古河電気工業(株) アナリスト・機関投資家向け説明会 質疑応答録 (要旨)

日時：2025年10月8日(水) 14:00-15:00

内容：HVDCケーブルの生産に係る設備投資についての会見 ※報道機関も同席

出席者：代表取締役兼執行役員専務 戦略本部長 宮本 聡

代表取締役兼執行役員常務 財務本部長 青島 弘治

執行役員常務 エネルギーインフラ統括部門長 西村 英一(説明者)

Q：巨額の投資となるが、回収のジビリティはあるのか。

また、本件に関するキャッシュの流れを教えてください。補助金は設備が完成してから支払われるのか。

A：日本国内においては、2050年カーボンニュートラルに伴うグリーン成長戦略や第7次エネルギー基本計画において洋上風力などの再生エネルギー比率を上げる方針が示されており、洋上風力で発電された電力を需要地である都市部に運ぶため、資料P6にあるように東地域・中西地域での広域連系線計画が進行中である。また、海外においては、データセンター建設に伴う電力不足の懸念から近々キックオフされる案件もある。これらの案件状況を踏まえ、製造設備立ち上げに要する期間を考慮して、今般のタイミングで投資を判断した。投資額は大きいですが、1)今般採択された国からの補助金 2)営業利益の増大によるキャッシュフロー最大化 3)プロジェクト商務条件の検討により借入金は限定的なものにする。補助金は検収ベースで支払われる。工場建設・設備投資に3年、認証取得に2年を要するため、2026年から5年間はキャッシュが段階的に出ていくが、上記3つでカバーし、有利子負債を抑える。

Q：HVDC(高電圧直流)ケーブルの実績がない御社の場合、いきなり大規模受注ではなく、小規模の受注を積み重ねていく必要があり、投資回収に時間がかかるのではないかと。

A：当社は500kV級のAC(交流)ケーブルの実績、OFケーブルでの直流海底線の実績が多数あり、そこで培った品質管理プロセスや生産技術の経験を活かせる。受注の規模感については、事業者が必要とする仕様・巨長に応じていく。

Q：生産能力200km/年を送電容量に換算するとどのくらいになるか。

A：一般に同じケーブル長でも導体面積を増やすと送電容量が増えるが、ケーブル仕様にもよるので、単純な換算は難しい。1GWは原子力発電1基分くらい。東地域ではその2基分の送電容量で検討されているが、さらに長期的には最大8GWまで検討されている。

Q：競合他社ではどこを意識しているか。そこと比較しての御社製品の違いや特長は。また、マーケティングや受注活動はどのように行っていくのか。

A：HVDCケーブルについては、国内競合1社が実績としては先行しているが、当社は従来の500kVのAC(交流)ケーブルで培った品質管理プロセスや生産技術の経験を活かせると考えている。当社の特長としては、直流用架橋ポリエチレン絶縁材料の優れた品質特性と耐熱特性。ケーブルの耐熱温度が90℃と高く、同じ導体サイズでも送電電流を大きくできる。また、これまで海底ケーブルで培ってきた鎧装設計

技術等も強み。

マーケティングや受注活動については、商社とのパートナーシップ拡大、AZEC（アジア・ゼロエミッション共同体）や国家のプロジェクトにしっかりと参画していく。

Q：国内・海外のプロジェクトについて、それぞれ開始時期や御社の受注確度など、どの程度決まっているのか。

A：国内に関しては、OCCTO（電力広域的運営推進機関）から広域連系プロジェクトのスケジュール案が出されており、それに基づいて我々も検討を進めている。整備計画が明確に開示されたら、受注に向けた活動を行う。当社がターゲットとするアジアに関しては未だ検討段階のものが多く、詳細について情報収集を進めている。

Q：営業利益率を 10%以上にしたいとのことだが、これは電力ケーブル全体のことか、それとも HVDC ケーブルだけの利益率か。HVDC ケーブルの利益率は一般的にどのくらいか。

A：2025 年度予想で、エネルギーインフラサブセグメントの売上高が 1,400 億円、営業利益が 65 億円なので営業利益率は約 5%。2030～2031 年ぐらいを目途に HVDC ケーブルの利益貢献が出てきた時に、このサブセグメント全体で営業利益率 10%以上を目指す。

HVDC ケーブル単独での利益率については回答を控えさせていただく。

Q：営業利益率を 2030 年以降に 10%以上にしたいとのことだが、2030 年に設備稼働してすぐにそのような利益率になるのか。

設備投資 1,000 億円の内訳とその耐用年数を含めて教えてほしい。

A：設備稼働開始後、徐々にケーブルを作っていくので、正確には 2031 年以降にその利益率を目指していく。設備投資の内訳は、大まかに工場建屋等が 1/3、製造・検査設備と DX で 2/3 といったところ。主だったものとして、壱型絶縁押出ラインの VCV タワー、鎧装設備、電気試験設備といったものがある。耐用年数はそれぞれ異なるので、償却費のイメージをお話すると、2031 年に償却費が多くなる。補助金約 300 億円分に圧縮記帳を適用すると、そこで年間 60-70 億円ぐらい。

Q：OCCTO（電力広域的運営推進機関）での広域連系プロジェクトのスケジュールは 2020 年ぐらいから出されていると思うが、なぜこのタイミングで設備投資に踏み切ったのか。

A：事業者が決まり、事業計画が 2026 年 3 月末に提示されるという具体的検討段階に入ったため、このタイミングで設備投資を決定した。

Q：生産能力 200km/年だとすると、例えば東地域連系は海底線巨長 800km なので、御社単独で作ると何年もかかる。2 社で受注していくような考えはあるか。

A：200km/年というのは、500 kV級の代表的なケーブル仕様の場合の生産能力。事業者からの発注形態なども踏まえて、これに加えて既存設備の活用や他の設備の追加の必要性などを検討し、生産能力を最大限に増やしていきたい。

複数社への発注については、事業者側においてリスクヘッジなどの観点から過去にそのような手段が取られたことはあるが、今回の件については分からない。

以上