

## 2023年度決算説明会における主な質疑応答

- Q1. 今回、資本コストを意識した新たなKPIがかなり充実した内容で公表されたものと認識している。ROIC、利益水準ともに、高めに設定された印象だが、エリア内の電気料金が他地域比で高い中で、収益水準を今よりも更に高いレベルとしたときに競争上のリスクは無いのか。今回の財務目標について、競争上のリスクをどのように踏まえて設定したのか、また、KPIの蓋然性をどのように考えているのか、教えていただきたい。
- A1. 既に原子力が再稼働している他社と比較すると当社の電気料金水準は劣位にあると認識しているが、女川2号機の安定稼働により燃料費の低減を図り、競争力を高めつつ目標水準を達成したいと考えている。また、足元で卸電力取引市場価格や燃料価格が低下している状況を踏まえ、競争による下押しを一定程度加味したうえで、財務目標を設定している。当社はこれまでも、エリア内のお客さまにしっかりとより良い、省エネのご提案など、価格以外の様々なサービスを提供してきた。今後も、お客さまから信頼され、選んでいただけるような営業活動を展開し、離脱を最小限に食い止めたいと考えている。また、過去の経験を踏まえ、過度な値下げ競争による消耗戦に陥らないよう、価格のみを重視されるお客さまと、しっかりお付き合いいただけるお客さまの選別をしながら、着実に利益を確保できるよう、販売戦略を展開してまいりたい。加えて、経年火力発電所の休廃止なども含め、電力の安定供給に支障をきたさない範囲で、設備のスリム化などの経営効率化策を実施していきたい。
- Q2. 女川2号機の再稼働スケジュールについて、6月に完了予定の安全対策工事の進捗は順調なのか、工事完了に向けて確度は高まったとの理解で良いか確認したい。あわせて、東通1号機の審査状況に関する公表が先月あったが、リソースのかけ方としては、引き続き、女川2号機の次は東通1号機との認識で良いか。あるいは、東通1号機よりも女川3号機の方を優先する可能性はあるのか、リソース投下の優先順位に変更はないか確認したい。
- A2. 現在、6月中の工事完了へ向け、安全対策工事は順調に進捗している。一方、再稼働時期については、安全対策工事の完了後、各種試験や系統復旧等の現場作業および使用前事業者検査、原子力規制委員会による使用前確認などの対応を慎重に進めていくことから、それらの進捗状況を見極めていく必要がある。いずれにしても、当社としては、9月頃の再稼働を目指してまいりたい。また、女川3号機については、現時点で適合性審査申請を行っていないことから、女川2号機の次は東通1号機、その次に女川3号機という順序に変わりはない。リソースが限られている中で、まずは女川2号機を早期に再稼働させつつ、東通1号機の適合性審査および安全対策工事、女川3

号機の適合性審査申請に向けた準備を並行して進めていきたいと考えている。

Q 3. 2024年度の業績予想において、女川2号機の再稼働による収支改善効果は「燃料費の減：400億円」とされているが、固定費の増分も含めた収支メリットについてご説明いただきたい。

A 3. 安全対策工事完了に伴い、追加の固定費として減価償却費が200億円弱程度増加するものと見込んでいる。なお、一定の前提を置いた試算として、年間を通じての燃料費削減効果は600億円程度であるが、2024年度については年度途中での再稼働であることから400億円程度としている。

Q 4. 新たな株主還元の考え方として、「DOE 2%を目安とした安定的な配当」を打ち出しているが、なぜ「DOE」を採用したのか、また、なぜ「2%」にしたのかご説明いただきたい。あわせて、「2%以上」ではなく「2%を目安」とした理由についてもご説明いただきたい。

A 4. DOEを指標とすることで、株主資本の積み上げ状況に応じて安定的に増配を図ることができるため、当社の最優先課題である「財務基盤の回復」と「株主還元の充実」を両立し、歩調を合わせながら、株主の皆さまのご期待にお応えしてまいりたい。また、「2%」という水準は、過去の当社配当実績・他社水準等を参考に設定したもの。

あわせて、具体的な配当額の決定にあたっては、一定程度、経営における判断・裁量の余地を残す必要があることから、厳格に「2%」を適用するのではなく「2%を目安」とし、これまでの基本的な方針も踏まえた中で、総合的に判断していくこととした。

Q 5. 2024年度の業績見通しにおいて、小売販売電力量が前年度比で30億kWh程度減少する前提となっているが、その要因は何か。景気動向やエリア需要の影響なのか、競争影響がある程度マイナスに作用しているということか。

A 5. 主な要因は、省エネ・節電の進展や大口需要家の一部において生産調整が継続していること。また、一定程度の離脱が生じることも織り込んでいる。一方、卸売販売電力量については、女川2号機の再稼働により供給力が充実することから、増加を見込んでおり、販売電力量トータルでは伸ばしていきたいと考えている。

Q 6. 「当面は」DOE 2%を目安としながら総合的に判断していく、とのことだが、財務基盤が充実してきたら、DOEの水準を引き上げることを意識しているのか。それとも、また違う指標も含めて考えるのか。あわせて、DOE 2%が続くのは連結自己資本比率がどの程度まで回復するまでの間なのか、時間軸を説明していただきたい。

A 6. 連結自己資本比率が20%に回復するまでの間は、DOE 2%を目安としてまいりたいと考えている。その後の考え方については、様々な選択肢を排除せず検討してまいりたい。

- Q 7. 決算説明資料P. 31「新たな事業ドメイン」の考え方を確認したい。2026年度までに連結ROIC 3.5%程度の目標を掲げているが、5つの領域または11の事業区分のどちらかにブレークダウンしたうえで、目標管理していくのか。可能であれば、5つの領域に関し、現状のROICの水準感と今後に向けてどの程度改善が必要なのか、説明していただきたい。
- A 7. 各事業ドメインにおけるROIC管理の在り方については現在検討中である。今後、社内では事業ドメインごとにROICで管理していく予定だが、社外にどのような形でお示しできるかどうかについては検討を重ねてまいりたい。  
また、事業ドメインによっては3.5%の目標設定が馴染まない分野もあり、事業ドメインごとにどのような目標水準が良いのかも含めて、議論を進めている。
- Q 8. 社外公表の可否については経営としての判断になるものと考えているが、社内的には、どの程度の時間軸で事業別のROIC管理ができるようになるのか。当社は、発電一体として事業を展開しているものの、「よりそうnext」の段階から「電力供給事業」と「スマート社会実現事業」で発電と小売が分かれているのが1つの特色と認識しているが、当社の現在の管理会計上、または経営管理上、卸と小売に楔を打った状態でROICの進捗管理をしていくことが既にできるようになっているのか。まだ道半ばということであれば、あと何年くらいで出来るようになるのか。また、現状として、社内的にはどの程度の粒度で管理できているのか。
- A 8. 少なくとも来年度以降の社内計画においては、ROICを意識した目標設定を立案するよう各カンパニーへ指示したいと考えている。なお、発電カンパニーと販売カンパニー間の取引については、社内取引価格を用いて既に内外無差別の考えを取り入れており、現状において、一定の線引きができているものと認識している。
- Q 9. 「2030年度に連結自己資本比率25%以上」という財務目標について、25%「以上」の考え方を教えていただきたい。例えば2035年度には連結自己資本比率30%というように更に積み上げていきたいという意思があるのか、それとも25~30%程度で良いと考えているのか。適正な連結自己資本比率の水準感について見解を伺いたい。
- A 9. 燃料価格の変動や自然災害リスクを踏まえると、連結自己資本比率25~30%が適切な水準と考えている。
- Q10. 今後の利幅の考え方について、ご説明いただきたい。法人向けについては、標準メニューの見直しや料金改定などにより、かなり利幅が改善しており、2024年度についても、4~6月分の燃調タイムラグの上限超過解消影響により、さらなる改善があるものと理解している。そうした中で、今後の利幅について、改善する余地があると考えているか。女川2号機が再稼働すれば、その分だけ収支は改善するが、現在の利幅を維持して料金単価を下げるのか、それとも、利幅を改善し、再稼働分のメリットをきちんと利益として落とし込むことになるのか、どのように考えているか。

A10. 電気料金の見直しに加え、高圧以上のお客さまを対象に個別の契約内容の見直しをお願いしてきた結果、足元では一定程度の利幅を確保できているものと考えている。今後、競争環境が激化する可能性があるが、当社としては、女川2号機が再稼働することにより、安定的かつ競争力のある電力を活用することができるようになることから、このようなメリット・強みも活かしながら、競争環境が進展する中でも、収益性・利幅をしっかりと確保してまいりたい。あわせて、電気の効率的な利用方法やご利用実態に応じたお得な自由料金プランのご提案、安全・安心な暮らしをお届けするサービスなどの提案活動も実施することで、競争に打ち勝ってまいりたい。

Q11. 最近の電力セクターのトレンドとなっている電力需要の増加について、認識を伺いたい。データセンターや半導体関連の需要増が話題となっているが、当社の場合は、今回、小売販売電力量の見通しが厳しいという話も出ており、中長期的にもあまり電力需要の増加に関する話題は多くないとの印象を受けている。思い返せば2000年代、工場誘致などにより需要を増加させていく取り組みを行っていたように記憶しているが、現状はどうか。女川2号機が順調に再稼働し、東通1号機も再稼働すれば、相当競争力のある電気料金を提示することができるようにするとみているが、需要増に向けた考え方や現状の取り組みについて、教えていただきたい。

A11. 東北エリアの需要について、短期的には増加する見込みがあるものの、中長期的には省エネや人口減少によって横ばいで推移するものと見ている。他方、他エリアでは半導体工場やデータセンターなどで需要の右肩上がりが見込まれており、そこに当社としてもビジネスチャンスがあると考えている。エリア外への販売活動も積極的に実施していきたい。また、当社エリア内についても、半導体工場の新設など同様の動きがあり、需要増につながる可能性も十分あるものと考えている。なお、東北電力ネットワークとしても、エリア需要の拡大は、中長期的に取り組むべき重要課題と認識しており、その一環として、自治体が行う企業誘致に着目し、電力設備の形成面から企業誘致支援を実施していると聞いている。

Q12. 決算説明資料P.36「資本コスト・株価を意識した経営の実現に向けた対応」について、定性的には良いことが書いてあるとの印象。財務体質の改善は必要なことであり、連結自己資本比率20%、25%を目指して頑張っていたいただきたい。一方で、収益性目標については、記載内容と目標設定が真逆になっている印象。ROICの対応の方向性の個所に「利益の積上げ・拡大」、「資本収益性の向上」との記載があるが、2024年度のタイムラグ影響除きの連結経常利益が2,000億円であるにも関わらず、2026年度の連結経常利益目標では1,900億円と目線が下がっている。また、2030年度においても2,000億円以上と積み上がっていない。原子力の減価償却費の負担が大きいものと推察するが、連結ROICについても2024年度の見通しが3.8%となっているにも関わらず、2026年度の目標が3.5%程度となっており、資本収益性が向上していないことになる。現状より悪化した数字を目標としていることについて、マネジメントとしてどのように考えているか。今後の競争

リスクについての考え方が不透明なまま、現状よりも低い数字を示されても、社外からは「目標」とみなされないのではないか。あわせて、2024年度の連結キャッシュ利益予想について4,400億円と記載されているが、連結キャッシュ利益は増える方向で考えて良いか、教えていただきたい。

A12. 今後、設備投資が毎年度3,000億円程度発生し、バランスシート全体が段階的に膨らんでいく見通しの中でも、資本コストを意識しながら一定の利益を創出してまいりたい。また、計画策定に当たっては、各部門より提示された計画に対して、経営として一定程度のリスクを加味したり、プラスアルファの努力目標を課したりするなど、適切に目標設定・管理されているものと考えている。今回設定した財務目標についても、数値的には横ばいの水準であるが、今後の燃料価格等の動向や競争環境などが見通せない不確実な環境の中では、容易に達成できる目標ではないと認識している。「よりそうnext<sup>PLUS</sup>」に取り組むことで利益を積み上げ、着実にこの水準を実現したい。あわせて、連結キャッシュ利益については、2024年度で一旦財務目標としては終了するが、社内では引き続きモニタリングしていきたいと考えており、増加できるよう鋭意取り組んでまいりたい。

Q13. 決算説明資料P.36の左側に書いてある「対応の方向性」の記載内容自体は良いが、それとは真逆に見える財務目標を設定したことにより、「PBRは下がる」と発信しているように見えてしまう。本日の説明を聞いて目標設定の背景が分かったが、資本市場向けの情報発信の仕方については工夫していただきたい。

A13. 今後の燃料価格等の動向や競争環境などが見通せない不確実な環境の中、足元の販売面において、離脱件数の増加や契約更改時の価格交渉が厳しくなっている状況にあり、財務目標の設定にあたっては、経営として、このようなリスク・不確実要素も織り込まざるを得ないと判断したもの。決してマネジメントサイドで目標を押し下げているわけではなく、販売面・コスト面ともにしっかりと対策を講じないと達成が困難な目標であると認識している。なお、今後の情報発信の仕方については、資本市場の皆さまにご理解いただけるよう工夫してまいりたい。

Q14. 連結ROICについて、現状では2024年度の見通しが3.8%となっているが、2024年度見通しベースでセグメント（発電・販売、送配電、建設）ごとの数字はどうなっているか、現状を把握したい。また、送配電は現状よりも上がらないと思うが、発電・販売を上げていくのか、新しい事業分野のところで伸ばしていくのか。あわせて、対応の方向性についても教えていただきたい。セグメントごとの数字および対応の方向性については、半年なり1年以内に何かしら示していただけると有難い。

A14. 事業別の詳細なROIC見通しについては回答を差し控えさせていただくが、送配電事業のROICが比較的低いのはご認識の通りであり、発電事業についても原子力等の発電資産を多く抱えていることから、高水準は見込めない可能性がある。一方、販売事業は保有資産が少ないことから高い数値が期待できるなど、事業ごとに状況が異なることから、全体を俯瞰したうえで、事業別の適正な目標設定を行えるよう努めて

まいりたい。

Q15. 女川2号機の安全対策工事や東通1号機関連の他、東新潟6号機・7号機などへの投資もあるのではないかと思うが、「電力の安定供給に資する投資：年3,000億円程度」と「戦略投資：2030年度までに3,000億円程度」の内訳について、もう少し詳しく教えていただきたい。あわせて、電力の安定供給に資する投資については東通1号機や女川3号機の分があまり含まれない場合でも年間3,000億円かかるというイメージ感で良いか、確認したい。

A15. 「電力の安定供給に資する投資」および「戦略投資」については、今回の財務目標の達成に向けて投資目的が異なっているため、それぞれ分けた形で投資の概要と規模感についてお示ししたところ。

具体的には、「電力の安定供給に資する投資」は、ネットワークの系統整備や火力、水力、原子力といった当社の使命である電力の安定供給を継続的に実施し、電気事業で収益を安定的に獲得していくために必要な投資である。一方、「戦略投資」は、脱炭素化や再生可能エネルギーの開発などの電気事業の変化に対応し付加価値を生む投資として、収益拡大および当社の企業価値向上に資する投資である。

なお、原子力について、東通1号機は適合性審査の進捗に応じて投資をしていくスタンスのため、現時点における投資額は大きくない。女川3号機は適合性審査申請前のため、設備投資ではなく維持管理費用として処理しているのが現状である。

以上