

2026年5月  
九州電力株式会社

## 経営概況説明会（5/13開催）における質疑応答内容

1. 日時：2026年5月13日（水）15時30分～16時30分

2. 回答者：代表取締役 社長執行役員 西山 勝（以下、西山）

取締役 常務執行役員 コーポレート戦略部門長

木戸 啓人（以下、木戸）

取締役 常務執行役員 ビジネスソリューション統括本部 業務本部長

佐藤 秀夫（以下、佐藤）

### 3. 質疑内容：

※下記は質疑の要約であり、逐語録ではございません。また、ご理解いただきやすいよう部分的に加筆・修正を行っています。

#### Q 証券アナリストA

- ・ 2026年度の業績予想について、期ずれ除きの連結経常利益は1,930億円とのことだが、一過性要因を除く実力ベースの利益水準はどの程度か。
- ・ また、2030年度の利益目標は連結で1,800億円、総合エネルギーサービス事業が900億円となっており、現状よりも低い目標となっている。自己資本比率の上昇に伴い足元からROEが低下するのは理解できるが、経常利益やROICについては目標が低いと成長性が訴求できないし、九州の電力需要が伸長するという説明とも符合しない。PBRが低いのはそういった部分も影響していると思うが、利益目標の見直しについてどのように考えているか。

#### A 西山

- ・ 2026年度の業績予想を見ても、2030年度の利益目標である1,800億円程度の実力が備わってきたと評価している。しかし、中東情勢が不安定化している中では当社事業だけではなく経済全体への影響を考慮する必要があり、経済活動が停滞して電力需要が落ちる懸念もある。これらの要素を総合的に勘案しつつ、利益目標については見直す方向で考えている。経営ビジョン2035の策定にあたっては、カーボンニュートラルに向けた水素・アンモニア・CCS等の各施策や原子力を安定稼働させるための工事、金利上昇等によってコストが嵩むことを考慮したが、今振り返ると保守的だった部分もあると感じている。事業環境も変わってきており、足元の実績を見てもやはり総合エネルギーサービス事業の実力は900億円よりも高いと考えられるため、利益目標を見直す方向で検討していく。

**Q 証券アナリストA**

- ・ 前向きなコメントに感謝。見直しのタイミングとしては、1年後頃の発表を期待していてよいか。

**A 西山**

- ・ 1年もかけずにスピーディに検討したい。ただ、先ほど申し上げた通り、中東情勢によって経済全体にどのような影響が出てくるかは懸念しており、当社でコントロールできないような外因も考慮しつつ検討していきたい。

**Q 証券アナリストB**

- ・ 電気料金の見直しについて、これまでの取組みの評価や今後の方向性をどのように考えているか。

**A 西山**

- ・ 電気の使われ方に合わせた料金メニューが必要ということで、2025年4月以降、電気料金のリバランスに取り組んできたが、その中で「薄利多売ではなく適正な利益を確保しながら営業活動をしていく」という考え方が社内で浸透してきている。競争が激化して離脱が進んできたが、取られた分を卸売で回収している部分もあり、トータルでしっかり利益を上げられている点はポジティブに評価している。今後も販売数量は重要だがそれに固執することなく、利益を重視しながら営業活動に取り組んでいく。

**Q 証券アナリストB**

- ・ 中東情勢が緊迫化する中で、LNGの調達についてどのように考えているか。LNGのスポット価格も上がっており、御社の調達ポジションを踏まえると転売益を得ることも可能だと思うが、計画に織り込んでいる部分はあるか。

**A 西山**

- ・ 中東からLNGを調達していないため、直接的な供給上のリスクはない。原子力や再エネがしっかり発電している状況下では、余剰のLNGを転売することで利益を出すことも可能と認識。具体的な数量や金額については競争や売買交渉の観点からご容赦いただきたいが、発電にも回せるし市況によっては転売して利益を上げることもできるという点で良いポジションだと思っている。

**Q 証券アナリストC**

- ・ 財務目標の見直しについては言及いただいたが、配当の考え方についても同じ時間軸で見直す考えか。

**A 西山**

- ・ 財務目標と配当の考え方はセットと認識しており、両方とも議論したうえで、同時に皆さまにお示ししたいと考えている。

**Q 証券アナリストC**

- ・ エリア需要について聞きたい。説明資料にもあるとおり、中長期的には力強い需要見通しを出しているが、足元の2025年度実績や2026年度見通しでもエリア需要は成長してきているか。

**A 西山**

- ・ 九州の電力需要増加を牽引するのは半導体工場やデータセンターだが、他の小売電気事業者と契約するケースもあるため、九州エリア全体として実際にどの程度需要が伸びているのか分からない部分もある。それでも、我々が把握している範囲では、間違いなく、着実に九州エリアの需要は伸びてきていると認識している。
- ・ 2026年度のエリア需要については、気温による影響等もあるため蓋を開けてみないと何とも言えない。2024年度や2025年度のエリア需要については、半導体工場やデータセンターといった新規需要の増加もあるものの、夏場の高気温等による需要の増加のほうが従前からのエリア全体の需要増加に大きく影響しているとしている。

**Q 証券アナリストD**

- ・ 資料8 ページ目に掲載されている、2026 年度の成長事業の利益見通しについて聞きたい。2025 年度の実績に対して減益になっているが、どういう要因で減益になっているのか教えてほしい。
- ・ また、今後、各事業部門が自部門の利益に責任を持てるような形で、純粋持株会社体制に移行していくと思っているが、それなのに期初に計画を出さなくて良いのか気になったため、何かコメントを頂けるとありがたい。

**A 西山**

- ・ 成長事業については、2025 年度に一時的な特殊要因があったことが影響している。期末に 160 円程度まで円安が進んだことによる為替差益や、2025 年度に海外の関係会社株式を売却したことで一時的に利益が積み上がった部分があった。2026 年度見通しの利益水準が自然体と思っており、これを目標である 900 億円に向けて伸ばしていかないといけない。以前と比べ、金利の水準をはじめとして状況が変わってきていることもあり、利益目標に拘って ROIC やキャッシュフロー等の指標を劣後させるのではなく、これらもしっかり考慮したうえで計画を立てるよう社内で話している。今後、財務目標の見直しに加え、こうした ROIC やキャッシュフロー等の考え方についても社内に周知徹底したうえで、社外にお出ししたいと考えている。

**Q 証券アナリストD**

- ・ 御社の今年度の前提で期ずれ影響が▲130 億円だとすると、同業他社や他エリアと比較した際にマイナス影響が小さい印象がある。それが良い・悪いと言いたいわけではないが、九州エリアの卸電力市場価格や電源構成等が要因で、燃料価格高騰の影響を御社もしくは九州エリアが受けにくい構造になっている可能性はあるか。

**A 佐藤**

- ・ 他社と詳細に比較したことがないため何とも申し上げにくいですが、実態としては、2025 年度から 2026 年度への期ずれ影響の流れ込みはほとんどなく、2026 年度から 2027 年度に流れ出している期ずれ影響が大きい。感覚的には▲130 億円は納得感のある水準だと思っている。

**A 西山**

- ・ 逆に言うと他社が燃料費調整の期ずれ影響の算定において、どのような前提を置いているのかが我々にはよく分からないため、お答えが難しい。

**A 佐藤**

- ・ 恐らく、電源構成によっても差が出てきたりしているのではないかと思います。

**Q 証券アナリストE**

- ・九州は出力抑制が課題だとよく言われるが、解消が難しい理由は何か。
- ・出力抑制は御社の業績にどのような影響を与えるのか。現状、卸電力取引市場の価格上昇はプラス要因になるかと思うが、出力抑制が改善されていった場合に JEPX 価格が低下して卸の利益貢献が見込みづらくなるといったことはあるか。あるいは、小売が再エネのオフテイカーとして販売増加につながる可能性はあるか。

**A 西山**

- ・九州で出力抑制が多い背景には、再エネ導入量が大いこと、連系線の制約により域外への送電枠が限られること、全国的に再エネが増加したことで時間帯によっては他エリアも受け入れが難しいこと等が挙げられる。電力の市場価格はその時々の需要や発電の状況次第であり一概に申し上げるのは難しいが、今後関門連系線の増強が進んでいくことで、再エネに限らず電源の広域運用がしやすくなると思う。

**A 木戸**

- ・現状、再エネで出力抑制されているのは再エネ全体の5%程度であり、その大半を太陽光が占めている。太陽光が抑制されるのは昼間のピーク時間であり、元々市場価格が非常に安くなっていることを踏まえると、影響は限定的だと考えられる。

**Q 証券アナリストE**

- ・九州の電力需要が伸長するという説明があったが、半導体工場・データセンターの電力に対する顧客ニーズは他産業と比較して違いがあるか。単に安い電気だけを求めているならば、利幅を重視するという御社の営業戦略とはフィットしない可能性があるか。

**A 西山**

- ・企業が立地を検討する際は様々な要素を考慮されており、特に半導体産業では人・水・電気が重視されていると認識。顧客ニーズとしては、電源の安定性や料金のリーズナブルさ、環境負荷の低さが重視されていると感じており、原子力や再エネがしっかり発電している九州はそういった側面から評価されていると考えている。お客さまによって違いはあるが、環境意識が高い方も多いと感じるし、これからそういったお客さまが増えてくると思っている。日本全体としても環境価値はもっと評価されるべきだと思うし、今後のアップサイドになりうる。
- ・電気の使われ方という観点では、事業の性質上 24 時間 365 日電気を買っていただくため、原子力発電と非常に相性がいい。利益を重視しながら営業活動をしていく中で、当社の電源構成にフィットしているかという点も大事なポイントだと思っている。そういった意味では、半導体やデータセンターのお客さまというのは、一般論として言えば重要なお客さまという認識。

**Q 証券アナリストF**

- ・ 先ほど中東情勢による景気リスクについて言及されていた。九州エリアで半導体産業等が好調なこと等を踏まえると景気リスクへの耐性は高いと思うが、最悪のケースを想定した場合、2026年度業績予想の1,800億円からどの程度下振れる可能性があるのか。業績予想に景気リスクは一定程度織り込まれているのか。

**A 西山**

- ・ 日銀の福岡支店長と話していても「九州の経済は強い」という話になるが、一方で建設資機材や塗料の納期が遅れているという話もよく耳にする。現状、電力需要に大きな影響が出ているわけではないが、今後も安定した状況が続くかは注視が必要。定量的な影響を算定するのは容易ではなく、業績予想にも具体的な景気リスクは織り込んでいないというのが正直なところ。自然体で数字を作った上で、今後状況変化が生じた場合には速やかにお知らせするという考え方のもと、業績予想を公表した次第。

**Q 証券アナリストF**

- ・ 自己資本比率の考え方について、当面は20%を目指すものと理解。足元の好業績を踏まえると近い将来20%近くまで上昇すると推察するが、20%を超えた後の方針はあるのか。個人的には20%はまだ低い気がするが、20%がベストと考えているのか、あるいはもう少し高い水準を目指すのか。それによってROEや株主還元も影響を受けるため、適切なレバレッジ水準について考えをお聞かせいただきたい。

**A 西山**

- ・ 格付等を考慮すると、最低でも自己資本比率20%は確保したい。20%を超えた先については、金利環境に不透明感があることも踏まえると、具体的な数字をもっていきながらもう少し上積みしたいという思いはある。他方、資本効率やROEに関わってくる話なので、株主還元とセットで議論した上で考え方をお示ししたい。

以上