

会社説明会における主な質疑応答

- Q. 2026年度の見通しでは、前年差で諸費用の増が161億円となっているが、このうち、インフレによるものはどの程度なのか。また、こうしたインフレ影響で費用が増加するなか、小売事業および送配電事業における料金施策の方針について教えていただきたい。特に送配電事業については、現在の審議会での議論状況も踏まえると、申請すれば期中改定ができる状態にあると認識している。送配電事業の話は答えにくいかもしれないが、可能な範囲でお答えいただきたい。
- A. 先に、料金施策の方向性からご回答差し上げる。託送料金については、規制期間である5年間の平均的な費用に基づいて期間一律で料金を設定しているが、5年間の後半には、スマートメーターのシステム更新等の費用が発生するほか、四国エリアの需要も減少傾向になるという計画がベースにあり、これに加えて、ここ数年でインフレ影響も重なり、収支が厳しい状況になってきている。2025年度については、夏場の需要増の影響などもあり、当初は赤字だった見通しを黒字化することができたものの、2026年度・2027年度はより厳しい収支状況になるとみている。こうした中、レベニューキャップ制度について、国の方で第1規制期間の期間一律の料金から、第2規制期間は年度毎の料金設定が認められる方向に検討が進んでいると認識しており、第2規制期間においては、今期より安定した収支になることを期待している。ただし、2026年度・2027年度については、厳しい見通しにあることに変わりはなく、四国電力送配電の方で、期中改定することのメリット・デメリットを踏まえ、対応方針を検討しているものと認識している。中期経営計画2030の計画期間で見ると、少なくとも2028年度以降は費用と収入が見合う形で収支が正常化するのではないかと考えている。
- 小売料金について、規制料金へのインフレ影響分の反映はすぐには難しいが、少なくとも自由料金である特別高圧・高圧の契約においては、お客さまとの交渉を進めながら、インフレ影響分も含めた適正な料金水準での販売活動に努めてまいりたいと考えている。
- 次に、2026年度の前年差の諸費用の増161億円のうち、どの程度がインフレによるものかということまでは具体的に把握できていないが、あくまで感覚的な受け止めとして2~3割程度ではないかと捉えている。諸費用については、発電所の定期検査の規模や有無によって年度毎に大きく変動するものであり、比較しづらい面もあって、インフレ影響分の正確な数値割合の把握までには至っていない。
- Q. 2026年度の経常利益見通しは400億円となっており、その前提だとROEは6%程度になるが、一過性要因を除くと経常利益は600億円台と算定できる。送配電事業の利益水準の正常化もできていくと考えると、経常利益650億円、ROE8%という中期経営計画2030の目標は、十分に達成できる水準との認識か。
- A. 資料の19頁の右下に括弧で記載している一過性要因を加味すると、経常利益は単純計算で640億円となるが、「これが実力利益であり650億円まではあと少し」といった捉え方をしているわけではない。特に、2026年度は、燃料価格や市場価格が高めに推移すると想定される中、卸販売での利益が多

めに見込まれているほか、原子力の稼働率が91%と高い水準にあることも利益を押し上げている要因となっている。こうした影響も除くと、水準感としては500億円台になると想定しており、このまま淡々と事業運営を進めれば、目標を達成できるとは考えていない。送配電事業の収支が正常化し、想定レベルの利益が出るようになったとして、発電・販売事業であと100億円程度、電気事業以外の事業で50億円程度は利益を上積みしていく必要があると考えており、中期経営計画2030の期間に入る2026年度からしっかり取り組みを進めていきたい。

- Q. 資料の57頁において、設備投資額が2025年度から2026年度にかけて高い水準にあり、総額としては、新たな発電所の建設等の影響が大きいと思うのだが、「電気事業以外の事業 - その他」も従来の水準より高めになっている。「その他」にはどのようなものが含まれているのか。資金配分のイメージや投資リターンが出てくる時期の想定と合わせて説明いただきたい。
- A. 発電・販売事業が多いのはご認識のとおり、坂出5号機の新設の関連工事等が影響しているが、「その他」については、国際事業や不動産事業、ホテル事業等が主な要因となっている。不動産事業では四国域内外での更なる事業展開を考えていることに加え、ホテル事業においては2027年度の開業に向けて準備を進めている。電気事業以外の事業においては、電気事業より高いROIC目標を掲げており、ホテル事業のように、中期経営計画2030の利益目標に貢献してくるものも出していけるのではないかと想定している。
- Q. 今回の業績見通しにおいて小売販売電力量は減少見通しとなっているが、電力小売事業の競争環境をどのように見ているか。昨今の情勢下で、一部の新電力には法人向けの販売停止を行っているところも出てきているが、その影響もあるようであれば、その点も含めて回答いただきたい。また、2025年度は連系線の分断により、四国エリアの市場価格が低位に推移したと認識しているが、2026年度の見通しについては、どのような前提となっているか伺いたい。
- A. 資料の45頁～46頁に新電力の小売販売量シェアを記載しているが、四国エリアは全国と比較すると新電力シェアが低い状況が続いている。2025年度は連系線のメンテナンス作業に伴う市場分断の影響もあり、四国エリアの市場価格が低位で推移し、新電力が低コストで電力を調達できる厳しい競争環境が続いていたが、そうした中でも一定のシェアを守ることができたものと捉えている。2026年度においては、燃料価格が上がることで市場価格の上昇が見込まれることに加え、連系線の運用容量が改善することで市場分断も減少し、2025年度に四国エリアと西日本エリアで1.4円程度あったエリア間値差は縮小していくものと考えている。こうした状況を踏まえ、2026年度において、四国エリアプライスは10円を超えて上がってくるものと想定しており、その前提で経常利益レベルを400億円と算定している。また、市場価格の上昇に伴い、競争環境についても緩和傾向になると想定しているため、この機会を捉え、適正な料金水準での販売活動が実現できるようにお客さまとの交渉を進めていきたいと考えている。
- Q. 中東情勢の緊迫化もあり、原子力がかなり注目されているが、原子力発電所の定期検査インターバルの延長等について、どのように考えているか。他社の場合、機器取替の際に出力を上げるといった取り組みを行っているようだが、御社における検討状況はどうか。
- A. 当社で有する原子力発電設備は伊方3号機の1基のみであるため、それを、いかに安全を大前提に最大活用するかが経営の最重要課題の一つである。kWhを最大化するためには、停止期間を短くすることと、電気出力を上げることが必要となるが、まずは安全、安定運転を大前提に定期検査期間をでき

るだけ短くすることを考えている。なお、オンラインメンテナンスは作業量の平準化による安全性向上を目的としたものであるが、将来的には定期検査期間の短縮にも繋がる可能性があるものと考えている。また、電気出力の向上には機器の効率向上が必要であり、そちらも合わせて検討して行きたい。

Q. 資料 19 頁に記載の 2026 年度の業績見通しの前年度との差異理由について、燃調期ずれ差損の影響を踏まえても需給収支として 25 億円好転しているというところは、かなり力強い水準と感じられるが、資料に記載の原子力や水力の増以外に、どういったプラス要因が背景にあるのか。

A. 「収入単価の上昇」として資料に記載している要因の中に、卸販売単価の上昇影響が含まれており、燃調期ずれ差損によるマイナスを押し返している状況である。

Q. 資料 52 頁に DOE の見通し値を記載いただいているが、これを見ると DOE は 2.3%となっており、目標の 2.5%には届いていない。年度を締めるタイミングでの達成や自社株買いによる達成を目指すという考え方もあるのではないかと想像されるところ、2026 年度の配当額を決定した背景にある考え方を教えていただきたい。

A. 中期経営計画 2030 の公表の際にもお話した内容と重複するが、厳密に 1 円単位で毎年 DOE を 2.5% になるように配当するというよりは、期間中の目安の水準として 2.5%程度になるようにするというご説明を差し上げたかと思う。今年是不透明な要素も多く燃料価格次第で大きく業績水準も振れる状況ではあるが、そうした中でも 2025 年度を確実に上回る水準にしつつ、少しでも 2.5%に近づけたいとの思いで、配当額を設定させていただいた。最終的な還元水準については、今後の燃料価格の動向やそれによる収支影響も見ながら検討したいとは考えているが、今のところは 2025 年度から 5 円増配ということで配当予想をお示しさせていただいた。

Q. ROE8%について、中期経営計画 2030 の期間中における達成の考え方を教えていただきたい。8%は計画期間において継続的に達成を目指すものとして設定されたと認識しているが、今回の数値を見る限り、5年間で達成を目指していくというようにも捉えられる。一過性要因のマイナス影響もあるとは思うのだが、自社株買い等の自己資本のコントロールも含めて毎年 8%を達成していきたいというような思いはあるのか。

A. 中期経営計画 2030 における経営目標については、最終年度に達成を目指すものと、期間を通じて継続的に達成を目指すものがあり、ROE8%については毎年度達成したいと考えている。今期の業績見通しの水準に基づく、2026 年度の ROE は 6.2%前後になると想定しており、初年度に未達とはいかがなものか、というご指摘は甘んじて受けるが、今年は先ほども申し上げた送配電事業の利益水準の大幅な悪化などの特殊要因があり、未達となっている状況である。

Q. 高圧や特別高圧向けの小売料金について、昨年、九州電力が標準料金のリバランスを行った。また、東京電力エナジーパートナーや中部電力ミライズは燃調タイムラグの短縮を行っているが、そうした同業他社の動向を踏まえて、御社における料金施策に関するお考えを教えてください。

A. 当社では、九州電力より先に標準メニューの見直しを実施しており、その水準から個別に割引等を実施してきた経緯があるので、まずは、交渉の中で、できるだけ標準メニューの水準に近づけていきたいと考えている。

また、燃調タイムラグの短縮については、期間収支の安定化にはつながるのだが、お客さまにとっては料金が短期間で大きく変動することになり、料金の予見性も低くなるため、お客さまの受容性がど

うかは念頭に置く必要がある。今のところは、営業戦略としても、燃料価格の変動影響を一旦当社が受け止める形の方が良いのではないかと考えている。一方で、我々は域外でも販売を行っているので、東京エリアのお客さまにとっては地域の電力会社と違う燃調制度を導入していることをどう捉えるのかという観点がある。このため、まずは東京エリアの燃調をどうするか、というところから考えていくことになるものと思っている。前回のウクライナ情勢による燃料価格高騰時には、我々はすべての料金メニューに燃調上限を設けていたが、現在は上限の撤廃、あるいは変更を行っているため、かつてのような状況には陥らないと考えており、しばらくは現在の燃調制度で行きたいと思っているが、他社の燃調制度がお客さまにどの程度受け容れられるかを注視しながら、当社の料金制度も考えていきたい。

Q. インフレ等による諸経費の増に伴う発電事業のコスト増は、発電事業の値上げによってカバーできているのか。どうしても料金が開示されている小売料金をベースに議論が進んでしまうのだが、内外無差別を前提にすると、発電事業の固定費の増加は卸販売の料金で回収できているのか、小売事業に頼らずとも発電事業のみできちんとコスト回収ができていくのかを知りたい。

A. 少なくとも、当社の小売部門が社内の発電部門の固定費回収のために他の小売事業者よりも高く買っている、というようなことはなく、そこは内外無差別の考え方の下で、他の事業者と同等の水準となっている。発電事業の収入は、市場価格に左右されるため、どうしても JEPX の市場価格からかけ離れた値付けはしづらいが、市場価格が上昇傾向になると見込まれる 2026 年度は、適正なコスト回収、ひいては、利益獲得が狙える状況にはあるということだと思う。ただし、発電事業の収支が市場価格次第でコスト回収ができないような状況が続けば事業を継続することが難しくなるため、インフレ分も含めて回収できるような制度措置が国の方でも進められてきたものと認識している。なお、発電事業の固定費回収については主に容量市場でカバーされる制度設計ではあるが、実態としてはまだ不十分であり、上限価格の引き上げ等は検討されているものの、入札タイミングの関係で収入額の確定から実収入があるまで 4 年ほどのタイムラグがあり、ここ数年のインフレ分までは収入に反映されていないといった状況にはあるので、その点は補足させていただく。

発電事業の固定費回収については、制度措置もさることながら、当社としては、競争力のない電源を持つことはできないとも考えているため、高経年石油火力の廃止とともに LNG の新設等に取り組んでいるところ。

Q. 送配電事業が目指している ROIC の目線は、連結 ROIC の目標と合っているのか。送配電事業では、国が定めた事業報酬率がミニマムな目標にはなると思うのだが、「事業報酬率は 1.5% であってそれが目標である」となってしまうと、送配電事業を持つ意義がないのではないかと。株主の立場からすると、行為規制があることは理解するものの、株主から HD の取締役会、さらに送配電会社へとガバナンスが及ぶ構造の中で、HD から送配電に対する関与が十分に行えないとなると、ガバナンスの面でも懸念がある。

A. 送配電会社の本業である送配電事業は、収入上限が決まっており、国が認めた利益水準の確保が目標になっているのは事実かと思う。現行制度においては、計画を上回る利益を上げた場合には、翌規制期間に超過利益分を戻すことになるので、事業報酬率を上回る利益確保を目指すインセンティブが湧きにくいという事情もある。一方で、送配電会社には、附帯事業も含めて会社としての利益レベルを高めていくことに取り組んでもらいたいということは常々、伝えており、送配電の資産を活用して規

制事業外で利益を獲得してもらいたいと考えている。一例として、足元で、スマートメーターを水道やガスの検針に活用するといったサービス提供の取り組みが進んでいると認識している。

- Q. 送配電会社は、フリーキャッシュ・フローについてどのように考えているのか。資料 57 頁の設備投資額の推移をみると、2025 年度、2026 年度の送配電事業における設備投資が大きくなってきている等、フリーキャッシュ・フローはマイナスになっているのではないかと思うが、レベニューキャップ制度や設備投資の状況次第でマイナスになっても仕方がないと考えているのか、もしくは、会社としてプラスを目指すべきと捉えているのか教えて欲しい。
- A. 当然、フリーキャッシュ・フローがマイナスでいいとは考えておらず、各年度においてプラスにすることを目指していくべきと考えている。2025 年度、2026 年度の設備投資が大きくなっている要因として、物価上昇に加え、スマートメーターの更新や新たなシステム構築に要する費用が高まっていることが挙げられる。加えて、電工各社で工事を担う人材は事業運営になくてはならない存在であり、ここ数年で待遇改善が進んだこともあり、労務費の上昇も大きくなっている。送配電事業は元々、前半の収支がよく、後半は厳しいと想定していたところ、第 1 規制期間が始まる際には予想していなかったような物価・労務費の上昇が期間の中間で起こってしまったことで期中改定の必要性などが議論されている状況と認識している。これから第 2 規制期間の事業計画を策定していくにあたっては、同じような状況とならないように制度設計してもらう必要があると考えており、ご質問のフリーキャッシュ・フローについても、事業報酬率を上げていただくことなどを通じて、プラスを確保できるように送配電会社から国に対してしっかりと訴求していくことを期待している。
- Q. データセンター誘致に関する取り組み状況について、具体的に話していただけるものはあるか。
- A. 色々取り組んでいるところではあるが、具体的に発表できる段階にはない。本件は、当社グループが有するノウハウだけではなく、土地も重要であるため自治体とも連携しながら取り組んでいく必要があるが、四国では、香川県、愛媛県の両県が精力的に取り組んでいただいているところであり、こうした取り組みの結果、具体的な発表がなるべく早くできるように、精力的に取り組んでいきたい。

以 上