



代表取締役社長

本名 均

Hitoshi Honna

1948年生まれ。慶応義塾大学卒業後、東亜燃料工業株式会社(現ENEOS株式会社)入社。2000年4月、当社代表取締役副社長に就任。2016年代表取締役社長。

エネルギーって“おもしろい”

代表取締役社長の本名均氏に、電力産業の難しさとおもしろさ、その課題解決に挑戦する同社の事業戦略を、投資家の視点も交えつつお話を伺いました。

—イーレックスは創業から26年を迎えました。振り返られて、いかがでしょうか？

本名: 「エネルギー」は、“おもしろい”ということを改めて感じています。

—エネルギー産業の“おもしろさ”とは、具体的にどのようなことですか？

本名: 例えば、当社は、ベトナムやカンボジアで事業展開していますが、毎月のように現地へ足を運び、各国のリーダーとひざ詰めでエネルギー戦略を議論することになるとは創業時には想定していませんでした。しかし、考えてみると、エネルギーは国家の成長を左右する重要なテーマであるため、このような展開も十分にありえたわけです。

このように、エネルギーはすべての産業の基盤となるインフラであり、重要性が高いため、それだけ責任感とやりがいも大きく、“おもしろい”と考えています。

ベトナムやカンボジアでの事業が実現した暁には、現地の多くの方々が喜んでくれるだろうと思うと、本当にワクワクします。

—なるほど、それはワクワクしますね。他にも“おもしろい”と思われる点はありますか？

本名: 私は以前東亜燃料工業株式会社(現ENEOS株式会社)におり長くエネルギー産業に携わってきましたが、

エネルギーは不確実性が高く、予測が困難なことも多くあります。しかし、その分新たな学びや戦略の工夫の余地があり、それも“おもしろい”と感じます。

—世界中で地政学的リスクが高まる中、経営者としては、不確実性への対応がより困難になっているかと思います。どのような姿勢で経営に臨んでいますか？

本名: 本当に社会のためになるかを基準に経営判断しています。ただ、悩みは多いです。

脱炭素は世界的な大きな潮流であり、取り組まなければならない問題です。その流れの中で、短期的な変動や逆風が吹く時もあるかもしれませんが、それはむしろ中長期目線では投資の好機になると思います。

また、良い判断をするにはコストがかかりますが、悪い判断をした場合、その修復にはより大きなコストがかかります。その意味で、コストをかけても良い判断をすることを意識して経営に臨んでいます。

—大きな社会課題に中長期目線で取り組むことを大事にされているんですね。

本名: 特にエネルギーは生活や産業を支える社会インフラです。中長期目線で社会に貢献できるかは非常に重要だと考えています。社会貢献が経営の大きなインセンティブになっているのです。

脱炭素時代の エネルギー産業

— 統合報告書の主たる読者である投資家にとっての“おもしろさはどんなところにあると思われますか？

本名：まず、市場の大きさです。国内には約25兆円の電力市場があります。

当社は創業26年ですが、上場10年を超えました。上場した2014年度の売上高は約170億、営業利益は約15億でした。直近の2024年度は約1,700億円、約70億円ですから、満足はしていませんが、一定の成果を出せたと考えています。

— それでも、シェアで考えるとまだ1%にも満たないのですね。

本名：はい、そのため、まだまだ市場の開拓余地は十分にありまじ、電力需要の増大により今後も市場そのものが成長する見通しです。創業からの成長には、経営努力も当然ありますが、ベンチャーとしての市場選択の良さもあったと考えています。

— 海外も考えると、さらに市場は大きいですね。

本名：おっしゃるとおりです。当社が事業展開している東南アジアは、現在電力需要が旺盛で、例えばベトナムは需要が年間約10%拡大しています。また、世界のCO₂排出量の約6割がアジアで排出されていますので、脱炭素の取り組みを進めることは、非常に意義深いと考えています。

— 創業当時から、エネルギー産業での事業展開を意識されていたのですか？

本名：はい。創業当初はベンチャーとして下流部門の小売事業に注力していましたが、上流部門(発電・燃料)への展開も念頭にありました。エネルギー産業に関心を持ったのは学生時代の就職活動の頃で、社会に不可欠なインフラであり、グローバルに大きな仕事ができると考え、東亜燃料工業株式会社(現ENEOS株式会社)に入社しました。入社直後に第一次オイルショックを経験し、エネルギーの重要性を痛感したことで、一生の仕事にしようと決意しました。その選択は間違っておらず、エネルギー産業での経験が現在の当社の成長にも繋がっていると考えています。

— 「ベンチャー」という言葉がありましたが、大きな成長を実現した今、貴社をどのように理解されていますか？

本名：当社はまだまだベンチャーです。今後の成長可能性もそうですが、行動原理や存在意義としてそうあるべきと考えています。

電力は長期安定供給が求められます。そのような中、大手企業が多数参入し、社会インフラを支えています。インフラ事業であるからゆえ成果を出すには一定の時間がかかるものです。さらに、脱炭素対応という新たな課題が突き付けられています。なぜなら、日本において電力はCO₂排出量に対する要因のうち約4割を占めており、業界として対応が急務なためです。

— 難しい局面に思えます。

本名：長期安定供給と迅速な脱炭素対応を並行して進めるには、大手企業のような確実かつ慎重な対応だけでなく、当社がバリューとして掲げている「挑戦とスピード」のようなベンチャーマインドが不可欠だと考えます。これまで当社は様々な場面でスピードを持って課題に対応し挑戦をすることで、独自のポジションを確立してきました。

— 投資家目線でのエネルギーの“おもしろさ”について、他にはどのようなものがありますか？

本名：AIの発展によるデータセンターや半導体工場の電力需要の増大で国内電力市場が成長予想に転じたことや、業界シェアやランキングに大きな変動があり得ることも、“おもしろい”かと思えます。

— 電力需要は増大することが予想されているのですね。

本名：日本も少し前までは、人口の減少や世界トップクラスの省エネ化で電力需要は逡減するとされていましたが、足元では増大する可能性があるとの予想に変わりました。これは、とても重要で大きな変化です。

加えて、不可逆的な脱炭素の流れや、東南アジアの急成長の状況がありますが、当社はどちらも狙うことができるポジションにあります。

強みを発揮して 日本・東南アジアの課題解決へ

国内事業の優位性

— それはワクワクしますね。業界シェアの変動が起きうるというのは、何が起きているのでしょうか？

本名：脱炭素対応により、再エネの活用が加速し、電源構成やエネルギーシステムに大きな変化が起きています。これにより業界構造が変わる可能性があります。例えば、日本では第7次エネルギー基本計画で、2040年に再エネの発電電力量を現在の約2倍とする計画となりました。

太陽光発電や風力発電は天候次第で出力の変動が大きい電源です。こうした電源を大量に導入するには、従来型のエネルギーシステムでは対応しきれないと考えられます。

— 日本国内でもこれから大きな変化が起きるといことですね。再エネの導入加速による変化について、もう少し詳しく説明いただけますでしょうか。

本名：まず、理解の前提として電力の性質についてお話しします。電力は、需要量と供給量が一致しないと電力系統に様々な不都合が起き、最悪の場合、停電も起こりえます。太陽光発電も風力発電も天候次第で発電量の変動が大きく、需要量と供給量の調整機能が必要となります。

— 電力の「調整機能」というのは、聞き慣れない言葉ですがどのように行うのでしょうか？

本名：例えば、蓄電池の活用があります。太陽光発電で晴天時に需要量以上に発電された電力を蓄電池に貯め、夜間や雨の日の電力不足時に使用することで調整をすることができます。

— なるほど。

本名：実際にはより複雑な事象が発生するため、当社のような需給調整機能を持った事業者の出番となります。

— そうした調整が日本中で必要になるのでしょうか？

本名：そのとおりです。日本には大きな工場やビルから、一般家庭まで多種多様な需要家があります。発電方法も原子力、火力、再エネと様々です。それに日々変動する気候等も勘案しながら、調整する必要があるわけです。

— 基本的な仕組みは理解できたように思いますが、貴社の役割は何でしょうか？

本名：こうした調整機能を「アグリゲーション」と言いますが、当社は「アグリゲーター」としてその機能を担います。アグリゲーション事業 [→ P.31](#)

— なぜアグリゲーターを担うことができるのでしょうか？

本名：当社は、発電、燃料からトレーディング、小売までの機能と電力事業に必要な幅広い知見を有しています。

特にアグリゲーションに欠かせない需給管理については、早期から手掛けており、当社の強みが存分に発揮できる領域であるため、現在、アグリゲーション事業を積極的、戦略的に進めています。

— 国内事業について、よく理解できました。ありがとうございました。



海外事業における挑戦

—次に貴社が進出されているベトナム、カンボジアについても教えてください。まず課題は何でしょうか？

本名：電力不足です。両国とも経済成長が著しく、電力需要は今後も増加すると思われます。

ベトナムの2023年の電力消費量は約2,780億kWhですが、2050年には約6,250億kWhになるという予想もあります。日本が2023年で約9,130億kWhなので、かなりの規模だとおわかりいただけると思います。

ベトナムは石炭が2011年頃、LNGが2014年頃に生産のピークを迎え、電力需要の急増を自国資源だけでは賅いきれず、電気を輸入しています。このようなエネルギー自給率の低下、外貨流出は経済発展の足かせとなり、エネルギー安全保障上の課題です。

—一方で、東南アジアでも「脱炭素」の潮流は強まっていますね。

本名：ベトナム、カンボジア両国とも日本と同じく2050年でのカーボンニュートラルを宣言しています。

そのため、CO₂を増やさずにエネルギー自給率を高める再エネ電源の導入が必要となりますが、電力インフラが整備が不十分な両国では、太陽光発電や風力発電は、その取り扱いが難しくなります。

—電力需要が急増する一方で、脱炭素も進める必要があるとなると、日本以上の難題にも思えます。

本名：解決策の1つとして注目されるのが、バイオマス発電です。昼夜問わず稼働でき、発電量を調整可能で、ベースロード電源^{※1}にも調整電源^{※2}にもなり得ます。また、東南アジアには未利用のバイオマス資源も豊富であるため、地産地消で賄えることも、コスト面で大きな利点です。

さらに、発電所周辺地域で多くの雇用を創出できるため、東南アジア各国の課題である、農民層の所得を増やすことも可能となります。

実際、ベトナムでは第8次国家電力開発基本計画(PDP8)において、バイオマス発電を重要な電源に位置づけています。

—貴社は、以前からバイオマス発電事業を手がけていますね。

本名：2013年に発電事業を開始しました。長期にわたり高い稼働率を実現し、発電所の収益性を向上してきました。2017年には燃料調達拠点をシンガポールに設立しました。

こうした経験を活かして、2025年4月にベトナム南部の旧ハウジャン省(現カントー市)で同国初の商用バイオマス発電所として、ハウジャンバイオマス発電所の運転を開始しました。

—既に、ベトナムでバイオマス発電所が稼働しているのですね。

本名：当社にとっても海外における最初のバイオマス発電所となります。

実際にベトナムで、開発から完工・稼働までの一通りの経験を積めたことが、今後、東南アジアでバイオマス発電事業を加速する際に大いに役立つと考えています。

—ベトナムでバイオマス発電所を開発するには大変なご苦労があったのではないかと想像しますが、貴社だけで進められたのでしょうか？

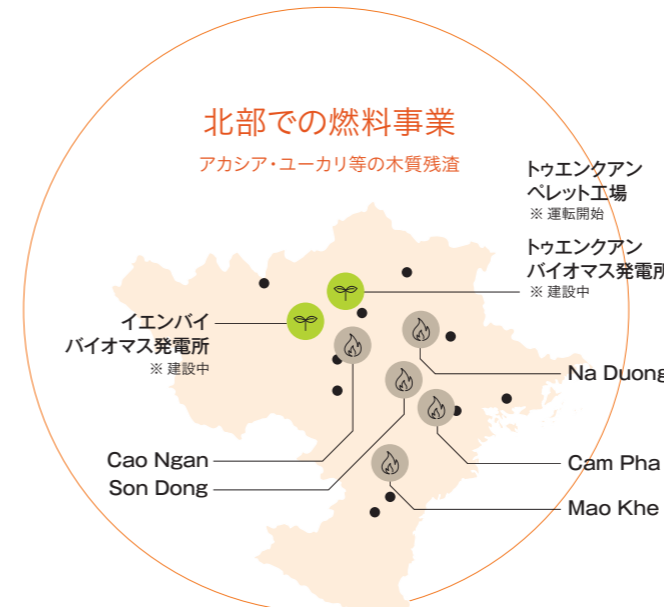
本名：EVN(ベトナム電力公社)の子会社であるPECC2とパートナーを組み、進めました。PECC2は、EPC事業者としても低廉なコストで建設を行ってくれました。当社も現地での技術指導やマニュアルの整備を支援することで、両社で効率的な現地オペレーションを実現することができました。ベトナム初の商用バイオマス発電所ではありましたが、このようにして現地の人材で発電所の運転、管理を実行できたことはベトナムにとって大きな意義があると考えています。

工期の管理、許認可手続き等、日本とベトナムでは慣習が全く違うことも多いのですが、PECC2の知見やネットワークを活用することで乗り越えることができました。

また、ハウジャンバイオマス発電所はもみ殻を燃料としていますが、稲作が盛んなベトナム南部で主力の燃料となり、かつ地産地消が可能なもみ殻を使った発電を実現したことも大きな成果です。

※1 昼夜を問わず一定の出力で長時間安定的に運転でき、発電コストが低く、電力の安定供給の基盤となる電源

※2 需給バランスや周波数制御等系統安定化のため、電力需要や再生可能エネルギーの出力変動に応じて、出力を柔軟に調整できる電源



ベトナムでの事業展開展望

当社が開発を予定する発電所

18 地点

ピナコミンパワー社の石炭火力発電所

6 地点

● その他のプロジェクト地点



—これからが楽しみです。今後のベトナムでの展開を教えてください。

本名：旧イエンバイ省(現ラオカイ省)、トゥエンクアン省の2か所で50MW規模のバイオマス発電所の建設を進めており、共に最短で2027年度末には運転開始予定です。

これら2基を含め、ベトナム国内で最大18か所のバイオマス発電所の開発を計画していますが、ハウジャンバイオマス発電所での成功はグッドサンプルとして活用できると考えています。

—石炭火力へのバイオマス混焼事業も計画されていますね。

本名：ベトナム政府は、稼働20年以上の石炭火力でバイオマス等の混焼を進める方針です。

当社は、日本の経済産業省の補助金(令和7年度「資源国脱炭素化・エネルギー転換技術等支援事業費補助金」)の採択を受け、ピナコミンパワーの保有する石炭火力発電所2か所で2025年9月から混焼試験、2026年からは本格的に展開する計画です。

石炭をバイオマス燃料に置き換えることで、エネルギー自給率の向上、電気料金の低廉化、脱炭素化(カーボンクレジットの創出)を目指します。

—今後のベトナムでの展開における課題は何でしょうか？
本名：脱炭素とエネルギーの安定供給の両立に向けて、ベトナムでのバイオマス発電にさらなる投資を呼び込むには、電力買取価格、為替、ファイナンス面での課題解決が必要です。

—課題解決に向けた対策は何でしょうか？
本名：電力買取価格や為替の交渉がまず第一ですが、カーボンプレジットや政府支援等を活用して経済性を改善することです。現在、様々な関係者と協議を進めております。

—発電事業の展開には燃料の確保も重要になりそうですね。
本名：はい、そのため、燃料サプライチェーンの構築も進めていきます。
 東南アジアにおけるバイオマス燃料のポテンシャルは十分ですが、まだサプライチェーンの整備は不十分です。
 燃料サプライチェーンの構築は、東南アジアのエネルギー


自給率の向上と脱炭素に資するものと考えています。当社はバイオマス発電所を開発する中で、燃料サプライヤーとの関係も構築しています。また、ベトナムのトゥエンクアン省で木質ペレット工場を新設し、2025年3月より認証材の生産を開始しています。

燃料サプライチェーン → P.34

—今後の広がりが期待できる大変興味深い内容です。カンボジアの状況はいかがでしょうか。
本名：カンボジアも電力需要が増加する中で、電源が不足しており、約4割を輸入に頼っています。また、同時に脱炭素対応も必要としています。当社は、現在、ポーサット州で水力発電所の建設を進めており、ダム本体の盛り立て工事は完了しました。2026年上期より試運転を開始予定です。これは、カンボジア電力公社と35年間の政府保証のある電力売買契約を締結済みで、試運転後は長期に安定的な収益が見込めます。

—ベトナムとは違う難しさがあるようにも思えます。
本名：政情不安等カントリーリスクも比較的高く、日本企業もあまり進出していない点で事業推進は一定のハードルがあると考えています。一方、カンボジア政府と交渉力のあるパートナーや水力発電所の建設・運営で世界有数の実績を持つパワーチャイナと組み、例えばファイナンス面では、EPC事業者による延払いとし、初期の資金負担を軽減する等、リスク低減や分散を図っています。

—カンボジアでのバイオマス発電所の計画はありますか？
本名：バイオマス発電所(50MW)の新設を進めており、2027年度を目途に運転を開始する計画です。本件は太陽光発電(40MW)との併設型で、高い水準の買取価格が期待できます。また、水力発電所の建設を進める中で培った政府や地域関係者とのネットワークやベトナムでのバイオマス発電事業の経験も活用できると考えています。
 さらに、バイオマス燃料の安定調達に向けて、植林や近隣諸国からの輸入を含む燃料サプライチェーンの構築にも取り組む計画です。

 **カンボジアでの事業展開展望**



さらなる成長を目指して— 必要不可欠な脱炭素対応

—日本と東南アジアでは状況も大きく違いますが、脱炭素というテーマは共通していますね。
本名：脱炭素は地球規模で取り組むべきテーマで、その流れは不可逆的です。当社は、その中でも経済成長が著しく脱炭素との両立という壁に直面する東南アジアから課題解決に向けて挑戦していきます。
 一方、脱炭素にはコストがかかります。

—どうすればよいのでしょうか。
本名：カーボンプレジットを通じて、日本から東南アジアでのバイオマス発電事業への投資循環を形成することで、脱炭素とエネルギーの安定供給を同時に解決できると考えます。両地域で事業展開し、それぞれを熟知している当社だからこそ導き出した戦略だと自負しております。
 カーボンプレジット → P.33

—日本にとっても大きな意義がありそうですね。
本名：ベトナムで進む3プロジェクト(ハウジャンバイオマス発電所、旧イエンバイ省およびトゥエンクアン省での新設バイオマス発電所)は、JCMの設備補助事業^{※3}対象^{※4}であり、ベトナムでの温室効果ガス削減量を定量的に評価し、日本のNDC^{※5}達成に活用可能です。
 JCMクレジットは国内の排出量取引(ETS)にも活用できる見通しで、官民連携による脱炭素投資を促進できます。

※3 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共に、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もと、実施されている。
 ※4 ハウジャンバイオマス発電所は、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。
 旧イエンバイ省およびトゥエンクアン省での新設バイオマス発電所は、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。
 ※5 NDC(Nationally Determined Contribution(国が決定する貢献))：パリ協定に基づき、各国が自主的に定め、国連気候変動枠組条約(UNFCCC)事務局に提出する温室効果ガス排出削減等の目標や行動計画



また、日本企業の技術力を国際的に示す機会となり、AZEC構想のモデルケースとなりうる取り組みだとも考えています。さらに、戦略的なパートナーシップを深化させ、日本の東南アジアにおけるエネルギー安全保障にも資する取り組みとも言えます。

— ETS制度について、日本とベトナムにおける進捗状況はいかがでしょうか？
本名：日本の制度は「GX-ETS(グリーントランスフォーメーション排出量取引制度)」[※]と言います。2026年度から本格稼働を予定しています。
 ベトナムでは、2029年のカーボンプレジットETS市場設立に向け、ベトナム政府と当社とのタスクフォースを設立予定です。

—日本にも、ベトナム、カンボジアにとっても意義深い事業であることがよく理解できました。
本名：当社はこれまで築き上げてきた強みを活かし、環境対応と経済成長に貢献することで、持続的な社会的価値を創造してまいります。
 今後ともご支援のほど、どうぞよろしくお願いいたします。

国内外の環境意識の高まりにより、再生可能エネルギー事業へ追い風

国内市場 電力業界を取り巻く環境

電力自由化による産業構造変化と事業機会の拡大

日本の電力小売自由化は、競争原理の導入により、諸外国と比べて割高な電気料金を是正することや需要家に選択肢を提供する目的で、2000年3月に特別高圧からスタートしました。

2016年4月には全面自由化が実現し、現在では当社のような新電力の登録者数は700社を超え、需要家のニーズを踏まえた様々な料金メニューやサービスが誕生しました。

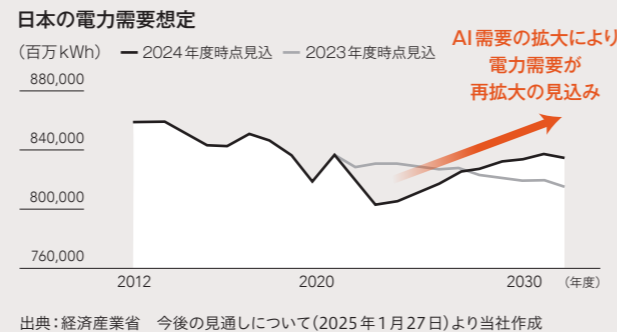
また、2005年4月に日本卸電力取引所(JEPX)で電力取引が開始、2019年9月には先物市場でも取引が開始され、新電力が事業を展開するためのインフラ機能が拡充されてきました。

国内の電力市場は現在約25兆円規模と巨大ですが、全販売電力量に占める新電力のシェアは約20%にまで拡大しました。

一方、需要電力量は、2023年までは省エネ機器の普及や人口減少で段階的に減少すると予測されていましたが、2024年に今後は増加に転じる見通しに変わりました。この主な要因は、AI需要の拡大を背景としたデータセンターや半導体工場の新設による

電力需要の増加が見込まれることです。

市場の拡大と共に、当社を取り巻く環境や制度は大きく変化することが想定されますが、市場や制度を上手く活用し、需要家、社会のニーズに柔軟に対応・貢献することで、今まで以上の成長を目指してまいります。



今後の市場予測

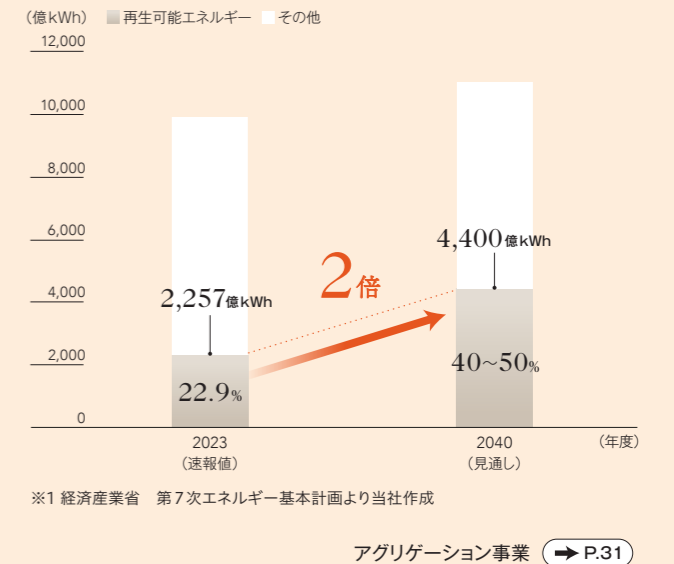
2040年に再生可能エネルギー比率が40~50%に増加

2025年2月に第7次エネルギー基本計画が閣議決定されました。2023年度(速報値)の発電電力量9,854億kWh、再エネ比率22.9%(2,257億kWh)に対し、2040年度には発電電力量が11,000~12,000億kWhに増加、再エネ比率も40~50%(4,400~6,000億kWh)程度に高まる見通しが示されました。

自然変動電源の主力化に伴い アグリゲーション事業は市場拡大

現在、大口需要家を中心に脱炭素電力の調達ニーズが高まっています。また、太陽光や風力等の自然変動電源が増加する中、安定した電力供給には、需給バランスの調整が不可欠です。このような背景から、アグリゲーション事業は今後重要性が高まり、市場が拡大すると想定されます。

再生可能エネルギー発電電力量見通し※1

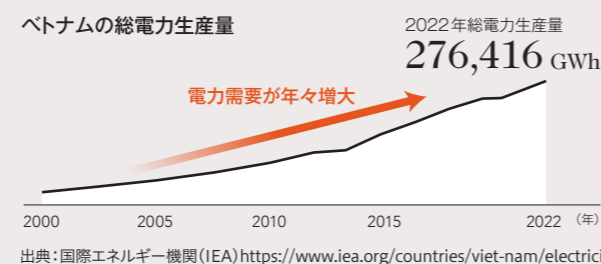
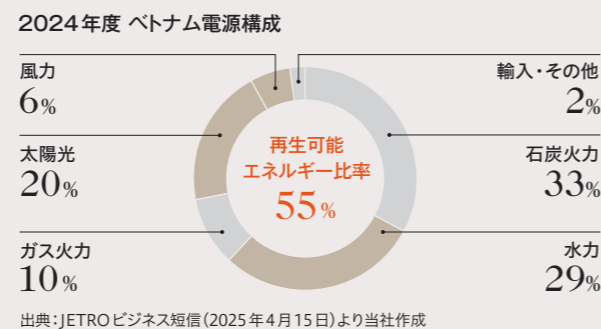


海外市場 電力業界を取り巻く環境

東南アジアでは著しい経済成長に伴い電力需要が増大

東南アジア各国では、著しい経済成長に伴い、エネルギー需要も大きく増加しています。一方で、ベトナム、カンボジアはカーボンニュートラルを目標に掲げており、経済成長との両立が課題となっています。特に、ベトナムでは電源に占める石炭火力の割合が高く、高価な輸入石炭のバックアウトも課題です。そのような中、日本はアジア地域の経済成長とエネルギー安全保障を両立しながら脱炭素化を進めるため、アジア・ゼロエミッション共同体(AZEC)を国際的な協力枠組みとして2023年に立ち上げました。

AZECでは、官民の連携促進や政策策定支援、脱炭素技術分野での協力強化、各国の事情に応じた多様な道筋でのエネルギー・トランジション支援等が首脳声明として発表されました。当社も、2022年にアジアグリーン成長パートナーシップ閣僚会合(AGGPM)官民フォーラムで、ベトナムでの石炭火力へのバイオマス混焼の検討に関するMOUをピナコンパワー社と締結し、2023年にはAZEC官民投資フォーラムにてトゥエンクアン省および旧イエンバイ省(現ラオカイ省)との燃料事業の共同開発に関するMOUの締結を行いました。

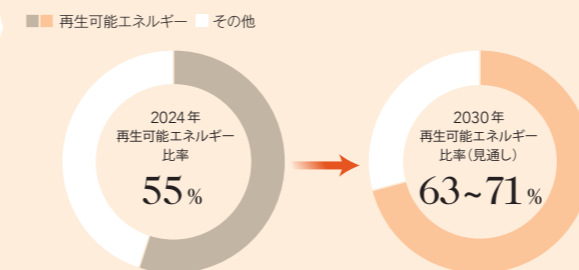


今後の市場予測

カーボンニュートラル達成に向け、再生可能エネルギー導入を拡大

東南アジア各国ではカーボンニュートラルの達成に向け電源に対する再エネ比率も増加する計画となっています。ベトナムでは2024年時点で再エネ比率55%から2030年には63~71%に、カンボジアでは2024年時点で61%から2040年には74%に増加させる計画です。

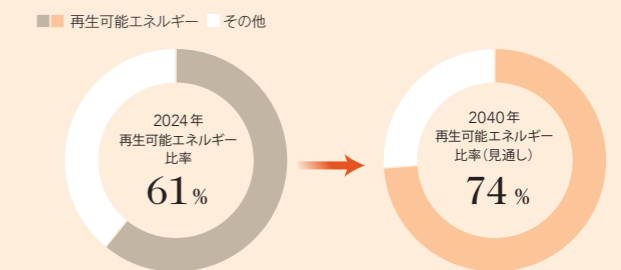
ベトナムの再生可能エネルギー比率の見通し※2



エネルギー自給率の低下により 本国での電源開発が急務

旺盛な電力需要への対応として、ベトナムやカンボジアでは隣国からの輸入電力も増加する計画となっています。そのため、本国での電源開発が急務です。地産地消が可能なバイオマス発電は、天候に左右されることのない安定電源であり、エネルギー自給率の向上にも資すると考えられます。

カンボジアの再生可能エネルギー比率の見通し※3



事業概況と2025年度の取り組み

国内市場

小売

常務取締役
田中 稔道



調達戦略の変更により2023年度の逆ザヤ販売を解消。市場競争の高まりの中、電力先物を活用した独自性の高いプランやWEBチャネルの活用、高使用量の法人需要家獲得により販売電力量が増加。また、資本業務提携先を含む国内外のパートナーとアグリゲーション事業の検討を開始。専任チームを立ち上げ、コーポレートPPA・蓄電池等の案件開拓を推進しております。

2025年度の重点施策・取り組み	目的
高圧 <ul style="list-style-type: none"> 市場連動型プランの販売強化 直販強化による販売電力量増 	競争の高まりを受け、需要家の市場連動型プランへの受容性の高まりに対応し、さらなる販売電力量増加を目指す
低圧 <ul style="list-style-type: none"> パートナーとの販促による販売電力量増 既存顧客へのリテンション施策の推進 	2024年度3Qに販売子会社T'dashを譲渡。4Qからの販促施策の好結果を踏まえ、適切に販促費を投下し、販売電力量の増加を目指す
アグリゲーション事業 <ul style="list-style-type: none"> 各社との協業具体化に向けた検討強化 	第7次エネルギー基本計画を踏まえ、再エネ活用ニーズに応え、アグリゲーション事業を展開

発電

専務取締役
角田 知紀



国内発電所は高稼働率を維持。特に佐伯発電所は2022年度から3年間、計画外停止ゼロを達成しており、現在も継続中です。また当社は国内発電所の建設・操業で得た知見を活かし、海外事業の展開を推進しております。海外技能実習生の発電所受入等国際協力にも力を入れており、育成拠点としても貢献してまいります。

2025年度の重点施策・取り組み	目的
発電所間の連携をさらに促進し高稼働を実現	安全安定操業の実現
計画外停止の最小化と操業資材再利用を促進	収益性の追求
技術系人材の導入教育拠点として活動を拡充	育成拠点としての貢献

※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共に、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もと、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。
 ※3 JCMの設備補助事業対象。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。

トレーディング

上席執行役員
河村 廉



これまで秋口に来期分の調達を集中して行っていましたが、2023年度の結果をふまえ、小売部門の売価に対し整合的な電源調達を都度実施する戦略に変更。相対電源、自社電源、JEPX等の市場の多様な調達先をバランスよく活用し、販売電力量に対して必要な分の調達を実施しております。また需給戦略室の創設により、部門横断でのリスク管理体制を構築しております。

2025年度の重点施策・取り組み	目的
小売部門と販売・調達状況をリアルタイムで共有。様々な取引チャネル・市場を活用し、必要な取引を実施	販売電力量に対する必要な調達量を把握することで、ニュートラルなポジションを構築
市場連動型プランで獲得した顧客について、先物プランへの移行を促進	先物価格の動向を注視し、顧客にも価格優位性のあるプランを機動的に提供することで収益増を目指す
契約期間中、各需要家の販売単価について、日々小売部門と連携	調達価格に対する逆ザヤ販売を発生させず、価格整合性のある調達を実施

燃料

常務取締役
斉藤 靖



2024年4月以降、FIT発電所向けに供給されるパーム椰子殻(PKS)は第三者認証の取得が義務化され価格が一時的に高騰したものの、その後収束したことで調達価格が改善しました。当社は商社からの調達のみならず、自社工場や現地サプライヤーからの直接調達を拡大することで、価格競争力と安定供給の両立に努めております。

2025年度の重点施策・取り組み	目的
他社への販売を中心に取引量を約1.5倍に拡大	売上規模の拡大
現地サプライヤーとの連携強化、調達地域の分散	燃料の安定供給
現地サプライヤーからの直接調達の拡大	経済性の追求

海外事業

ベトナム

2025年4月旧ハウジャン省(現カントー市)にて新設バイオマス発電所(20MW)を運転開始。ベトナム初の商用バイオマス発電所かつ当社の海外第1号発電所で、2022年度二国間クレジット(JCM)資金支援事業※1の対象※2です。トゥエンクアン省では木質ペレット工場にて認証材の製造を開始。旧イエンバイ省(現ラオカイ省)およびトゥエンクアン省では新設バイオマス発電所※3の造成工事中です。

ベトナムの事業環境と意義
2050年カーボンニュートラルを宣言。現在は、石炭火力への依存度が高く、高価な石炭輸入も増加。自国の安価なバイオマス活用による、国内エネルギーの活用、農民の所得向上、雇用創出に貢献。

2025年度の実施事項	今後のスケジュール
石炭火力への混焼 混焼試験を2025年9月より実施	2026年度より20~30%の石炭とバイオマスの混焼事業開始予定
新設バイオマス発電 イエンバイバイオマス発電所は2025年11月にEPC発注。トゥエンクアンバイオマス発電所も追って発注予定	2027年度末運転開始予定
EVN(ベトナム電力公社)の子会社PECC2社との業務提携契約締結済	案件開発や制度設計等の共同検討

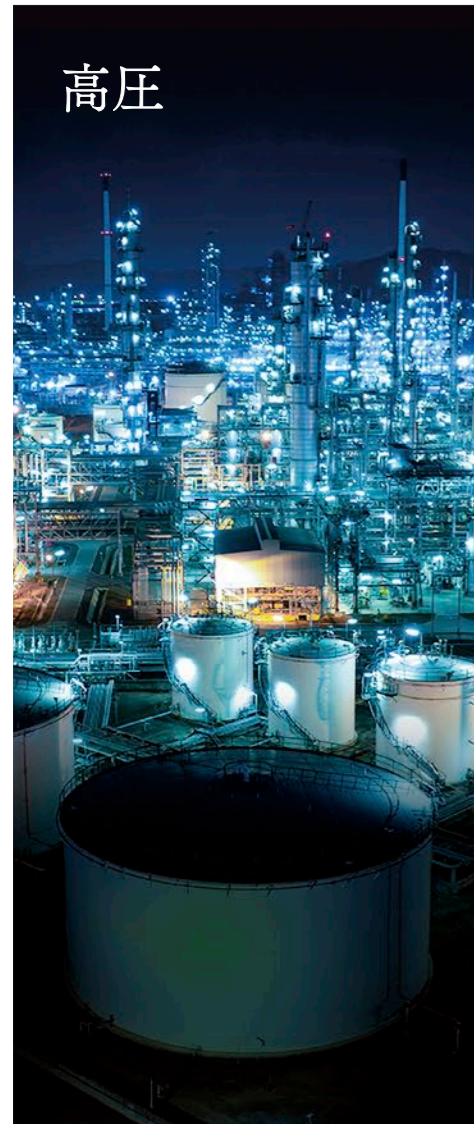
カンボジア

水力発電事業では35年間の電力売買契約をカンボジア電力公社と締結済。建設工事ではダム本体の盛り立て工事を完了。また、発電設備据付および導水トンネルの掘削工事を実施中。バイオマス発電事業では、植林を活用した事業計画がカンボジア政府に承認され、25年間にわたる電力供給に向け電源開発を進めております。

カンボジアの事業環境と意義
カンボジアでは2050年GHG(温室効果ガス)排出量ネットゼロを目指し、再エネを組み合わせた電力マスタープランを策定。バイオマス、水力、太陽光を活用した自国内の電源確保が必須。

2025年度の実施事項	今後のスケジュール
水力発電 ダム本体の盛り立て工事を完了	2026年6月に工事を完了し、試運転を開始予定
バイオマス発電 2025年度内にEPCを発注し工事開始予定	2027年度中に工事を完了、操業を開始予定

多様なプランを展開し、販売電力量を増大



高圧

独自の料金プランで販売電力量増大

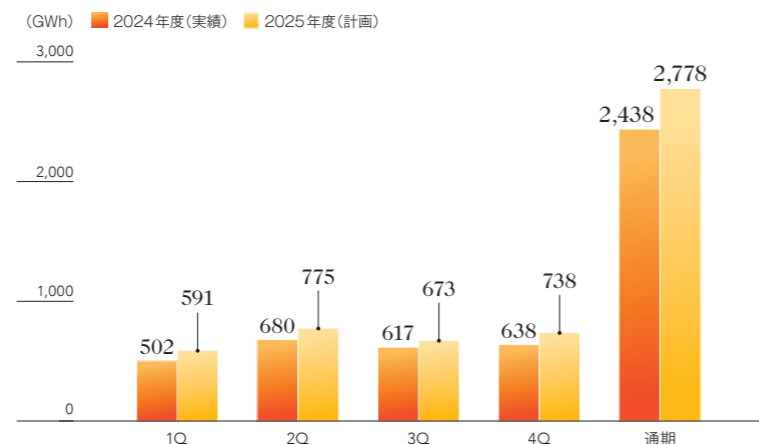
電力自由化の進展に伴い、お客さまのニーズは多様化しています。こうしたニーズに対して、特別高圧、高圧のお客さま向けには、2023年7月から「ハイブリッドプラン」、「完全固定プラン」を販売し、2024年度は多くのお客さまにご利用いただきました。

また、市場ボラティリティの拡大可能性に備えたいお客さまのニーズに応えるべく、2025年5月からは「市場連動シフトプラン」の提供を開始しました。

このように新たなプランを独自開発できるのは、当社が、お客さまの声を直接把握できる「小売」の機能と、ニーズに合わせた電源を調達できる「トレーディング」の機能を併せ持っているためです。

これからも多様化していくお客さまのニーズに応え続けることで、販売電力量を増大し、収益拡大を目指してまいります。

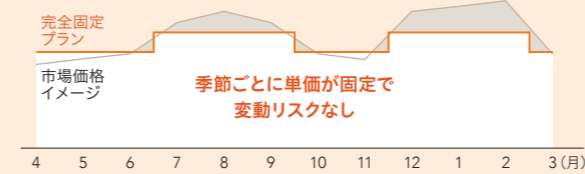
販売電力量



プラン

完全固定プラン (2023年7月より提供開始)

- 季節ごとに単価が固定
- 燃料価格変動等の影響がなく、電気料金の予測が容易



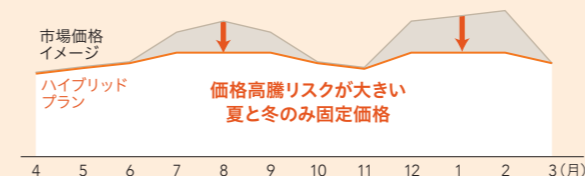
市場連動型プラン (2020年12月より提供開始)

- 電力市場と連動した価格で提供
- 市場価格が安い傾向にある昼間に多く電力を使う法人さまにお得



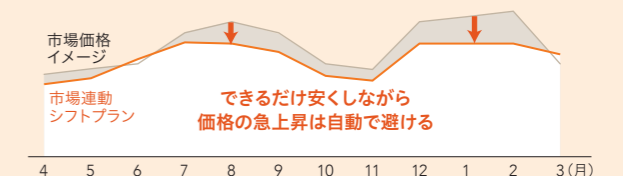
ハイブリッドプラン (2023年9月より提供開始)

- 市場連動価格と完全固定価格の組み合わせ
- 安価な市場のメリットを享受しつつ、大きな変動リスクは回避



市場連動シフトプラン (2025年5月より提供開始) NEW

- 市場連動型プランのメリットを活かしたプラン
- 市場価格高騰時、自動的に標準メニューへ切り替え



CO₂フリープラン (2023年7月より提供開始)

- 実質再生可能エネルギー100%となるプラン
- CO₂排出係数がゼロ
- すべてのプランに組み合わせ可能



※ FIT: 再生可能エネルギーの普及を図るため、電力会社に再生可能エネルギーで発電された電気を一定期間固定価格で買い取ることを義務づけた制度。

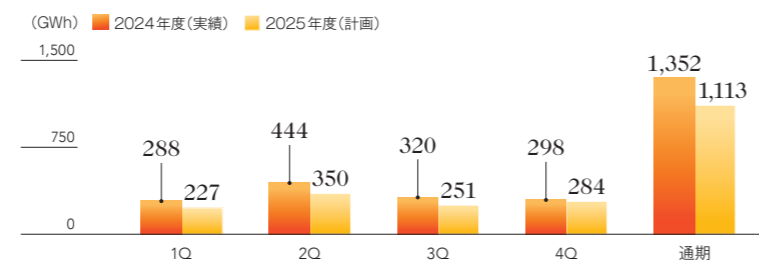


低圧

新規販売チャネルの開拓および適切な販促費の投下により販売電力量増大

低圧では、顧客ニーズに対応したプラン開発を行い、2025年3月からはライフスタイルプランの販売を開始しました。また、従来の取り組みに加え、WEB広告チャネルや引っ越し需要を捉えた不動産事業者といった新規販売パートナーとの取り組みを進めております。販促費の投下においては、LTV^{※1}/CAC^{※2}を中心とするKPI

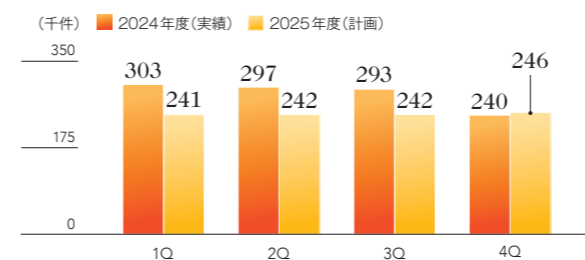
販売電力量



管理を実施し、適切な販促費を投下することで獲得件数を増大させています。

※1 LTV: Lifetime Value: 顧客生涯価値
※2 CAC: Customer Acquisition Cost: 顧客獲得コスト

供給件数



プラン

ライフスタイルプラン (2025年3月より提供開始)

- 月々の一定使用量まで電気料金が定額
- ライフスタイルに合わせて、5つのプランから選択可能



ベトナム・カンボジアでの挑戦

ベトナム・カンボジアは共に急速な経済成長を背景に、電力の安定供給、エネルギー自給率の向上と脱炭素への対応が求められています。当社は日本でのバイオマス発電および燃料供給等の知見を活かし、両国の課題解決やカーボンクレジットの取得・移転による日本の脱炭素推進に貢献します。2025年度は海外戦略におけるターニングポイントとして収益力の増大に向け事業を推進してまいります。

カンボジア



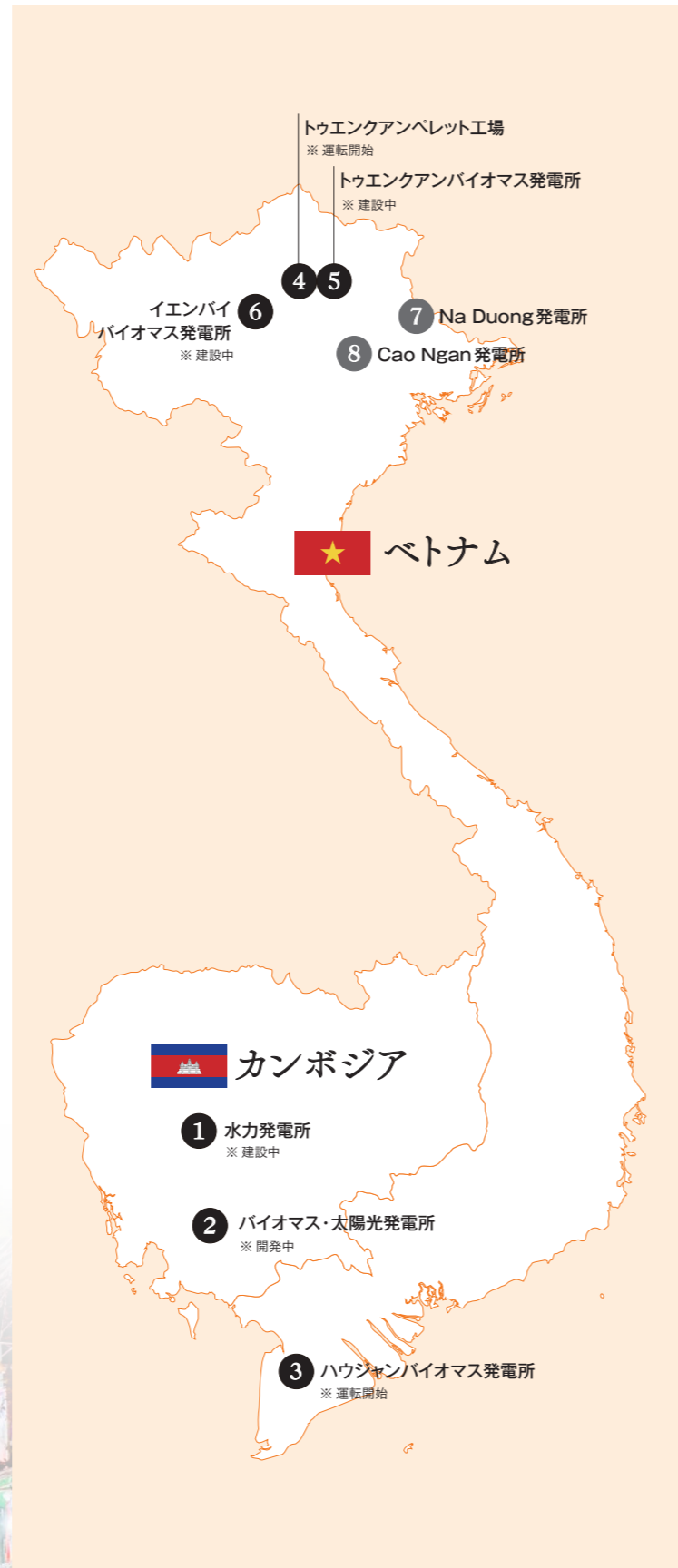
1 水力発電所

ポーンサット州で80MWの水力発電所を建設中です。BOT方式^{*1}のもと35年間の電力売買契約をカンボジア電力公社と締結。2026年6月に工事を完了後、試運転を半年間実施予定です。

^{*1} Build Operate and Transfer の略。事業会社が施設を建設し、一定期間管理・運営を行って資金を回収した後、公共側に施設を譲渡する方式

2 新設バイオマス・太陽光発電所

50MWのバイオマス発電所と40MWの太陽光発電所を開発しております。植林によりバイオマス燃料を賄い、25年間にわたり発電事業を実施予定です。早期着工に向け現地パートナーとJVを設立し、2027年度中に運転開始を予定しております。



ベトナム



3 ハウジャンバイオマス発電所

2022年12月より建設を進めてまいりましたハウジャンバイオマス発電所が、2025年4月に商業運転を開始しました。当発電所は、ベトナムにおける初の商用バイオマス発電所であり、当社の海外第1号となるバイオマス発電所です。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^{*2}」に採択^{*3}されています。

事業会社名	Hau Giang Bioenergy Joint Stock Company
発電所名	ハウジャンバイオマス発電所
所在地	ベトナム社会主義共和国 旧ハウジャン省(現カントー市)
出資会社	イーレックス(株) 51% Power Engineering Consulting Joint Stock Company 2 10% その他 39%
発電	20MW
燃料	もみ殻(13万t/年)

3 PECC2との業務提携契約締結 パートナーシップを加速

ハウジャンバイオマス発電所のプロジェクトの開発、建設工事を通じて、このプロジェクトの共同出資会社である Power Engineering Consulting Joint Stock Company 2(ベトナム電力公社の子会社「PECC2」)と2025年4月24日付で、業務提携契約を締結。

業務提携契約締結の目的:ベトナムにおけるバイオマスエネルギーを活用した脱炭素の実現・エネルギー自給率の向上・安定電源供給・雇用増大・所得向上のために相互に協力すること

5 6 新設バイオマス発電所

旧イエンバイ省(現ラオカイ省)およびトゥエンクアン省にて、各50MWのバイオマス発電所を建設しており、2027年度末での運転開始を予定。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^{*2}」に採択^{*4}されました。



4 トウエンクアンペレット工場

2024年3月よりベトナムにてトウエンクアンペレット工場の建設を進めてまいりましたが、2025年3月から認証木質ペレットの製造を開始いたしました。本工場の稼働により、脱炭素およびトウエンクアン省の雇用創出に貢献してまいります。製造したペレットは日本等へ輸出します。

事業会社名	EREX SAKURA BIOMASS TUYEN QUANG CO., LTD
工場名	イーレックス・サクラ・トウエンクアン・バイオマス燃料工場
所在地	ベトナム社会主義共和国 トウエンクアン省
出資会社	イーレックス(株) 97% SAKURA GREEN ENERGY JOINT STOCK COMPANY 3%
生産能力	15万t/年
原料	木材・木質残渣等

7 8 石炭火力バイオマス混焼

石炭火力へのバイオマス混焼は、ベトナムの電源の多くを占める石炭火力の石炭と国内賦存エネルギーであるバイオマス置き換える事業です。ベトナム政府は稼働から20年以上の石炭火力発電所でバイオマス等の混焼を開始する方針となっております。ピナコミンパワー社の石炭火力発電所であるNa Duong発電所は2025年9月から混焼試験を実施、Cao Ngan発電所は2025年12月以降混焼試験を実施予定です。本試験について、経済産業省の補助金^{*5}に採択されております。

^{*2} 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共に、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もと、実施されている。

^{*3} 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。

^{*4} 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。

^{*5} 令和7年度「資源国脱炭素化・エネルギー転換技術等支援事業費補助金」



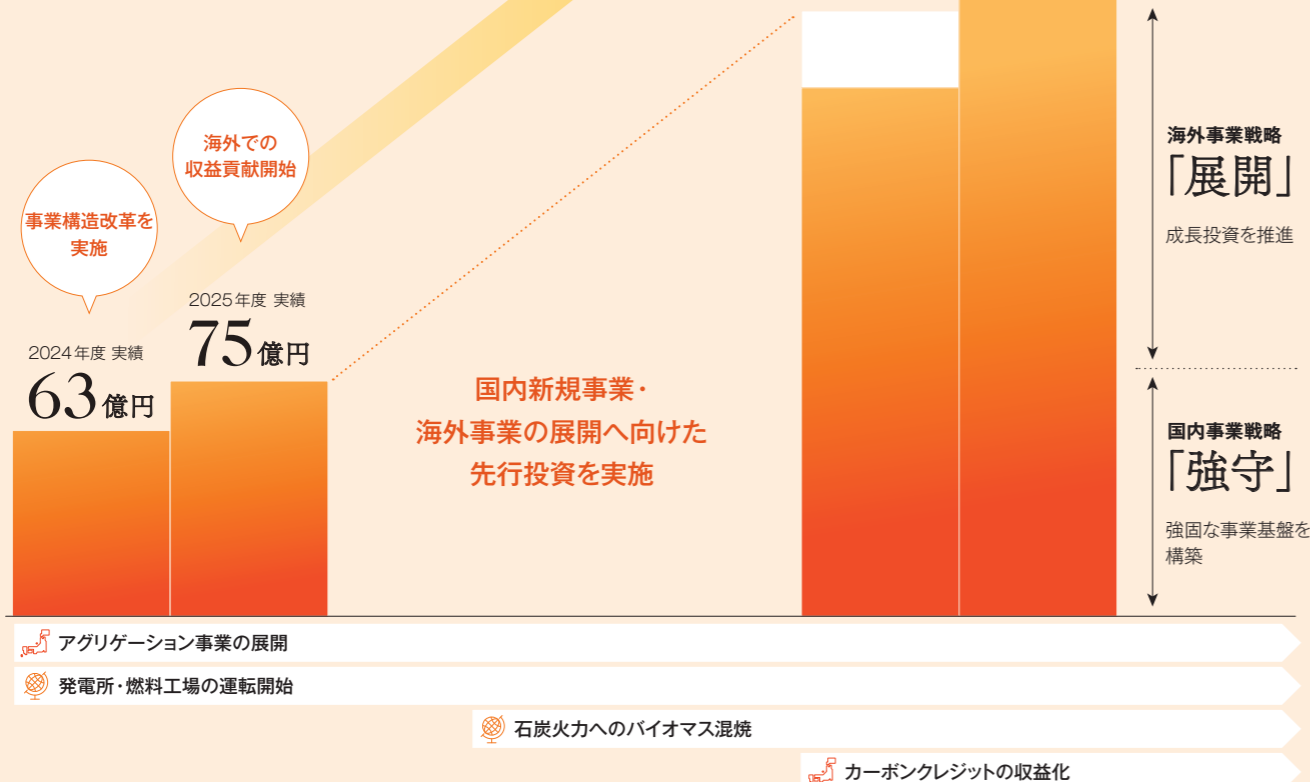
国内外の事業基盤を活用し 脱炭素事業の循環を創出、成長を実現

当社の強みは、国内と海外の双方で脱炭素事業を展開していることです。その強みを最大限に活用し、戦略的パートナーとの共創のもと、技術力・ファイナンス力の強化を進め、脱炭素への投資を循環させることで、環境対応と経済成長への貢献と事業成長を目指します。

事業戦略の全体像



国内・海外の中長期成長イメージ (税引前利益)



国内事業

2024年度の振り返り

成長投資が実行可能な体制を整備

政府	● 第7次エネルギー基本計画の制定
環境	● 小売事業の競争激化 ● 需要家ニーズの多様化
重点施策	● リスク管理の徹底 ● 独自性の高い料金プラン ● アグリゲーション事業注力
	● 資本提携先との協業 ● 成長に向けた事業再構築 ● 収益基盤の安定化

2024年度は、その前年度の赤字計上の結果を踏まえ、以下の事業構造改革を遂行しました。

1. 小売調達戦略の変更による需給バランスの最適化
2. 組織再編によるリスク管理体制の確立
3. 第三者割当増資による財務体質の改善・強化
4. 不採算事業の見直し

加えて、小売事業において、独自性の高い料金プランの販売拡大が牽引する形で、当初計画を上回る利益を達成しました。

親会社所有者帰属持分比率は、32.4%から41.8%に改善し、成長投資が実行可能な体制を整えることができたことが、2024年度の大きな成果です。

今後の展望

脱炭素支援におけるトップランナーへ

既存の小売事業の拡大と新たなアグリゲーション事業の展開により、多くの国内外の戦略的パートナーとの共創を加速し、小売収益を抜本的に向上させてまいります。

再エネの導入が加速する中で、成長が期待されるアグリゲーション事業においては、需給バランスの差異を調整し、お客さまの再エネ利用の促進や開発をサポートします。

具体的には、当社の強みであるトレーディング事業の知見を活かし、太陽光発電や風力発電等出力が不規則な電源に対し、蓄電池等も活用しながら、電源・需要リソースを束ねて需給バランスの差異調整を行います。これにより、大口から中小規模の需要家まで、その再エネの活用・開発を支援します。結果として、販売電力量を増大させることで、トレーディング事業を持つ強みをさらに強化してまいります。

事業としては、系統用蓄電池、太陽光併設蓄電池、コーポレートPPA、デマンドレスポンス等を展開します。また、海外由来のカーボンクレジットを国内需要家に販売することで、その脱炭素への取り組みを支援してまいります。

海外事業

2024年度の振り返り

発電所、ペレット工場が完成 最初の大きな一歩を刻む

政府	● ベトナム:2025年4月 日越政府間合意 ● カンボジア:水力・バイオマス・太陽光発電への政府保証
環境	● 経済成長に伴う電力の需要増大 ● エネルギー自給率の低下
重点施策	● 投資環境の整備(許可取得・アセス実施) ● 国内外の戦略的パートナーとの提携
	● 海外展開への準備

ベトナムでは、2022年12月より建設を進めてきたハウジャンバイオマス発電所が、2025年4月に旧ハウジャン省(現カントー市)で商業運転を開始しました。当発電所は、ベトナムにおける初の商用バイオマス発電所であり、当社としても海外第1号となるバイオマス発電所です。これは電力需要が毎年増加する一方、2050年までのカーボンニュートラル達成を宣言しているベトナムにおいて、エネルギーの安定供給と脱炭素の両立に貢献できる画期的な取り組みです。また、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されています。また、2024年3月よりトゥエンクアン省でトゥエンクアンペレット工場の建設を進め、2025年3月から、認証を受けた木質ペレットの製造を開始しました。両プロジェクトの実現は、当社にとって海外展開における大きな一歩です。

※1、2の注釈は、P.28の※2、3に同じ。

今後の展望

カーボンクレジットの推進と 燃料サプライチェーンの構築

海外における中長期戦略のテーマは、以下の2つです。

燃料サプライチェーンの構築	カーボンクレジットの具現化
---------------	---------------

東南アジアで増大する電力需要と脱炭素への要求に応えるために、バイオマス燃料のサプライチェーン構築に取り組んでまいります。これまでの調査実績を踏まえ、ベトナムおよびカンボジア政府の協力のもと、潜在力のある近隣諸国からの輸入も視野に入れ、コスト効率を重視し、燃料供給のメジャーを目指します。

カーボンクレジットについては、ベトナム政府と議論を深めており、現在ベトナムにて制度整備が進捗しています。当社は、ベトナムを中心に東南アジアで獲得したカーボンクレジットを日本国内に持ち帰り、国内の脱炭素に活用し、そこで創出された資金を海外事業に投資する事業モデルを構築します。この循環の実現は極めて画期的で、脱炭素社会実現に寄与するものです。

さらなる事業拡大を可能にする3つの注力分野

小売収益を抜本的に向上させる アグリゲーション事業

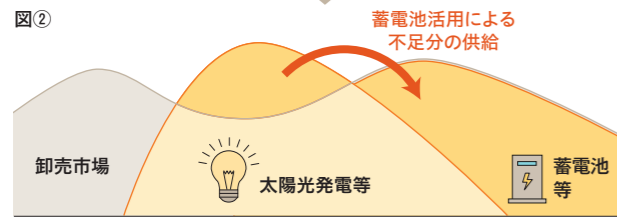
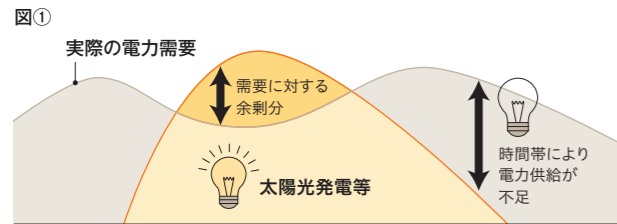
Q. アグリゲーションとは？

A. 分散した電力資源を集約して、効率的に管理・活用する仕組みです。

電気は、電力系統全体で需要量と供給量のバランスが崩れるとその特性により停電が発生するため、需要量と供給量の調整が必要です。例えば、太陽光発電は天候次第で発電量が変動するため、電力の実需要とは差異が発生します(図①)。

その発電の余剰分を蓄電池に貯め、電力不足時に活用することで需給バランスを調整することが可能です(図②)。その他にも電源供給力の引き上げ/下げや、需要の喚起/抑制等様々な対応方法があります。このように電源・需要リソースを束ねて、効率的に管理・活用することで需給バランスの差異調整を行うことを「アグリゲーション」と言います。

需給バランスの調整イメージ



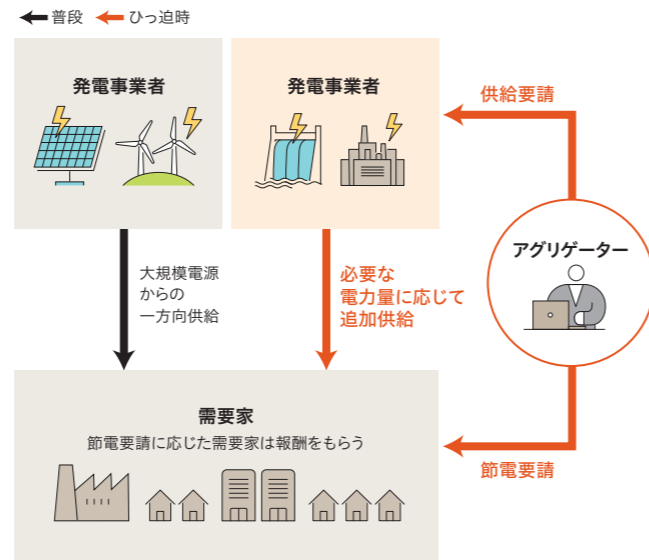
Q. 需給バランスの調整は電力供給側だけで行うのか？

A. 需要量をコントロールする仕組みとして、デマンドレスポンスがあります。

これは、昼間等の電力需要量が多く電力の供給量がひっ迫する時間帯に、電力の使用を一時的に増減させたり、時間をずらすものです。協力する需要家は、報酬や割引を受けることができます。この

ように様々な方法を組み合わせることで当社のようなアグリゲーターは需給調整を行います。

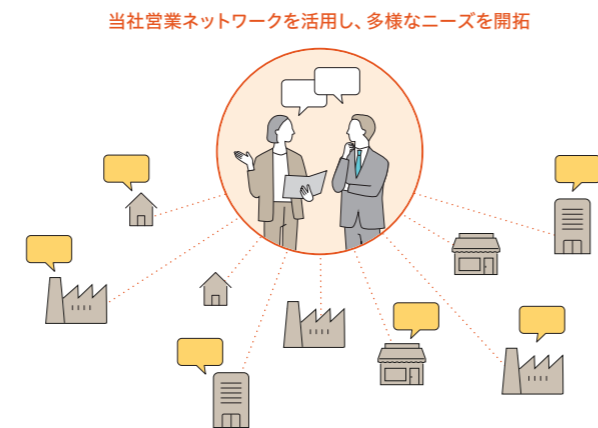
電力需給ひっ迫時の調整イメージ



Q. イーレックスの具体的な取り組みは？

A. 系統用蓄電池、太陽光併設蓄電池やコーポレートPPA、デマンドレスポンスを推進します。

当社は営業ネットワークを活用し、需要側、供給側の双方の多様なニーズを開拓しています。具体的なソリューションとして、系統用蓄電池、太陽光併設蓄電池、コーポレートPPA、デマンドレスポンス等に取り組んでいます。



Q. イーレックスの優位性は？

A. 長年の需給管理ノウハウや営業ネットワーク活用により、アグリゲーション事業に必要な機能を一通り提供可能であることです。

昨今の環境意識の高まりから、需要家(需要側)には、再生エネの導入促進、環境価値の活用、電力の安定調達と電気料金の最適化、発電事業者(供給側)には、自然変動電源の出力安定化、発電計画の最適化、系統制約への対応といった多様なニーズがあります。

当社は、上流側の発電からトレーディング、下流側の小売事業まで、アグリゲーション事業に必要な機能を一通り保有しており、需要側・供給側の双方にサービスの提供が可能です。

また、長年の需給管理ノウハウや小売事業における営業ネットワークを最大限活用し、事業拡大を目指します。

Q. イーレックスの今後の戦略は？

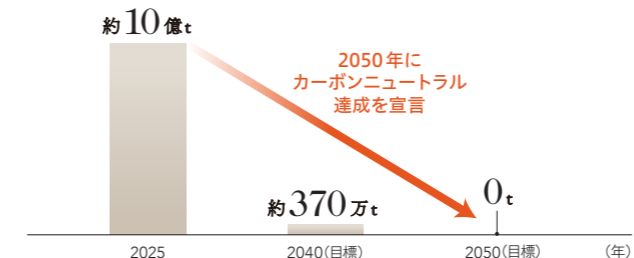
A. 顧客開拓を推進し、取扱電力量の増大による収益拡大を目指します。

既存の営業ネットワークを活用して引き続き顧客開拓を推進し、ソリューションとしてのアグリゲーション事業を展開します。これにより取扱電力量を増大し、収益を獲得、顧客への付加価値還元を追求します。当社は、多様な地域や電圧帯の顧客層を有しており、さらに全体需要が増大することによって需要カーブの平準化が実現され、需給予測の精度向上が可能です。より最適な需給調整・調達により顧客に付加価値のあるアグリゲーション機能を提供します。

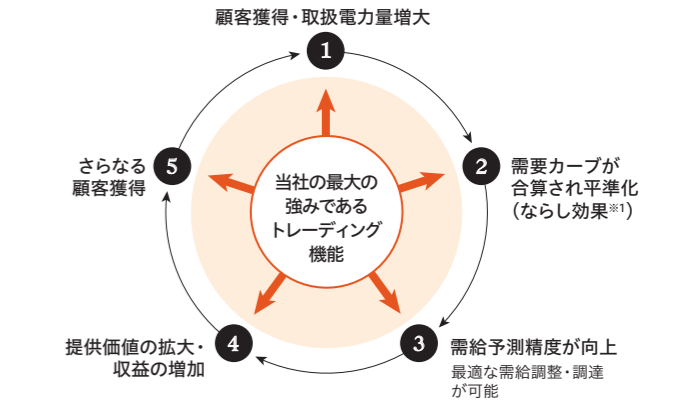
日本の電力業界で起きていること

日本は、2050年でのカーボンニュートラルの達成を宣言しています。その目標達成に向けて、2025年2月に発表した第7次エネルギー基本計画で、再生エネ電源を現在の2倍にすることが示されています。太陽光発電や風力発電等の自然変動電源が主力化することで、それら様々な電源や需要リソースを束ね、需給バランスの差異調整を行うアグリゲーション機能が国全体として求められます。足元において、蓄電池の導入が加速しているのも、こうしたことが背景にあります。

日本の温室効果ガス排出削減目標

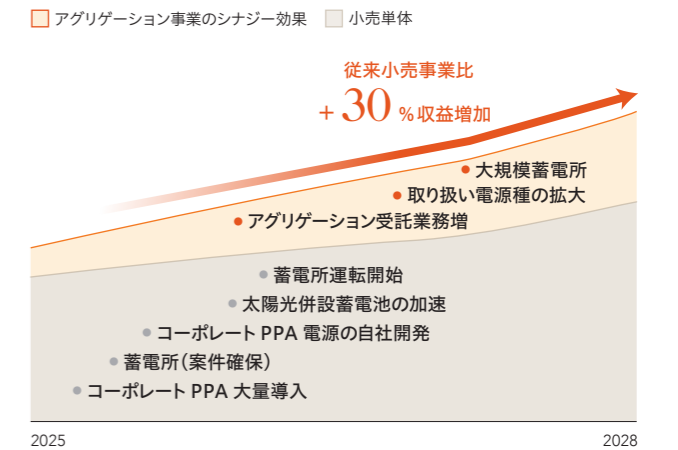


取扱電力量増大の効果



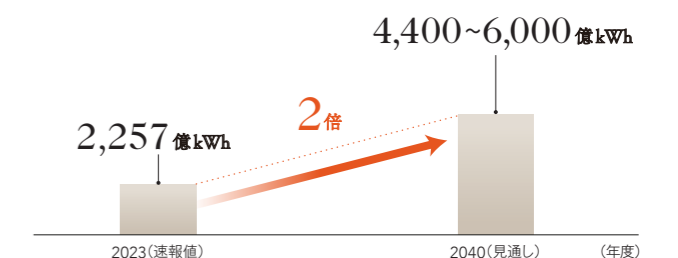
※1 ならし効果: 個々の利用者の電力使用量の増減が互いに打ち消し合うことで、全体としての需要変動が小さくなる現象

アグリゲーション事業との共創による小売収益の成長



2025 2028

再生可能エネルギー電源の拡大による発電量増加※2



※2 経済産業省 第7次エネルギー基本計画より当社作成

さらなる事業拡大を可能にする3つの注力分野

大きな収益の柱となる

カーボンクレジット

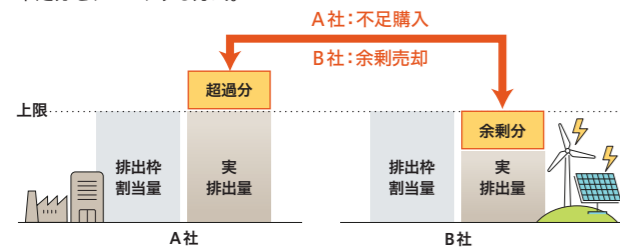
Q. カーボンクレジットとは？

A. カーボンプライシングの一つで、温室効果ガスの排出削減や吸収・除去の成果を「クレジット」として認証・取引可能にしたものです。

カーボンクレジットは、企業や団体が自らの排出量を削減する代わりに、他者が削減・吸収した分を購入することで、排出量の相殺（オフセット）を行う仕組みのことで、上限を超過した企業（下図A社）は、罰則回避のため他社から排出枠を買うかクレジットを購入。

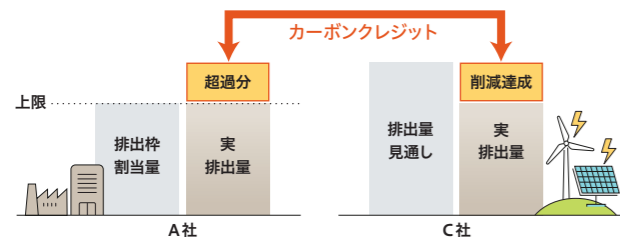
ETS

政府が事業者の温室効果ガス排出量に上限（排出枠）を割り当て、市場で過不足分をトレードする方式。



カーボンクレジット

温室効果ガスの削減事業を行った場合、事業がなかった場合の排出量見通しに比べた排出量削減をクレジットとして取引できる方式。



※クレジット割合は実排出量の10%まで

参考：排出量取引とは？

カーボンプライシングの一つで、国や企業が温室効果ガスの排出量に上限（キャップ）を設け、その枠内で排出権を売買する仕組みです。排出量が少ない企業は余った排出権を売り、多い企業は購入することで、全体の排出量を削減できます。日本でも2026年からGX-ETS*が開始されます。

※GX-ETS：日本政府が企業向けに導入する排出量取引制度。Green Transformation(GX)排出量取引制度の略。

Q. なぜカーボンクレジットが必要なのか？

A. カーボンクレジットは、排出量削減の有効な手段であり、かつ持続可能な成長を支える仕組みだからです。

国際ルールに定める

削減が難しい分野においても、コンプライアンスクレジットの活用はパリ協定や各国NDC達成に応える有効な手段です。

脱炭素経営を後押しする

自社削減が難しくても、一部のコンプライアンスクレジットは目標達成やSBTi・RE100対応を可能にし、脱炭素経営を後押しします。

環境価値を循環させる

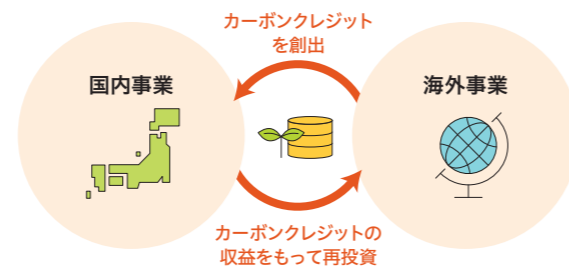
森林保全や再エネ導入をクレジット化することで資金調達に繋がり、環境価値を経済の循環に組み込みます。

Q. イーレックスの戦略は？

A. カーボンクレジットを日本国内の脱炭素に活用し、収益を海外の再投資に充てます。

脱炭素実現のためには、カーボンクレジットが有効であり、各国が取り組みに注力しています。海外で獲得したカーボンクレジットを日本国内の脱炭素に活用し、創出された資金をさらに海外事業への投資として循環させることで、当社の大きな収益の柱となります。

対象と考えているプロジェクト：ベトナム新設バイオマス発電所、石炭火力へのバイオマスの混焼、カンボジア新設バイオマス発電所



参考：ベトナムのETS市場の進捗は？

ベトナムでは2025年3月、当社が気候変動局と面談しました。また、チン首相に書簡送付し、ベトナム政府が2025年6月中を目途に制度整備を進めていることを確認しました。実際、6月には、ベトナムETSに関する政令第119/2025/ND-CP号が公表され、ベトナム・カーボンクレジットETS市場設立に向けた制度整備が実施されました。2029年のベトナム・カーボンクレジットETS市場設立に向け、ベトナム政府と当社によるタスクフォースを設立予定です。

安定供給を実現する

燃料サプライチェーンの構築

Q. 燃料サプライチェーンとは？

A. 燃料の調達から発電所への供給までの一連の流れです。

燃料サプライチェーンとは、燃料の調達（開発）、加工から流通、発電所に燃料が届くまでの一連の流れです。エネルギー産業の上流に位置する燃料サプライチェーンの構築は、産業全体の安定性、収益性に資するものです。

燃料サプライチェーン イメージ図



Q. 燃料サプライチェーンの構築はなぜ重要か？

A. エネルギー産業において上流に位置し、その効率性が産業全体の成否を左右するためです。

東南アジアのバイオマス燃料において、現在、そのサプライチェーンが十分に発達しているとは言いがたく、安定供給への不安がバイオマス発電産業の拡大、成長のネックとなっている可能性があります。

また、燃料の安定調達は、発電所の安定稼働に繋がり、高い収益の獲得に直結します。そのため当社は、燃料サプライチェーンの構築が燃料の安定供給を通じてバイオマス発電産業の拡大を促し、脱炭素の流れを加速させるものと考えています。また、これまでエネルギー事業において、燃料サプライチェーンを構築したプレイヤーは、産業全体に付加価値を提供する役割を果たしており、結果として、長期的に安定して高い収益を計上できるケースが多く見受けられます。

Q. イーレックスの取り組み状況は？

A. ベトナムでは木質ペレット工場操業開始、ハウジャンバイオマス発電所向け供給体制構築。カンボジアでは新設バイオマス発電所向けに植林を検討します。

バイオマス発電は、他の再エネと比較して、天候に左右されないため稼働安定性が高く、ベース電源としても調整電源としても活用可能です。そのため、脱炭素社会の実現に寄与するものと期待されています。

特に東南アジアにおいては、自国にバイオマス燃料が豊富に存在するため、燃料輸送コストが低く、バイオマス発電の活用が脱炭素の促進に繋がります。

当社は、ベトナムのトゥエンクアン省にて、2025年3月から認証を受けた木質ペレットの製造を開始しました。また、2025年4月に旧ハウジャン省（現カントー市）で商業運転を開始したハウジャンバイオマス発電所では、燃料として必要となる年間13万トンのみ穀の供給体制を整えました。こうした海外でのビジネス開発を通じて、現地でのパートナーを含むネットワーク構築が着実に進んでいます。

カンボジアにおいては、2027年度中のバイオマス発電所の運転開始を目指し、植林も含んだ燃料サプライチェーンの構築に取り組んでいます。

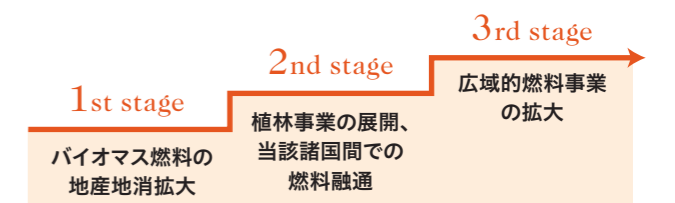
Q. 今後の展望は？

A. バイオマス燃料供給のメジャーを目指します。

当社は、発電所の開発から運営までもメインビジネスであることから、ユーザーである発電事業者のニーズを的確に把握し、ユーザーの求める品質で燃料供給を行うことが可能です。

東南アジアでのバイオマス燃料サプライチェーン構築は、農家とのコミュニケーションや山のふもとまで入り込んでの燃料調査等が必要であり、現地ならではの苦労も多くあります。しかし、それゆえに燃料サプライチェーンを構築することができれば、提供可能となる付加価値も他社の参入障壁も高くなるものと考えております。

当社は、自社の国内でのバイオマス事業の知見も十分に活用し、東南アジア現地でのバイオマス発電事業の拡大と脱炭素の実現に貢献することで、バイオマス燃料のメジャーを目指します。



これらの資本増強と2024年度の黒字転換により、2025年3月末時点で親会社所有者帰属持分比率(日本基準では自己資本比率)は41.8%まで上昇しました。また、信用格付についても、従来の「A-(ネガティブ)」から「A-(安定的)」へ変更となり、財務の健全性と信用力の向上が確認されています。

加えて、有利子負債の圧縮にも積極的に取り組んでおり、資本構成の健全化を通じて財務リスクの低減を図っています。なお、気候変動対応に関連する財務リスクについては、当社が国内外で推進する投資案件のほぼすべてが脱炭素の促進に資するものであり、現時点で特別な財務リスクが顕在化する可能性は低いと認識しています。

また、株主還元につきましても、2023年度には当社単体の配当可能額がマイナスとなり、無配とせざるを得ない状況となりましたが、2024年度には黒字転換を果たし、1株当たり11円の復配を実施しました。2025年度も同額の配当を予定していますが、期初計画にとどまらず、企業価値向上と株主還元の両立を図る観点から、慎重かつ前向きに検討を進めてまいります。

国内・海外へ バランスのとれた投資戦略を継続

当社は、安定した財務基盤を背景に、持続的な事業成長に向けた戦略的投資を継続しています。2024年度には、ベトナムにおける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^{※1}の運転開始ならびにトゥエンクアンペレット工場での認証木質ペレットの製造開始を実現しました。これらは、継続的な成長投資の成果であり、当社の中長期的な成長戦略の一環として位置づけています。

2025年度においても、ベトナムでの新たなバイオマス発電所の建設、既設石炭火力発電所でのバイオマス混焼による脱炭素化プロジェクトの推進、さらにカンボジアでの新たなバイオマス・太陽光発電所の建設等、海外における再エネ関連の投資案件を積極的に展開していく計画です。国内事業においても、アグリゲーション事業の一環として、太陽光発電や蓄電池への投資を視野に入れた資金計画および投資予算を策定しています。

当社の財務戦略は、「小売・トレーディング事業の安定的な収益を原資として、成長が期待される海外事業への先行

投資を行う」という合理的なポートフォリオ戦略に基づいています。海外事業の収益性確保とリスク管理を前提としつつ、国内事業の成長も重視し、事業間のバランスを考慮した資源配分を行うことが重要であると認識しています。投資判断においては、国内発電事業については内部収益率(IRR)8~10%程度を社内基準としており、海外事業についてはそれを上回る収益率を想定した事業計画を策定しています。これにより、資本効率の向上と企業価値の持続的な向上を目指しています。

サステナビリティ経営と地域社会への貢献

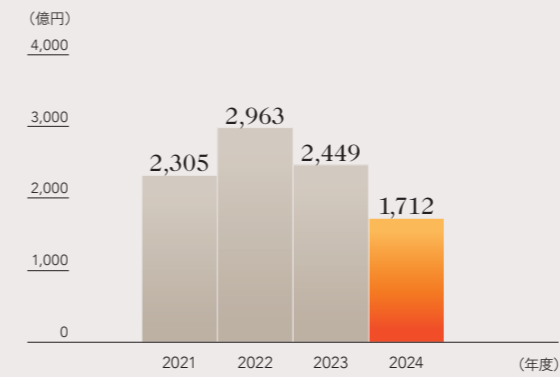
当社は、低廉かつ安定的な供給が求められるエネルギー分野において、早期から脱炭素への取り組みを推進してきました。FIT制度創設当初からのバイオマス発電への注力や、低圧販売子会社エバーグリーン・リテイリング株式会社の電力販売の全量をCO₂フリー電気に切り替える等、先進的な取り組みを実施してきた実績があります。これらの取り組みは、ステークホルダーから高く評価されており、サステナビリティへの取り組みが不十分だとの指摘を受けることはほとんどありません。

今後は、CDPスコアの向上やSCOPE3の自主開示等、サステナビリティ経営のさらなる強化にも取り組んでまいります。特に、ベトナムやカンボジアにおけるバイオマス発電事業は、エネルギー自給率の向上、雇用創出、農業従事者の所得向上等、地域社会との連携による持続可能な成長を目指すものであり、当社の事業そのものがサステナビリティへの貢献であると位置づけています。こうした取り組みを、ステークホルダーの皆さまにわかりやすく伝えていくことも、当社の重要な責務と考えています。

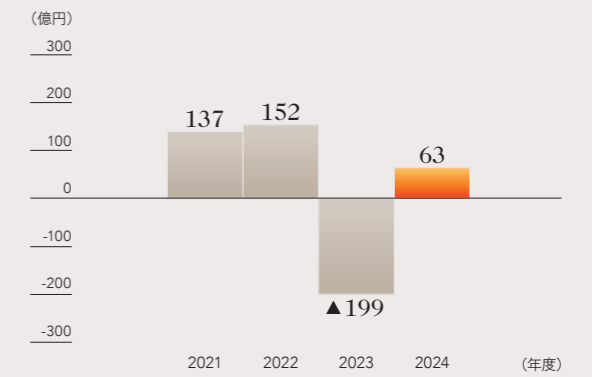
※1 環境省の令和4年度「二国間クレジット制度(Joint Crediting Mechanism:JCM)資金支援事業のうち設備補助事業^{※2}」に採択^{※3}
 ※2 優れた脱炭素技術等を活用し、途上国等における温室効果ガス排出量を削減する事業を実施し、測定・報告・検証(MRV)を行う事業。途上国等における温室効果ガスの削減とともに、JCMを通じて我が国およびパートナー国の温室効果ガスの排出削減目標の達成に資することを目的とする。優れた脱炭素技術等に対する初期投資費用の2分の1を上限として補助を行う。なお、本事業はベトナム政府と日本政府の協力の下、実施されている。
 ※3 2022年7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。

財務ハイライト

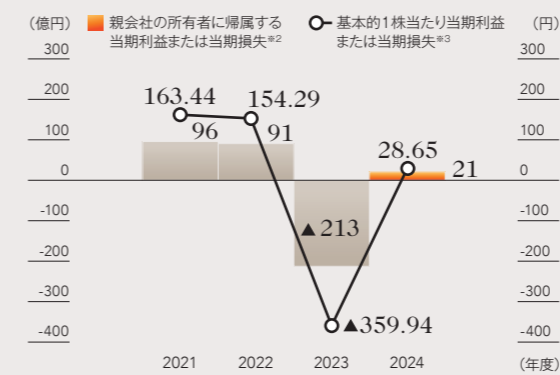
売上高



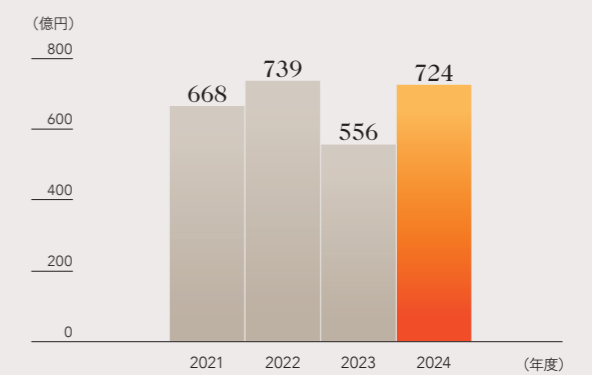
税引前利益または税引前損失^{※1}



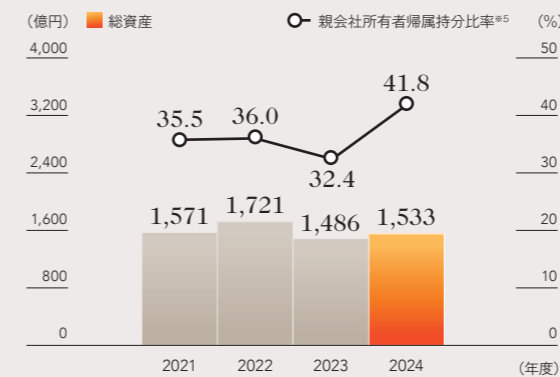
親会社の所有者に帰属する当期利益または当期損失^{※2}



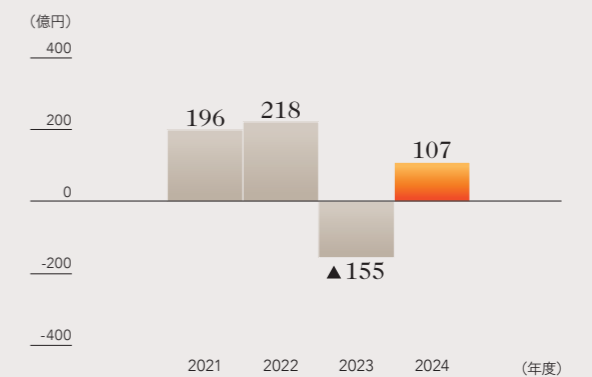
資本^{※4}



資産合計



EBITDA



※1 2021年度および2022年度は税金等調整前当期純利益
 ※2 2021年度および2022年度は親会社株主に帰属する当期純利益
 ※3 2021年度および2022年度は1株当たり当期純利益

※4 2021年度および2022年度は純資産
 ※5 2021年度および2022年度は自己資本比率