

2026年5月15日
電源開発株式会社

2025年度(2026年3月期)決算説明会 主な Q&A

Q: 大間原子力に関する今後の情報開示のタイミングは如何に。プラント審査の進捗にもよると思うが次期経営計画の公表前に新たな開示はあり得るのか。

A: 原子力規制委員会による審査の進捗に合わせて大間に関する開示を行う可能性はある。立地地域への工程説明のタイミングも踏まえて、本年9月頃までには工事開始時期や運転開始時期についてお示ししたい。

その他、審査の進捗との兼ね合いで開示できるものが出てくれば次期経営計画を待たずにご説明をしたい。

Q: 長期脱炭素電源オークションにおいて大間原子力の落札が公表された。適合性審査も進捗しているため、従前より大規模な資金投下を実施してきた本プロジェクトの投資回収の蓋然性や資金調達の見込みが高まったかと思う。このような進展を踏まえて、次期経営計画は ROE 向上やバランスシートの見直し・資本効率の改善といった方向に舵を切るステージとなるだろうか。

A: 長期脱炭素電源オークションの落札は、投資回収の蓋然性が大きく高まり当社にとって非常にポジティブであると考えている。一方で運転開始・投資回収が始まるまでには、ある程度の時間がかかる。この期間中はデットが相当程度膨らみ、自己資本比率の悪化は避けられないためファイナンスの裕度もある程度持つておく必要があると認識しており、現状のエクイティの水準を大きく下げる事は難しいと考えている。

大間の運転開始までの期間は、他のプロジェクトで良質な投資と資産回転モデルを確実に実施することで、資本効率を意識しながら高いリターンを上げていく事が使命と認識している。

来年春の次期経営計画の公表のタイミングでは、大間に関する定量的な開示もある程度出せるようになると考えているため、会社全体のイメージを数字で議論できるよう準備を進めていきたい。

Q: 資金調達や事業ポートフォリオ管理の観点から、米国ガス火力権益を売却したような取り組みは継続するのか。

A: 引き続き資産の入れ替えを実施していく。発電アセットの売却については、国によって向き不向きが存在する。基本的には実施に向いている国で取り組んでいく方針で、米国や豪州の再生可能エネルギーアセットについては、開発リスクをとった後に一定のプレミアムを付けて売却する取り組みを引き続き進めていきたい。国内の発電アセットは、

制度的にも実現可能性が限定的かと思うが、選択肢を初めから閉じることなく、白地で検討を考えている。

Q: 海外での発電アセットの売却に関して、各地域のマーケット環境は如何に。

A: 米国のセカンダリーマーケットは非常に成熟している。トランプ政権下で再生可能エネルギーに逆風が生じるとの見方も一時は存在したが、実際には大手企業を中心に新規開発アセットを確保したいという需要は大きい。また、ホルムズ海峡の封鎖など地政学リスクの高まりを受けて各国ともエネルギー自給率向上の必要性が認識され、再生可能エネルギーや原子力発電所の確保が重要視されている。アジア地域でも、セカンダリーマーケットの発展が進むことを期待しているが、現時点では米国ほど成熟しておらず、実現には若干時間を要すると認識している。

Q: 2026年度の火力利用率は73%と高位の水準を見込むが要因は如何に。中東情勢を背景とした資源価格の高騰を要因と考えた場合には、情勢の鎮静化で再び6割台に戻ると考えるべきか。

A: 火力の利用率については、市況の影響が大きい。現状はLNG-石炭価格差が十分に確保されているため、追い風的环境下であると認識している。当社石炭火力は需給に応じて出力を調整するミドル電源に近い運用を実施しているが、今年度は利用率を引き上げる事で火力事業の収益が上向くと判断している。なお、今年度は例年に比べて定期点検の日数が少なくアベイラビリティが少し高いといった事情も存在する。

Q: 2026年度の経常利益は1,250億円と見込んでいる中、一過性要因を除いた実力利益はどの程度と認識しているか。

A: 経常利益1,250億円の見通しは、比較的資源価格が上がったタイミングである3月末時点の資源価格(NEWC:約150ドル/t、JKM:約18ドル/MMBtu、原油:約88.4ドル/bbl.)を前提として、ダークスプレッドが拡大している局面での見通しとなる。

実力利益を算定する際に、市況をどの水準と想定するかが難しいが、現時点の実力利益は1,000億円前後と認識している。なお、この数字にはGX-ETSの影響を含めていない。

ホルムズ海峡の封鎖が現実となった以上、GX-ETSや日本のエネルギー政策がどう見直されるのか、または見直されないのか見極めていく必要があると考えている。ホルムズ海峡の封鎖によるLNG-石炭価格差の拡大に関しても、今後必ずしも縮小するとは限らず、日本のエネルギー政策や発電事業者の戦略も変化せざるを得ない状況と考えている。

Q: 2026年度の見通しにおいて、再生可能エネルギーの粗利が+130億円と大きく増加する要因は何か。

A: 増益の大半(+100億円)は水力に由来する。渇水からの回復に加えて、当社の水力アセ

ットが持つ環境価値や調整力などを顧客に訴求した結果、昨年に続いて増益が実現した。交渉事であるため、どこまで持続的に増益を実現できるか否かは予断を許さないが、取り組みを継続する。

Q: 再生可能エネルギー由来の電気は、従来のコモディティとしての商品ではなく、環境価値等の付加価値を含めた商品として評価されているのか。

A: 日本において環境価値や調整力を有する発電アセットは限定的である事に加えて、これらのアセットを大きく増やすことは国土の制約上非常に難しい。既設の当社大規模水力が有する価値は、顧客も十分に認識して頂いているかと思う。

Q: 電力価格が高騰する中で、相对契約を希望する動きもあるかと思う。Jパワーが、石炭や水力など様々な電源を有する中で、小売事業各社が貴社に求める要素に変化は生じているか。また、保有する国内アセットの中で不足しているパーツが見えてきているか。

A: 現時点で、水力や風力由来の電気に関して、環境価値を含めた価格での長期のPPAを希望する需要家の絶対量は、それほど多くない。一方で、このような顧客が増加傾向である事も事実。日本国内で大規模なカーボンニュートラル電源の新規開発余力に限られており、大手プレイヤーが開発を断念するケースも出てきているため、当社が保有する既存の再生可能エネルギーアセットの価値が相対的に高まってきている。

当社に足りないパーツは「お客様との接点」だと認識している。大規模な再生可能エネルギー電源を有する企業として、少しずつ知名度を上げているとの実感もあり、少ない人数ではあるが靴底を減らして営業活動を頑張っている。