

2020年5月27日  
中部電力株式会社

「2020年3月期決算説明会」主な質疑応答

【2021年度利益目標について】

<質問>

2021年度の利益目標である1,700億円の達成確度について、現状の認識は。達成確度が難しいと認識している場合、達成に向けてどのような施策が必要と考えているか。

<回答>

コロナの影響は、その大きさや期間、また第二波、第三波の可能性、仮に回復した場合の水準感、更には、経済、社会、生活様式、全てが変わってしまう可能性もあり、非常に読みづらい。従って、大変恐縮ではあるが、2020年度の収支予想について、未定とさせていただいた。

2021年度も、具体的な収支水準は見通せていない。2020年度は非常に厳しい収支水準だと思っており、2021年度利益目標についても非常にチャレンジングな水準だと認識はしている。なお、コロナ影響は、マイナス要素だけでなく、新しいビジネスの創出といったプラス要素もあり、これにどう対応していくかが重要だと思っている。決して達成が無理だとは思っておらず、1,700億円を目指していきたい。

1,700億円という絶対値にも非常に大きな意味があり、2020年代後半の利益水準2,500億円に向けたマイルストーンである。また、利益水準達成に向けたマイルストーンと、事業ポートフォリオを変えていくことへのマイルストーンでもある。従って、2021年度の1,700億円という目標に加えて、Enecoも含めた海外投資、コミュニティサポートインフラへの投資等も、事業ポートフォリオを変えていくという目標があるため、達成に向けて実施していくというのが現時点の意気込みである。達成確度は、非常に厳しい水準であり、一丸となって取り組みたい。絶対水準もあるが、事業ポートフォリオの中身について、今掲げている1:3（海外エネルギー他：国内エネルギー事業）に向かっていきたい。2020年度の先行きが見えてきた時に、再度、ご議論させていただきたい。

【コロナウイルスの影響について】

<質問>

4月の販売電力量について、4月におけるコロナ影響が最大であれば、リーマンショック時よりマイナス影響が小さいと考えてよいか。リーマンショック時は2年にわたりマイナス影響が生じたが、本当にリーマンショック以上の影響があるのか。現状の認識は

<回答>

確たる数字がなく申し訳ないが、4月の中部電力ミライズが販売した中部エリア内の電力量はマイナス7%であった。この中には、コロナ影響を含む景気の後退が含まれる。一方、リーマンショック時は年間を通じてマイナス10%であった。5月の状況は、2桁を超えるマイナスが続いている。影響が2年以上続くかどうかは分からないが、リーマンショックの時との違いは、リーマンショック時の場合、大口の産業用が中心だったが、今回は、産業用はもちろん、業務用、商店、小売業等、非常に幅広く影響が出ており、4月のマイナス7%と年間を通じたマイナス10%を比べるのは時期尚早だと思っている。また、第二波の可能性や社会構造自体が変わってしまうかもしれないということを考えると、リーマンショックの時の影響以下になると考えるのは楽観的だと考える。むしろ、リーマンショック時よりも影響が大きくなるというリスクは背負っていると考えます。

【配電・小売に跨る領域の事業についてについて】

<質問>

配電と小売に跨る領域での新たな事業では、どのような利益をあげられるのか。マネタイズのコエ方は。

<回答>

将来的に、配電ライセンスが可能になることが、電気事業法の改正に盛り込まれた。地域の配電も含めた、配電と小売を合わせたビジネスができるという枠組みである。昨年は弊社も含めてビジネス化した事例はないが、可能であればいろいろなところでやりたいと検討している。マネタイズのコエ方については、企業秘密の部分もあり、具体的なことは申し上げられないが、例えば、街の開発やリニューアル等の機会に、コミュニティに、新エネルギーやEV、分散型電源を設置等し、ネットワークのサービスと、医療、教育、自治体等のサービスを一緒に行うことで、地域の中で1つのビジネスモデルを作ることに参加していきたい。重要なことは、ミライズだけでなく、各社のネットワーク事業と一緒にやるということ。ネットワーク事業と小売事業が一緒に1つのビジネスをやる。出来れば、エネルギー事業だけでなく、いろいろなサービスが一緒になってやる。一社でや

るのではなく、いろいろなパートナーとやる。非常に関心の高い部分であると思うので、マネタイズを含め、具体化してきた段階でお話させていただきたい。

#### 【送配電事業の考え方について】

##### <質問>

送配電事業についてどのように考えているか。安定的にキャッシュフローが稼げるビジネスだと考えるのか、規制が残存し、あまり魅力を感じていないのか。また、それを踏まえて、他社とのアライアンスの可能性と、その際の方向性について、現在の認識は。

##### <回答>

非常に興味のある論点である。現在の事業規制により、総括原価が残っているため、送配電事業は、リターンは低いが、ローリスクという特性がある。ただし、未来永劫、安定的なキャッシュフローが稼げるビジネスだとは思っていない。理由としては、電気の流れそのものが変わっている中で、これまでと違った設備投資、設備形成が求められる。再エネ、太陽光によって電気の潮流が不安定になり、あるいは、地産地消によって電気の流れが変わる。それに対応するために、次世代型のネットワークを作らなければいけない。そういったことを考えると、従来のように、何もしなくても良いということは全くない。世の中の低炭素化に向けて、今後より一層ドライバーがかかり、ネットワークの使われ方が大きく変わる。それに追従できるかどうか、先行できるかどうかは非常に重要である。どう設備を変えていくかということは非常に大事。特に、ミライズと違ってパワーグリッドは設備を保有しており、変えようと思うと、大きな時間と労力が必要となる。これを変えるには、計画的に先を見ながら設備投資をして、新しい時代の安定供給にマッチするような設備形成をしなければいけない。従って、安定的ではないと考える。

一方で、送配電事業分野は、今後、新しいビジネスができる時代が来る。これまでは安定供給が絶対使命であり、もちろんそれは大事なことだが、それ以外に、今後はネットワークを活用した新しいビジネスが可能となる。規制の枠外にあるため、リターンが出る可能性はあるが、その分、リスクもあるため、決して安定的にキャッシュフローが稼げるビジネスだとは思っていない。その中でアライアンスを含めてどう対応するのだが、我々は、電気を送ること、管理することについてはプロだが、新しい事業、お客さまのニーズに沿ったサービスを提供するためには 1 社では十分ではなく、アライアンス先が必要であり、ハウスメーカー、自動車産業、医療、学校等と一緒にやらなければいけないと考えている。

## 【販売部門の利益について】

### <質問>

2020年3月期は減販、価格競争により販売部門が大幅に減益となっている。新年度は売価のダウンがおさまる目途はたっているのか。

### <回答>

決算説明会資料14ページにあるように、販売部門の損益について大きくマイナスになっている。販売数量そのものの減に加え、販売単価減によるものである。いろいろな要因があるが、価格は、競争による値下げが現在も残っている。価格競争の良いところは、値段が下がることでお客さまに喜んでいただけるし、我々も効率化を進めることができる。ただし、徒に価格競争だけではお互いに疲弊してしまう。ミライズでやろうとしていることは、JERAや取引所を使い、調達を工夫することにより、どこよりも安くすることを目指していくが、それ以上に、セット販売や、医療や見守りのサービス、コンサルティングサービス、ハウスキーピングサービス等、付加価値をエネルギーのご提供に加えることで、お客さまから選んでいただくことをずっとやってきており、競争による販売価格の下落について、過去のような破壊的な状況になるとは考えていない。

それよりも気になるのはコロナの影響である。お客さまは非常に苦労されている。営業・操業停止により収入減となった地域の大事なお客さまと、どう向き合っていくかということは大事である。お客さまから、新しい電気の使い方や料金メニューへの要望があるかもしれない。そういった要望には積極的にお応えしていきたい。それにより、地域、全国のお客さまが元気になれば大きなプラスだと思う。そういった面で、コロナ対応等による販売単価の引き下げは単なる料金対応ではなく、お客さまのロイヤリティを獲得するものである。いろいろな要因により価格ダウンがおさまることはないと思うが、単なる競争による、秩序のないダウンはおさまると考える。お客さまにとって何が大事か、当社の当年度にとって何が大事かを考えていきたい。

## 【燃料価格の変動リスクについて】

### <質問>

燃料価格の変動リスクを今後どのようにコントロール、マネージしていくか。ここに向き合うのは、ミライズ、JERA、中部電力どこなのか。

<回答>

価格そのものをコントロールするのは無理だと思うが、それをどうヘッジするかということはいろいろな部門でできる。まず、JERAにおいて、燃料価格変動のリスクヘッジはできる。例えば、今回 JERA でいろいろマイナスが出たが、その中の1つに、過去からの契約に基づく販売契約について市況を踏まえて計上した LNG の売却損がある。単なる損ではなく、先行きを見て、将来分を先に計上したものである。あるいは、トレーディング専門会社である、JERAGM による利益貢献がかなり出ている。今持っている契約をどう中期的にマネージするかということ。マーケットを通じた新しいスキームを以て、燃料価格変動をできるだけヘッジすることができる。そういった点に関して、JERA はもともと得意であり、相対的には強みを持っていると考える。

次に、ミライズでもできるところはある。今は、燃料の差損益リスクは全て JERA にあり、ミライズは被らない形になっているが、変動はそのまま調達単価の増減になり、また、それをスルーしてお客さまの販売単価の増減に繋がる。リアルタイムでやっていくことができているため、スルーはできるが、今後、変動を加味した料金や契約、また、エネルギーの量り売りだけではなく、エネルギーとサービスをパッケージとして定額でお送りするメニューも考えている。例えば、燃料のマイナス分はヘッジできる。小売と JERA 両方でやっていく。JERA が売ってミライズが買う、売り買いの関係になるため、短期的な損得やリスクの配分の仕方については、中部電力本体でマネージしていく。

【戦略的投資について】

<質問>

戦略的投資について、コロナの影響を経て投資先の変更はあるか。

<回答>

戦略的投資をコロナ禍でも続けるのかということだが、2019 年度は 1,200 億円の戦略的投資を実施している。2020 年度もほぼ同じ水準である 1,000 億円の投資をしようと考えており、海外事業、新成長事業、再生可能エネルギー事業の3つの領域で事業計画を立てている。それは、2021 年度、2020 年代後半の事業ポートフォリオの再構築に向けた取り組みを今やらなければいけないためである。

投資先の変更については、具体的に決めているわけではないが、むしろ新たな投資先がたくさん出てくるのではないかと考えている。医療、生活分野、ケータリング、食品等、コロナ影響によって社会構造、消費構造、生活、全てが変わる

だろう。変わるものに投資をして新しいビジネスをやりたい。積極的に投資をして、新しい時代の新しい価値、新しいお客さまへのサービスを、どこよりも早くサービスインしていきたい。コロナの影響による社会の変化を踏まえた事業計画も視野に入れながら、リスクを精査しつつ、積極的にコミットしていきたい。流動的な部分はあるかとは思いますが、具体的な内容を見ながらやっていく。

#### 【2019年度のJERA四半期利益の低下要因および今後の利益水準について】

##### <質問>

JERAのタイムラグ除きの純利益が四半期毎に低下しているが、その理由は、JERA設立決定時から何か見方に変化が生じているか。2020年度以降のJERA利益をどう見ればよいか。JEPX価格低下の中でJERAと中部電力の全体利益向上の取り組みが難しくなっているのではないか。

##### <回答>

非常に重要な点だと認識している。「経営課題への取り組み」スライド15の2020年代後半のパイチャートにおいて、国内エネルギーと、海外・新しい成長分野を1:1にするとしたが、その中の大きなプレーヤーがJERAである。こういった利益構造の中で、JERAの純利益は2,000億円程度、当社への連結影響は1,000億円程度である。JERAの国内販売はもちろんだが、海外事業、燃料事業等の貢献によって、このパイチャートが実現できると考えており、利益目標および新しい事業ポートフォリオを実現するためにはJERAは欠かせないプレーヤーである。

JERAの利益予想について、昨年4月時点では1,200億円、1月では1,100億円、そして今回905億円と段々下がってきているのは事実である。いろいろな原因があるが、市況の低迷、販売量自体の下押し、LNGのマーケット価格自体の低下等がある。2019年度は、次年度以降の将来分も含めた売却損が発生している。特に1月の利益予想から200億円程度下がっているが、売却損の影響と考えていただければと思う。

一方、JERA全体で2019年度250億円程度のシナジー効果が出ており、国内火力発電事業を一体化することによるコストダウン、O&M費用の減、JERAGMによる新たな収益源の創出等で計250億円、当社連結影響では90億円程度の貢献があった。確かに、LNG市況が低いと非常にやりにくいし、需要自体がコロナによりマイナスになっているのは事実だが、その一方で強みを活かせる部分でもある。

暫くはこういった傾向が続くと見ており、非常に厳しい影響があると思うが、

そういった時には、JERA ならではの相対的な強みを活かすしかない。トレーディング、バリューチェーン一体運用によるコストダウン、事業ポートフォリオ拡大等の JERA が得意とする部分を活用する。燃料、海外事業、発電に特化した会社であり、課題の所在を早期に認識できるため、早期に課題対応も実施できるのではないかと考えている。将来的に、強くなるためのステップであると考えている。また、これ以外にも課題があり、今までの良かったところ、これから厳しいところ、事業ポートフォリオを変える余地があるのではないかと、現在 JERA と議論しているところである。低炭素社会、石炭についての風向きが非常に厳しい中、JERA が成長する事業戦略に関して、これまでの事業戦略をベースに考えているところである。相対的には課題を早く掴めたこと、また、トレーディングのように、既に課題対応を行っていることを考えれば、相対的に優位なポジションにつける、また、つかなければいけないと考えている。

#### 【ミライズの電力調達の考え方について】

##### <質問>

ミライズにおける電力調達の工夫はどのように行っているか。市場調達と JERA の使い分けをどのようにしているか。また、JERA からの PPA について、今後の在り方をどう考えているか。

##### <回答>

発電分離型の事業モデルの中では非常に大切な課題である。昨年はずっと取り組んでいるが、まだまだ発展途上である。具体的な契約内容は競争戦略の肝になるため申し上げられないが、まず、JERA の役割、ミライズの役割、何故分けたのかということの説明をしたい。1 つは JERA とミライズは大きなバリューチェーンで見れば繋がっており、JERA から見ればミライズという売り先があり、ミライズから見れば競争力のある電源の調達先があるという関係の下に、各々が各々のマーケット、あるいはお客さま、競争相手に直接に接することによって、更に、それぞれが刺激し合いながら、自律的にコストダウンや将来の戦略を考えることが出来るためである。私は昨年まで販売カンパニーにいたが、調達と運用方法を分けることにより、明らかに立場の違いが出てくる。非常に分かりやすい関係にあるため、どう見える化して、お互いの役割を分担するかである。繰り返すと、バリューチェーンが繋がっている中で、JERA は規模のメリット、ノウハウを活かして、国際競争力のあるエネルギーを調達して国内に持ってくる事ができる。販売は、それを活用して、出来るだけ多くのお客さまに、他のサービスと一緒に提供することができる。

こうした大枠の下で、現実的にはマーケットの方が安かったり、JERAの方が得であったりする。これこそが、ヘッジしてリスク回避する部分であり、JERAとの契約の中で、JEPXの方が安ければ、その分の可変費を変える調達ができる。一方で、長期の契約であれば、JERAの方が安ければJERAにする。その水準をどう分けていくかは基本的にはマーケットベース。ただ、全てがマーケットベースではない。シナジー、バリューチェーンを活かす前提で調達をしており、昨年度はそれによりミライズにとって大きな利益増となった。一方、JERAは売り先が多様化する。東京マーケットはガスも含めて多くの売り先があり、B to Bの先がある。もちろんマーケットに売ってもいい。基本的なベースを共有しながらマーケットに向き合うのがベストケース。時にバッティングすることもあるが、その際はホールディングで利益の最大化を目指した調整をすればいいと考える。

#### 【業績予想未定と50円配当の関係について】

##### <質問>

2020年度会社計画で業績を未定にしたが、配当50円を先行的に示している。そこに込めた想いは。

##### <回答>

この件に関しては、随分社内で議論した。そもそも配当方針は、単年度の利益とダイレクトに結びつけるのではなく、財務状況や、事業環境、収支の見通し、投資環境等を総合的に勘案しながら、短期・中長期的な観点で当社にとって何が最適なのかについて考慮したうえで、配当、お客さま対応、投資、利益の内部留保の水準を議論した。非常に難しく、リーマンショック時以上の影響が出るリスクを抱えながらも、やはり我々は、新しいビジョン実現に向けた戦略的投資をできるだけ維持したい。また、それと同じく、安定配当をできるだけ維持し、中期的な評価獲得に向けた努力をすべきではないかということから、今回、非常に厳しい選択ではあったが、業績見通しは未定としながら、2020年度も2019年度水準の配当を維持したいと判断した。

#### 【浜岡の長期経済性について】

##### <質問>

コロナ影響を受けて、浜岡の長期経済性を見直す必要はないか。例えば、低油価の影響はどうか。



<回答>

非常に大きな課題である。原子力発電所を維持する目的・価値について、第一に、大きな使命である環境価値、低炭素社会の実現に向けて、我々が主役になるということ。このためには発電時にCO<sub>2</sub>を出さない原子力発電は不可欠である。

また、新たな時代の安定供給という点で、現在はリスクとして顕在化しておらず意識に上らないが、いつ地政学的なリスクが顕在化するかわからない。エネルギーを、中長期的に、安定して、制限なくお届けするということが、エネルギー事業者の大きなミッションである。1つの電源に偏ることは電力供給体制として、非常に脆弱になると考える。そういった中で、原子力発電はエネルギーセキュリティ上必要不可欠な電源である。

一方で経済性の話だが、今、原油価格が20\$になった時にどうなのか、という短期的なことを申し上げると、計算上いろいろな計算をすることは可能だが、地政学的なリスクや、ポートフォリオをいかに持つか、マーケットに左右されない、純国産のエネルギー源を持つか持たないかということは、中長期的な価格の低位安定性の観点で非常に大切なことである。原油価格がこれだけ安いと、いろいろな意見があるが、その先の油価の動向まで考えたトータルの経済性は、非常に難しいが、しかしながら中長期的に考えていく必要がある。必ずリスクは顕在化すると思うので、原子力発電所は非常に大切な選択肢の1つである。現在の油価が安いからということで方針を変えることはない。

【Eneco 買収による利益貢献と、小売部門とのシナジーについて】

<質問>

経営課題への取り組み 15 ページの経常目標のうち、Eneco の貢献はどの程度あるのか。Eneco 社買収と国内小売部門のシナジーについて、具体的に何か想定しているか。

<回答>

Eneco を買収した目的は、単に純投資というより、Eneco の持っている資産内容と、彼らのビジネスモデルそのものに非常に価値があると思い投資した。Eneco はオランダに基盤を持つ大きな会社であり、売上高 5,000 億円強、従業員 3,000 人、純利益 160 億円で、今後数年は年 10%程度の純利益増が見込まれると見ており、非常に優良企業、また、持っているサービスに魅力がある。ミライズは、今後、単なるエネルギーの量り売りではなく、新しいサービスとセットで売りたいと考えており、その中には CO<sub>2</sub>価値もある。再エネから持ってきて

た電源を、エネルギーとしてだけではなく、いろいろなサービスと合わせて送っている会社が Eneco である。Eneco の売っている電気はほとんどが再エネであり、彼らの持っているビジネスモデル自体に共感を覚えた。また、他社では珍しく、Eneco はオランダをベースとする、再エネ事業と小売事業である。小売事業に投資することは今までなかったが、小売事業をやっていることは、ミライズの方向性と合致するものである。私はまだ Eneco に行ったことがないが、どれくらい価値のあるサービスをお客さまに提供しているのか、お客さまがどの程度評価しているのか、また、CO<sub>2</sub>フリーの電気をどのように調達してどのような形でお客さまに宣伝して売っているのか、この目で見てこようと思っている。恐らくいろいろなアイデアがあると思うが、良いものがあればミライズの社長にも見てくるよう伝えたい。逆に、1,000 億円の投資をしたため、Eneco に優良な会社になって欲しいという思いもある。そのためには、我々がやっている良い取り組みを Eneco に移植すべきだと思う。海外はいろいろなことをやっていて日本はやっていないと思われるかもしれないが、全然そんなことはない。中部電力のカテエネのサイトを見てほしい。恐らく海外に負けずとも劣らない、いろいろなサービスメニュー、アイデア、コンテンツが中に入っている。これを Eneco に伝えていく。お互い目指すべきところが似ているため、Eneco の取り組みを国内に輸入し、我々の良い取り組みを Eneco に使ってもらい、価値を高め、投資効果を大きくしたい。投資というよりむしろ事業に対するコミットメントをお互いするという関係にしていきたい。

とはいうものの、Eneco からの具体的なリターンがないと始まらない。連結利益の寄与について、2021 年度では、数十億円規模の寄与を目論んでいる。

以 上