2026 年 11 月 5 日
電源開発株式会社

2026 年度（2027 年 3 月期）第 2 四半期決算説明会 主な Q&A

Q: 大間原子力発電所について、現在の審査状況や工事スケジュール、運転開始時期をどのように見通しているか。また、運転開始時期や運転開始後の制度変更、市場環境の変化等に不確実性がある中で、事業を継続することが株主価値の向上にどのようにつながると考えているか。次期経営計画では、工事費や経済性を含め、どこまで示す予定か。

A: 2026 年 9 月頃に工事スケジュールおよび運転開始時期を説明すべく取り組んできたが、工程の精査に時間を要しており、9 月中の説明には至らなかった。プラント審査のスケジュールは当初の予定から延長しているものの、想定から大きく逸脱している状況ではないと認識している。運転開始時期については、次期経営計画の公表を待たず、可能な限り早い段階で示したいと考えている。

なお、日本が産業競争力を維持しながらカーボンニュートラルを実現する上で、原子力は重要な役割を担うと考えており、大間原子力発電所もその一翼を担うものと認識している。運転開始までの工程や事業環境に一定の不確実性が残るものの、長期脱炭素電源オークションの落札により、運転開始後の収入の予見性等については従来よりも高まっている。今後は、基本協定を締結している旧一般電気事業者 9 社との協議を進め、事業の見通しをより確かなものとしていく。これらの取り組みを踏まえて、大間原子力発電所の稼働を通じた中長期的な株主価値の向上を実現していきたい。

来年春に公表予定の次期経営計画では、工事費の規模感や投資回収に向けた考え方を示したいと考えている。また、経済性についても、長期脱炭素電源オークションの落札結果を踏まえ、可能な限り具体的に開示できるよう検討を進めていく。

Q: 大間原子力発電所の運転開始に向けた投資負担が続く中、株主還元を拡大する余地をどのように考えているか。また、運転開始後のフリーキャッシュフローやキャッシュアロケーションをどう考えているか。

A: 大間原子力発電所の運転開始までは、投資支出の継続によりフリーキャッシュフローはマイナスで推移し、負債調達の増加に伴って自己資本比率も一定程度低下していくと見込んでいる。その間も、収益性の高い優良資産を積み上げることで利益成長を図り、その成果を株主と共有する形で株主還元の拡大を目指していきたい。運転開始後については、現時点で断定的な見通しを示すことは難しいものの、フリーキャッシュフローが黒字化するイメージを持っている。

Q: 国内ガス火力事業では、どのような事業形態を想定しているか。燃料の上流・中流への

関与や、建設コストが上昇する中での競争力確保をどのように考えているか。

A: これまで当社は、燃料バリューチェーンの上流・中流を有していないことから、国内ガス火力事業への参入は容易ではないと認識していた。一方、長期脱炭素電源オークション制度の改定により、国による長期的な支援が見込めると理解したことから、同制度の活用を念頭に LNG 火力への参入を具体的に検討できるようになった。

ただし、同制度の活用だけでは投資に見合う十分なリターンを確保できるとは限らないと考えており、将来的には燃料バリューチェーンの上流・中流への関与も目指したい。最後発での参入となることも踏まえ、投資回収や利益確保の観点から、まずは小規模での参入を検討するとともに、上流・中流権益や燃料調達機能を有する他社との協業も選択肢の一つと考えている。

Q: 次期経営計画における ROE や自己資本比率の目標水準は、どのような考え方で設定したのか。また、今後 3 年程度の KPI も示されるのか。

A: ROE 目標は、事業計画をボトムアップで積み上げて設定したものではなく、資本市場から求められる水準を踏まえ、当社が目指すべき収益性として設定したものである。大間原子力発電所の運転開始時についても、従来掲げていた 8 %程度から、さらに高い水準を追求する必要があると考え、目標を引き上げた。

自己資本比率については、大間原子力発電所やその他の投資計画を考慮した上で、30%程度を維持できると試算したものであり、大間原子力発電所の運転開始時における最適な自己資本比率を定めたものではない。運転開始後の最適な水準については、今後検討を深めていく。

今回の検討状況の資料には直近の目標数値を記載していないが、来春の次期経営計画公表時には、今後 3 年程度の期間における KPI を何らかの形でお示ししたいと考えている。

Q: 大間原子力発電所の運転開始までの期間において、利益成長を牽引すると期待している具体的な事業分野を教えてほしい。

A: 比較的早期に成果が期待できる海外事業と、再生可能エネルギーの環境価値向上を主な柱として考えている。特に海外事業は、投資リターンの確保しやすさや収益の予見可能性の観点から、優先度の高い投資分野と位置付けている。

国内では、環境価値に対して一定のプレミアムを長期にわたり支払う市場環境は、現時点では十分に形成されていない。一方、今後の GX-ETS における排出枠の無償割当ての縮小や、GHG プロトコルの改定を通じて、クリーン電力の価値や需要が高まることを期待している。こうした環境変化を捉え、再生可能エネルギーの収益力向上につなげていきたい。

また、石炭火力についても、資源価格や市場環境を見極めながら、既存資産の活用を

進めていく。

Q: ROIC が低位にある送変電事業について、今後の収益性改善をどのように考えているか。

A: 一般送配電事業者の第 2 規制期間とは直接の関係はないが、昨今の金利上昇等を踏まえ、他事業者との契約における事業報酬率の引上げを進めていく方針であり、送変電事業全体のリターンは今後上昇していくと見込んでいる。

以上