

## 財務レビュー

### 販売電力量および売上高(営業収益)

---

2013年3月期(当期)の連結売上高(営業収益)について、卸電気事業の水力は出水率の低下により減収となり、同火力は発電所利用率の増があったものの、燃料価格の低下等により減収となりました。その他の電気事業は、IPP、新電力等向け発電所の稼働増等により増収となりました。これにその他事業収益を加えた売上高(営業収益)は、前期比14億円(0.2%)増の6,560億円となりました。販売電力量および売上高(営業収益)の事業別内訳は以下のとおりです。

#### 電気事業

当社の「卸電気事業」のうち、水力の販売電力量は出水率が前期を下回った(出水率115%→102%、-12.8億kWh)ことにより、前期に対し12.5%減少の90億kWhとなりました。売上高も1.7%減少し1,066億円となりました。

火力の販売電力量は、発電所利用率が前期を上回った(設備利用率77%→78%、+5億kWh)ことにより、前期に対し1.1%増加の543億kWhとなりました。売上高は、販売電力量の増加はあったものの、燃料価格の低下等により減収となり、前期比104億円(2.5%)減少の4,139億円となりました。

以上により当期の「卸電気事業」の販売電力量は、水力・火力合計で前期比1.1%減少し、633億kWhとなり、他社販売電力料は122億円(2.3%)減少し、5,206億円となりました。

また、「その他の電気事業」の当期の販売電力量は、IPP、新電力等向け発電所の稼働増等により、前期比11.4%増加の22億kWhとなり、他社販売電力料は、前期比83億円(37.3%)増加し307億円となりました。

以上の結果から、電気事業合計の販売電力量は、前期比0.7%減少の656億kWhとなり、他社販売電力料は、前期比44億円(0.7%)減少し、5,513億円となりました。これに託送収益等を加えた電気事業全体の売上高は、前期比48億円(0.8%)減少の6,080億円となりました。

#### 電力周辺関連事業

当期は、連結子会社の定期点検工事の受注等による増収等により、売上高は、前期比44億円(1.3%)増加の3,458億円となりました。

#### 海外事業

当期は、前期比3億円(17.9%)減少の16億円となりました。

#### その他の事業

当期は、連結子会社の電気通信工事の売上の増加等により、売上高は、前期比23億円(10.7%)増加の247億円となりました。

### 営業費用および営業利益

---

当期の営業費用は、電気事業の原価償却費の定率進行による減少等により、前期比33億円(0.5%)減少し6,014億円となりました。この結果、営業利益は前期比47億円(9.6%)増

加して545億円となりました。売上高営業利益率は、前期から0.7ポイント上昇し8.3%となりました。

## 営業外収益・営業外費用および経常利益

---

当期の営業外収益は、持分法投資利益の増加等により、前期比22億円(14.5%)増加し175億円となりました。一方、当期の営業外費用は、前期比12億円(4.3%)減少し273億円となりました。

この結果、経常利益は前期比82億円(22.4%)増加し448億円となりました。売上高経常利益率は前期から1.2ポイント上昇し、6.8%となりました。

### 電気事業

経常利益は、減価償却の定率進行による減少等により、前期比39.5%増加の310億円となりました。

### 電力周辺関連事業

経常利益は、売上の増加等により前期比8.7%増加の90億円となりました。

### 海外事業

経常利益は、持分法投資利益の増加等により前期比11.7%増加の39億円となりました。

### その他の事業

経常利益は、売上の増加等により、前期比9億円増加の9億円となりました。

## 当期純利益

---

税金等調整前当期純利益は、当期経常利益の増加等により、前期に対し119億円(35.9%)増加の451億円となりました。当期純利益は、前期比136億円(85.0%)増加し298億円となりました。

## 1株当たり利益

---

当期の1株当たり当期純利益は、前期の107円39銭に対して198円65銭となりました。

## 配当政策

---

当社の事業は、発電所などの建設を含む長期間にわたる事業運営能力を源泉に、発電所などのインフラに投資し、長期間の操業を通じて投資回収を図ることが最大の特徴となっています。当社は引き続き、新たな成長に向けた事業投資に内部留保資金を適切に振り向けるとともに、財務体質の強化が必要との認識の下、自己資本の充実を図っていきます。

株主の皆様への還元については、当社ビジネスの特徴を踏まえ安定した配当の継続を最も重視し、さらに、持続的に企業価値を高め成長の成果による還元の充実に努めていきます。

2011年3月に発生した東日本大震災以降、当社を取り巻く経営環境は依然不透明ではあるものの、今後もコアビジネスである卸電気事業の競争力を強化するとともに、事業の拡充を図ることで収益力の強化に努めることとし、長期安定的な還元という観点から、期末配当として1株につき35円とし、中間配当と合わせて1株につき70円の配当としました。

この結果、連結配当性向は前期比30ポイント低下の35.2%、連結純資産配当率は0.2ポイント低下の2.4%となりました。

## 財政状態

---

### 資産

当期末の総資産は、タイ国における開発中プロジェクトへの設備投資の増加等により、前期末比1,535億円(7.6%)増加し2兆1,699億円となりました。

### 負債

当期末の負債合計は、前期末比1,058億円(6.6%)増加し1兆7,160億円となりました。

このうち有利子負債は、前期末比873億円増加し1兆5,230億円となりました。なお、有利子負債のうち1,633億円はノンリコースローン(責任財産限定特約付借入金)です。D/Eレシオは、前期の3.5倍より低下し3.4倍となりました。

### 純資産および自己資本\*

当期末の純資産合計は、当期純利益及び為替換算調整勘定の増加等により、前期末比476億円増加し4,538億円となりました。自己資本は、前期末比465億円(11.4%)増加し4,539億円となりました。

これらの結果、自己資本比率は前期末の20.2%から0.7ポイント上昇し20.9%となりました。

\* 自己資本=純資産-少数株主持分-新株予約権  
(2006年3月期までの株主資本に相当)

## 設備投資

---

当期の設備投資額は、前期比373億円(27.1%)増加して1,751億円となりました。

当期の電気事業にかかわる設備投資額は、前期比11億円(1.6%)増加して693億円となりました。

## 資金調達

---

当社の資金需要は設備投資と債務の借換に係るものが大半であり、資金調達は長期資金で手当てすることを原則としています。長期資金調達に際しては、低利かつ安定的な資金調達手段として普通社債の発行及び金融機関からの借入を行っており、当連結会計年度末の発行残高及び借入残高はそれぞれ

7,549億円、7,441億円となっています。短期資金については、運転資金に加え、調達の即応性を高める観点から機動的なつなぎ資金調達を実施しています。これら短期の資金需要をみたすために3,000億円の商業・ペーパーの発行限度枠を設定しています。

## キャッシュ・フロー

---

### 営業活動によるキャッシュ・フロー

営業活動によるキャッシュ・フローは、減価償却費等の内部留保の減少等により、前連結会計年度に対し61億円(4.8%)減少して1,197億円の収入となりました。

### 投資活動によるキャッシュ・フロー

投資活動によるキャッシュ・フローは、タイ国における開発中プロジェクトへの設備投資の増加等により、前期比335億円(24.5%)支出が増加し1,703億円の支出となりました。

これらによりフリーキャッシュ・フローは505億円のマイナスとなりました。

### 財務活動によるキャッシュ・フロー

財務活動によるキャッシュ・フローは、社債の発行による収入の増加等により、前期比522億円(561.5%)増加し615億円の収入となりました。

これらの結果、当期の現金および現金同等物の期末残高は、前期比135億円(38.3%)増加して488億円となりました。

## リスク要因

---

当社の財政状態、経営成績ならびに現在(2013年6月26日時点)および将来の事業等に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を以下に記載しています。また、投資家に対する積極的な情報開示の観点から、当社が必ずしも重要なリスクとは考えていない事項であっても、事業等のリスクを理解する上で投資家にとって参考となる情報は記載しています。

### 電気事業制度改革の進展による 当社の料金などへの影響について

当社の営業収益の大半は、わが国の一般電気事業者10社への電気の卸供給による料金収入です。電気事業における制度改革により競争が進展する中、一般電気事業者は小売電気料金を引下げてきました。

当社から一般電気事業者への電気の卸供給に係る料金は、適正な原価に事業報酬を加算する方法により算定されているため、小売電気料金の引下げの影響を直ちに受けることはありません。しかしながら、当社は、これまでも一般電気事業者から卸電気料金の引下げを要請されており、料金原価の低減や競争の進展に伴って、引下げの要請はさらに強まる可能性があります。今後当社が卸電気料金を引下げの場合には、当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、2005年4月より有限責任中間法人日本卸電力取引所にて卸電力取引が開始されました。当社は、現在、卸電力取引所などでの取引を行っています。当社は、現時点において、取引所における卸電力の取引が短期間に飛躍的に増加するとは予想していませんが、将来取引所における電力取引価格が価格指標としての重要性を増した場合、当社の料金水準が間接的に影響を受ける可能性があり、仮に、一般電気事業者と当社との間の相対契約における料金水準が価格指標を上回る場合は当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

加えて、将来的には電気事業制度改革によって当社を取り巻く事業環境が大きく変化する可能性もあります。2013年4月に「電力システムに関する改革方針」が閣議決定され、今後、広域的運営推進機関の設立、小売参入全面自由化、卸規制の見直し、送配電部門の法的分離等の詳細検討と電気事業法の改正が段階的に進められることになっておりますが、その内容によっては、当社の事業や業績にも悪影響を及ぼす可能性があります。

## 発電所建設計画の取り止めなどについて

近年、電力需要の予想伸び率の鈍化に伴い、一般電気事業者は、発電所建設計画の繰り延べや取り止め、稼働率の低い火力発電所の廃止・長期停止を進めてきました。当社においても、一般電気事業者向けの発電所建設に関しては、受電予定会社と協議の上、計画の一部について運転開始時期の繰り延べや計画の取り止めなどを行った例があります。また、事業用地取得の難航等により、受電会社と協議の上で、計画の取り止めを行った例もあります。これらの取り止め等にあたっては、そこから生じる費用について、受電予定会社と協議の上で当社が応分の負担をしています。

今後、国のエネルギー政策の見直しなど電気事業を取り巻く状況の大幅な変化、予期せぬ事態の発生などにより建設計画の取り止めなどがあれば、当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

## 地球温暖化問題について

当社は、LNGなど他の化石燃料を使用する発電所と比較して、発電量当たりのCO<sub>2</sub>排出量が相対的に高い石炭火力発電所を多数有しており、国内外で地球温暖化問題に対応する様々な対策に取り組んでいます。

なお、今後、地球温暖化対策に関する新たな規制などが導入された場合には、当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

## 海外発電事業をはじめとする

### 新たな事業への取り組みについて

当社は、新たな収益基盤を構築することを目指して、海外発電事業や国内での新たな電力事業などの取り組みを進めています。しかしながら、これらの事業は、状況の大幅な変化、需要の低下、規制の変更などの予期せぬ事態の発生などにより、当社が期待したほどの収益を生まない可能性がありますし、また、これらの事情により、事業計画の変更、事業の取り止めなどがあれば、これに伴う関連費用の発生により、当社業績に悪影響を及ぼす可能性もあります。さらに、これらの事業の中には、当社が少数持分保有者に留まる合併形態で運営されて

いるものがあり、また、海外での事業については、為替リスクに加え当該国の政情不安などによるリスク(カントリーリスク)が存在します。

## 資金調達について

当社は、今後10年間の主な開発地点である大間原子力発電所や竹原火力発電所新1号機の建設、既存債務の償還、海外発電事業への投資などのために、多額の資金調達を必要とする見通しです。資金調達が必要となった場合に、その時点における金融情勢、当社の信用状態またはその他の要因のために当社が必要資金を適時に適正な条件で調達することができなければ、当社の事業展開および収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。

## 大間原子力発電所建設計画について

大間原子力発電所計画は、1995年8月の原子力委員会決定によって、国および電気事業者の支援の下、当社が責任をもって取り組むべきとされた全炉心でのMOX(ウラン・プルトニウム混合酸化物)燃料利用を目指した改良型沸騰水型軽水炉(フルMOX-ABWR)であり、軽水炉でのMOX燃料利用計画の柔軟性を広げるという政策的な位置付けを持つものとされています。既に沖縄電力(株)を除く一般電気事業者9社と基本協定を締結しており、その中で一般電気事業者9社による適正原価等での全量受電が約されています。

大間原子力発電所計画については、2008年4月に原子炉設置許可、5月には第1回の工事計画認可を受け、着工に至っています。なお、2011年3月に発生した東日本大震災直後より工事を休止していましたが、2012年10月より工事を再開しています。

当社は、大間原子力計画の推進にあたり、原子力規制委員会により策定される新規規制基準を適切に反映し、必要な安全対策等を着実に実施することで、全社をあげて安全な発電所づくりに取り組む所存です。しかしながら、原子力発電においては、国の原子力政策の見直しなど原子力事業を取り巻く状況の大幅な変化や予期せぬ事態の発生などによる計画変更等のリスク、また、運転開始後には、放射性物質の貯蔵と取り扱

いに関するリスク、他の発電設備と同様、自然災害、不測の事故などのリスクも存在します。（「自然災害、不測の事故などについて」を参照）当社は、これらのリスクに対して可能な限り対策を講じる所存ですが、仮にリスクが顕在化した場合、当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

### 石炭火力発電用燃料について

当社の石炭火力発電所は海外炭を主たる燃料としており、燃料費は、海外炭の価格変動、輸送船舶の需給状況、燃料調達先の設備・操業トラブルなどにより影響を受けます。

燃料費は、火力発電所について一般電気事業者との間で2年毎（価格の変動が著しい場合は、1年毎）に行われる卸電気料金の改定に当たって、原価主義に基づき料金に反映されるため、石炭価格の変動などによる当社の業績への影響は限定的です。ただし、卸電気料金の改定後、次の改定までに石炭価格の急激な上昇などがあった場合、これに伴う燃料費の上昇分を料金に反映させるまでにタイムラグがあるため、一時的に当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

### 自然災害、不測の事故などについて

自然災害、人為的なミス、テロ、燃料供給の中断またはその他の不測の事態により、当社の発電設備もしくは送・変電設備またはこれらの設備を運転制御する情報システムなどに重大な事故があった場合、当社の事業運営に支障を来し、ひいては周辺環境に悪影響を及ぼす可能性があります。また、事故などのために当社設備が操業を停止した場合、さらには事故などのために周辺環境に悪影響を及ぼした場合には、当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

### 法的規制について

当事業の大半を占める卸電気事業については、電気事業法の規制を受けています。その他、当社の事業運営はさまざまな法令の適用を受けています。当社がこれらの法令・規制を遵守できなかった場合、またはこれらの法令・規制の改正があった場合には、当社の事業運営や業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、2011年8月10日に「原子力損害賠償支援機構法」が公布・施行され、当社は原子力事業者として原子力損害賠償支援機構の業務に要する費用に充てるための負担金を納付することを義務付けられ、負担金の額によっては当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、今後、当社が進めている大間原子力発電所計画について、同発電所が「原子力損害の賠償に関する法律」に定める原子炉の運転等を開始した場合に、当社は負担金を納付することとなります。

### 特定の販売先への依存度が高いことについて

一般電気事業者に対する売上は当社の営業収益の大半を占めています。当社は、一般電気事業者が、今後とも当社の最も重要な販売先であると考えており、従って、当社の業績は、一般電気事業者の小売電力市場におけるシェアや国内における電力需要の動向などにより影響を受ける可能性があります。

### 業務情報の管理

当社は、個人情報をはじめ機密を要する多くの重要な情報を保有しています。これらの情報については情報セキュリティ対策の推進、従業員教育などの実施により厳重に管理していますが、外部に流出した場合、当社のレピュテーションや業績は悪影響を受ける可能性があります。