



# 2025年3月期 第3四半期 決算補足説明資料

2025年2月12日

## 展開・拡大

バイオマス発電、混焼のノウハウで  
電力需要が増大する東南アジアの  
脱炭素を推進

## 強守

バイオマス発電、小売、  
アグリゲーター等の  
国内の堅固な事業基盤

# 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

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目的と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、合理性およ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)

# 小売事業が好調、燃料部門の収支改善により、 売上高/利益が計画対比上振れで進捗

売上高	営業利益	税引前利益	親会社の所有者に帰属する 四半期利益
1,265億円	80億円	83億円	44億円
〔 通期計画 進捗率 81.4% 〕	〔 通期計画 進捗率 148.9% 〕	〔 通期計画 進捗率 189.7% 〕	〔 通期計画 進捗率 234.2% 〕

ー トピックス

- 電力調達戦略変更（需要動向に合わせた都度調達）により安定的な収益を確保
- 電力先物価格を参照したハイブリッドプラン・完全固定プランの獲得（高圧）と、高使用量・高粗利の需要家獲得（低圧）
- 海外事業に関する第三者割当増資による資本増強（2024年5月）に加え、国内事業に関して2024年12月にJR東日本との資本業務提携（第三者割当増資）
- PKSを中心とした燃料価格下落に伴う調達コストの低減

# 1. 東日本旅客鉄道との資本業務提携

2. 2025.3期 第3四半期 決算概要

3. 2025.3期 第4四半期以降の見通し

- 2024年12月20日 JR東日本と資本業務提携を締結
- 第三者割当による新株式の発行（発行済株式総数の4.90%、引受金額2,079百万円）

【調達資金の用途】

JR東日本とのアグリゲーション事業や蓄電池等の脱炭素協業に係る事業投資および当社における国内脱炭素事業基盤整備のための資金



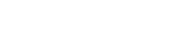
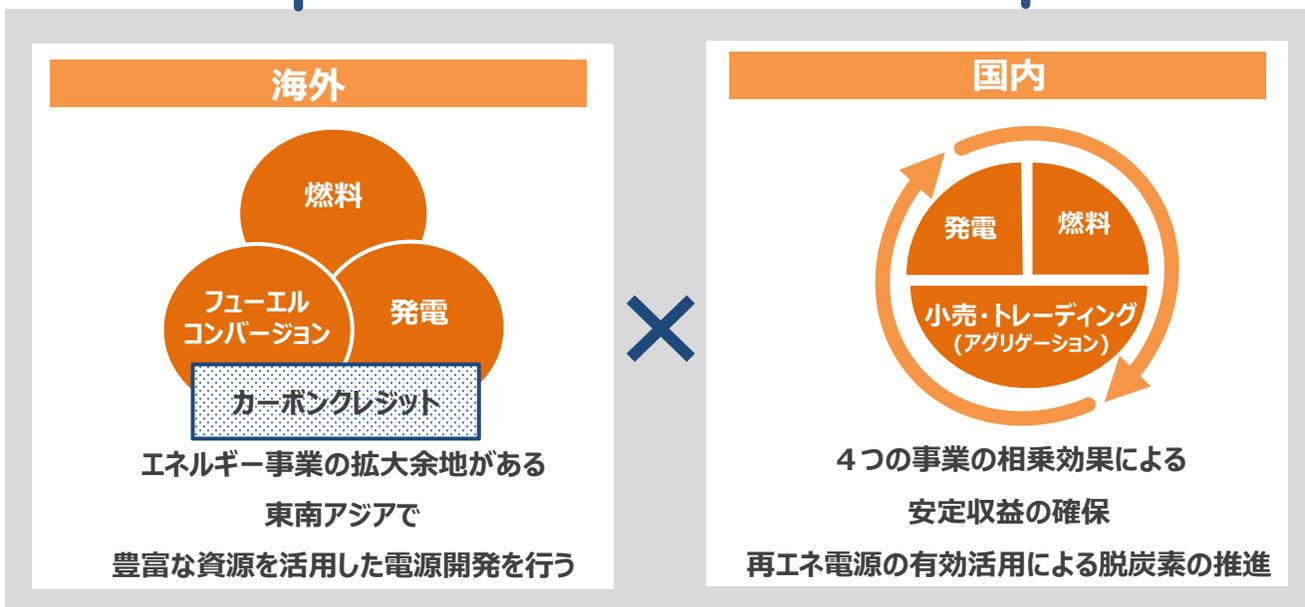
イーレックスとJR東日本は強固で長期的なパートナーシップを構築し、  
様々な協業を通じて脱炭素社会の実現を目指します

目指す姿

“強守（国内）”と“展開・拡大（海外）”で  
脱炭素、電力の安定供給等のグローバルな課題を解決する



戦略



連携強化  
(共創)



行動指針

挑戦 / スピード

1. 東日本旅客鉄道との資本業務提携
- 2. 2025.3期 第3四半期 決算概要**
3. 2025.3期 第4四半期以降の見通し

## 【計画対比】

- 売上高：低圧の販売電力量の増加等により計画対比増
- 営業利益：高気温影響による低圧の販売電力量の増加、燃料部門収支改善等により計画対比増

## 【前年同期比】

- 売上高：小売の販売電力量の増加があったが、JEPXおよび相対の卸売販売量減少等により前年対比▲577億円
- 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対比+222億円

(単位：億円)	'24.3期 第3四半期累計 (実績)	'25.3期 第3四半期累計 (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	1,843	1,265	1,554	▲577	▲31.3%	81.4%
EBITDA <sup>*1</sup>	▲98	115	-	214	-	-
販管費	75	79	-	3	4.5%	-
営業利益	▲142	80	53	222	-	148.9%
税引前利益	▲131	83	43	214	-	189.7%
当期利益 <sup>*2</sup>	▲152	44	18	196	-	234.2%

\*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

- 売上高：割高な相対調達の解消に伴う卸売の減少等
- 営業利益：調達と販売のバランスが最適化したことによる逆ザヤ販売の解消

(単位：億円)	'24.3期 第3四半期累計 (実績)	'25.3期 第3四半期累計 (実績)	'25.3期 通期 (計画)	特記事項
<b>売上高</b>	1,843	1,265	1,554	
小売・トレーディング	2,065	1,509	1,851	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 割高な相対調達の解消に伴う卸売の減</li> <li>・ 【高圧】独自の料金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	406	363	499	・ 土佐発電所の休止等に伴う減
海外	0	0	10	
その他連結調整	▲629	▲608	▲806	・ グループ間取引による相殺分
<b>営業利益</b>	▲142	80	53	
小売・トレーディング	▲84	104	98	・ 調達と販売のバランスが最適化したことによる逆ザヤ販売の解消
発電・燃料	▲39	▲6	▲21	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 燃料の調達価格改善による増</li> <li>・ 糸魚川発電所の容量確保契約金による増</li> </ul>
海外	▲8	▲15	▲13	・ カンボジアバイオマスプロジェクトが進捗したことによる調査費等の支出が先行発生
その他連結調整	▲18	▲13	▲17	
IFRS調整	9	12	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

## 【計画対比】

- 売上高：低圧の販売電力量の増加等により計画対比増
- 営業利益：高気温影響による低圧の販売電力量増加、燃料部門収支改善等により計画対比増

## 【前年同期比】

- 売上高：小売の販売電力量増加があったが、JEPXおよび相対の卸売販売量減少等により前年同期比▲200億円
- 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+73億円

(単位：億円)	'24.3期 第3四半期 (実績)	'25.3期 第3四半期 (実績)	対前年 増減	対前年 増減率
売上高	634	433	▲200	▲31.6%
EBITDA <sup>*1</sup>	▲32	51	83	-
販管費	24	31	7	29.5%
営業利益	▲44	28	73	-
税引前利益	▲44	39	84	-
当期利益 <sup>*2</sup>	▲45	27	72	-

\*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

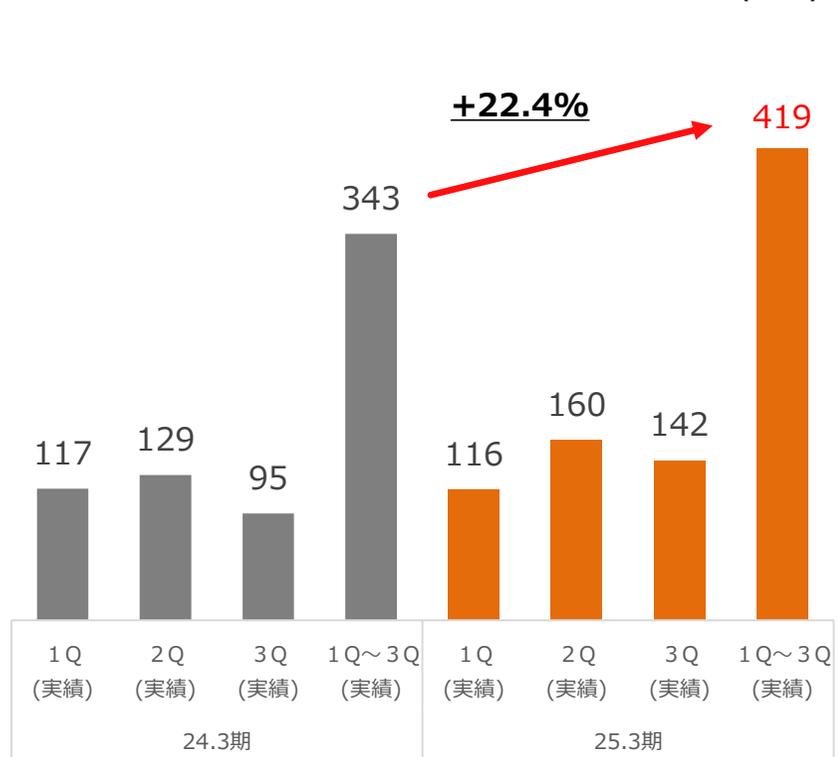
- 当社独自の完全固定プラン、ハイブリッドプランの販売が拡大したこと等により  
売上高が前年対比+22.4%、販売電力量+56.4%

売上高

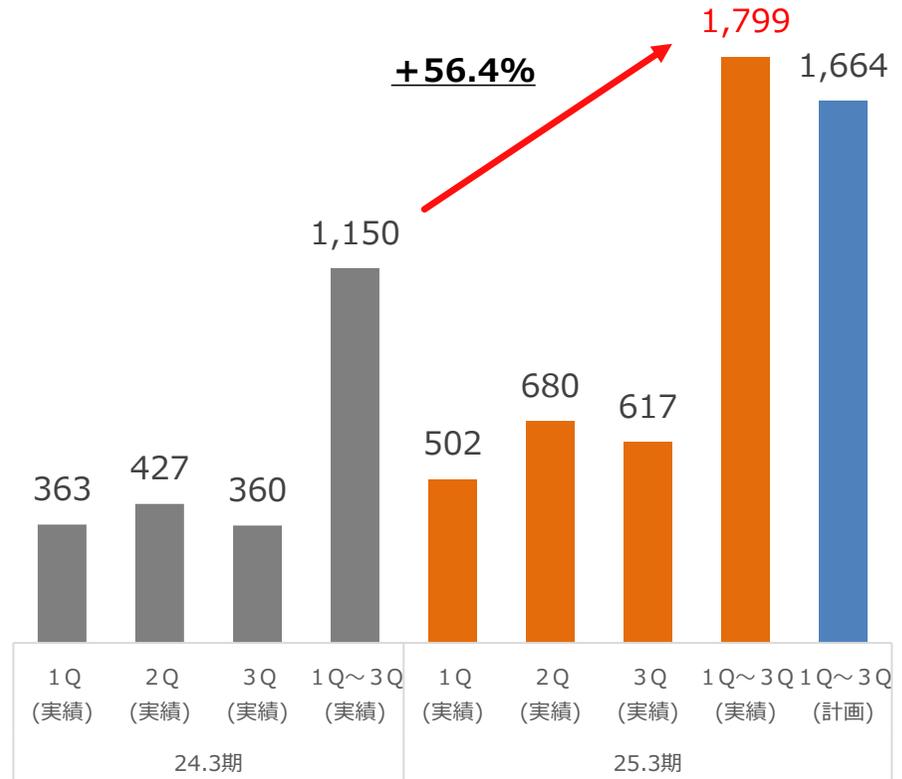
販売電力量

※激変緩和補助金含む

(億円)



(GWh)

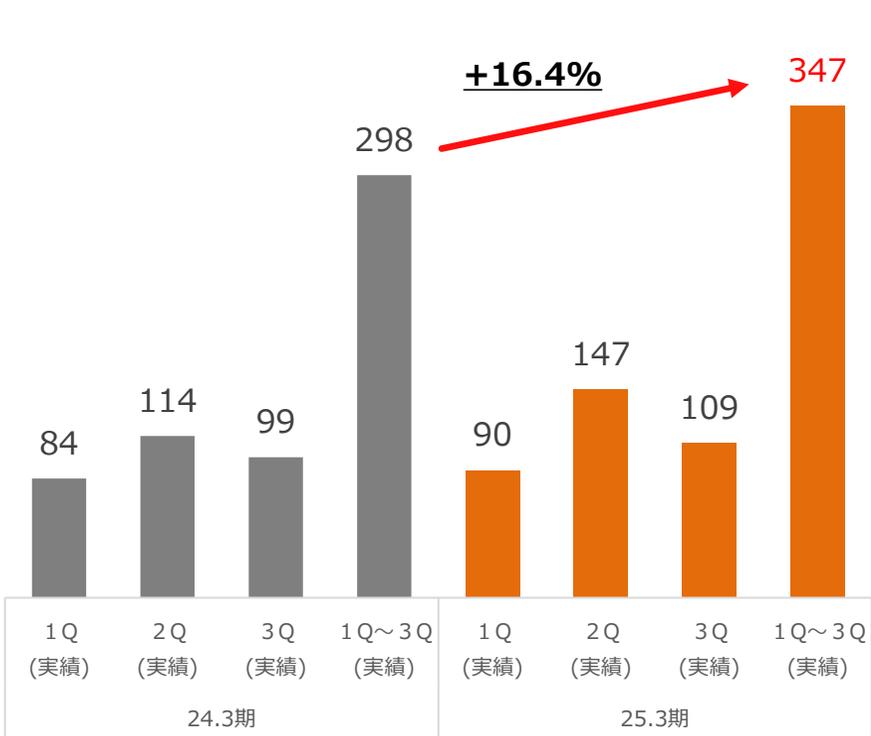


- 高使用量、高粗利の法人需要家からの新規申込増、高気温影響による販売電力量増により  
売上高が前年対比+16.4%、販売電力量+5.1%

### 売上高

※激変緩和補助金含む

(億円)



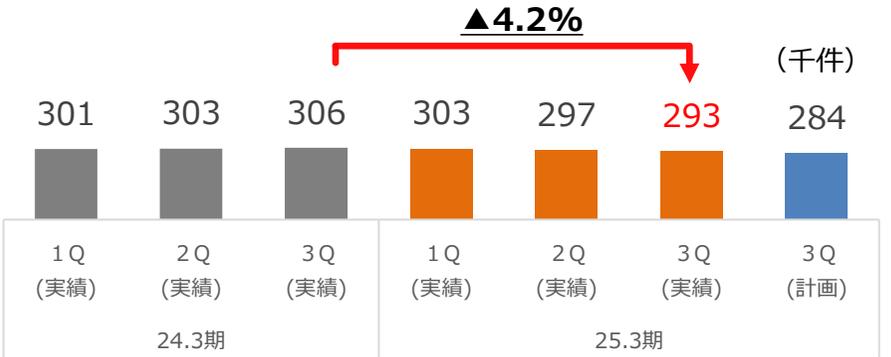
### 販売電力量

(GWh)



### 供給件数

(千件)



- 第三者割当増資により「現金および預金」が増加し、「有利子負債」が減少した結果「自己資本比率」が改善

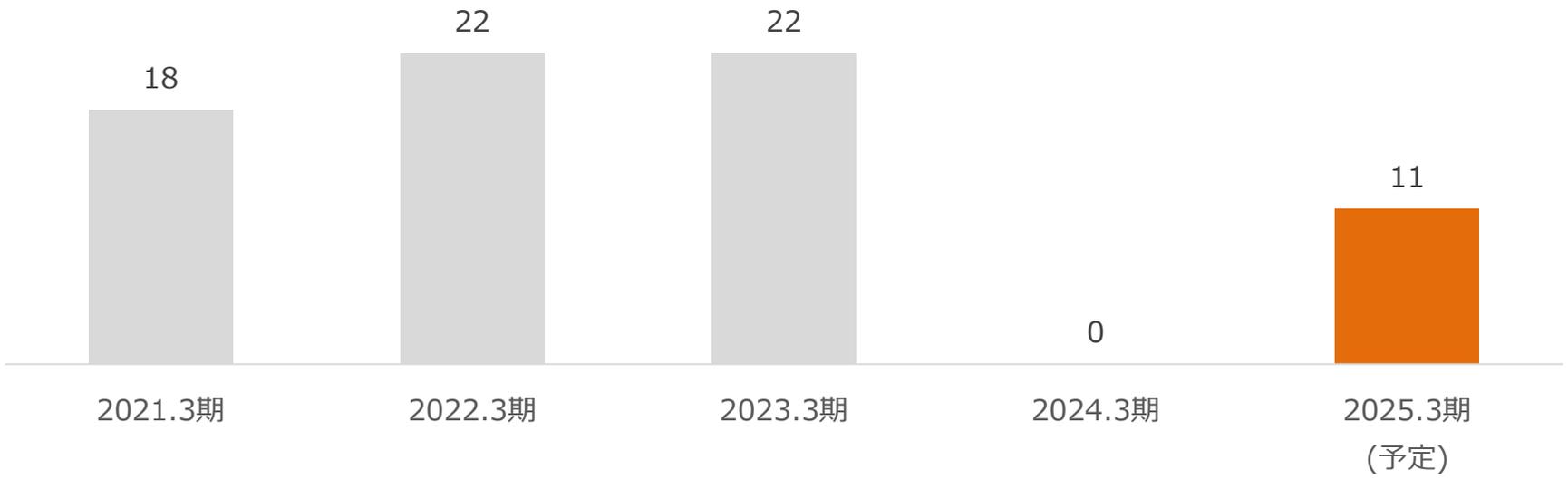
(単位：億円)	2024.3期 期末	2025.3期 第3四半期		
		実績	増減	主な増減要因
流動資産	668	699	31	<ul style="list-style-type: none"> <li>現金および預金の増加</li> <li>相対取引の減少による売掛金の減少</li> <li>長期への振替による関係会社短期貸付金の減少</li> </ul>
非流動資産	817	893	76	<ul style="list-style-type: none"> <li>短期からの振替による関係会社長期貸付金の増加</li> <li>ハウジャン発電所の建設仮勘定の増加</li> </ul>
<b>資産合計</b>	<b>1,486</b>	<b>1,593</b>	<b>107</b>	
流動負債	464	403	▲60	<ul style="list-style-type: none"> <li>当座貸越等の返済による短期借入金の減少</li> <li>相対取引の減少による買掛金の減少</li> </ul>
非流動負債	466	432	▲33	<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> </ul>
<b>負債合計</b>	<b>930</b>	<b>835</b>	<b>▲94</b>	
親会社所有者持分	481	665	184	<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>当期利益による利益剰余金の増加</li> </ul>
非支配株主持分	74	91	16	
<b>資本合計</b>	<b>556</b>	<b>757</b>	<b>201</b>	
現金および預金	196	313	117	<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	577	472	▲105	<ul style="list-style-type: none"> <li>当座貸越等の返済による短期借入金の減少</li> </ul>
自己資本比率	32.4%	41.8%	9.4%	<ul style="list-style-type: none"> <li>第三者割当増資、当期利益の増加</li> </ul>

\*2025.3期よりIFRSに移行

1. 東日本旅客鉄道との資本業務提携
2. 2025.3期 第3四半期 決算概要
3. 2025.3期 第4四半期以降の見通し

- 未定としておりました2025.3期の配当につきまして、第3四半期までの進捗を踏まえ、1株あたり11円の配当（復配）を行うことといたしました
- 当社では、組織体制をはじめとした事業構造改革を実施したことにより、財務体質の改善、利益を計上する見込みとなっております
- 財務の健全性を維持しながら、安定的な配当に向け取り組んでまいります

配当額（円）



- 「挑戦とスピード」「共創」をベースに、短期間での業績急回復を実現
- 事業構造改革（投下資本の選択と集中）の手を緩めず、スピード感を持って実行

## 投下資本の 選択と集中

### 成長投資

海外	国内
<h4>カーボンのクレジットの活用</h4> <ul style="list-style-type: none"> <li>既設石炭火力のフューエルコンバージョン（混焼）の推進</li> <li>新設発電所開発               <ul style="list-style-type: none"> <li>ハウジャンバイオマス2025年2月下旬商業運転開始（ベトナム）</li> <li>バイオマス発電所開発（ベトナム/カンボジア）</li> <li>水力発電所開発（カンボジア）</li> </ul> </li> </ul>	
<ul style="list-style-type: none"> <li>燃料開発               <ul style="list-style-type: none"> <li>トゥエンクアンペレット工場2025年3月下旬商業運転開始（ベトナム）</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>アグリゲーター事業展開</li> <li>小売新プラン開発</li> <li>カーボンのクレジットを活用した環境価値の提供</li> </ul>
<h4>資本提携および協業強化/有カパートナー企業との連携（共創）</h4>	

### 経済性と脱炭素を基軸にした 資本投資判断

- 不採算事業の撤退、縮小、見直し
- グループ会社統合による効率運営

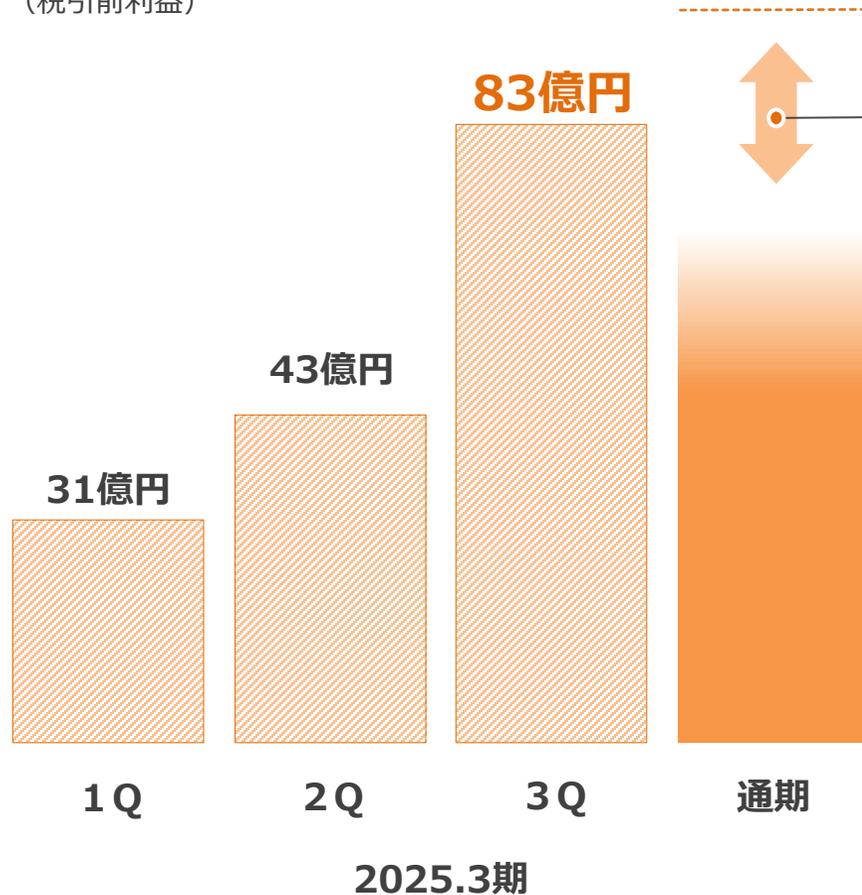
## 需給一体管理

### 小売 ⇄ トレーディング連携 による収益の安定化

- 発展していく電力市場を活用し、先進的なノウハウで需要家の要望に柔軟に対応
- 小売の販売量に対して適正な量と価格で都度調達

## 事業構造改革の一環として、不採算事業等の見直しを行うため、一過性の費用を計上する予定

(税引前利益)



【2025.3期 第4四半期】

- ・グループ会社の構造改革に伴う一時的な費用計上を想定。上記の要因を除けば順調な推移を見込む

## 海外事業 の収益化

- **ハウジャンバイオマス発電所2025年2月下旬より商用運転開始  
(2025年1月より試運転による発電開始済)**
  - ✓ ベトナム初となる商用のバイオマス発電所。当社としても海外第1号の発電所
- **トゥエンクアンペレット工場2025年3月下旬より商用運転開始  
(2024年12月より試運転による生産開始済)**
  - ✓ ベトナム北部で最大規模のペレット工場
  - ✓ ペレット化した燃料は日本等へ輸出予定
- **カーボンプレジットの協議が進捗 (P26参照)**

## 国内事業 の拡大 (抜本改革)

- **新たな事業の柱として、国内外の有力企業とのアグリゲーター事業での協業  
(太陽光併設/系統蓄電池、大手企業の自社再エネ利活用の包括支援等)**
  - ✓ 国内外の有力企業とのコラボレーションによる系統蓄電所建設に関する検討
  - ✓ FIP移行太陽光への蓄電池併設による発電収益向上
  - ✓ 発電・小売・アグリゲーター・トレーディングの総合力を活かしたコーポレートPPAの拡販
  - ✓ 当社を起点とした協業先企業間のコラボレーション創出
- **既存の概念に捉われない新たな小売料金プランの導入**
  - ✓ オプション取引等を活用した新たな高圧向けプランの開発
  - ✓ 多様な需要家ニーズに対応する低圧プラン導入 (月額固定型料金プラン等)

## ベトナム

- 既設石炭火力のフューエルコンバージョン（混焼）の実施に向け、ベトナム商工省と協議中
- 2025年1月にベトナム主要省庁を訪問、主要な大臣、局長と協議を実施  
訪問先：天然資源環境省、計画投資省、内務省、イエンバイ省、トゥエンクアン省
- 当社のベトナムでの成果（下記）を共有した上で、要望を説明し、チン首相向けに要望を整理したレターを送付することで関係閣僚と合意
  - ・ベトナム初の商用バイオマス発電所であるハウジャンバイオマス発電所が2025年2月下旬より商用運転開始（2025年1月より試運転による発電開始済）
  - ・ベトナム北部で最大規模となるトゥエンクアンペレット工場が2025年3月下旬より商用運転開始（2024年12月より試運転による生産開始済）

要望：①ベトナムで創出されるカーボンクレジットの分配の確定

②既設石炭火力のフューエルコンバージョン（混焼）の早期実現

③新設バイオマス発電所および既設石炭火力のフューエルコンバージョン（混焼）のためのバイオマス燃料確保に向けた協力依頼

## カンボジア

- 首都プノンペンにバイオマス発電推進の拠点を開設
- 2024年9月にカンボジア政府閣僚会議で承認を得たバイオマス発電所（50MW）/太陽光発電所（40MW）開発計画の早期着工に向け建設準備が本格化

- **ベトナム初となる商用のバイオマス発電所（20MW）**。当社としても海外第1号の発電所
- 2025年2月下旬より商用運転開始（2025年1月より試運転による発電開始済）
- 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 全景

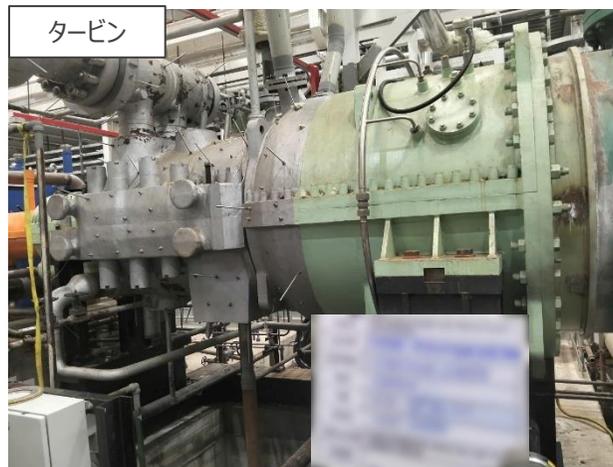


川側からの燃料倉庫

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を通じて我が国およ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。



- ベトナム北部で最大規模のペレット工場
- 2025年3月下旬より商用運転開始（2024年12月より試運転による生産開始済）
- ペレットの原料になる丸太、木質残渣等を搬入し、ペレット生産中。ペレット化した燃料は日本等へ輸出予定
- イエンバイペレット工場は建設スケジュール等を再検討中



ペレット工場概要	
所在地	ベトナム国トゥエンクアン省
生産能力	15万t/年
投資額	20,400,000USD

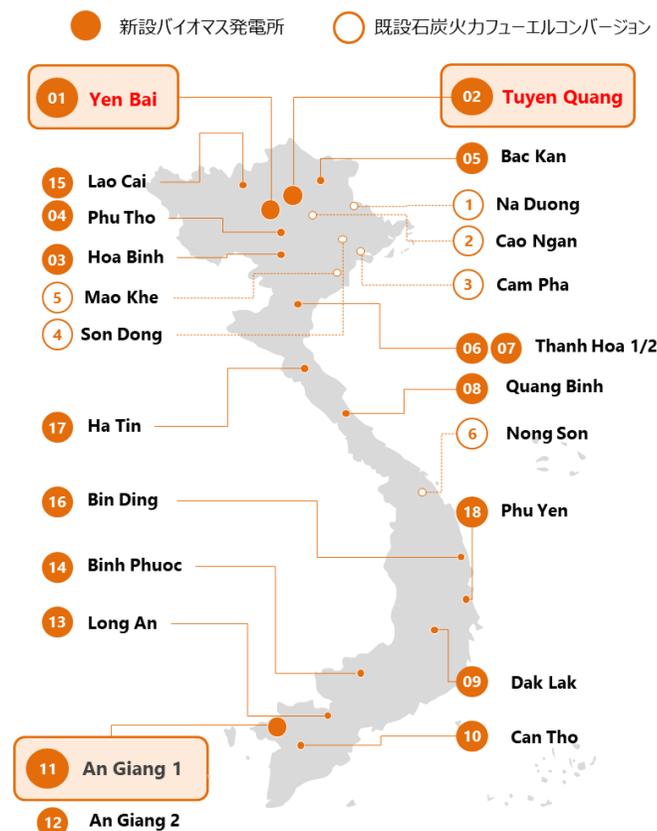


# appendix

- トウエンクアンおよびイエンバイのバイオマス発電所を着工。2024年10月4日に地鎮祭を実施
- 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

〈各プロジェクト地点〉

発電所名	Tuyen Quang Biomass Power Plant Yen Bai Biomass Power Plant
出資会社（予定）	イーレックス（株） 100%
売電価格	8.47 円/kWh（現地FIT制度による）
発電出力	各50MW
燃料	木質残渣（年間約50万t）
完成時期（予定）	2027年夏
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）



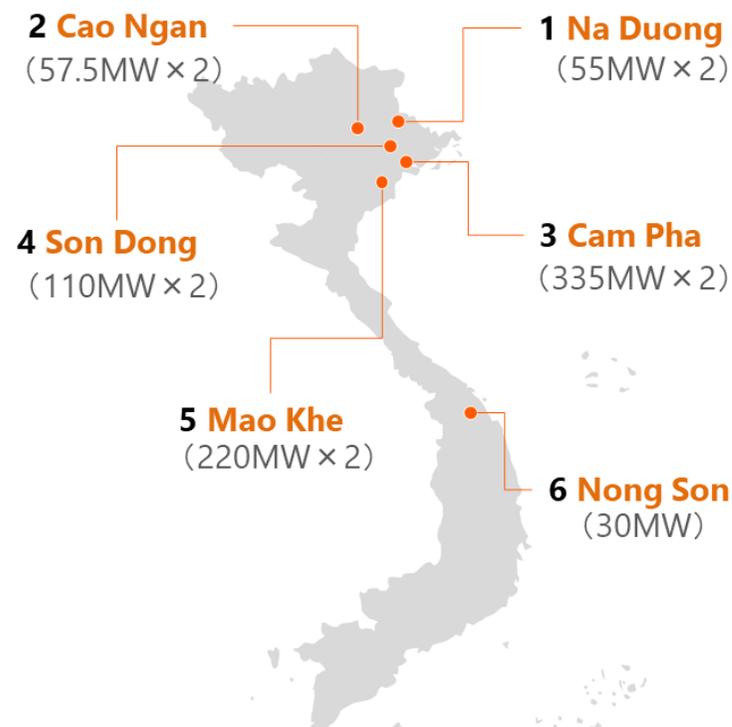
※1 優れた脱炭素技術等を活用し、途上国等における温室効果ガス排出量を削減する事業を実施し、測定・報告・検証（MRV）を行う事業。途上国等における温室効果ガスの削減とともに、JCMを通じて我が国およびパートナー国の温室効果ガスの排出削減目標の達成に資することを目的とする。優れた脱炭素技術等に対する初期投資費用の2分の1を上限として補助を行う。なお、本事業はベトナム政府と日本政府の協力の下、実施されている。

※2 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。

- 2024年8月8日付の商工省による電力緊急対策指示により、ビナコミンググループは2026年までに既設石炭火力発電所でのバイオマス混焼の実証試験を実施することが義務化
- 既設石炭火力発電にバイオマス燃料を混焼していくことで、発電能力を維持しながら脱炭素を進めることが可能であり、アジア・ゼロエミッション共同体（AZEC）において推奨されているエネルギー・トランジションに資する取り組み
- ビナコミンググループとタスクフォースを組成の上、協議中

ビナコミンググループの石炭火力発電所  
(合計 1,585 MW)

大量の排出権の獲得  
が期待される



- 脱炭素社会実現のためには、カーボンプレジットの活用が有効であり、各国が取り組みに注力
- 2024年9月および2025年1月に、当社プロジェクトから創出されるカーボンプレジットについてベトナム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プレジットのうち、ベトナムに帰属するカーボンプ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
- ベトナムでのカーボンプレジット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

### カーボンプレジット 利益貢献ポテンシャル

ベトナム  
既設石炭火カフューエル  
コンバージョン  
1,585MW (6基)

ベトナム新設バイオマス  
50MW×18基

カンボジア新設バイオマス  
50MW×5基

約59億円

約16億円

\*カーボンプレジット \$ 30で計算 (当社試算)

参考 : EU ETS €80 (2025年2月)



イーレックス代表取締役社長 本名均 ・ 天然資源環境省 Do Duc Duy大臣  
脱炭素に向けた取り組みとしてカーボンプレジットについて協議

- 工事は最終段階を迎え、ダム本体、発電用トンネル等の建設が進行中（2025年末完工予定）
- 35年間で合計約10億ドル相当の電力買取を政府が保証
- 2026年6月完工に向け下流部での第2水力発電所（20MW）開発についても協議中

ダム本体（下流側から撮影）



ダム本体（上流・貯水側から撮影）



- バイオマス発電および太陽光発電開発計画のフィージビリティスタディが完了
- 2024年9月末に当社グループのバイオマス（50MW）/太陽光（40MW）を含む23の発電投資プロジェクトがカンボジアの閣僚会議で承認。電力の安定供給と脱炭素が期待されている
- 今後はカンボジア政府の脱炭素要請に応えるべく、複数基の電源追加を推進
- 未来に向け周辺国からの高価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指す

政府との合意事項

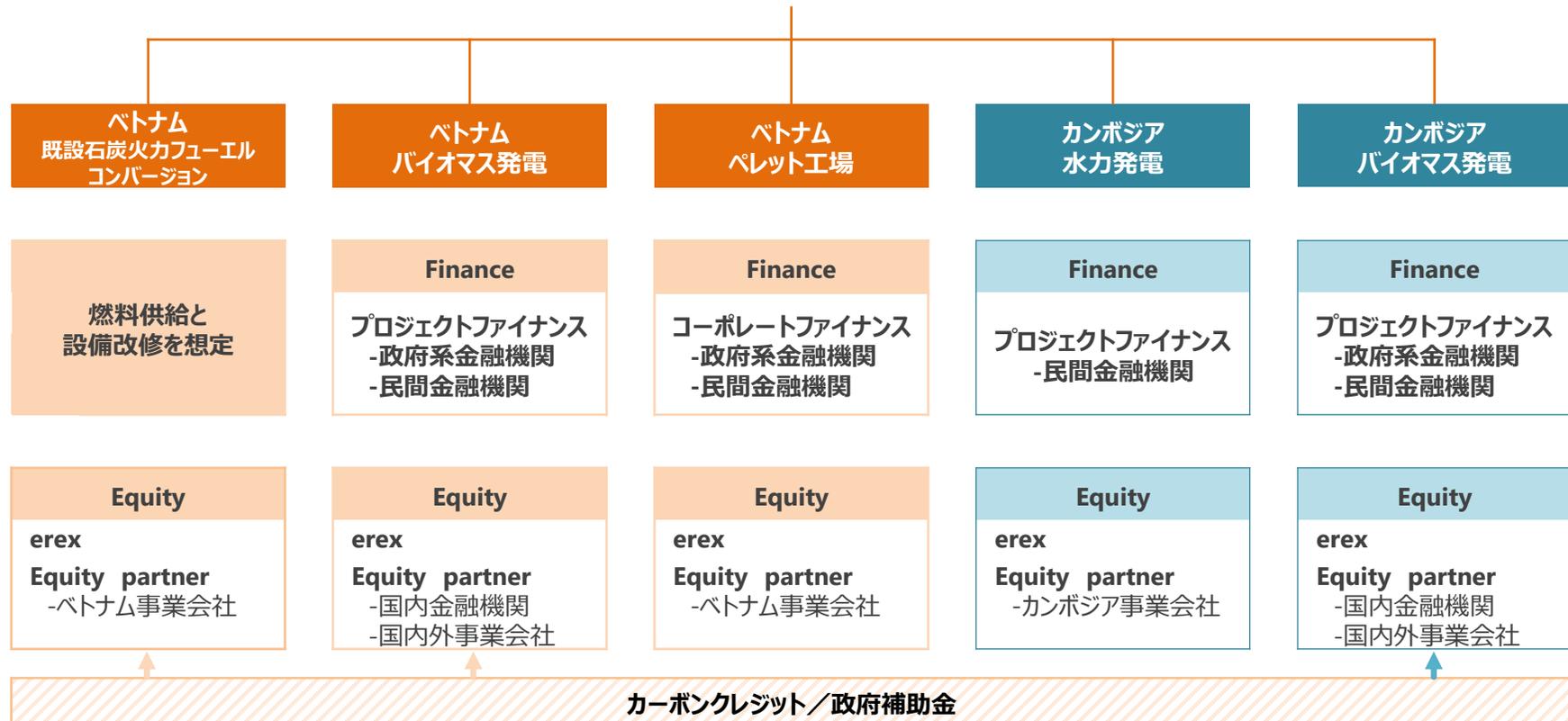


カンボジア発電事業MAP



- 海外での発電所やペレット工場等についての資金調達は、案件種類に応じて国際協力銀行等の公的金融機関並びに三井住友銀行を始めとした民間金融機関からのプロジェクトファイナンス（PJ）とコーポレートファイナンス（CP）にて行う予定
- エクイティ部分は、当社がマジョリティを出資。**多くの国内外の有力事業会社、国内金融機関などから出資希望有**
- プロジェクトに対する政府補助金とカーボンプレジットにより収益性の極大化を図る

## erex



# 強守

## ● 国内事業の足元の業績

- ✓ 前期の赤字要因が解消し黒字化
- ✓ 小売が計画を上回り、上振れ主要因には継続性あり

## ● 国内の成長戦略

- ✓ 新料金プラン開発等による電力供給契約の伸長
- ✓ アグリゲーター、コーポレートPPA等の拡大

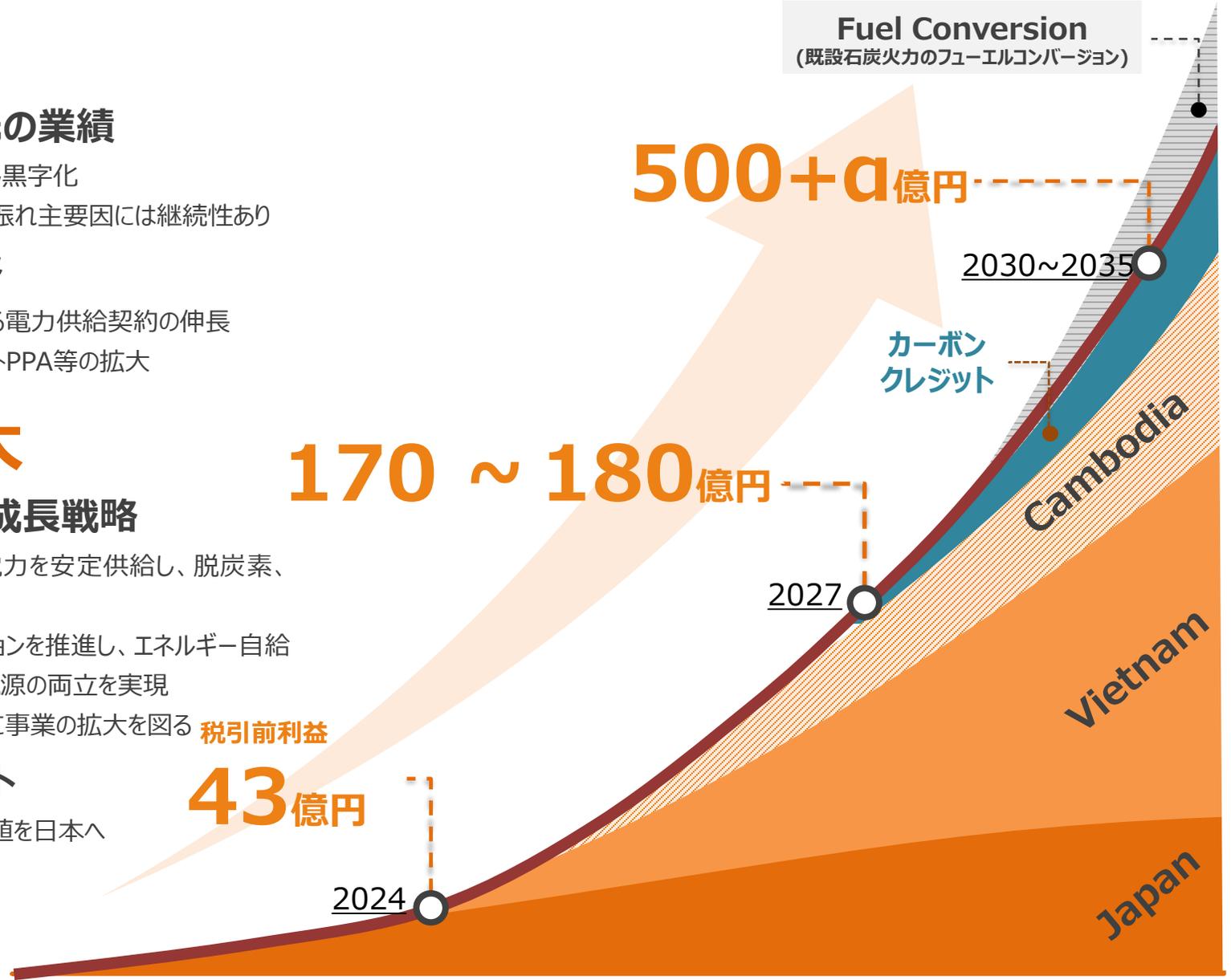
# 展開・拡大

## ● 東南アジアでの成長戦略

- ✓ バイオマス/水力発電の電力を安定供給し、脱炭素、雇用/所得向上にも貢献
- ✓ バイオマスによるトランジションを推進し、エネルギー自給率の向上と脱炭素安定電源の両立を実現
- ✓ 国内外のパートナーとともに事業の拡大を図る

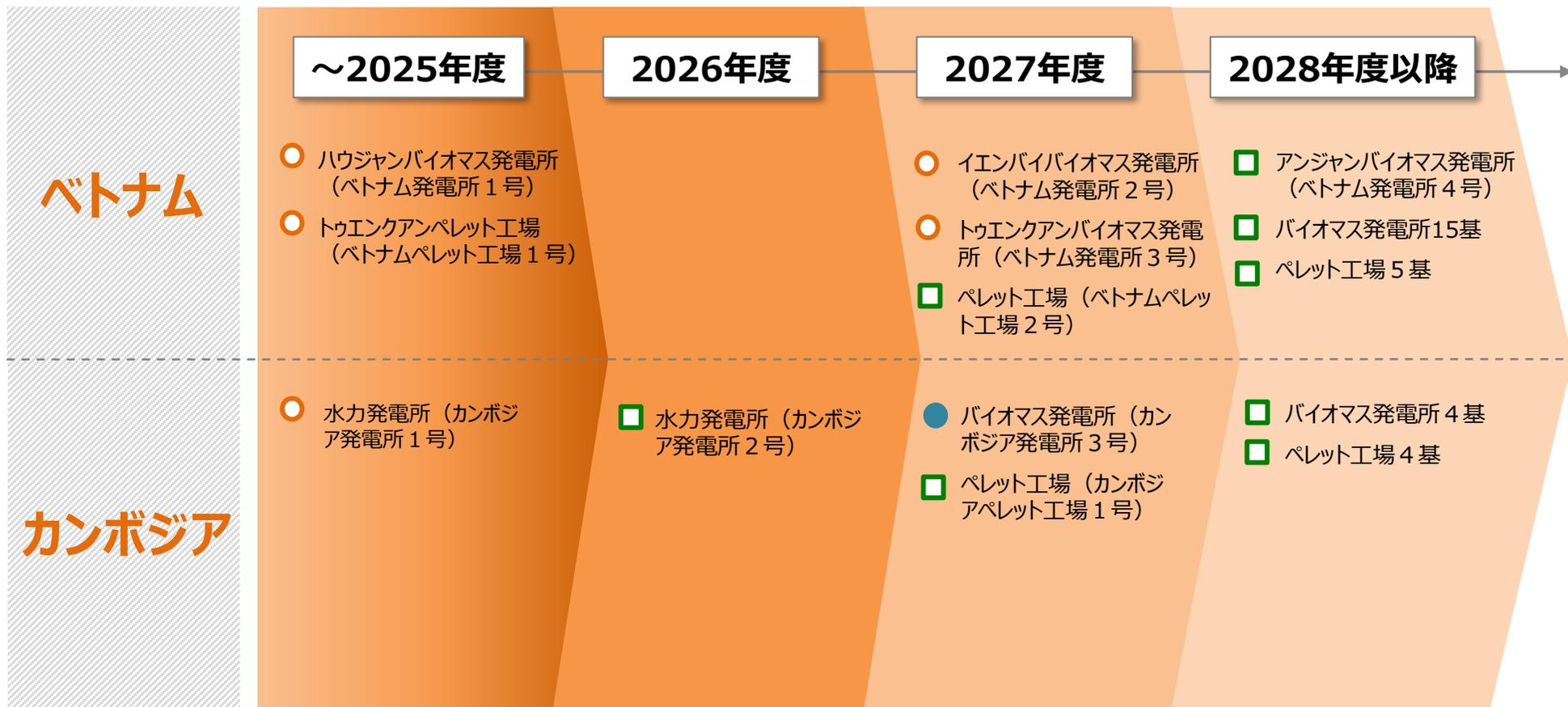
## ● カーボンクレジット

- ✓ 東南アジアでの脱炭素価値を日本へ
- ✓ 中長期での大きな収益源



## 早期収益化に向け海外事業が順調に進捗。基礎収益力拡大に寄与

○ 着工済   
 ● 投資決定済   
  パイプライン案件



# erex

**ENERGY RESOURCE EXCHANGE**