

## 1. 経営成績

### (1) 経営成績に関する分析

#### ①電気事業の販売電力量

当連結会計年度におけるわが国の電力需要は、冬季における記録的な暖冬の影響により暖房需要の減少があったものの、景気回復基調を反映し、産業用需要の大口電力などが前期実績を上回り、電力需要全体ではわずかながら前期を上回ることとなりました。

当社の当連結会計年度の卸電気事業の販売電力量は、水力は前連結会計年度の渇水に対して当連結会計年度は豊水（出水率 90%→112%）となり、前連結会計年度に対し 23.9%増加の 106 億 kWh となったものの、火力は定期点検による稼働率の減少等により、前連結会計年度に対し 11.1%減少の 480 億 kWh となりました。以上により当連結会計年度の卸電気事業の販売電力量は、水力・火力合計で前連結会計年度に対し 6.3%減少の 586 億 kWh となりました。

また、その他の電気事業の販売電力量は、(株)グリーンパワー瀬棚の通期稼働による増加及び(株)グリーンパワー郡山布引の運転開始（平成 19 年 2 月）による増加等があったものの、I P P 及び P P S 向けの稼働率減少等により、前連結会計年度に対し 2.6%減少の 17 億 kWh となり、電気事業合計では、前連結会計年度に対し 6.2%減少の 603 億 kWh となりました。

#### ②収支の概要

当連結会計年度の売上高（営業収益）は、卸電気事業の平成 17 年 10 月からの水力、託送契約の料金改定及び火力の定期点検による稼働率の減少等により、前連結会計年度に対し 7.8%減少の 5,733 億円となったことから、営業外収益が海外発電事業などによる持分法投資利益の大幅な増加等により前連結会計年度に対し 70.8%増加の 130 億円となったものの、当期経常収益は、前連結会計年度に対し 6.9%減少の 5,863 億円となりました。

一方、営業費用は火力の定期点検による修繕費の増加及び退職給付債務の計算による人件費の増加があったものの、減価償却費の減少及び火力の稼働率の減少による燃料費の減少等により、前連結会計年度に対し 4.7%減少の 4,961 億円となりました。また、営業外費用については、支払利息の減少等により前連結会計年度に対し 15.9%減少の 347 億円となり、当期経常費用は、前連結会計年度に対し 5.5%減少の 5,308 億円となりました。

以上により、当期経常利益は前連結会計年度に対し 18.2%減少の 555 億円となり、豊水による渇水準備金の引当等を行った結果、当期純利益は前連結会計年度に対し 19.3%減少の 352 億円となりました。

なお、当連結会計年度における事業のセグメント別の収支概要（セグメント間の内部取引消去前）は以下のとおりであります。

##### （電気事業）

卸電気事業の火力の定期点検による稼働率の減少等により、売上高は前連結会計年度に対し 8.3%減少の 5,270 億円となりました。

営業利益は、減価償却費の減少及び火力の稼働率の減少による燃料費の減少等があったものの、売上高の減少に加え火力の定期点検による修繕費の増加及び退職給付債務の計算による人件費の増加などにより、前連結会計年度に対し 29.4%減少の 614 億円となりました。

##### （電力周辺関連事業）

当連結会計年度より新規連結した子会社の売上を計上したことなどにより、売上高は前連結会計年度に対し 4.1%増加の 2,501 億円となりました。

営業利益は、連結子会社のコストダウン等により前連結会計年度に対し16.3%増加の156億円となりました。

(その他の事業)

当連結会計年度より新規連結した子会社の売上を計上したことにより売上高は前連結会計年度に対し68.9%増加の285億円となりました。

営業利益は、売上の増加等により前連結会計年度に対し8億円増加し12億円となりました。

③平成20年3月期の見通し

販売電力量は、水力は平成19年3月期に対して9.2%減の97億kWh、火力は平成19年3月期に対して0.4%増の482億kWhになるものと見通しを立てております。

売上高については、連結では平成19年3月期に対して0.9%減少の5,680億円、当社単独では平成19年3月期に対して1.6%減少の5,090億円になるものと見込んでおり、経常利益については、連結では平成19年3月期に対して0.9%減少の550億円、当社単独では平成19年3月期に対して6.6%増加の400億円となる見通しです。

(2) 財政状態に関する分析

①資産、負債、純資産の状況

資産については、固定資産は減価償却の進行による減少等があったものの、磯子新2号機及び大間原子力関連工事等への設備投資等により、前連結会計年度末から339億円増加し1兆8,618億円となりました。これに流動資産を加えた総資産は前連結会計年度末から351億円増加し1兆9,998億円となりました。

一方、負債については、社債の発行等により、前連結会計年度末から67億円増加し当連結会計年度末の負債総額は、1兆5,371億円となりました。このうち、有利子負債額は前連結会計年度末から133億円増加し1兆4,215億円となりました。

また、当連結会計年度末の純資産合計は、前連結会計年度末から284億円増加(※)の4,627億円となりました。

※貸借対照表の純資産の部の表示変更に伴い、純資産合計の増加額は前連結会計年度末の資本の部と少数株主持分を合計した金額により比較しております。

②キャッシュ・フローの状況

当連結会計年度末における現金及び現金同等物の残高は、営業活動により1,572億円の収入がありましたが、固定資産の取得などの投資活動として1,554億円及び財務活動として22億円の支出となり、前連結会計年度末残高289億円及び連結範囲変更による増加額57億円等を加えた当連結会計年度末残高は346億円となりました。

(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、売上債権の減少等がありましたが、減価償却費等の内部留保の減少により前連結会計年度に対し167億円減少の1,572億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、大間原子力関連工事等の増加及び米国 Tenaska Frontier 発電所の持分取得等により前連結会計年度に対し 831 億円増加の 1,554 億円の支出となりました。

## (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、借入れの減少がありましたが、社債の償還が減少したことにより前連結会計年度に対し 1,014 億円減少の 22 億円の支出となりました。

## ③キャッシュ・フロー指標の推移

	平成 15 年 3 月期	平成 16 年 3 月期	平成 17 年 3 月期	平成 18 年 3 月期	平成 19 年 3 月期
自己資本比率	7.7%	17.3%	19.4%	22.0%	23.1%
時価ベースの自己資本比率	—	—	22.7%	31.6%	49.4%
債務償還年数	11.3 年	8.9 年	8.7 年	8.1 年	9.0 年
インタレスト・カバレッジ・レシオ	1.9	2.1	3.3	4.8	7.2

(注) 自 己 資 本 比 率 : 自己資本/総資産

時 価 ベ ー ス の 自 己 資 本 比 率 : 株式時価総額/総資産

債 務 償 還 年 数 : 有利子負債/営業キャッシュ・フロー

インタレスト・カバレッジ・レシオ : 営業キャッシュ・フロー/利払い

※各指標はいずれも連結ベースの財務数値により計算しています。

※有利子負債は、社債、長期借入金(いずれも 1 年以内に期限到来のものを含む)、短期借入金及びコマーシャル・ペーパーを対象としています。また、利払いについては、連結キャッシュ・フロー計算書の利息の支払額により計算しています。

※当社は、平成 16 年 10 月 6 日に東京証券取引所に上場したことから、平成 16 年 3 月期以前の時価ベースの自己資本比率の記載を省略しております。

## (3) 利益配分に関する基本方針及び当期・次期の配当

当社の事業につきましては、発電所等の建設を含む長期間にわたる事業運営能力を源泉に、発電所等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おります。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もと、自己資本の充実を図ってまいります。

株主の皆様への還元につきましては、当社ビジネスの特徴を踏まえ安定した配当を最も重視し、さらに、長期的な取組みによって持続的に企業価値を高め、成長の成果をもって還元の充実に努めてまいります。

当連結会計年度につきましては、期末配当金として、1 株につき 30 円とし、中間配当金と合わせて 1 株につき年間 60 円を予定しております。また、平成 20 年 3 月期につきましては、1 株につき 60 円(うち中間配当 30 円)の配当を予定しております。

#### (4) 事業等のリスク

当社の財政状態、経営成績並びに現在及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おります。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おります。将来に関する事項は、本資料の発表日現在（平成 19 年 5 月 11 日）において判断したものであります。

##### ①電力自由化の進展による当社の料金等への影響について

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。小売供給の自由化が進展するなか、一般電気事業者は小売電気料金を引下げつつありますが、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、自由化の進展に伴って、今後当社が卸電気料金をさらに大幅に引下げる場合には、当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、平成 17 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、卸電力取引所等での取引を行っております。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おりませんが、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。

##### ②発電所建設計画の取り止め等について

近年、電力需要の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・長期停止を進めております。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うえ、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等を行った例があります。今後も状況の大幅な変化、予期せぬ事態の発生等により建設計画の取り止め等があれば、当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

##### ③地球温暖化問題について

当社は、LNG 等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ます。当社は国内外で地球温暖化問題に取り組んでおりますが、先進国等の温室効果ガス排出の削減目標等を定めた京都議定書（平成 17 年 2 月に発効）を踏まえ、温室効果ガス排出の削減目標達成に向けて政府が新たな規制を導入した場合には、当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

##### ④新たな電力事業や新規事業分野への取り組みについて

当社は、新たな電力事業や新規事業分野にて新たな収益基盤を構築することを目指して、国内外で取り組みを進めております。しかしながら、これらの事業は、当社が期待したほどの収益を生むとは限りません。また、事業計画の変更、事業の取り止め等があれば、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があります。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等によるリスク（カントリーリスク）が存在します。

#### ⑤設備資金調達について

当社は、今後 10 年間に運転開始を予定している磯子火力発電所新 2 号機及び大間原子力発電所の建設のために、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、当社の信用状態又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、当社の事業展開及び収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ⑥大間原子力発電所建設計画について

大間原子力発電所（青森県、平成 24 年 3 月営業運転開始予定、138.3 万 kW）は平成 19 年度の工事着工に向けて国の安全審査を受けているところであります。当社は着実に計画を進める所存ですが、状況の大幅な変化、予期せぬ事態の発生等により計画の変更等があれば、当社の業績に影響を及ぼす可能性があります。また、原子力発電に対する社会の信頼が損なわれるような設備事故等が国内又は海外で発生した場合には、建設計画にもなんらかの影響を及ぼす可能性があります。

原子力発電においては、放射性物質の貯蔵と取扱いに関するリスクや、他の発電設備と同様、自然災害、不測の事故等のリスクも存在します。当社は、これらの運転開始後におけるリスクの回避、軽減に努める所存ですが、仮にリスクが発生した場合、当社の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ⑦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、燃料費は価格変動等により影響を受けます。

石炭価格は、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あたって、原価主義に基づき料金に反映されるため、石炭価格の変動による当社の業績への影響は限定的です。

#### ⑧自然災害、不測の事故等について

自然災害、人為的なミス、テロ、燃料供給の中断又はその他の不測の事態により、当社の発電設備若しくは送・変電設備又はこれらの設備を運転制御する情報システム等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。当社の業績にも悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ⑨法的規制について

当社事業の大半を占める卸電気事業については、電気事業法の規制に従って運営しております。このほか、当社の事業運営は様々な法令の適用を受けております。当社がこれらの法令・規制を遵守できなかった場合、又はこれらの法令・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。

#### ⑩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おります。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、したがって、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等の動向により影響を受ける可能性があります。