、地域社会への貢献の実現に向け、特に以下の3点を強く意識し、資本コスト・株価を意識した経営の実現に取り組みます。

1. 資産効率の向上とキャッシュ・フローの最大化

稼ぐ力の強化や事業ポートフォリオの見直しを通じ、市場の期待水準である8%以上のROEを目指します。分野別にROIC目標を設定し、事業分野毎の競争力強化、収益拡大を追求するとともに、モニタリングの高度化、事業・投資の選択と集中により、キャッシュ・フローの最大化と競争優位性の向上に資する最適な資産構成を目指していきます。

2. 成長戦略を支えるためのバランスシートマネジメント

成長戦略の実現と資産効率向上に向け、「成長機会への投資」、「株主還元の実現」、「財務健全性の確保」という3つのバ

ランスを考慮したキャッシュ・アロケーションを設定するとともに、事業リスクやWACCの最小化、格付アプローチから最適な資本構成を追求します。また、レバレッジを効かせた資金調達について、事業リスク低減、調達コスト最適化、財務規律適正化に配慮しながら検討を進めます。

株主還元については、最適な資本構成を目指したバランスシートマネジメントともリンクさせ、充実させていく方針です。

3. 資本市場・株価を意識した経営の推進

資本市場の期待に応えるため、市場・ステークホルダーの求める水準感や株価を意識した経営を心掛けます。そのために株主・投資家の皆さまとの積極的な対話機会を創出し、経営のPDCAに資本市場の意見を取り入れます。また、透明性高く価値ある情報開示の推進によって、当社の取り組みや将来ビジョン等を明確に伝え、資本コストの低減を図ります。

2024年度実績と中期経営目標の見通し

2024年度の期ずれ除き経常損益は、2,640億円程度と、2023年度の3,710億円に続き、期ずれ除き経常損益の公表を開始した2011年以降、2番目に高い水準となりました。2023と2024年度は、パワーグリッドの制度上事後調整される一時的な利益押上げ要因や、ミライズの電源調達価格の低下等に伴う利益などを除いても、2,000億円程度の利益水準を維持しています。

米国の関税政策により、今後、中部エリアの電力需要の変動をはじめとした、当社グループへの影響が懸念されますが、現時点で入手可能な情報等に基づき、業績見通しを算定した結果、2025年度の期ずれ除き経常損益は、2,100億円程度と、中期経営目標の2,000億円以上を上回る水準を見込んでおり、エネルギー事業を中心に「稼ぐ力」がついてきたものと評価しています。

当社を取り巻く事業環境・投資環境は、様々なリスクが高まっており、先行き不透明な状況が継続すると想定されますが、さらなる市場対応力の強化やコストダウンに加え、各事業のモニタリング・投資案件の評価などのリスク管理を徹底し、中期経営目標の確実な達成を目指します。

視点	指標	実績			見通し	中期経営目標
		2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2025 年度
成長性	連結経常損益 (期ずれ除き)【億円程度】	1,560	3,710	2,640	2,100	2,000
	①ミライズ	648	1,910	1,250	900	400~500
	②パワーグリッド	70	956	475	100	200~300
	③JERA	670	540	470	800	700~800
	④その他	175	309	443	300	500~600
	営業 CF【億円】	2,957	3,440	3,013	1.2兆円程度 (2022~2025年度累計)	1.1兆円程度 (2022~2025年度累計)
	戦略的投資額 【億円程度】	400	1,900 (2022~2023年度累計)	2,900 (2022~2024年度累計)	4,600 (2022~2025年度累計)	4,500 (2022~2025年度累計)
	①再エネ分野	—	全体の3割程度	700	900	1,000
	②グローバル事業	—	全体の1割程度	900	1,600	1,500
	③新しいコミュニティの形・ 資源循環等	—	全体の6割程度	1,300	2,100	2,000
効率性	ROIC (期ずれ除き)	2.9%	5.5%	3.8%	3.3%	3.2% 以上
	ROE (期ずれ除き)	6.3%	11.6%	7.0%	6% 程度	7% 程度
安定性	自己資本比率	31.9%	36.4%	39.1%	39% 程度	30% 以上

CFOメッセージ

PBR向上に向けた取り組み（「選択と集中」を通じた資産・ポートフォリオ入替等）

当社は2022年4月に公表した中期経営計画において、「ROIC3.0%以上」を経営目標に掲げ、2024年4月には経営目標の見直しを公表し、ROICについても「3.2%以上」に引き上げるなど、資本効率を意識したマネジメントを進めてきましたが、PBRは2025年3月末時点で0.44倍と1倍割れの状況が続いています。このため、改めて資本市場からの声や当社グループの課題認識をもとに深掘りし、株価を意識した経営の推進に向け、PBR向上策として整理しました。

ROE向上に関しては、資産入替等の事業ポートフォリオの最適化、事業別目標管理の高度化、事業リスクを踏まえた最適自己資本の検討に取り組みます。限られた経営資源から確実な利益創出に繋げるため、まずは個別投資案件の進捗等状況の深掘り・見える化を実施し、

「選択と集中」の促進を図ります。その上で、「ポートフォリオ経営推進」の観点から、事業別目標管理を高度化し、ROEを高める取り組みに繋がるよう整理しているところです。まずは資産・ポートフォリオ入替に向け、個別投資案件の進捗の見える化として、戦略的意義、シナジー等が希薄な案件の洗い出しを行います。

PER向上に関しては、電気事業への収益性の懸念に対して、ミライズのエリア別の市場シェアや、パワーグリッドにおける送配電事業の収支安定化に向けた国への意見発信、浜岡原子力発電所の再稼働に向けた工程や、不動産事業、Enecoをはじめとしたグローバル事業の利益貢献などの新成長領域における取り組みなどについて、株主・投資家の皆さまにこれまで以上に定量的な情報開示と積極的な対話を進めていきます。

現状認識	現状(2024年度実績) 資本市場等からの期待水準	2023年度以前の取り組み	2024年度の取り組み	対応状況 足元の取り組み
PBR (株価純資産倍率) 0.5倍未満 ▼ 1.0倍超	ROE (自己資本利益率) 7.0%程度 ▼ 8.0%以上	● ROIC目標引き上げ ● ミライズ標準料金見直し ● 政策保有株式残高の縮小(2021年度末696億円→2023年度末159億円)	● 新成長領域に対応した投資基準として投資分野別WACCを設定 ● 全社WACCの開示 ● ミライズ標準料金見直し ● 政策保有株式残高の縮小(2023年度末159億円→2024年度末137億円)	● 事業ポートフォリオの組み替え(資産の入替) 保有意義を再検証の上、政策保有株式を売却 個別案件の進捗見える化に着手(シナジー等検証予定) ● 事業別目標管理の高度化 セグメント別ROAを開示(ROIC等へ展開予定) ● 事業リスクを踏まえた最適自己資本の検討 最適資本構成の考え方を開示
	PER (株価収益率) 6.0%程度 ▼ 成長期待/業績安定 を通じて向上	● 監査等委員会の設置 ● 役員報酬に気候変動項目を設定 ● 社外取締役比率過半数 ● 増配公表60円に引き上げ ● 浜岡原子力発電所の基準地震動の策定	● 成長期待の信認を得るべく当社の強みを活かした取り組み状況を定量的に開示 ● 社外取締役比率過半数維持 ● 浜岡原子力発電所の基準津波の策定、プラント審査移行 ● 国の審議会等での意見発信によるパワーグリッド収支安定化への貢献 ● ESGスコアの向上(MSCI、FTSE、DJSI)	● 浜岡原子力発電所の再稼働に向けた取り組みや新成長領域における取り組み等について、これまで以上に定量的な情報を開示 浜岡原子力発電所の再稼働に向けた工程を開示 不動産事業等の利益貢献を開示 グループ内の連携状況を開示(不動産事業等)

事業別目標管理の高度化

2019年度以降、積極的な戦略的投資を実施してきましたが、今後も持続的な成長を遂げるためには、柔軟かつ戦略的な財務管理が必要です。資産売却・再投資といったポートフォリオ入替について、当社においては、これまであまり実績のない領域となりますが、ROEの向上に向け、事業別ROIC・WACC等の事業別目標管理を活用し、ポートフォリオ経営の推進を目指します。

自律経営およびポートフォリオ経営の深化を志向し、各事業が対峙する競合他社のWACC水準、スプレッドを意識した事業別ROIC目標の設定について、次期中期経営目標の設定に合わせ、検討を進めています。

ROICについては、当社の資本コスト水準を上回ることを大前提とした上で、その収益性の達成に向けて設定した各事業等の目標とその前提となる販売・支出・投資等の計画および進捗を評価することで把握しています。

各事業の評価にあたっては、各事業の収益、費用構造を分析した上で、各事業の特性を踏まえたKGI・KPIを設定し、目標達成に向けてモニタリングと施策を改善するPDCAを回していくことで、事業活動に活かしています。事業別ROICを運用する上では責任者を明確にした自律的な運用を実施するとともに、管理部門によるモニタリングを導入して事業部門への牽制を図り、ガバナンスを強化しています。最適なポートフォリオの実現に向け、事業別ROICやWACCによる事業別目標管理の高度化を進め、効果的なモニタリングを実施し、ROEの向上に努めます。

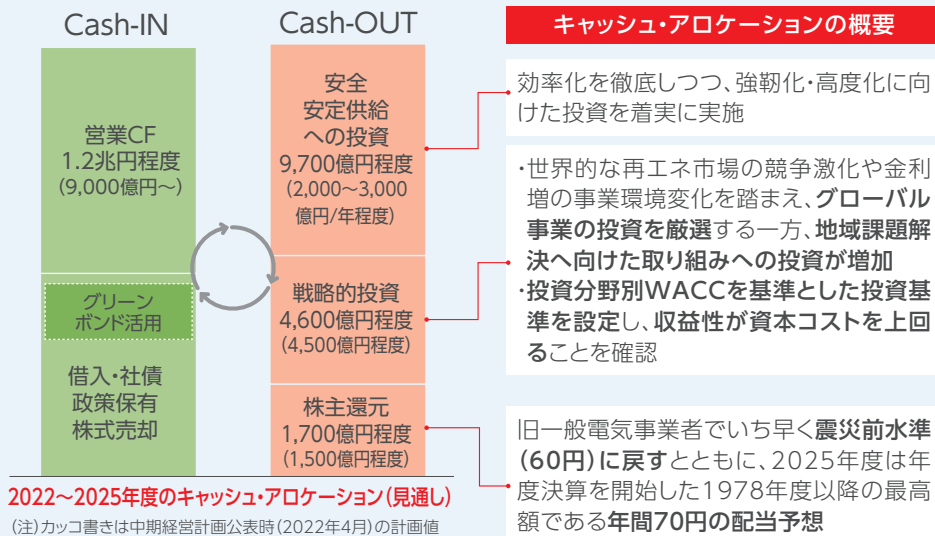
各部門で効果的な取り組みが実施できるよう、次期中期経営計画に向け、事業別ROIC目標を各事業領域・部門等のKGI・KPIにブレークダウンするとともに、ツリー図化などにより、従業員一人ひとりの取り組みが経営目標の達成に寄与することを認識できるよう展開を図り、実効性向上を目指します。

CFOメッセージ

キャッシュ・アロケーション

連結営業キャッシュ・フローは、中期経営目標の2022年度から2025年度の累計1.1兆円程度の目安に対し、1.2兆円程度を見込んでいます。

連結投資キャッシュ・フローについては電力安定供給のための設備投資に加え、ビジョン実現に向け、事業構造の転換を進めるために戦略的投資を行っていることから、連結営業キャッシュ・フローを超過する状態が続いていますが、2019年度の戦略的投資開始以降、利益貢献は順調に拡大しており、今後もお客さま・社会への新たな価値創出を目指していきます。



最適資本構成の追求

現時点における最適資本構成は、カーボンニュートラルに向けた浜岡原子力発電所・再生可能エネルギーへの投資や、新成長領域等の戦略的投資等の事業リスクに備える必要資本量、およびWACC低減や資金調達に必要な格付の維持の観点から、自己資本比率は30%半ば～後半を目安としています。2024年度末時点で自己資本比率は39%程度と、目安の上限付近にいることは承知しています。

次期中期経営計画に向け、有事の際に最低限必要な株主資本や各セグメントのリスクウ

戦略的投資に関する考え方

戦略的投資については、脱炭素目標等の達成に向け、厳しい投資環境が想定されますが、規律ある投資基準を前提に、計画の具現化を着実に進めていきます。

戦略的投資の管理状況

【投資基準・撤退基準】

事業領域の拡大にあわせ、新成長領域に対応した投資基準である投資分野別WACC^{※1}を設定しました。また、既存案件の撤退基準も併せて見直しを行い、持続企業への出資に対応した新たな撤退判断の基準を追加しています。投資分野別WACCを基準とした投資判断を徹底し、モニタリングを実施することで収益性が資本コストを上回るプロセスを踏んでいるかを確認し、資産入替等も積極的に検討していきます。

【モニタリング】

戦略的投資は非償却(のれんを除く)のために貸借対照表に残りやすく、キャッシュベースのリターンが限定的である場合も多いため、実績に加え、最新の見通しや事業環境を正確に見極めモニタリングの高度化を図ることで、益出し・損切・資産入替等の具体的なアクションに繋がります。

個別案件のモニタリングと投資部署全体の利益目標やROIC等の資産効率目標とのモニタリングの連携強化、管理の高度化を図り、戦略的投資を進め、成果を創出することで、「国内エネルギー:新成長分野=1:1」の経営ビジョンの実現を目指していきます。

見直し後の投資基準の考え方

- 投資分野別WACCを設定し、各投資案件のProject-IRR^{※2}(内部収益率)が上回っていることを確認いたします。



※1 投資分野に応じたリスクを加味した基準(>当社WACC) 当社WACCは2.5%程度と推計(2025年3月末時点)

※2 投資によって得られる将来キャッシュ・フローの現在価値と投資額の現在価値が等しくなる割引率

エイト等を勘案した「①事業リスクアプローチ」、資本コスト低減を意識した「②WACCアプローチ」、資金調達に必要な格付維持の観点での「③格付アプローチ」などを活用し、最適な資本構成を追求します。

浜岡原子力発電所の審査・工事等の進捗により、再稼働に向けた蓋然性が高まるなど、中期的な事業リスク低減にあわせ、必要な資本額を適宜見直していくことも念頭に置き、自社株の取得の検討も含め、最適資本構成について次期中期経営計画にてお示しします。

CFOメッセージ

株主還元方針

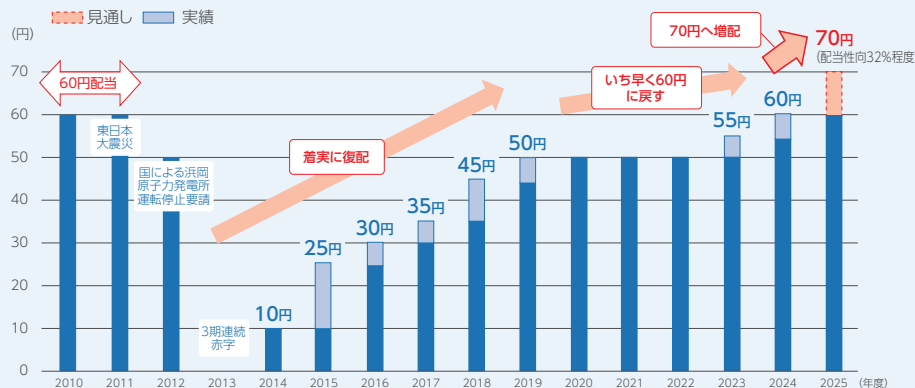
電力の安全・安定的な供給のための設備投資を継続的に進めつつ、成長分野への投資を推進することで、持続的な成長を目指し、企業価値の向上に努めていきます。株主還元については、重要な使命と認識し、安定的な配当の継続を基本としながら、利益の成長を踏まえた還元に努め、連結配当性向30%以上を目指していきます。

2023年度以降、一時的な利益押し上げ要因を除いても、2,000億円を上回る利益水準を維持しており、2025年度の期ずれ除き経常利益も2,100億円程度を見込んでいます。2025年度の配当は、株主還元方針や中期的な財務状況、資本市場の期待を踏まえ、2024年度に比べ10円増配し、「1株あたり年間70円(中間35円 期末35円)」を予定しており、2025年度の業績予想と配当予想を前提にすると、配当性向は30%以上になると想定しています。

一方で東日本大震災以降、他社が自己資本を毀損していく中でも、事業リスクに対応するため、自己資本の一定の確保に努めてきた結果、足元の自己資本比率は高い水準となっています。中長期的な利益の拡大を目指し、戦略的投資を進めることに加え、これまで以上に株主還元の強化へも目を向ける必要があると認識しています。

今後の株主還元方針は、収支・CF等の財務の見通し、株主還元に対する資本市場のニーズを踏まえ、次期中期経営計画でお示ししていきますが、中期的な事業リスクの変化に応じた自己資本水準を念頭に置きながら、成長戦略を再整理し、その実現に向けたキャッシュ・アロケーションを議論し、最適な自己資本の在り方とともに、自己株式の取得も含めて検討を進めていきます。

● 1株当たり配当額の推移



次期中期経営計画に向けての課題

2026年公表予定の次期中期経営計画に向け、資本コストを踏まえたキャッシュリターンの評価、最適資本構成に関する方針、キャッシュ・アロケーションの方針が一体となった戦略的な財務フレームワークを構築し、経営目標に応じた最適な事業ポートフォリオを組成することで、持続的な企業価値向上に繋げていきます。具体的には、現状の課題・重点取り組み事項としている以下の項目について検討を進め、次期中期経営計画で進捗や方針をお示しします。

① Cash-INのさらなる拡大

安定供給と脱炭素の両立、新成長領域を含む高付加価値サービス提供

② 株主還元

資本市場との対話、収支・CF等の財務見通し等を踏まえ検討

③ 最適な資本構成の追求

中期的な事業リスクの変化に応じた自己資本の水準を念頭に置きながら、自己株式の取得も含めて検討

④ 最適な事業ポートフォリオの構築

ROIC等の管理指標を事業別に展開、資産入替を推進

