



イーレックス株式会社[9517]

再生可能エネルギーをコアに  
電力新時代の先駆者になる

2025年3月期第1四半期  
決算補足説明資料

2024年8月9日

本資料は弊社グループの企業情報などの提供の為に作成されたものであり、国内外を問わず、弊社の発行する株式その他有価証券への勧誘を構成するものではありません。

本資料に記載される業界、市場動向又は経済情勢等に関する情報は、現時点で入手可能な情報に基づいて作成しているものであり、弊社はその真実性、正確性、合理性及び網羅性について保証するものではなく、また、弊社はその内容を更新する義務を負うものでもありません。

また、本資料に記載される弊社グループの計画、見通し、見積り、予測、予想その他の将来情報については、現時点における弊社の判断又は考えにすぎず、実際の弊社グループの経営成績、財政状態その他の結果は、国内外のエネルギー政策、法令、制度、市場等の動向、弊社グループの事業に必要な許認可の状況、土地や発電設備等の取得・開発の成否、天候、気候、自然環境等の変動等により、本資料記載の内容又はそこから推測される内容と大きく異なることがあります。

本資料に関するお問い合わせ先

イーレックス株式会社 IR広報部

Mail: [ir.info@erex.co.jp](mailto:ir.info@erex.co.jp)

- 1. 25.3期 第1四半期 決算概要**
2. 25.3期 取り組み状況
3. 脱炭素に向けた戦略

前回発表した構造改革の内容

調達と販売の  
アンバランス

部門間の  
連携不足

財務体質の  
毀損

バランス最適化

小売の販売量に対して  
適正な量と価格で都度調達

部門間連携強化

組織を横断した  
『SCR室』『需給戦略室』  
『海外事業統括部』を設置

財務体質改善

戦略的パートナーとの提携  
第三者割当増資による  
海外事業成長資金の確保

構造改革を実施したことで25.3期1Qは黒字化で着地

2Q以降も取り組みを継続することで、通期計画を確実に達成し、

さらなる上振れを目指す

- 電力調達方針の変更、部門間連携の強化を行ったことで、調達と小売のバランスが最適化し、逆ザヤ販売が解消

## 売上高/営業利益 計画対比順調に進捗

### 小売の新料金プラン開発等、新施策の効果により販売電力量が拡大

1. 高圧 先物価格を参照した当社独自の新料金プラン（2023年7月販売開始）の販売が好調
  - ✓ 販売電力量 前年同期比+38.3%
  - ✓ 新料金プランが年内に高圧全需要の3割を超える見通し
2. 低圧 大型案件の獲得、高圧案件との抱き合わせ獲得により売上拡大
  - ✓ 売上高 前年同期比+6.0%
3. コーポレートPPA及びアグリゲート 複数協議が進行
  - ✓ 複数の大手企業と具体的な協議が進捗

## ベトナム：収益化に向け着実に進捗

### 1. バイオマス発電の新設

- ✓ 第7次国家電源開発計画（PDP7）案件 ハウジャンバイオマス発電所が2024年12月運転開始
- ✓ 第8次国家電源開発計画（PDP8）案件 トウエンクアン、イエンバイでバイオマス発電所2基年内着工
- ✓ 3号案件として、建設予定地にアンジャンを選定。2025年度に着工
- ✓ カーボンクレジットのうち、ベトナムに帰属するカーボンクレジットをイーレックスが50%取得する方向でベトナム政府と順調に協議が進捗
- ✓ ベトナムのカーボンクレジットETS市場設立に向けて、ベトナム政府とイーレックス共同のタスクフォースを組成予定

### 2. 燃料開発

- ✓ 木質残渣を加工してペレット化する工場を建設中。トウエンクアンは2024年12月、イエンバイは2025年1月頃運転開始
- ✓ ペレット工場の運営に必要な原材料（木質残渣等）について、ペレット工場近隣の複数のサプライヤーとの間で最終条件協議を行っており、今夏に原料供給に関する契約を締結予定
- ✓ ペレット化した燃料は日本などへ輸出する予定としており、ペレット工場から輸出港までの輸送に関する契約や輸出港付近での倉庫の確保等を今夏に実施予定

## カンボジア：輸入電力の削減と脱炭素の展開

### 1. 水力発電所の新設（80MW）

- ✓ 豊富な水量を背景に、2025年末に完工予定
- ✓ 7.9¢/kWhの高水準PPAにより、優れた経済性が特徴（世界平均5.4¢/kWh）※乾季の低稼働時期(7カ月)においても3,577時間稼働分の買取が確保
- ✓ 工事が最終段階を迎え、ダム建設、発電用トンネル等の建設に着手
- ✓ 下流に同条件の第2水力発電所（20MW）を2026年5月完工に向け検討中

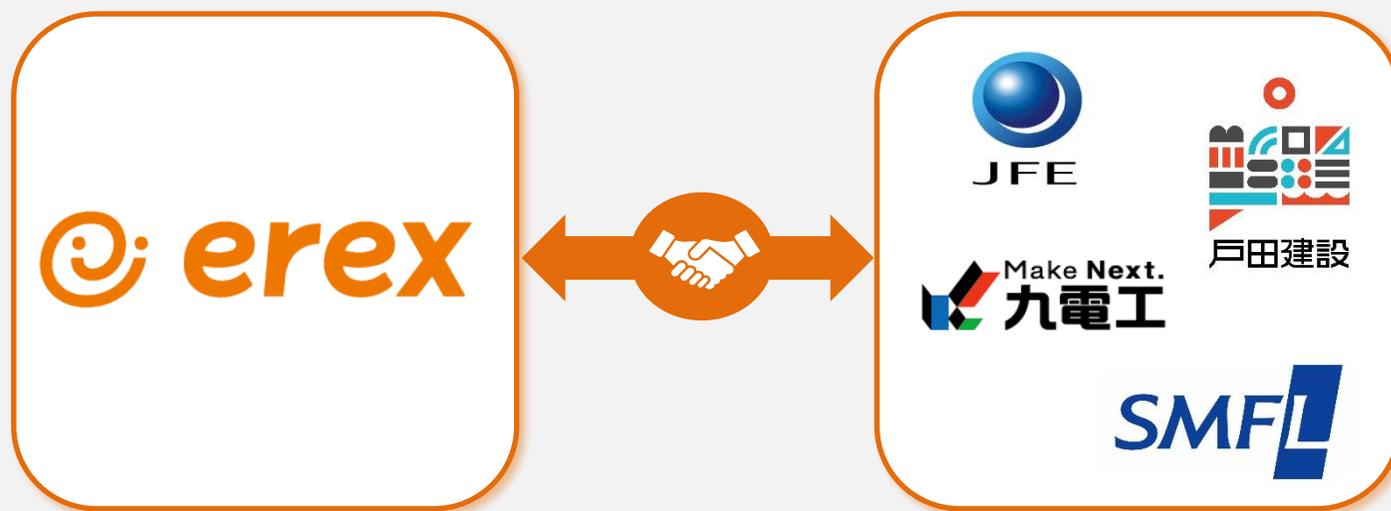
### 2. バイオマス発電所の新設

- ✓ 多種多様な未利用のバイオマス資源の高いポテンシャルと、プランテーション・植林の体制を基本に、立地場所を含めカンボジア政府の信頼の厚いパワーチャイナ（中国電力建設）\*と共同フィージビリティスタディを今秋から実施し、最速で年内の第1号基の着工を目指す
  - \*パワーチャイナ（中国電力建設）：売上高約12兆円の電気インフラ建設会社。カンボジアでも複数の発電所を建設
- ✓ カンボジア政府から、周辺国からの高価格な輸入電力のバックアウトと脱炭素に資する安定電源確保を目的として、複数基の建設を求められている

## 戦略的パートナー企業との事業展開

1. JFEエンジニアリング、戸田建設、九電工、三井住友ファイナンス&リースとの間で国内外の事業展開に向けた具体的な協議が進行

- ✓ JFEエンジニアリング、戸田建設と業務提携契約を締結



2. 上記日系企業とともに、ベトナムの有力企業が当社のベトナム事業への出資を希望

## 財務体質の改善

### ● 戦略的パートナーとの提携 及び 25.3期 第1四半期の利益計上により財務体質改善

- ✓ 2024年5月30日、第三者割当増資を実施  
(金額：118億円 引受先：JFEエンジニアリング、戸田建設、九電工、三井住友ファイナンス&リース)
- ✓ 25.3期 第1四半期 税引前利益31億円、純利益\*17億円

\*親会社の所有者に帰属する四半期利益

(単位：億円)	'24.3期 通期 (IFRS実績)	'25.3期 第1四半期 (IFRS実績)	増減
現金及び預金*	196	311	+114
有利子負債	559	540	△18
自己資本比率	32.2%	40.4%	+8.2%

\*期間3カ月超の定期預金は「その他の金融資産」に計上

### ● 日本格付研究所 (JCR) 格付 長期発行体格付：A－ 見通し：ネガティブ (2024年2月19日)

- ✓ JCRコメント：「イーレックスが第三者割当による新株式の発行を発表－格付への下方圧力を緩和」

参考：2024年5月13日News Release ([イーレックス | 日本格付研究所 - JCR](#))

## 【前年同期比】

- 売上高：JEPX、相対向け等の卸売販売量の減少等により前年同期比▲224億円
- 営業利益：調達電源の逆ザヤ販売が解消し、調達と販売のバランスが最適化したこと等により前年同期比+64億円

## 【計画対比】

- 売上高：低圧の販売電力量及びヘッジ取引等が増加したことにより計画対比微増
- 営業利益：低圧の販売電力量の増加、販管費の減少等により計画対比増

## 【為替について】

- 円安により為替差益約13億円を計上。一方燃料調達においては円高はポジティブ（25.3期については9割以上を為替予約済み。26.3期以降、円高の際はメリットを享受）

(単位：億円)	'24.3期 第1四半期 (実績)	'25.3期 第1四半期 (実績)	'25.3期 通期 (計画)	対前年 増減	対前年 増減率	通期計画 進捗率
売上高	559	334	1,554	▲224	▲40.2%	21.5%
EBITDA <sup>*1</sup>	▲25	44	-	69	-	-
販管費	27	21	-	▲5	▲21.0%	-
営業利益	▲45	19	53	64	-	35.5%
税引前利益	▲38	31	43	69	-	71.6%
純利益 <sup>*2</sup>	▲33	17	18	50	-	92.7%

\*1 EBITDA … 税引前利益+支払利息+減価償却費等

\*2 親会社の所有者に帰属する四半期利益

(単位：億円)	'24.3期 第1四半期 (実績)	'25.3期 第1四半期 (実績)	'25.3期 通期 (計画)	特記事項
<b>売上高</b>	559	334	1,554	
小売・トレーディング	617	385	1,851	<ul style="list-style-type: none"> <li>卸売の減少</li> <li>【高圧】独自の新材料プランで販売電力量増</li> <li>【低圧】法人需要家増等による販売電力量増</li> </ul>
発電・燃料	93	122	499	<ul style="list-style-type: none"> <li>糸魚川発電所の容量確保契約金等による増</li> <li>その他グループ間取引の増</li> </ul>
海外	0	0	10	
その他連結調整	▲151	▲174	▲806	<ul style="list-style-type: none"> <li>グループ間取引により相殺</li> </ul>
<b>営業利益</b>	▲45	19	53	
小売・トレーディング	▲27	28	98	<ul style="list-style-type: none"> <li>都度調達による逆ザヤ販売の解消</li> <li>容量拠出金によるコスト増</li> </ul>
発電・燃料	▲21	▲6	▲21	<ul style="list-style-type: none"> <li>糸魚川発電所の容量確保契約金による増、稼働抑制に伴う修繕費減等によりコスト減</li> </ul>
海外	▲2	▲1	▲13	
その他連結調整	▲6	▲5	▲17	
IFRS調整	13	3	6	

\*部門別の数字はIFRS調整前  
\*当社は単一セグメントのため、社内試算

- 当社独自の新料金プランの販売が拡大したことにより販売電力量は前年同期比+38.3%
- ハイブリッドプラン（電力先物価格参照）の割合の増加、市場価格の下落に伴い販売単価が低下し、売上高は前年同期比▲0.9%

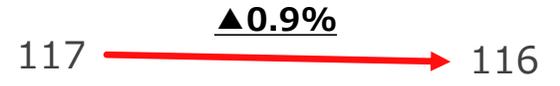
売上高

販売電力量

※激変緩和補助金含む

(億円)

(GWh)



1Q  
(実績)  
24.3期

1Q  
(実績)  
25.3期

1Q  
(実績)  
24.3期

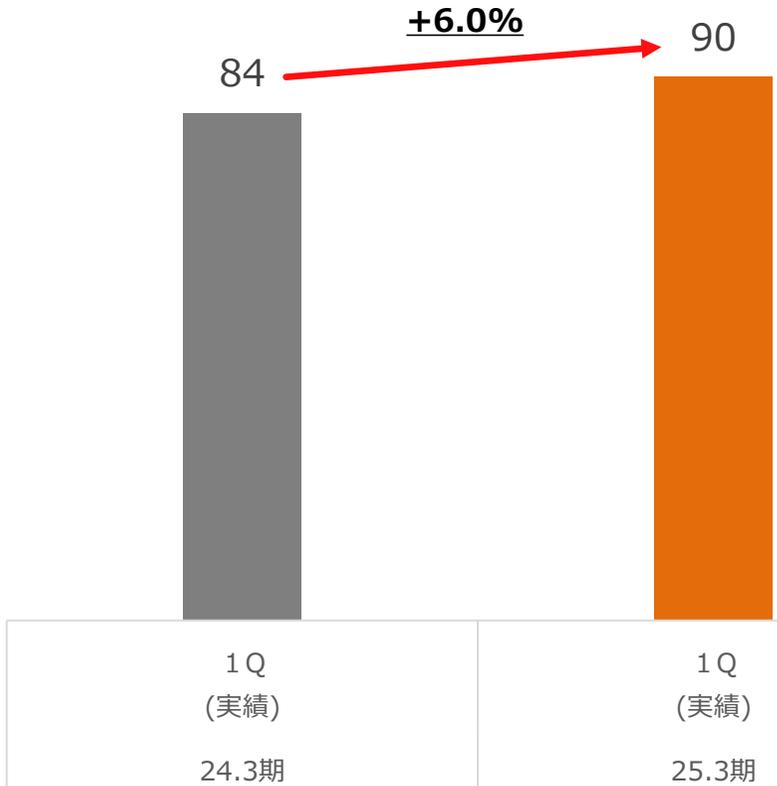
1Q  
(実績)  
25.3期

1Q  
(計画)  
25.3期

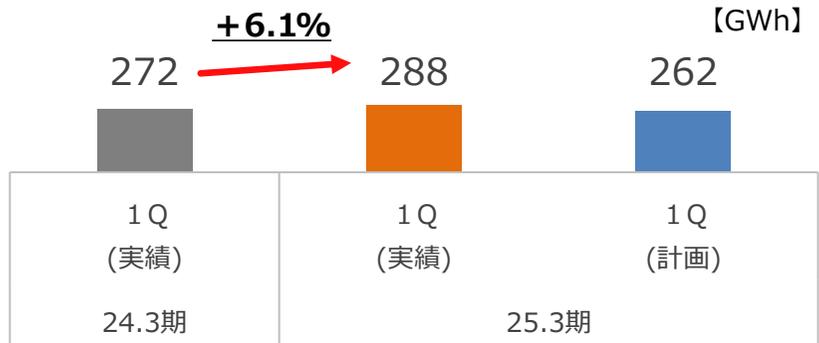
- 高使用量、高粗利の法人需要家の新規申込増に伴い、販売電力量が増加したことにより、売上が前年同期比+6.0%
- 代理店とのコミュニケーションの強化やWebサイトの改善等が奏功

### 売上高

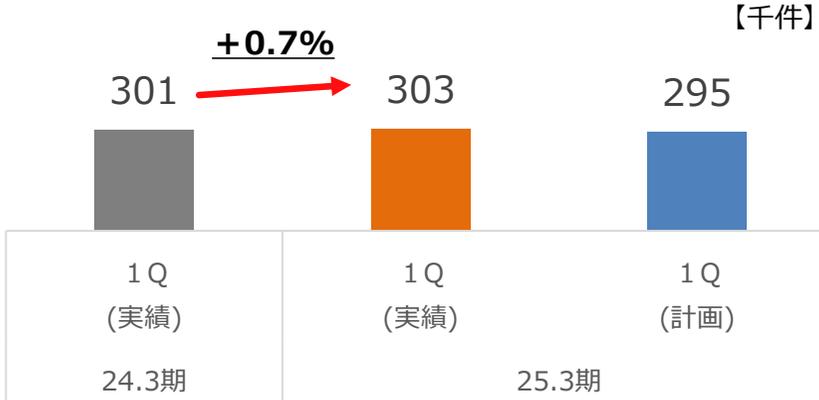
※激変緩和補助金含む (億円)



### 販売電力量



### 供給件数



(単位：億円)	2024.3期 期末	2025.3期 第1四半期		
		実績	増減	主な増減要因
流動資産	668	695	26	<ul style="list-style-type: none"> <li>現金及び預金の増加</li> <li>長期への振替による関係会社短期貸付金の減少</li> <li>デリバティブ取引の減少による未収入金の減少</li> </ul>
非流動資産	811	892	80	<ul style="list-style-type: none"> <li>短期からの振替による関係会社長期貸付金の増加</li> <li>為替予約の時価評価によるデリバティブ債権の増加</li> </ul>
<b>資産合計</b>	<b>1,479</b>	<b>1,587</b>	<b>107</b>	
流動負債	464	419	△44	<ul style="list-style-type: none"> <li>相対取引の減少による買掛金の減少</li> <li>コミットメントライン返済による短期借入金の減少</li> </ul>
非流動負債	464	447	△17	<ul style="list-style-type: none"> <li>1年内への振替による長期借入金の減少</li> <li>為替予約の時価評価による繰延税金負債の増加</li> </ul>
<b>負債合計</b>	<b>928</b>	<b>866</b>	<b>△61</b>	
親会社所有者持分	476	641	164	<ul style="list-style-type: none"> <li>第三者割当増資による資本金・資本剰余金の増加</li> <li>当期利益の増加による利益剰余金の増加</li> </ul>
非支配株主持分	74	79	4	
<b>資本合計</b>	<b>551</b>	<b>720</b>	<b>169</b>	
現金及び預金	196	311	114	<ul style="list-style-type: none"> <li>第三者割当増資による増加</li> </ul>
有利子負債	559	540	△18	<ul style="list-style-type: none"> <li>コミットメントライン返済等による短期借入金の減少</li> </ul>
自己資本比率	32.2%	40.4%	8.2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>第三者割当増資、当期利益の増加</li> </ul>

\*本年度よりIFRSに移行

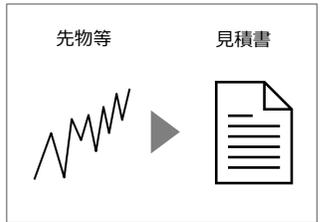
1. 25.3期 第1四半期 決算概要
2. 25.3期 取り組み状況
3. 脱炭素に向けた戦略

2025.3期以降の取り組み内容

取り組み状況

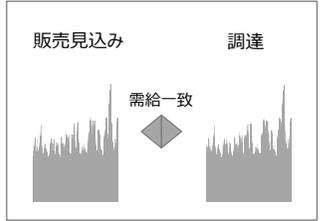
需給管理  
への対応

- JEPXの価格上昇を見込んだ調達は行わず、**小売の売価に対し整合的な電源調達を都度実施**



- 契約期間中（主に一年先）の各需要家の販売単価について、日々部門間連携を実施  
⇒**価格のミスマッチが発生しない**

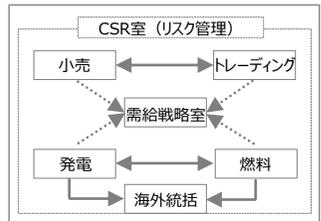
- 相対電源、自社電源、JEPX等の多様な調達先を活用し、**確定した販売量に対し必要となる調達を都度実施**



- 販売状況をリアルタイムで共有し、あらゆる取引チャネルを活用して必要な取引を実施  
⇒**ニュートラルなポジションを構築**

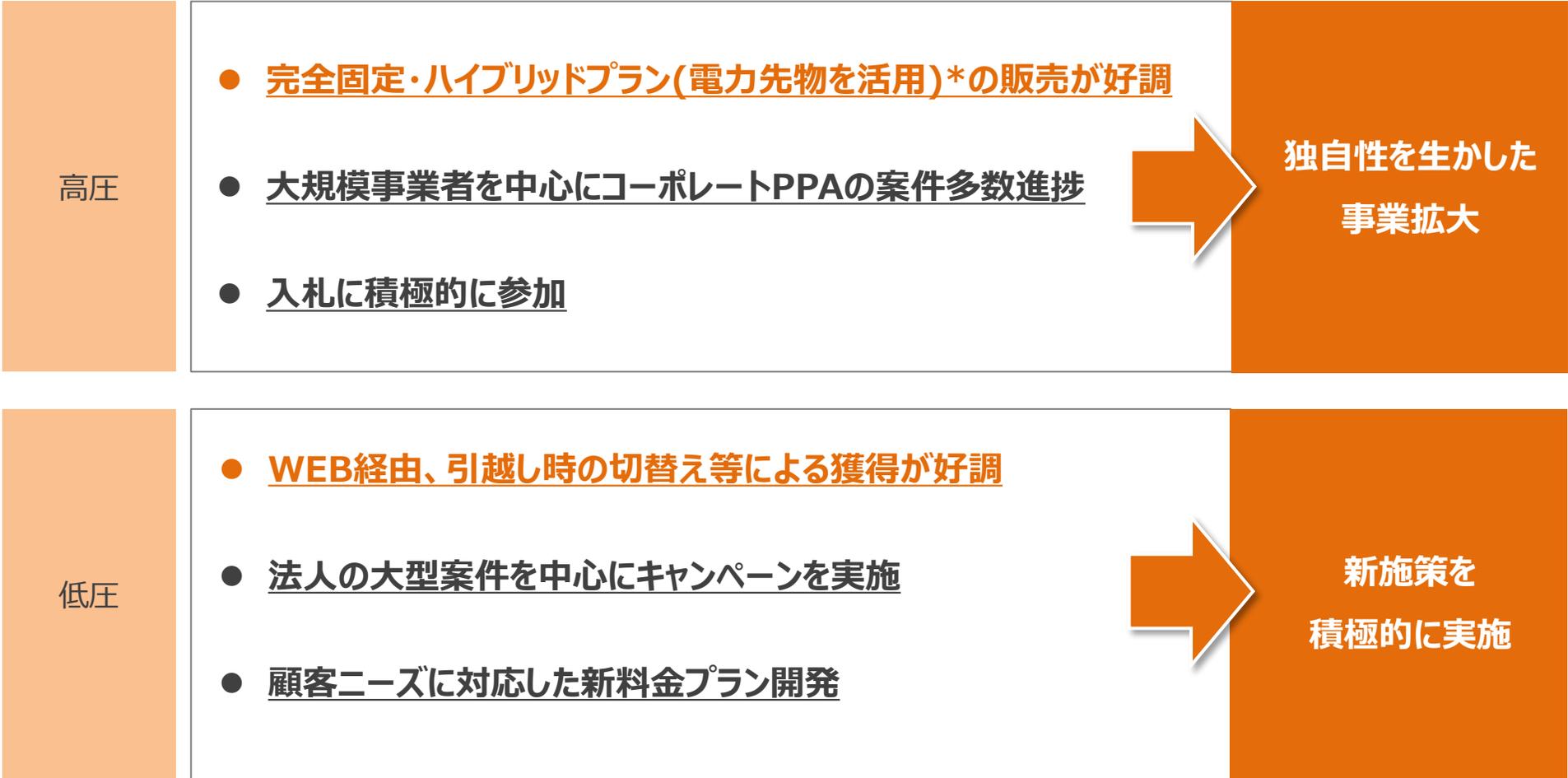
部門間連携  
への対応

- **需給戦略室、SCR室（リスク管理）、海外事業統括部の創設による、部門間連携の強化とリスク管理体制の構築**



- 昨年の創設後速やかに組織を機能させ、各分野におけるリスク管理体制を確立  
⇒**組織力が向上し、収益の安定化に寄与**

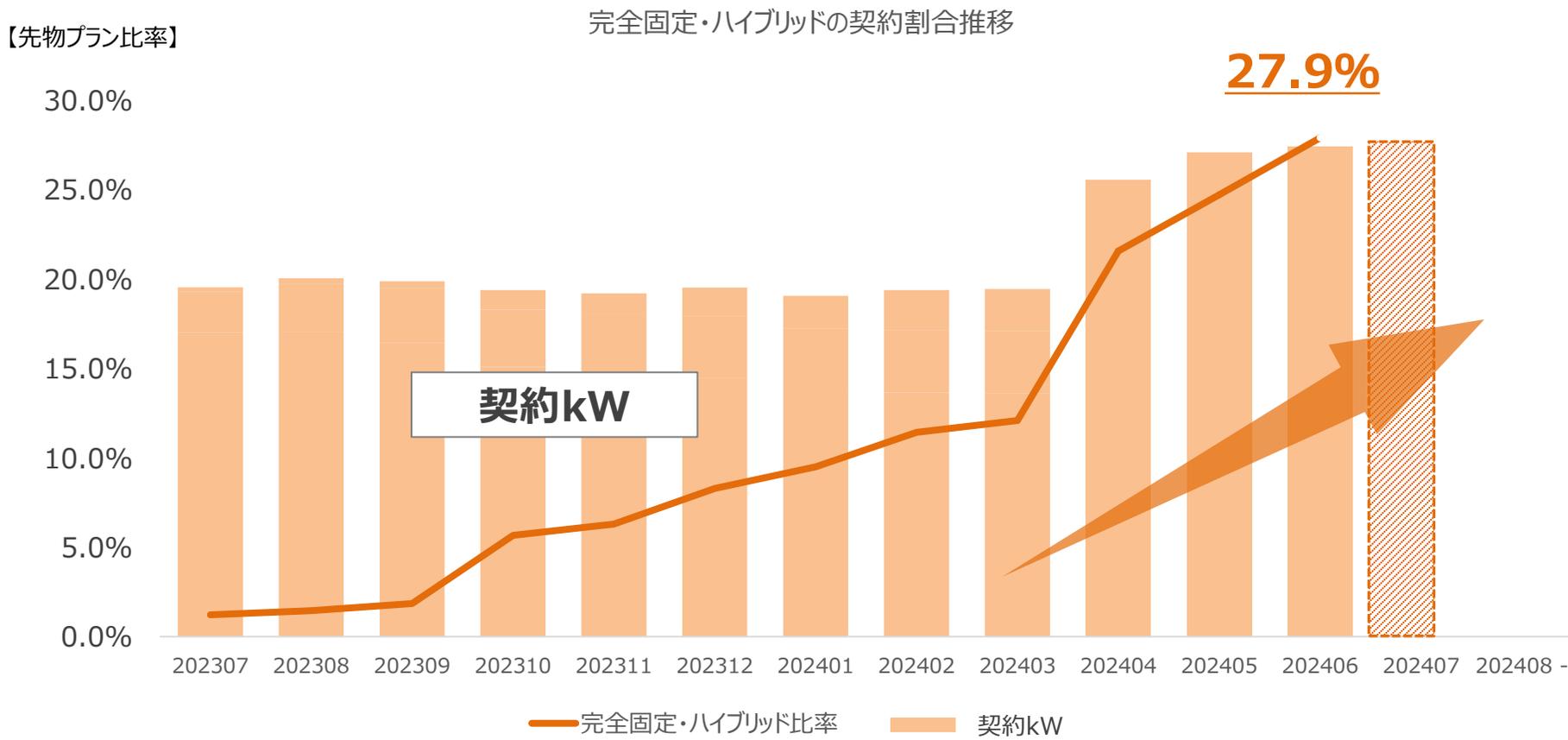
## 収益拡大に向けて様々な施策を実施



\*完全固定プラン：1年間を通じて同一単価で、燃料価格の変動の影響等を受けないプラン

ハイブリッドプラン：市場が安くなりやすい春・秋は市場連動価格とし、価格が上昇するリスクのある夏・冬は同一単価とするプラン

# 電力先物を活用した完全固定プラン・ハイブリッドプランが販売電力量の拡大をけん引 電気料金の予見性を高めたい需要家を中心に引き合いが増加

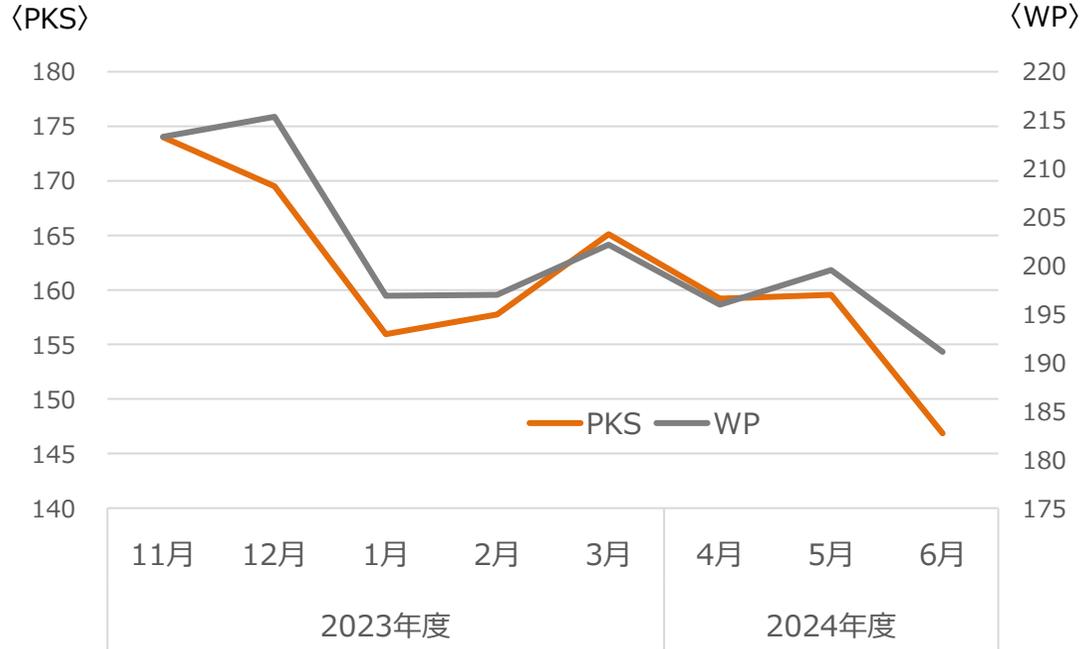


- 国内の他社バイオマス発電所のトラブルや運転開始遅延等により需要が減少し、PKS、木質ペレットの価格は下落傾向
- 他社の余剰PKSを安価に調達し、バイオマス燃料の受け入れが可能な糸魚川発電所でPKS混焼を検討
- PKS価格上昇に備え、佐伯発電所では木質ペレットの使用について認定を取得し、混焼できる体制を構築

使用燃料

発電所	取扱燃料	取扱量
土佐	PKS	約120万t
佐伯	PKS、木質ペレット	
豊前	PKS、木質ペレット	
大船渡	PKS	
中城	PKS、木質ペレット	
糸魚川	石炭、バイオマス	

バイオマス燃料輸入価格推移（\$ / t）



\*財務省貿易統計（品目コードはPKS：230660000、木質ペレット：440131000）より当社試算

1. 25.3期 第1四半期 決算概要
2. 25.3期 取り組み状況
- 3. 脱炭素に向けた戦略**

# 東南アジアにおける課題

人口増による電力不足

エネルギー価格高騰リスク

脱炭素対応

エネルギー自給率の低下

所得水準の向上

雇用創出

## バイオマス発電というソリューションの提供

### 安定電源

- 天候に左右されることのない安定電源
- エネルギー自給率の向上、経済成長を支えることが可能

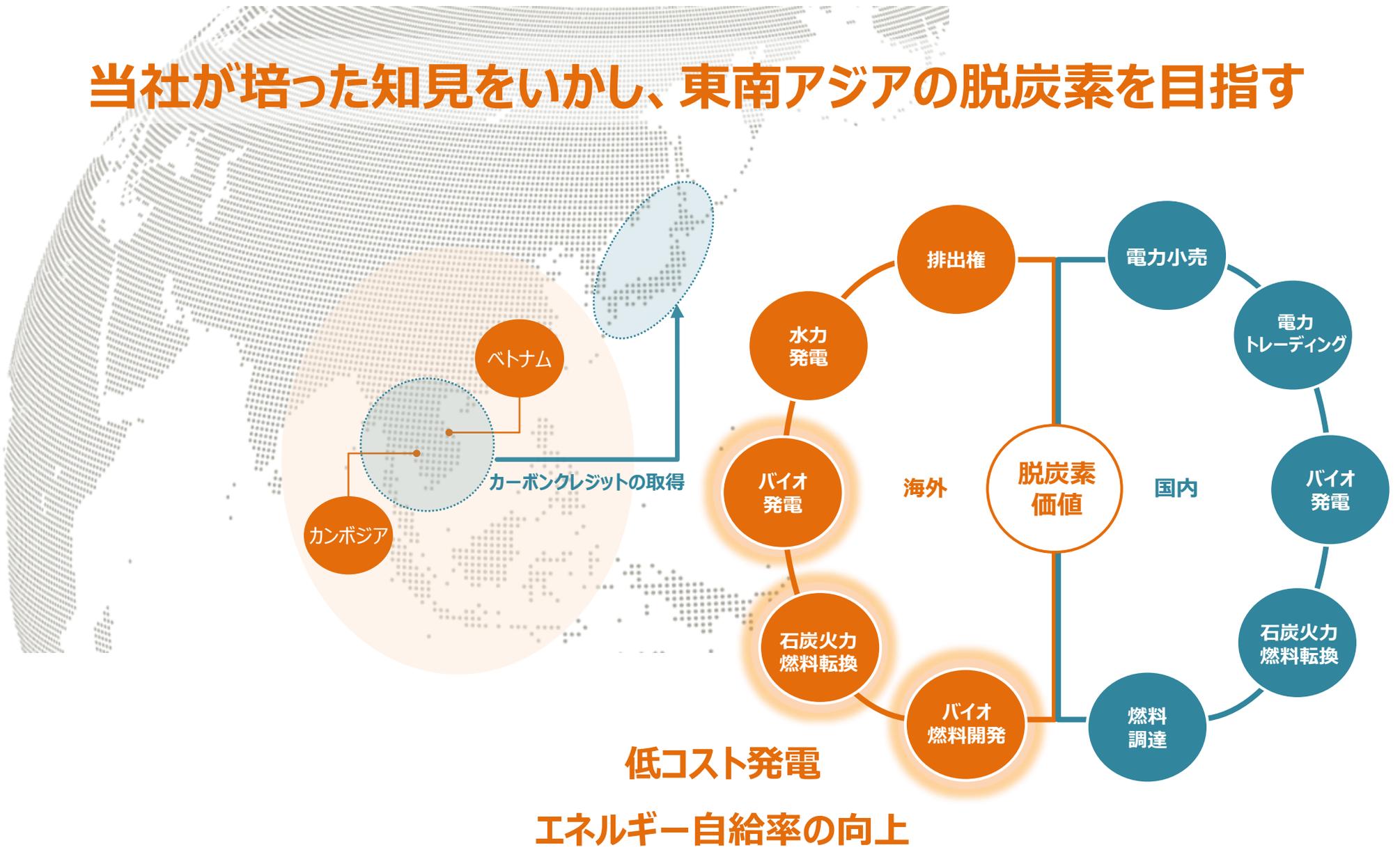
### 脱炭素

- 脱炭素は世界的な課題であり、脱炭素なくしてはグローバル化が進んでいく社会に対応できない
- バイオマス資源が豊富にある東南アジアにおいてはバイオマス発電の活用が最適

### 雇用貢献・所得向上

- バイオマス燃料の生産において、農業従事者の所得向上
- 発電・燃料集積及び運搬等、すそ野の広い分野での雇用増大が期待される

# 当社が培った知見をいかし、東南アジアの脱炭素を目指す



- 脱炭素実現のためには、カーボンのクレジットが有効であり、各国が取り組みに注力
- 2024年5月、当社プロジェクトから創出されるカーボンのクレジットについてベトナム国天然資源環境大臣と協議を実施
- 当社プロジェクトから創出されるカーボンのクレジットのうち、ベトナムに帰属するカーボンのクレジットをイーレックスが50%取得する方向でベトナム政府と順調に協議が進捗
- ベトナムのカーボンのクレジットETS市場設立に向けて、ベトナム政府とイーレックス共同のタスクフォースを組成予定

## ■ 新設バイオマス発電プロジェクト

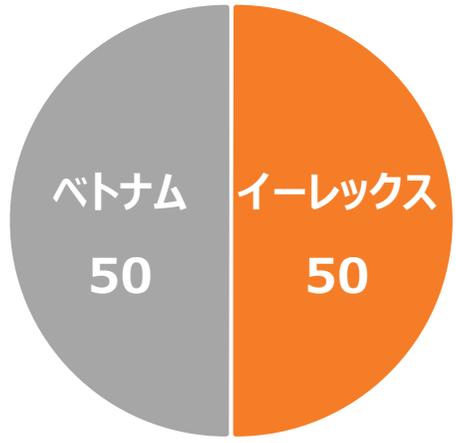


最大  
合計 **18** 地点  
**1,100** MW

## ■ Fuel Conversionプロジェクト



最大  
合計 **6** 地点  
**1,585** MW

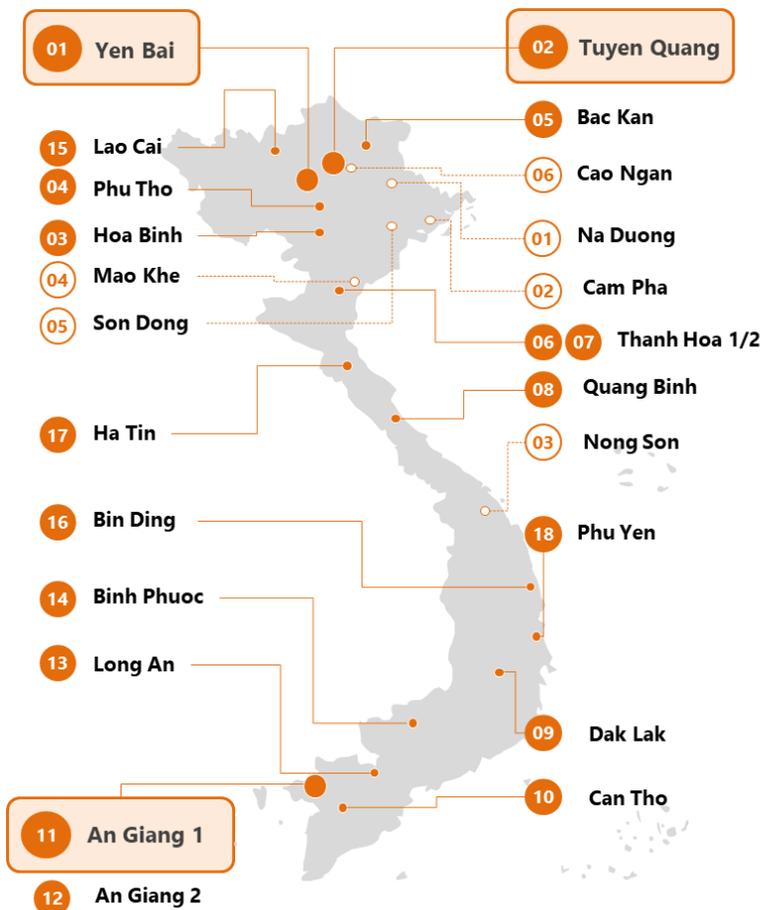


※ベトナム帰属分

### 新設バイオマス発電、石炭火力コンバージョン

- ベトナム第8次国家電源開発計画（PDP8）の実施計画承認（2024年4月1日）
- 18地点（合計1,100MW）のうちイエンバイ、トゥエンクアンについて年内に着工
- 3号案件として、建設予定地にアンジャンを選定。2025年度に着工
- 石炭火力のフューエルコンバージョンにも取り組む

〈各プロジェクト地点〉



新設プロジェクト	
01	Yen Bai
02	Tuyen Quang
03	Hoa Binh
04	Phu Tho
05	Bac Kan
06	Thanh Hoa 2
07	Thanh Hoa 1
08	Quang Binh
09	Dak Lak
10	Can Tho
11	An Giang 1
12	An Giang 2
13	Long An
14	Binh Phuoc
15	Lao Cai
16	Bin Ding
17	Ha Tin
18	Phu Yen

コンバージョンプロジェクト	
01	Na Duong
02	Cam Pha
03	Nong Son
04	Mao Khe
05	Son Dong
06	Cao Ngan

### 燃料事業

- 木質残渣を加工してペレット化する工場を建設中。トゥエンクアンは2024年12月、イエンバイは2025年1月頃運転開始
- ペレット工場の運営に必要な原材料（木質残渣等）について、ペレット工場近隣の複数のサプライヤーとの間で最終条件協議を行っており、今夏に原料供給に関する契約を締結予定
- ペレット化した燃料は日本などへ輸出する予定としており、ペレット工場から輸出港までの輸送に関する契約や輸出港付近での倉庫の確保等を今夏に実施予定

- イエンバイ及びトゥエンクアンのバイオマス発電所を年内に着工
- 環境省の令和5年度「二国間クレジット制度（Joint Crediting Mechanism:JCM）資金支援事業のうち設備補助事業※1」に採択※2

新設バイオマス発電所  
イエンバイ

事業会社名	erex Yen Bai Biomass Power Co.,Ltd.
発電所名	Yen Bai Biomass Power Plant
建設地	ベトナム社会主義共和国 イエンバイ省
出資会社(予定)	イーレックス(株) 100%
売電価格	8.47US cent/kWh (現地FIT制度による)
発電出力	50MW
燃料	木質残渣(年間約50万 t)
工期	約2年半
資金調達(予定)	プロジェクトファイナンス(エクイティ30%程度)



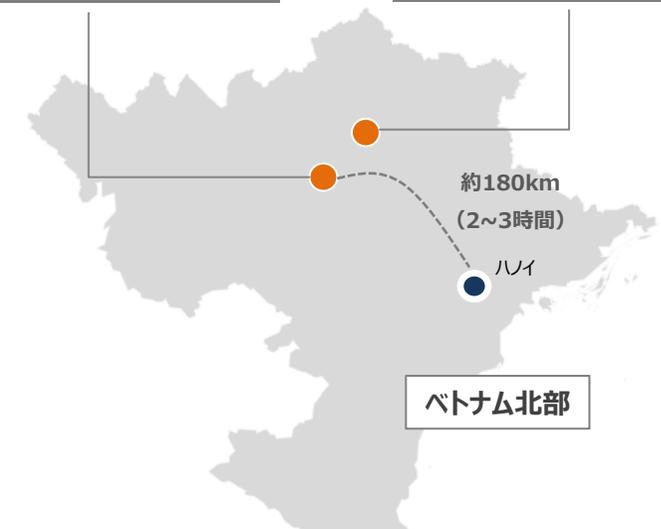
イエンバイ



トゥエンクアン

新設バイオマス発電所  
トゥエンクアン

事業会社名	erex Tuyen Quang Biomass Power Co.,Ltd.
発電所名	Tuyen Quang Biomass Power Plant
建設地	ベトナム社会主義共和国 トゥエンクアン省
出資会社(予定)	イーレックス(株) 100%
売電価格	8.47US cent/kWh (現地FIT制度による)
発電出力	50MW
燃料	木質残渣(年間約50万 t)
工期	約2年半
資金調達(予定)	プロジェクトファイナンス(エクイティ30%程度)



※1 優れた脱炭素技術等を活用し、途上国等における温室効果ガス排出量を削減する事業を実施し、測定・報告・検証（MRV）を行う事業。途上国等における温室効果ガスの削減とともに、JCMを通じて我が国及びパートナー国の温室効果ガスの排出削減目標の達成に資することを目的とする。優れた脱炭素技術等に対する初期投資費用の2分の1を上限として補助を行う。尚、本事業はベトナム政府と日本政府の協力の下、実施されている。

※2 2024年3月22日付「令和5年度「二国間クレジット制度資金支援事業のうち設備補助事業」における採択について」にて公表。

- ベトナム初となる商用のバイオマス発電所(20MW)を建設中。当社としても海外第1号の発電所として、2024年12月に運転開始
- ハウジャンバイオマス発電所建設は第7次国家電源開発計画（PDP7）で承認
- 環境省の令和4年度「二国間クレジット制度（Joint Crediting Mechanism : JCM）資金支援事業のうち設備補助事業※1」に採択※2



発電所概要	
容量	20MW (10MW×2)
燃料	もみ殻約13万t/年
FIT価格	8.47 ¢ /kWh

※1 優れた脱炭素技術等を活用し、途上国等における温室効果ガス排出量を削減する事業を実施し、測定・報告・検証（MRV）を行う事業。途上国等における温室効果ガスの削減とともに、JCMを通じて我が国及びパートナー国の温室効果ガスの排出削減目標の達成に資することを目的とする。優れた脱炭素技術等に対する初期投資費用の2分の1を上限として補助を行う。なお、本事業はベトナム政府と日本政府の協力の下、実施されている。

※2 2022年7月1日付「令和4年度二国間クレジット制度資金支援事業のうち設備補助事業の公募における第一回採択案件の決定について」にて公表。

- トウエンクアン、イエンバイで、木質残渣等の未利用資源を主な原料として木質ペレットを製造する工場を建設中
- ペレット化した燃料は日本などへ輸出
- 国際協力銀行と三井住友銀行より協調融資

トウエンクアン ペレット工場

イエンバイ ペレット工場



事業会社名	EREX SAKURA BIOMASS TUYEN QUANG CO.,LTD.
事業運営	イーレックス・サクラ・バイオマス・トウエンクアン工場
建設地	ベトナム トウエンクアン省
出資会社	erex : 97% SAKURA GREEN ENERGY JOINT STOCK COMPANY : 3%
運転開始	2024 年12月
投資額	20,400,000USD

事業会社名	EREX SAKURA BIOMASS YEN BAI CO.,LTD.
事業運営	イーレックス・サクラ・バイオマス・イエンバイ工場
建設地	ベトナム イエンバイ省
出資会社	erex : 97% SAKURA GREEN ENERGY JOINT STOCK COMPANY : 3%
運転開始	2025 年1月
投資額	20,400,000USD

## 水力発電事業

- 豊富な水量を背景に、2025年末に完工予定
- 7.9¢/kWhの高水準PPAにより、優れた経済性が特徴  
(世界平均5.4¢/kWh) ※乾季の低稼働時期(7カ月)においても年間3,577時間稼働分の買取が確保
- 工事が最終段階を迎え、ダム建設、発電用トンネル等の建設に着手
- 下流に同条件の第2水力発電所(20MW)を2026年5月完工に向け検討中



迂回トンネル

## バイオマス発電事業

- 多種多様な未利用のバイオマス資源の高いポテンシャルと、プランテーション・植林の体制を基本に、立地場所を含めカンボジア政府の信頼の厚いパワーチャイナ(中国電力建設)\*と共同フェージビリティスタディを今秋から実施し、最速で年内の第1号基の着工を目指す
- カンボジア政府から、周辺国からの高価格な輸入電力のバックアウトと脱炭素に資する安定電源確保を目的として、複数基の建設を求められている



上流の仮締切

# erex

**ENERGY RESOURCE EXCHANGE**