

経営成績及び財政状態

1. 経営成績

(1) 当期（平成17年3月期）の概況

電気事業の販売電力量

当期におけるわが国の電力需要につきましては、産業用需要においては、緩やかな景気回復基調を反映して機械・鉄鋼・化学をはじめとした大口電力などで前期実績を上回りました。また、民生用需要においても、夏の記録的な猛暑の影響により冷房需要の増加がみられたことなどから前期実績を上回りました。この結果、産業用と民生用を合わせた当期の電力需要は2年ぶりに前期を上回ることとなりました。

このような状況のもと、当社の販売電力量につきましては、水力・火力合計で前期に対して2.9%増加の605億kWhとなりました。水力は前期を上回る豊水（出水率 109% 118%）となり、前期に対し3.0%増加の112億kWhとなりました。火力は堅調な電力需要に支えられ、前期に対し2.9%増加の493億kWhとなりました。

また、その他の電気事業では、前期までの糸魚川発電㈱に加えて、当期より新規連結した市原パワー㈱及び㈱グリーンパワーくずまき他5社の風力発電会社の販売電力量の増加により前期に対し86.7%増加の10億kWhとなり、電気事業合計では前期に対し3.7%増加の615億kWhとなりました。

収支の概要

当期の連結売上高（営業収益）は、前期に対し4.3%増加の5,944億円となり、営業外収益を含む経常収益は、前期に対し4.2%増加の5,983億円となりました。

一方、営業費用は人件費、減価償却費の減少はあったものの、火力発電所の高稼働による燃料費の増加等により前期に対し10.2%増加の4,825億円となりました。また、営業外費用については、支払利息の大幅な減少等により前期に対し36.1%減少の587億円となり、経常費用は前期に対し2.2%増加の5,412億円となりました。

以上により、経常利益は前期に対し28.5%増加の571億円となり、豊水による湯水準備金の引当等を行なった結果、当期純利益は前期に対し28.7%増加の356億円となりました。

なお、事業のセグメント別の収支概要は以下のとおりであります。

（電気事業）

当期の電気事業営業収益は、料金改定による託送収益の減少があったものの、火力発電所の高稼働及び奥只見発電所・大鳥発電所増設（平成15年6月運転開始）が通期稼働したことによる増収や、新規連結した市原パワー㈱及び㈱グリーンパワーくずまき他5社の風力発電会社の売上等により前期に対して4.8%増加の5,480億円となりました。

一方、電気事業営業費用は人件費、減価償却費の定率進行による減少はあったものの、火力発電所の高稼働による燃料費の増加及び定期点検による修繕費の増加、並びに新規連結子会社の営業費用等により前期に対して11.7%増加の4,317億円となりました。

(その他の事業)

当期のその他事業営業収益は、当社の附帯事業営業収益の増加があったものの、連結子会社のグループ外売上の減少等により前期に対して1.1%減少の464億円となりました。

一方、その他事業営業費用は当社の附帯事業営業費用の増加があったものの、連結子会社のグループ外売上の減少に伴う売上原価の減少等により前期に対して0.9%減少の508億円となりました。

配当

当期の配当は前期と同じく一株当たり60円とする予定としております。

(2)平成18年3月期の業績見通し

平成17年度の販売電力量は、供給計画に基づき、水力は平成16年度に対し13.4%減少の約97億kWh、火力は同13.8%減少の約425億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、販売電力量の減少などを反映し、連結では平成16年度に対し2.8%減少の5,780億円程度、当社単独では同4.0%減少の5,250億円程度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16年度に対し3.7%減少の550億円程度、当社単独では同9.3%減少の430億円程度となる見通しです。

2. 財政状態

(1)資産、負債、資本の状況

資産については、固定資産は当期より新規連結した市原パワー(株)他による増加がありましたが、減価償却の進行による減少により、前期末から551億円減少し1兆8,900億円となりました。これに流動資産を加えた総資産は前期末から544億円減少し2兆217億円となりました。

一方、負債については、借入金・社債の返済等により、前期末から868億円減少し当期末の負債総額は、1兆6,291億円となりました。このうち、有利子負債額は前期末から949億円減少し1兆4,980億円となりました。

また、当期末の資本合計は前期末から317億円増加の3,913億円となりました。

(2)連結キャッシュ・フローの状況

当期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1,726億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606億円及び財務活動として1,118億円の支出となり、前期末残高277億円及び新規連結による増加額23億円等を加えた当期末残高は302億円となりました。

(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、火力発電所の高稼働等による営業収益の増加がありましたが、減価償却費の定率進行による減少等により前期に比べ73億円(4.1%)減少の1,726億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、当期より新規連結した市原パワー(株)他の建設費の

増加等があったものの、新事業関係 I P P 事業会社等への貸付金の回収の増加等により前期に比べ39億円（6.1%）減少の606億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、社債の償還（デットアサンプション含む）による支出の増加等がありましたが、長期・短期借入金の返済による支出の減少、社債の発行及びコマーシャル・ペーパーの発行による収入と償還による支出の差額による収入の増加があり、また、前期にはあった株式の発行による収入がなかったこと等により前期に比べ357億円（24.2%）減少の1,118億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13年 3月期	平成14年 3月期	平成15年 3月期	平成16年 3月期	平成17年 3月期
株 主 資 本 比 率	5.7%	6.6%	7.7%	17.3%	19.4%
時価ベースの株主資本比率	-	-	-	-	22.7%
債 務 償 還 年 数	14.6年	10.0年	11.3年	8.9年	8.7年
インタレスト・カバレッジ・レシオ	1.9	2.9	1.9	2.1	3.3

（注）株 主 資 本 比 率：株主資本／総資産

時 価 ベ ー ス の 株 主 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算出しています。

時価総額は、期末株価終値×期末発行済株式数（自己株式控除後）により算出しています。

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株主資本比率の記載を省略しております。

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算出しています。

3. 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17年5月13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られる場合には、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の準備を進めております。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ます。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低下に伴い、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ております。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CO₂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

大間原子力発電所の着工は平成 18 年 8 月、運転開始は平成 24 年 3 月を予定しており、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。