

古河電気工業(株) 事業 IR 説明会 質疑応答録 (要旨)

日時：2023年6月7日(水) 15:20-16:20

内容：エネルギーインフラ事業

説明者：執行役員 エネルギーインフラ統括部門長 西村 英一

電力事業部門長 八木 幸弘

産業電線・機器事業部門長 徳田 繁

陪席者：企画統括部長 石垣 一郎

取締役兼執行役員常務 財務本部長 福永 彰宏

Q：24年度の労基法適用対応による工事施工能力への影響や洋上風力等の市場の立ち上り状況などもふまえ、25年度のROIC目標に向けての改善施策について教えてほしい。

A：22年度の利益率は従来と比較すると改善はしているものの、目指すべき姿とはまだギャップがある。電力ケーブルへの設備投資を行うなか、採算性の低い海外の地中線やバスダクト等の事業縮小・撤退、建販向けの銅汎用線のアライアンスなどポートフォリオの改善を進めてきた。22年度の売上規模全体に対する影響は▲2割程度。今後は、らくらくアルミや再エネ分野において利益重視の受注活動を行うことで、利益率、ROICを改善していく。労基法については既に認識していたため、工事施工班の体制強化、技術開発による施工の生産性改善等により、ブレーキをかけることなく進めていきたい。

Q：22年度までに不採算事業の入れ替えをしてきたということだが、23年度は売上が伸びるにもかかわらず利益が停滞している背景は？

A：減価償却費が10億円弱増加する。また、港湾案件も含めた再エネ案件の立ち上がりが若干遅れ気味になっており、それを踏まえて作成した計画にしているため。

Q：25年度の営業利益は22年度比で2倍。税率が変わらなければNOPATも2倍になるはずであり、ROICは大きく向上する見通し。投下資本が変わらないとこの水準にはならないと思うが、25年度にROICが大きく伸びる理由を教えてほしい。

A：投下資本は従来の投資計画から大きな変更はない。電力事業は、再エネ関連事業（主に洋上風力港湾案件）の大幅売上増や、再エネ関係の自営線において利益にこだわった受注を行うことによる利益率改善。産業電線・機器事業は、送電広域連系向けの送電部品や、らくらくアルミ等で利益率改善に取り組むなど、主にPLの改善によりROICを向上させていく。

Q：海底線用の直流のポリエチレンケーブルの開発状況は？また、投資額はどの程度必要になるのか？

A：（500kV直流ケーブルの）開発状況については、長期試験まで終了している。本質問は広域連系海底線を

念頭におかれたものと思うが、スライド 17 ページの通り、一般海域での洋上風力発電が本格稼働する際、発電した大容量の電力を大消費地まで運ぶために 2030 年あるいはそれ以降に活況になってくる。日本海側のルート（北海道～東北～東京）は長距離の海底線の直流ケーブル（電圧は 500KV クラス）が想定されており、この規模のケーブル製造には 3～4 年かかる。少しずつ進めていく方向で国も検討しているが、工場の規模（絶縁や鎧装のラインなど）拡大には数百億円規模の投資が必要になると考えている。現在は、この事業や洋上風力用の海底ケーブル事業がピークアウトした後のラインの活用方法もにらみ、必要な投資の規模感を詳細に詰めている状況。

Q：洋上風力には交流と直流があると思うが違いは？

A：例えば直流と交流でポリエチレンの材料も違うものが必要になる。鎧装や導体の工程は同じだが異なる設備が必要な工程もあり、同時に並行して作るのは難しい。長距離で大容量の電力を送る場合は、直流の方にメリットがある。

Q：今日の説明でも投資（ケーブル製造能力の増強や工事施工能力の増強）を進めていくという話があったが、25 年にかけて減価償却費はどのぐらい増加するのか？

A：22 年から 23 年度にかけて約 10 億円、23 年から 25 年度にかけて年間 10 億円強増えるイメージ。主に超高压ケーブル関係だが、らくらくアルミや架空送電部品に関する増加分も一定割合ある。

Q：らくらくアルミ製品の従来の CV ケーブルと比較した強みと利益貢献について教えてほしい。

A：施工性という観点で市場の認知度が高まってきている。当社はパイオニアとしてケーブル自体も従来の銅ケーブルと比べても柔らかいケーブルを提供できている。また、端子や工具もラインアップとして取り揃え、競合と比較して優位性を持っている。汎用電線に比べ、価値に見合った利益率も取れるようになっており、今後、さらに市場の認知度を上げ、25 年度 25 億円の売上計画を達成したい。

Q：国内の市場は右肩上がり、今後高水準で安定していくイメージを持っているが、長期的な視点で能力増強も行っていくなかで、ROIC 改善のために経営資源を国内向けに集中するような大きな動きが必要になるのか？

A：国内洋上風力案件では、23、24 年度に港湾関係の大型案件がある。また、その後は一般海域案件がかなりのボリュームで出てくる。これらにしっかりと対応して利益を向上させ、洋上風力のビジネスを確立するべく港湾案件からスタートしたところ。また、アジアの海底線もターゲット市場と位置付けており、島嶼連系だけではなく 25 年度以降の案件についても取り組みを進めていく。さまざまな電圧や海域の案件を手掛けるのではなく、海外においてはアジアの海底線に絞って当社の製品の価値を認めてもらえる顧客や件名に対応していく。

Q：海外拠点については、案件の注力度合いに応じて今後変化させる必要はあるのか？

A：中国拠点の瀋陽古河では、中国市場のインフラ投資需要に応えていく。また、日本では海底線の本格稼働に対応するため、海底ケーブルだけでなく陸上の基幹系に接続する自営線もかなり増えてくるとみている。自営線については、地中ケーブルを製造している瀋陽古河を活用したアウトインも検討している。

Q：利益貢献については、先行投資を回収する時間軸をどのように見ておけば良いのか？

A：洋上風力発電の一般海域大型案件はラウンド1から始まるが、再エネ案件全体では港湾案件や陸上風力の大きな案件、超高圧地中線のOFケーブルからのリプレイス等で投資と利益確保を両立させる計画。需要拡大を待つのではなく、投資した設備等を活用しながら利益を確保していく。

Q：25年度の営業利益率は3.5%だが、この時点である程度不採算製品の入れ替えは終わっているという理解で良いか？

また、中長期的にはさらなる利益率の向上は可能なのか？

A：25中計の利益目標は洋上風力関連の計画が後ろ倒しになることを織り込んだものであり、3%台の営業利益率がゴールだとは思っていない。投下資本や大きなB/Sに見合った利益率が必要と認識しており、30年にはより高い利益率を目指していく。

Q：広域連系線は本当に立ち上がるのか？今後のプロジェクトの進展に対する御社の見方は？

A：広域連系に向けたマスタープランの策定は、資源エネルギー庁のもと電力広域的運用推進機構（OCCTO）にて、各電力会社がメンバーとなり、ケーブルメーカーもオブザーバーとして参加するWGが設立され、この先により具体的な計画策定に向けた活動が始まった。現状のマスタープランでは2030年から運用開始を目指すとなっているが、当社も情報を収集しながら投資計画の見極めを行っているところ。

当初は北海道～柏崎を海底ケーブル、柏崎～大消費地は既存の基幹送電線（架空線）を使用するというところで検討が始まったが、架空送電線の効率的な活用や、長距離（900km級）の海底ケーブルではなく多端子でケーブルを短くする方法など複数の案が検討されており、今後最適な案が選択されると考えている。

以上