

14. 電力 – 安定事業と成長事業のバランスが創出する海外大手電力の稼ぐ力

【要約】

- ◆ 国内での競争が進展する中で、日本の電力会社は、今後いかに稼ぐ力を維持・向上させるべきか。本章では欧州・米州・アジアの大手電力会社(伊 Enel、米 NextEra、韓 KEPCO)の事例を通じて、日本の電力会社の今後の事業戦略を考察する。
- ◆ 海外の大手電力会社に共通するのは、電力自由化や再生可能エネルギーの導入拡大等のトレンドに対して、国内外で、安定収益事業(規制事業等)と、成長事業(再生可能エネルギー等)の両者を同時に展開し、稼ぐ力を維持・向上させている点である。
- ◆ 日本の電力会社における事業戦略の方向性としては、まず自社エリア外における安定収益基盤の確立という観点から、ASEAN 等での規制事業への参入が挙げられる。但し、それには適切なタイミングが求められるため、地場企業との継続的な関係構築が重要になると考える。次に、成長基盤の確立という観点から、国内外での再生可能エネルギー事業の展開が挙げられるが、競争が強まる中、第三者との協働による資金調達手段の多様化により、開発案件数を増やし開発力を向上すること等も重要になると考える。持続的な稼ぐ力の維持・強化に向け、日本の電力会社には、国内外における新たな事業の安定性と成長性の両輪の確立を期待したい。

1. 電力会社に求められる稼ぐ力

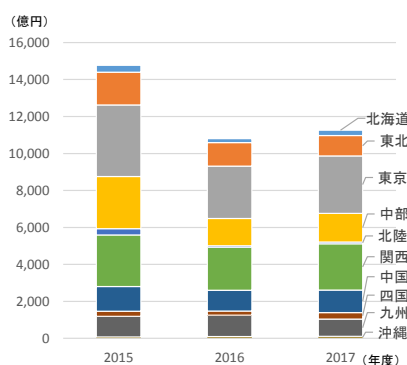
電力会社の EBITDA は前年度比 4.2%増加

旧一般電気事業者¹全体の 2017 年度の決算は前年度比改善した。2017 年度の 10 社合計 EBITDA²は、前年度比 4.2%増加した(【図表 1】)。これには各社の効率化によるコスト削減努力等が寄与している。

一方、販売電力量は 2010 年度以降低下傾向

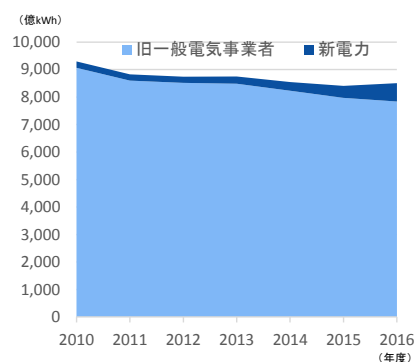
一方、旧一般電気事業者全体の販売電力量は 2010 年度から 2016 年度の間、1,200 億 kWh 以上減少する等、低下傾向にある(【図表 2】)。これは、省エネの進展を中心とする電力需要の減少に加え、旧一般電気事業者から新電力各社への切り替えが進んでいるためである。

【図表 1】旧一般電気事業者の EBITDA 推移



(出所) 各社決算資料よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 2】販売電力量の推移



(出所) 資源エネルギー庁「電力調査統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

¹ 北海道電力、東北電力、東京電力ホールディングス、中部電力、北陸電力、関西電力、中国電力、四国電力、九州電力、沖縄電力の総称。

² Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization の略。利払い前・税引き前・減価償却前利益の意味。

販売電力量の減少は中長期的に利益を減少させる可能性

経営効率化によるコスト削減が当面の利益を下支えしたとしても、発電から小売まで垂直統合している電力会社にとって小売における販売電力量の減少は、中長期的には利益を減少させる。また、ビジネスモデル自体が事業環境に適合しなくなり、将来、利益が急激に減少する可能性もある。

垂直統合型のビジネスモデルは独占的な事業環境において強み

旧一般電気事業者の垂直統合型のビジネスモデルは、発電から小売まで、自社小売エリア(以下、「自社エリア」)の電力事業をほぼ独占していた事業環境において強みを持つ。自社エリアにおける高い市場シェアを持つ自社の小売部門は、自社の発電部門にとって安定的な収益を生む売電先であると同時に、売電先に乏しい新規参入者にとって発電事業への参入障壁となる。これらが発電部門に、大規模電源の建設や技術開発への投資回収に関する予見性を与える。そして電源の建設や技術開発による、発電部門における競争力の強化が、発電市場における高いシェアにつながると共に、小売部門の競争力に直結する。こうした発電部門と小売部門の間のシナジー効果が、事業全体の競争力の維持・向上に繋がっていたと考えられる。

垂直統合型のビジネスモデルには弱みも存在

しかし、垂直統合型のビジネスモデルには弱みもある。垂直統合型のビジネスモデルの場合、バリューチェーン上の一部の弱みが、事業全体の競争力の制約に繋がるのである。自社の電源よりも競争力を持つ電源が出現した場合も、小売部門が自社の電源により発電された電気を優先的に販売すると、小売市場での競争力を失うことが考えられる。小売部門における市場シェア低下は、発電部門にとっても安定的な売電先の喪失につながり、競争力向上に向けた大規模な投資が難しくなる。そして再生可能エネルギーの普及や電力の小売全面自由化といった近年の事業環境の変化が、今後このような垂直統合型のビジネスモデルの弱みを顕在化させ、稼ぐ力をさらに弱める可能性がある。

利益水準維持・向上に向け、各社は首都圏や海外の事業を展開

利益水準の維持・向上に向けて旧一般電気事業者の多くは、自社エリアでこれまでの事業を続けつつ、首都圏で小売事業や、海外で火力発電事業等を手がける等、自社エリア外での事業展開を進めている。旧一般電気事業者の10社中9社が自社エリア外での小売を開始しており、需要家獲得件数は合計26万件(2018年3月時点)である。海外への投資については、10社中7社が発電所への投資を行っており、ASEANや北米等における火力を中心とした海外発電事業を強化する動きにある。但し、これらいずれの自社エリア外事業もレッドオーシャン³であり、当該事業を収益の柱とするには十分な競争力と時間が必要である。また、固定価格買取制度を活用し、風力等に取り組み動きもあるが、2018年度末時点では旧一般電気事業者が保有する再生可能エネルギーの設備容量割合は、水力発電所を除くと全体の5%である。

本章では海外事例から今後の電力会社の稼ぎ方を考察

自由化で先行する欧米や、海外で積極的に事業展開をするアジアの電力会社は、いかに稼ぐ力を維持・向上しているのか。本章では、垂直統合型の海外大手電力会社の事例研究を通じて、日本の電力会社の今後の稼ぎ方を考察する。

³ 激戦市場の意味。

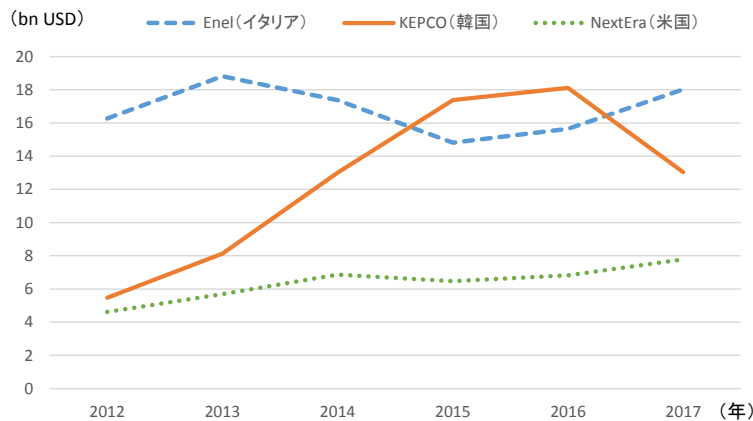
2. 欧州・米州・アジアの大手電力会社の稼ぐ力

(1) 海外大手電力会社の収益推移

イタリア、米国、
韓国の大手電力
会社の事例を調
査

本節では、欧州・米州・アジアの各地域における、垂直統合型の大手電力会社のうち、各地域で稼ぐ力の観点から特筆すべき事例を研究する。まず欧州から、イタリアの Enel SpA (以下、「Enel」) を取り上げる。当社は過去 5 年間、USD17bn 程度の EBITDA を安定的に創出し、2017 年は世界の市場電力会社のうち最大の EBITDA を計上した。次に米州から、近年 EBITDA の伸びが堅調であり、2017 年末の米国の電力会社で時価総額が最大であった NextEra Energy, Inc. (以下、「NextEra」) を取り上げる。最後にアジアから、2015 年及び 2016 年に Enel の EBITDA を超える水準にあった韓国の Korea Electric Power Corporation (以下、「KEPCO」) を取り上げる (【図表 3】)。

【図表 3】 Enel、NextEra、KEPCO の EBITDA 推移



(出所) 各社決算資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(2) Enel

Enel は民営化後、
2000 年代後半から
海外事業に注
力

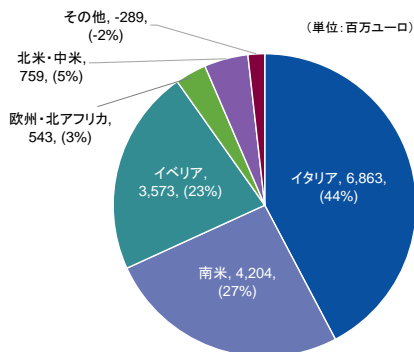
Enel は、元々イタリアの国営電力会社である。1962 年に、イタリアの電力部門のほぼ全ての企業を統合した垂直統合型の国営電力会社として設立され、30 年以上イタリアの電気事業をほぼ独占した。1999 年 4 月以降、イタリアの電力自由化に伴い、Enel は株式を上場⁴し、15GW の発電設備を分離・売却した。その後、Enel は成長戦略として、当初は国内で多角化戦略をとり、水道、通信、不動産事業へ参入したものの、効率性を上げ収益力を向上させるために、2002 年 9 月に戦略を転換した。エネルギー部門以外の事業は売却され、2000 年代後半から海外事業へ成長の活路を見出し、現在に至っている。

2017 年の Enel の
収益基盤は国内
外の ①配電と、
②再エネ

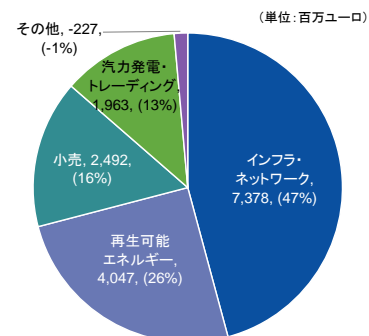
2017 年の Enel の EBITDA は 157 億ユーロである。その源泉はイタリア国内での事業が最大であるものの EBITDA 全体の 44% (69 億ユーロ) に留まる。南米とイベリア (スペイン、ポルトガル) の収益が全体の半数 (それぞれ同 27% (42 億ユーロ)、同 23% (36 億ユーロ)) を占める (【図表 4】)。事業別には、配電を中心とするインフラ・ネットワーク事業が同 47% (74 億ユーロ) であり、配電事業が Enel の安定収益基盤になっていることが伺える。その次に、再生可能エネルギー事業の同 26% (40 億ユーロ) が続いている (【図表 5】)。

⁴ Enel に対する国の出資比率は 23.6% (2017 年末時点)。

【図表 4】 Enel の地域別 EBITDA (2017 年)



【図表 5】 Enel の事業別 EBITDA (2017 年)



(出所)【図表 4、5】とも、Enel, Annual Report 2017 よりみずほ銀行産業調査部作成

①配電：海外の配電事業参入には、現地事業者の買収が必要

Enel の最大の収益基盤となっている配電事業にはイタリア国内のみならず、南米・イベリアも含まれる。規制事業である配電事業では料金設定等の自由度が限られるが、規制自体が参入障壁となることから、新規参入者との競争で収益が削られることがなく、安定した収益が見込まれる事業である点に特徴がある。一方、事業自体を新規に開始することは難しく、海外で参入するためには、既存の事業者を買収することが一般的である。

Endesa の買収によりイベリア及び南米の配電事業へ参入

Enel のイベリア及び南米におけるこの収益基盤の確保のきっかけは、Endesa の買収である。Endesa は 1944 年にスペインの国営電力として設立され、1988 年から 10 年かけて完全民営化された垂直統合型の大電力会社である。Enel は 2007 年にスペイン建設会社の Acciona と共同で Endesa を買収し、Endesa の 70.1% (2017 年末時点) の株式を保有している。Endesa は 1992 年以降に海外事業を拡大しており、1999 年にチリの Enersis⁵ を傘下に収めていた。Enel は、Endesa の買収を通じて、イベリア及び南米の配電事業へ参入し、安定収益源を確保したのである。

②再エネ：配電収益を元に事業を拡大し、第 2 の収益柱化

Enel は、配電事業で得られた安定収益を活用して、再生可能エネルギーの事業を拡大し、第 2 の収益柱としている。イタリアは、1904 年に世界初の地熱発電に成功した地熱先進国であり、Enel 自身も 1981 年に世界初の太陽熱発電に成功するなど、再生可能エネルギーへの取り組みの歴史は長い。2017 年の Enel の国内外における発電電力量構成比率の 33% が再生可能エネルギーである。

長期 PPA 及び BSO 方式により再エネ収益の安定性を確保

この再生可能エネルギー事業の 63% (2017 年) において Enel は長期 PPA⁶ を締結しており、収益の安定性を確保している。2017 年に保有していた PPA のうち、残存契約期間が 10 年を超えるものが 40% を占めている。また、Enel は米国・中米では BSO 方式⁷ を積極的に取り入れている。BSO 方式とは風力発電等を建設後、外部投資家に資産を売却し、オペレーションのみ Enel が継続する手法である。長期での資産保有リスクを切り離しつつオペレーション業務を自社に残すことで、長期的に安定した収益と、新たな成長領域への投資余力の確保を実現している。

⁵ Enersis は、1990 年代の南米における電力自由化を機に各国の電力事業に参入した、中南米最大の民間電気事業者である。

⁶ Power Purchase Agreement の略。電力販売契約の意味。

⁷ Build, Sell and Operate 方式の略。

継続的な技術開発により再生エネの持続的な競争優位性を担保

もちろん、再生可能エネルギー市場では競争が激化しつつあり、長期 PPA の獲得が容易ではなくなりつつある。そこで Enel は、自社での継続的な技術開発を通じて、再生可能エネルギー事業における競争力の維持を図っている。各再生可能エネルギーや新たな技術開発を行う研究所をシチリアのカターニアに有し、再生可能エネルギーのコスト削減や電力供給の安定性向上等の研究に努めている。また世界に 7 つのイノベーションハブ(カターニア、リオデジャネイロ、サンティアゴ、テルアビブ、サンフランシスコ、モスクワ、マドリッド)を設け、発電設備の自動化やネットワークのデジタル化等、2017 年も 120 以上のプロジェクトをベンチャー企業と推進しており、イノベーションによる成長機会を取り込む体制を構築している。

持続的な稼ぐ力を創出する 2 つの仕組み

このように Enel は、現在、国内外での配電事業と再生可能エネルギー事業を中心に収益を挙げているが、さらに垂直統合型のビジネスモデルであることを活かし、事業全体で持続的に収益を上げるための仕組みを 2 点取り入れている。

a. バリューチェーン上の事業間での分業体制

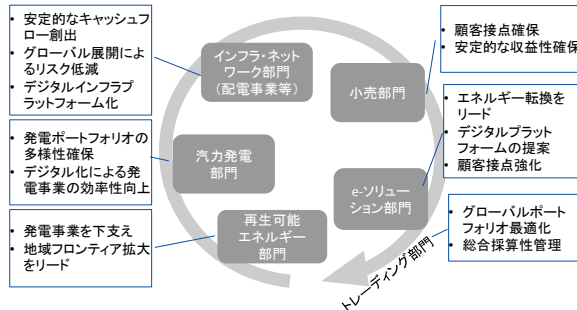
1 点目は、バリューチェーン上の事業毎に異なる役割期待による分業体制である(【図表 6】)。第 1 に配電事業は、前述の通り、安定収益源であり、バリューチェーン全体における海外投資リスクを抑制し、成長投資を支える役割を担っている。また、スマートメーターの設置等、配電インフラのデジタル化を進めることにより、今後配電事業を、分散型電源を受け入れるプラットフォーム事業とすることを企図している。第 2 に再生可能エネルギー事業は、火力発電⁸事業の収益が低下する中で発電事業を下支えする役割と、新たな国へ参入する際のフロンティア開拓事業としての役割を担っている。第 3 に火力発電事業は、発電ポートフォリオの多様化を維持する役割等が期待されている。第 4 に小売事業は最終需要家との接点確保、第 5 に e-ソリューション事業は、デジタルプラットフォームの提供を通じた同需要家との関係強化、そして第 6 にトレーディング事業が、グローバルベースで全ての事業間の最適化を図り、統合的な採算性管理を行う役割を担っている。このように Enel では、各バリューチェーン上の事業が、個々の収益追求という観点だけでなく、多様な役割を担い、分業することで、事業全体で中長期的な事業環境変化にも柔軟に対応する体制を構築しているのである。

b. マトリックス体制による情報共有と資源配分の円滑化

2 点目は、地域とバリューチェーンの 2 つの軸でのマトリックス体制である(【図表 7】)。バリューチェーン上の工程毎に分けられた各部門(横軸)では地域横断で、収益責任とベストプラクティスの展開や最適資源配分の役割を担う一方、地域で分けられた各部門(縦軸)では、各地域におけるステークホルダーとの関係構築、規制対応、事業部門の支援等を担っている。物理的に垂直統合していない海外の事業を含めて、Enel はマトリックス体制を通じて、情報共有と資源配分を円滑化し、事業全体の競争力の維持・向上に努めている。

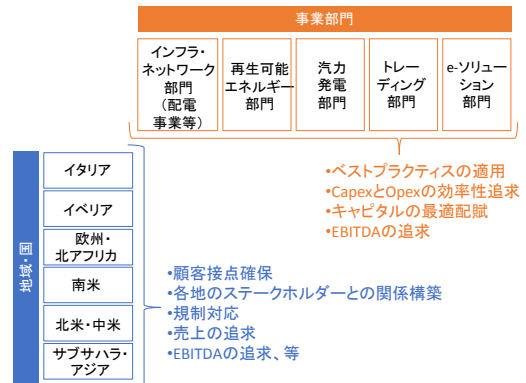
⁸ 石炭やガス火力発電等、ボイラー等で作った高温高圧の蒸気流を、蒸気タービンに入れて電気を作る発電方式。

【図表 6】 Enel の各事業の役割



(出所) ENEL, Capital Markets Day Strategic Plan 2018-20
よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 7】 Enel の組織体制



(出所) ENEL, Annual Report 2017 よりみずほ銀行
産業調査部作成

(3) NextEra

NextEra は規制事業を手がける米国時価総額最大の電力会社

NextEra は、米国で時価総額最大(2017 年末時点)の電力会社である。傘下に、フロリダ州で規制事業となっている発電から小売事業までを行う垂直統合型企業の Florida Power & Light (以下、「FPL」と)、再生可能エネルギー事業への投資を積極的に行う NextEra Energy Resources (以下、「NER」)を擁する(【図表 8】)。NextEra は 1920 年代より、FPL の商号の下、フロリダ州で電力事業を行っていたが、フロリダ以外の州への進出や再生可能エネルギーへの投資へのコミットメントを示すために、2010 年に NextEra Energy と商号を変更し、再生可能エネルギーへの投資を進めている。実際に、FPL が石炭火力の廃止と、高効率ガス火力や再生可能エネルギー・蓄電池といったクリーン技術への移行を進めていることに加え、NER が特に再生可能エネルギーに対する投資を拡大している。2017 年は、NextEra の純利益が 5,378 百万ドルであったのに対し、うち NER により創出された純利益が 2,963 百万ドルであり、当社の重要な収益基盤となっている。

Yield Co を活用し、外部資本を取り込み再エネを展開

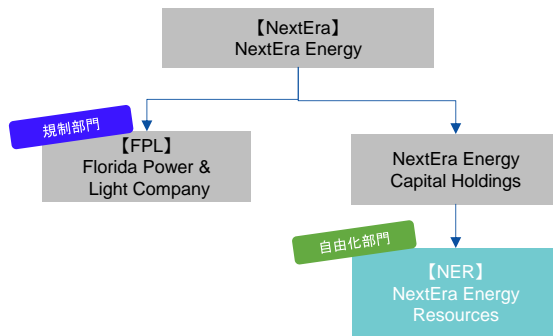
NER は、Yield Co と呼ばれる投資スキームを活用し、電源開発を含む再生可能エネルギー事業を展開している。米国政府は、再生可能エネルギーへの投資を促進するために、投資税控除 (Investment Tax Credit (ITC))⁹・生産税控除 (Production Tax Credit (PTC))¹⁰と呼ばれる税制優遇制度や、修正加減価償却制度 (Modified Accelerated Cost Recovery System (MACRS))¹¹を導入している。NER 等の再生可能エネルギー発電事業者は、子会社を設立し、米国政府が導入した税務メリットをこの子会社に享受させる。これにより、子会社に投資する外部の投資家に対しても、税務メリットを享受させ、投資リターンを向上させているのが Yield Co という投資ストラクチャーである(【図表 9】)。

⁹ 投資額の一部を税控除できる制度。

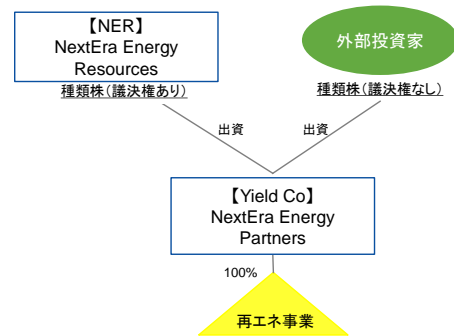
¹⁰ 発電量に応じて税控除ができる制度。

¹¹ 通常の減価償却期間より短期間での減価償却が認められる制度。

【図表 8】 NextEra の組織体制



【図表 9】 NextEra の Yield Co のイメージ



(出所)【図表 8、9】とも、NextEra HP よりみずほ銀行産業調査部作成

Yield Co 組成には、独自の投資判断基準を活用

NER は、Yield Co 組成にあたり、独自の投資判断基準「NEP-Able」を採用している。「NEP-Able」は契約期間の長短やオペレーションの強みが発揮されるか等の評価視点を取り入れた、リスク評価手法であり、これに基づいて投資案件の見極めを行っている(【図表 10】)。

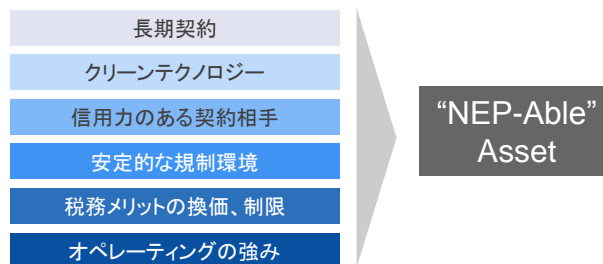
NextEra は現在全米で 3GW の風力、0.6GW の太陽光を保有

このように NextEra は、NER の「NEP-Able」によるリスク評価力と、自社の持つ電源開発力に加えて、Yield Co を活用して外部資本を取り込むことで、再生可能エネルギー事業への投資を拡大している。NextEra の Yield Co は、2018 年 3 月末時点で、全米大で約 3,100MW の風力発電、約 600MW の太陽光発電を保有している(【図表 11】)。

外部資本を稼ぐ力につなげる 2 つの方法

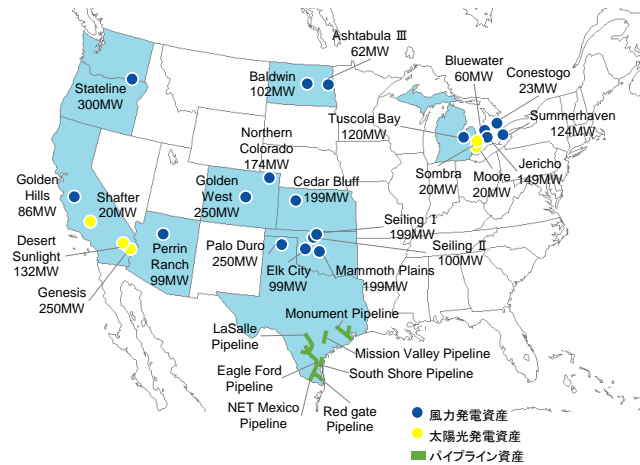
Yield Co の活用は 2 つの点から、NextEra の稼ぐ力に結びついている。まず、外部資本として、NextEra に比べ、投資におけるハードルレートの低い投資家を入れることができる。このため、NextEra のみで投資する場合に比べ、当社が得られる利回りが高まる可能性がある。次に、NextEra は外部資本の活用により、限られた資本でより多くの案件に携わることができ、開発力を向上させることができる。この際、外部資本を惹きつける上で一助となっているのが、投資判断基準「NEP-Able」の下で開発された、再生可能エネルギー事業への投資実績である。このような開発力向上によって再生可能エネルギー事業における競争力を高め、NextEra は、米国で有数の再生可能エネルギー事業者たる立場を確立しているのである。

【図表 10】 NextEra の投資基準



(出所) NextEra HP よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表 11】NER の保有資産の分布



(出所)NextEra HP よりみずほ銀行産業調査部作成

(4)KEPCO

KEPCO は韓国の
国営電力会社

KEPCO は、株式の 51%を国が保有する韓国の垂直統合型の国営電力会社である。KEPCO は 1982 年に、民間電気事業者であった韓国電力が国有化され設立し、1989 年に株式公開された。規制緩和に伴い 2001 年に IPP¹²の参入が開始されたが、送配電及び小売事業は現在も規制下におかれているため、KEPCO が独占している。

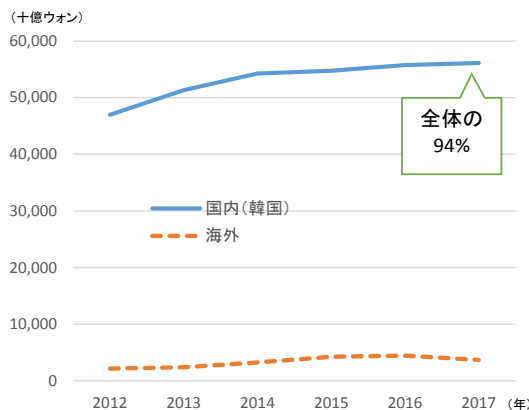
国内発電収益が
安定収益源

KEPCO の 2017 年における売上の 94%は、国内事業に由来する(【図表 12】)。EBITDA は、国内発電事業の寄与が最も大きく 2017 年の EBITDA 全体の 62%を占め、国内送配電小売事業が同 34%である(【図表 13】)。

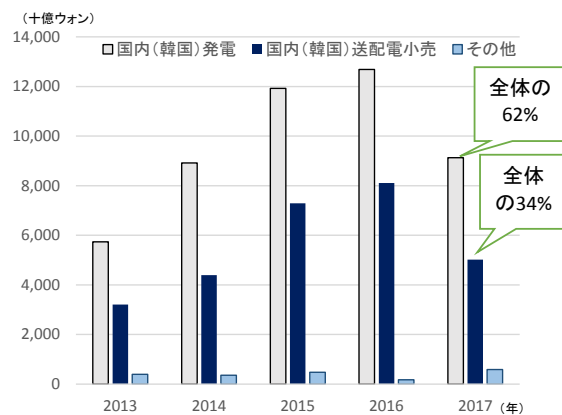
国内料金改定は
認可制

なお、2017 年の EBITDA は前年比 30%減少しているが、これは 2016 年 12 月の家庭向け電気料金値下げと、燃料費の上昇によるものである。韓国の電気料金改定には、国の認可が必要であり、KEPCO が自由に改定できる訳ではない。このため KEPCO はデジタル化等の経営効率化を進める一方で、収入拡大のための成長事業を必要とする環境下にある。

【図表 12】KEPCO の地域別売上推移



【図表 13】KEPCO の事業別 EBITDA 推移



(出所)【図表 12、13】とも、KEPCO 決算資料よりみずほ銀行産業調査部作成

¹² Independent Power Producer の略。独立系発電事業者の意。

海外事業を積極展開し、現在 24 カ国 39 プロジェクトに関与

そして収益貢献はまだ比較的小さいものの¹³、KEPCO は成長事業として海外事業を積極的に展開している。KEPCO は 2018 年 3 月時点で、24 カ国 39 プロジェクト、8.4 百万 kW(出資割合分)に関与している。出力ベースでは日本の電力会社初の海外 IPP 事業を手がけた関西電力の 3 倍超にあたる¹⁴。プロジェクトの内訳は、アラブ首長国連邦の原子力発電から、日本における太陽光発電事業¹⁵まで多岐にわたる。

2009 年には韓国企業コンソーシアムが勝利

アラブ首長国連邦の原子力事業については、KEPCO 等が日本勢に勝利した。2009 年のアブダビ原子力公社に対する原発の納品の入札において、KEPCO を中心とした韓国企業コンソーシアムが、日立製作所が参加する企業連合に競り合い、勝利したのである。コスト競争力や KEPCO 等による保守を含む長期間のサービス提供といった内容面に加え、大統領を中心としたトップセールスも、アブダビ原子力公社に支持されたことが背景にあるとされる。

海外事業を 2025 年までに 60 カ国で展開することを展望

KEPCO は、2025 年以降 60 カ国 100 プロジェクトの海外事業により 27 兆ウォンの売上を創出することを目指している。これに当たり、火力や原子力事業に加え、再生可能エネルギーや新技術への事業展開も今後拡大する予定としている。

3. 日本の電力会社の事業戦略の方向性

海外大手電力は事業の安定性と成長性のバランスを確保

欧州・米州・アジアにおける垂直統合型の大手電力の事例に共通するのは、国内外の電力自由化や再生可能エネルギーの導入拡大等のトレンドに上手く乗りつつ、安定事業と成長事業の両者を展開しながら稼ぐ力を維持・向上させている点である。また成長事業を進めるにあたり、ベンチャーや外部投資家、国等、自社以外の第三者とも協働し事業を進めている点は共通している(【図表 14】)。

【図表 14】 Enel、NextEra、KEPCO の稼ぐ力

各社の稼ぐ力	Enel	NextEra	KEPCO
安定収益基盤	<p>国内外の配電事業(国外事業は買収を通じて獲得)</p> <p>国内外の再生可能エネルギー事業(長期PPA・BSO方式等により収入の安定性確保)</p>	<p>フロリダ州における電気事業(規制事業)</p>	<p>国内の電気事業(規制事業)</p>
成長基盤	<p>海外での再生可能エネルギー事業(地域フロンティア拡大をリード)</p>	<p>全米での再生可能エネルギー事業(規制事業エリア以外においても事業展開)</p>	<p>海外事業(原子力・火力・再生可能エネルギー等、幅広く手がける)</p>
成長基盤を支える第三者との連携	<p>イノベーションによる成長機会取り込みに向け、世界7つのイノベーションハブにてベンチャーと協働</p>	<p>外部投資家と協働し、再生可能エネルギー事業を推進</p>	<p>国等と協働し海外事業を展開</p>

(出所) 各社資料よりみずほ銀行産業調査部作成

これらの事例を基に、今後の日本の電力会社における事業戦略の方向性を考えたい。

¹³ 2016 年の当社純利益のうち、海外事業の貢献は 7%。

¹⁴ 関西電力の海外事業(2018 年 6 月時点)は 9 カ国 13 プロジェクト、257 万 kW(出力割合分)。

¹⁵ 2016 年 4 月に開始した、北海道(千歳)における 28MW の太陽光発電事業。

海外規制事業への参入にはタイミングが重要

まず、域外において安定収益基盤を確立する観点から、海外の送配電事業等の規制事業への展開が一つの方向性として考えられる。現在、旧一般電気事業者の海外事業は発電事業を中心としているが、多くの国で発電事業は既に自由化されており、厳しい競争に晒されている。一方、海外の規制事業の場合、一般的に外資の参入余地は限られている。この規制事業への参入には、新興国であれば、当該国の財政状況や制度改革動向等を踏まえた適切なタイミングが重要となる。すなわちタイムリーな情報の収集と円滑な参入に向けて、地場の電力会社等との継続的な関係構築が必要となると考える。例えば、多くの日本の電力会社が海外事業の重点エリアとする、ASEAN 諸国の国営電力会社と、発電から小売まで多様な面で技術協力関係を構築しつつ、将来的に当該国の規制事業の民営化が必要な局面等において、円滑に資本提携する流れが想定される。この際、KEPCO の海外事業展開事例のように、国レベルでの関係構築も有効となる。

再エネ事業の競争力強化に向けた第三者との協働も重要

次に、成長基盤を確立する観点から、国内外で導入が拡大している再生可能エネルギーの事業展開が考えられる。再生可能エネルギーは国によって、支援制度や競争状況が異なるが、日本でも大型太陽光に対する固定価格買取制度が入札制に移行する等、世界的にコスト削減圧力が高まっていることは共通している。この点については、例えば、第三者と協働し資金調達手段を多様化することで、より多くの開発案件に携わり、開発力を向上させ、コストを削減することが考えられる。NextEra の場合、リスク許容度やリターン目線の異なる外部投資家を呼び込み、協働で再生可能エネルギー事業を拡大している。米国と税制の違いはあるものの、日本の電力会社も、自社で適切なリスク評価と開発を行い、運転開始後、電力業界以外の第三者とリスク・リターンを分担することで、限られた事業者のみで開発から運転まで手がけることを前提とする従来型の事業推進体制よりも、より幅広い案件を手がけられる可能性がある。

持続的な収益力の維持に向けた、柔軟な組織体制構築の必要性

なお、持続的に収益力を維持するためには、外部環境に柔軟に対応し続けることができる組織体制も重要である。旧一般電気事業者各社は、現在新たな事業を、従来の組織体制への新部門の併設や、自社エリアにおける電気事業以外の事業を総合的に取り扱う事業部門内で対応しているケースが多い。前述の、垂直統合型のビジネスモデルが持つ弱みである、バリューチェーンの一部における自社エリア内の市場シェア低下に歯止めをかけ、さらに川上から川下まで事業を持つことを強みとするために、Enel のマトリックス体制のような社内横断での情報共有・資源配分を円滑に行う仕組みと、社外のイノベーションの取り込みを継続できる体制が望ましいものと考えられる。

安定性と成長性の確立に向けた取り組みに期待

国内の小売全面自由化等の新たな事業環境下において、持続的な稼ぐ力の維持・強化に向け、日本の電力会社には、国内外の新たな事業における、安定性と成長性の両輪の確立を期待したい。

みずほ銀行産業調査部
資源・エネルギーチーム 山本 武人
岡本 伊織
takehito.yamamoto@mizuho-bk.co.jp

©2018 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。