展開

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

2025年3月期
決算補足説明資料
2025年5月12日

強守

バイオマス発電、小売、アグリゲート事業等の国内の堅固な事業基盤

イーレックス株式会社[9517]

erex

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

イーレックス株式会社

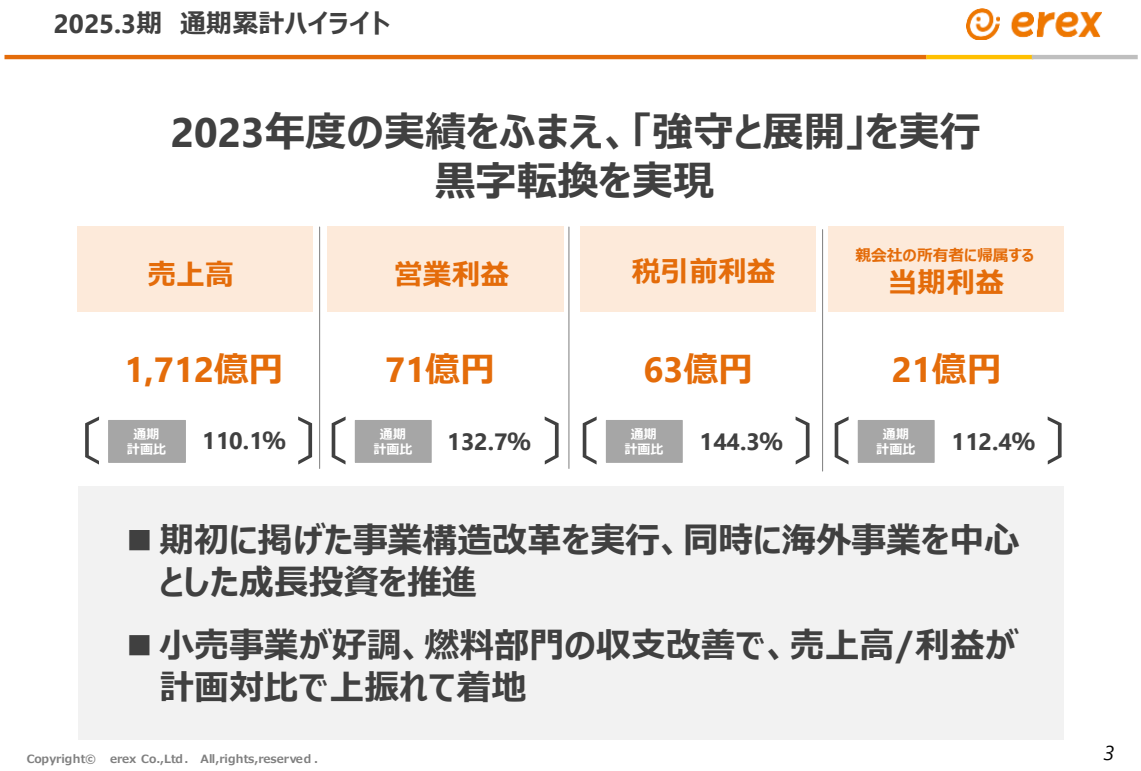
2025 年 3 月期　決算説明会

2025 年 5 月 13 日

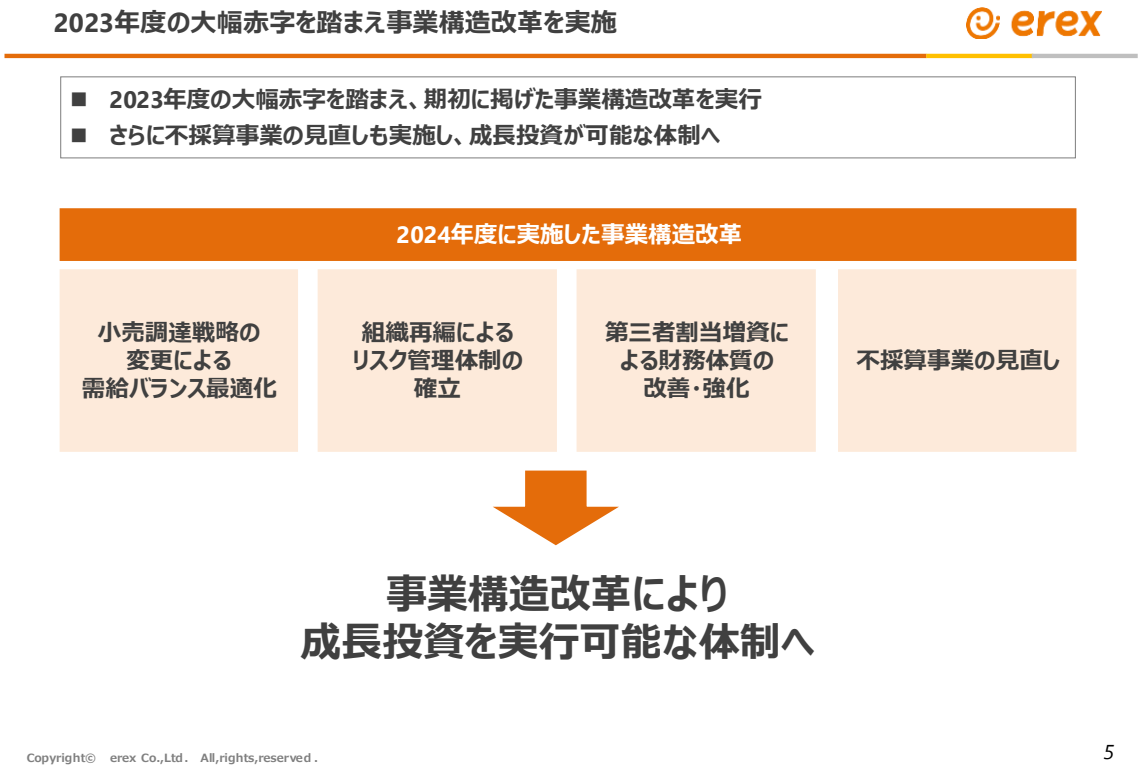
概要

[企業名]	イーレックス株式会社
[説明会名]	2025 年 3 月期　決算説明会
[決算期]	2025 年 3 月期
[日程]	2025 年 5 月 13 日（火）
[時間]	13:00 – 14:05　合計 65 分 （プレゼンテーション 40 分、質疑応答 25 分）
[開催方式]	ハイブリッド開催（会場およびオンライン）
[登壇者]	3 名 代表取締役社長　本名　均　（プレゼンター） 常務取締役　安永　崇伸（プレゼンター） 上席執行役員　財務経理部長　平井　教夫

本名：本日はご出席ありがとうございます。この 1 年間何を考えてきたか、私の考えを皆さんにお伝えしたいと思います。事業自体、何を残して何を変えるのか、あるいはどうカットするのかということ、それに加えて何を我々が変えたらいいのかということ、その４つを自問自答しながら、この 1 年間やってまいりました。
結論としては、国内では昨年がターニングポイントでした。そして海外においては、2025 年度がターニングポイントとなるべく事業を展開してまいりました。会社自体が変わることに手応えを感じつつあります。本日は、これから数年で変わっていくイーレックスをご説明したいと思います。よろしくお願いいたします。



本名：まず今年度の業績ハイライトですが、税引前利益が 63 億円で、３Ｑ 時点でご説明した時よりも減少しておりますが、不採算部門あるいは将来的に利益が見込めない事業を思い切ってカットいたしました。これが 30 数億円となりました。その結果、税引前利益で 63 億円となり、当期利益が 21 億円となりました。

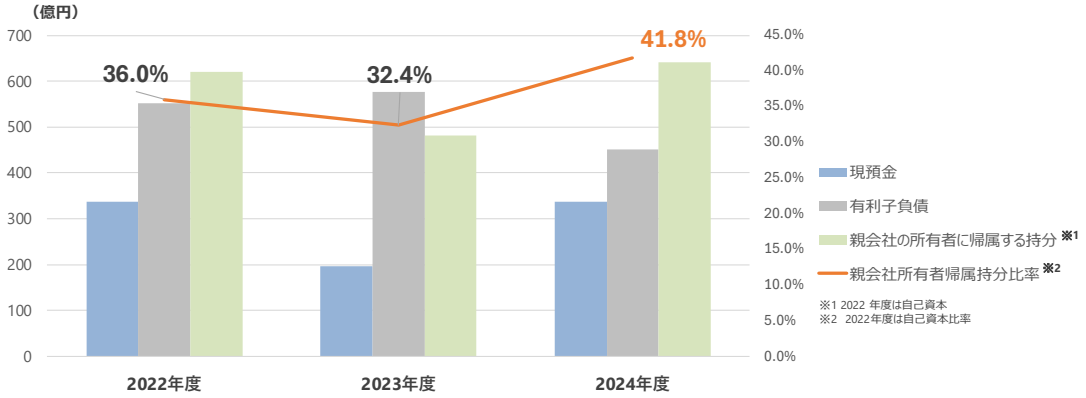


本名： 24 年度の年度初めに何を一番ポイントにしようかと決め、やってきた 4 点があります。1 つ目は小売の調達の戦略につきまして、最適な需給バランスを設けようとこれを実行してまいりました。その結果、今後アグリゲーションをやるべきと考えました。2 つ目に、組織改編によるリスク管理の体制の確立ですが、これは投機的なことではなく着実に利益を確保しようということです。海外の案件に関しましても、当然リスクはあるわけですが、慎重に、かつリターンを含めて十分検討しながら進めていこうということであります。3 つ目に、第三者割当増資による財務体質の改善・強化について、これはかなり全面的な対応を考えまして、やはり財務体質を強化しない限りは、なかなか海外の良い案件への投資ができないということであります。一方、プロジェクトをより推進するため、パートナーとの業務提携という形にもつなげてまいりたいと考えました。例えば、国内で、アグリゲート事業あるいは新しい再エネ事業を、我々が得意とする需給管理を活かし、あるいは蓄電池事業というのも今後考えなければいけませんが、それらも戦略的パートナーとも検討できるような形を考えるに至りました。海外については、ベトナムでは電力公社である PECC2 社とともに事業をやる。これはハウジャンバイオマス発電の経験もあり、やはり現地の事業者はコスト低減が可能であり、各種手続きについてもかなり早く対応ができるということがわかったため、事業提携しようという結論に至りました。カンボジアにおきましては、水力発電所は 26 年度上期に完工予定です。カンボジアで協業するパワーチャイナ社はスピードと確実性において非常に立派な会社だと思うのですが、彼らもしっかりとしたパートナーに位置づけたい。単なるコスト面だけを見るのではなく、しっかり事業を推進できるパートナーを見つけ、今後のイーレックスの事業を展開していきたいと思います。もちろん昨年 5 月に出資していただいた国内の 4 社につきましては国内海外含めて、しっかり提携していきたいと考えています。

不採算事業の見直しにつきましては、糸魚川はもともと混焼で使用したいと強く思って購入いたしましたが、石炭価格がウクライナ情勢の影響で 400 ドル程度まで高騰しました。現在は 90 ドル前後となっておりますが、我々は石炭火力の混焼についても今後大きな事業として捉えております。2024 年 8 月にベトナム政府がベトナム国内で約 2,000 万 kW ある石炭火力の対応を検討する中で、各事業者に石炭火力への混焼検討の指示が出ました。これを踏まえ、こちらの方に混焼を全てシフトしていきたいと考えました。糸魚川については、固定費もかかる中で、今年度については運転を休止することとし、今後の運用可否を検討しております。これにより減損を計上したことが、24 年度が税引前利益 63 億円となった要因の一つです。その他、台湾での太陽光発電等も含めて、早期に判断した結果であります。
このように、構造改革を極めて重要なものと位置づけ、単に自分の身を削るだけではなく、新しいパートナーと何ができるかを考えました。より海外の案件が成就するような形で、ファイナンスや技術力の面も含めパートナーと協業する形で、我々のリスクも低減していきたい。構造改革に加え実施したこととして、パートナー強化があります。

財務体質の改善・強化

■ 2024年度は業績回復（利益計上）と第三者割当増資により、純資産が022年度の水準まで回復
■ 格付もA-（ネガティブ）からA-（安定的）に変更

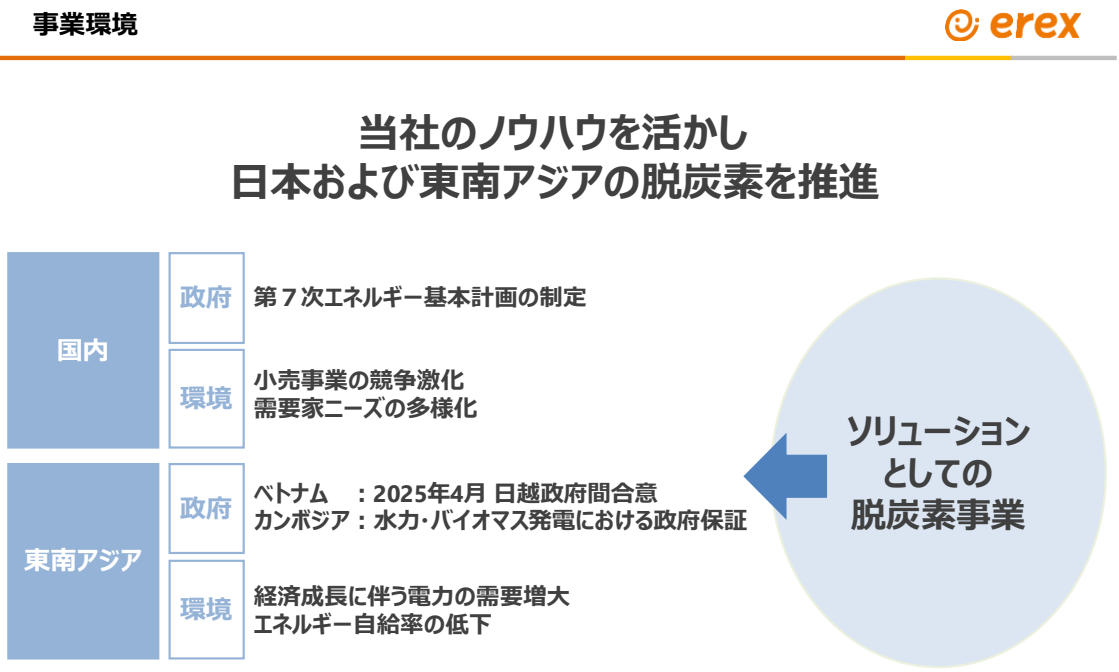


格付の推移

格付公表日	格付	格付の見通し
2025年4月25日	**A-**	**安定的**
2024年2月19日	A-	ネガティブ
2022年10月5日	A-	安定的

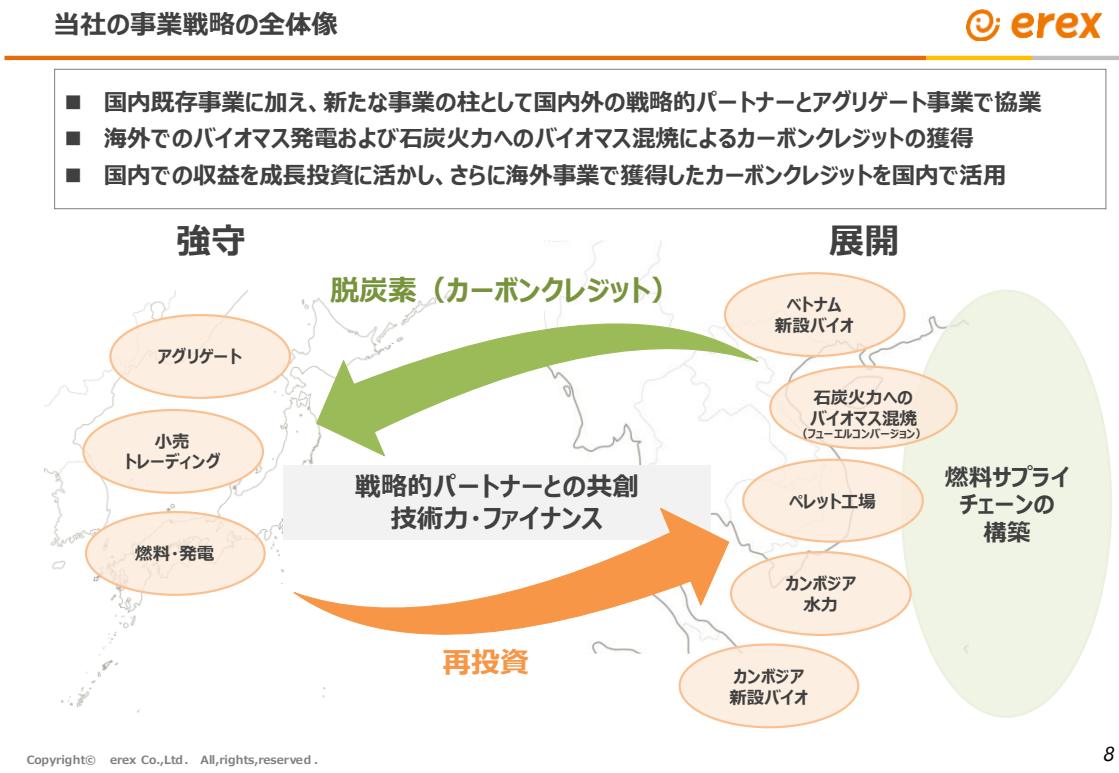
Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

やはり 23 年度の結果に対し、最も頭を悩ませたのは財務体質でした。増資先となっていただいた皆様に我々の事業をご理解いただき第三者割当増資に至りました。32.4%の自己資本比率（親会社所有者帰属持分比率）を 41.8 %まで上げ、成長投資が可能な体制に持っていたということであります。格付につきましても、昨年は非常に不安視されネガティブな見通しでしたが安定的という見通しに変更となりました。



Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

事業環境についてですが、国内海外と様々な課題があると認識しております。世界情勢が非常に不透明な中ではありますが、我々としては明確な目標として、燃料のサプライチェーンをここ数年で強化したいと考えております。これが当社にとって最も海外展開の結果を残すことに繋がると考えております。



当社の事業戦略の全体像はこのように見てください。

国内では我々の得意としている需給管理、これは他社には負けない強力なものがあると思っており、今後ともこれを中心にアグリゲート事業をしっかりと進めていきます。第 7 次エネルギー計画でも発表されているように再エネが太陽光を含めてかなり強化されていきますが、アグリゲーション機能がなければ、なかなかそれらをうまく活用することができません。ベース電源の供給がなかなか追いつかないという課題に対し、営業の新しい戦略としてこのアグリゲート事業を位置付けながら、パートナーと今、論議をしております。

小売事業につきましても、ご承知のように、24 年度は、高圧低圧ともに売上高を伸ばすことができました。今までの代理店による販売だけではなく直販やウェブ等の様々な新しい工夫を行っており、今後とも伸ばすことができると自信を持っております。燃料発電につきましても今年度からさらに改善していく方向で進めていきたいと考えております。

一方、海外におきましては旺盛な電力の需要があり脱炭素の要請も強いです。そこで、ベトナムとカンボジアを中心に事業を推進していきたい。同時に、それぞれの政府と十分な協議を行い、カーボンクレジットを得て、日本国内にこのカーボンクレジットを持ってくることを考えております。

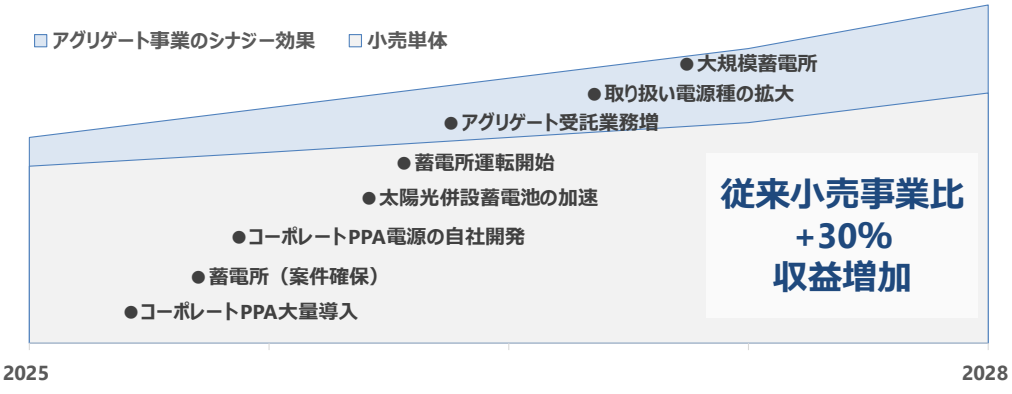
ベトナムではカーボンクレジット ETS 市場が 2029 年設立予定で、ベトナム政府と当社によるタスクフォースの設立を検討しております。このカーボンクレジットを最大限活用しながら、バイオマス発電所の新設、あるいは混焼を進めてまいります。ベトナムと日本は非常に密接な関係の中でこのような脱炭素を進めていくものと考えております。

中長期の戦略 – 国内

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

中長期の戦略 – 国内 小売およびアグリゲート事業

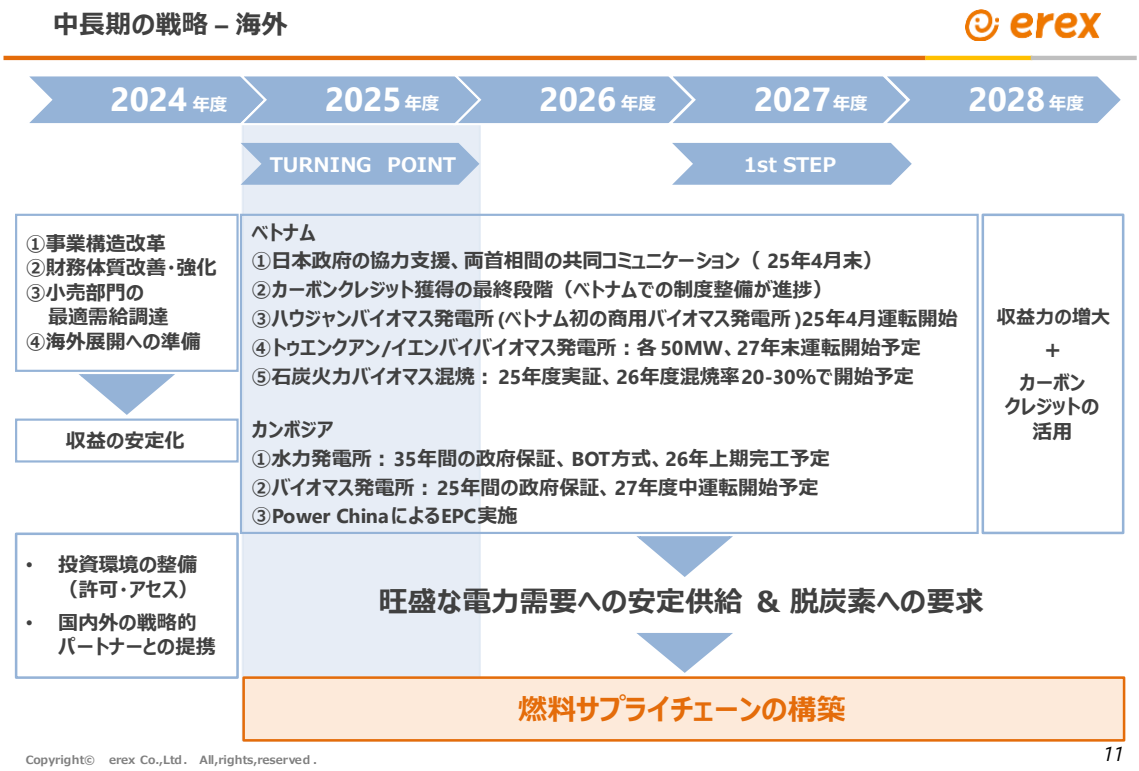
小売＋アグリゲート事業での共創加速により小売収益を抜本的に向上



Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

これらを踏まえてもう一度おさらいしますと、国内では 24 年度は、リスク管理の徹底、独自性のある料金プランの開発を実施し、今後しっかりとした小売事業と新しいアグリゲート事業を行っていく体制ができまし

た。そのような面で、国内事業については 24 年度がターニングポイントでした。今年度からはアグリゲート事業を中心に、蓄電池も含め提携した多くのパートナーと様々な事業を展開していくことになります。その中で、再エネの需給管理を中心に進めていきたいと思います。次のステップとしては、再エネ開発から小売までの一貫したソリューションを提供できるのではないかと考えております。他の小売事業者は上流から下流まで対応している事業者が少ないので、我々の強みをここで最大限発揮していきたいと考えています。事業の収益性について、利益計上までには若干時間はかかると考えており、スピードを上げながら進めていきたいと考えています。間違いなく新しい営業部門としての収益の向上が見込まれるため、今後とも力を入れながら、3、4 年後には大きな市場を考えていきたいと考えております。



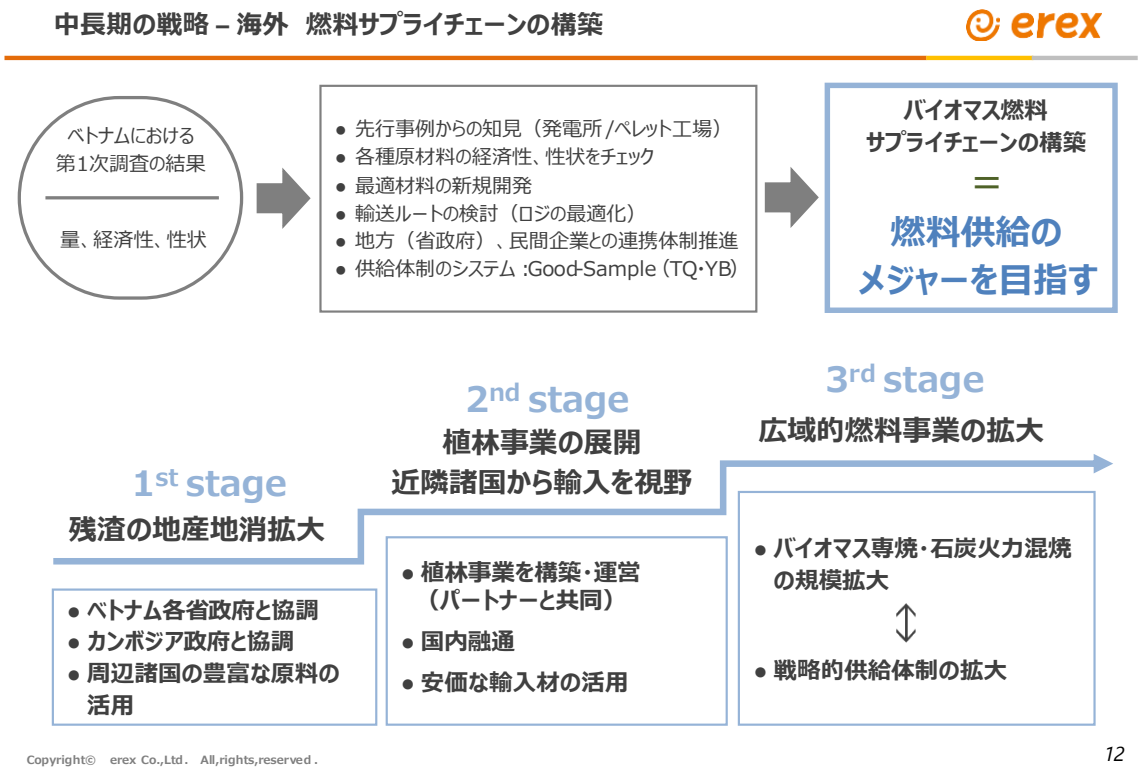
24 年度事業構造改革を進め、財務体質を強化してまいりました。その結果、国内で全体的に安定した収益が確保できることとなり海外展開への準備を進めてまいりました。先ほど申しましたように国内のみならず、海外のパートナーともしっかり事業を進め、特に地場の産業の皆さまとも協業することで、かなり自信を持って発電所の新設あるいは石炭火力バイオマス混焼の議論を進めることができたと思います。

ベトナムにおいては、カーボンクレジットの獲得の最終段階となっております。ベトナム政府が 2025 年 6 月中を目途に制度整備を進めており、カーボンクレジットの位置付けもオーソライズされてくるということで、我々の事業の収益の一つとできるというようなそういう状況まで努力してまいりました。それからハウジャンバイオマス発電がこの 4 月末に完成したのですが、いろんな知見が得られました。特筆すべきは、当社の若いエンジニアがしっかりと管理しながら、EPC を行う PECC2 の皆さまから大変信頼されたことで、良い事業を展開することができ大変嬉しかったです。燃料については、ベトナム南部は米作中心であるためもみ殻をどううまく使えるかが課題でしたが、供給力の面でも、取り扱いの面でも、もみ殻は大変バイオマス発電にふさわしいことが分かりました。したがいまして、今後我々はベトナム南部での電源開発も進めてまいりたいと思います。

そのような知見を生かしながら、トゥエンクアン、イエンバイのバイオマス発電所を 27 年末に向けて完成させていきたいと思っています。また、昨年 8 月にベトナム政府から各事業者へ要請された石炭火力への混焼について、今年度実証を行います。日本の補助金もいただきながら実証を進め、26 年度から 30%を目処に混焼していきたいと考えております。補助金も含めて政府の支援についても前向きな話があると認識しており、それによりローコストで脱炭素ができると同時にカーボンクレジットも獲得できるものと考えておりま

す。混焼につきましても今後注目していただければと思っております。カンボジアにつきましても、着実に進んでおります。水力発電所は 26 年度上期には完工し、試運転に入るということになります。BOT 方式で 35 年間の政府保証があります。バイオマス発電もうまくコストリダクションを図りながら進めてまいりたい。これも 27 年度中に運転開始予定です。27 年度頃にはいくつかのプロジェクトが開始します。これによって収益も安定し、2029 年度以降国内と合わせて 200 億以上の収益は十分確保できるというそういう状況下にあります。

したがいまして、これに向けて、旺盛な電力需要に対しての安定供給をどうするかという観点から、我々としては燃料サプライチェーンをしっかりと構築するような形で持っていきたいということです。



続いて、燃料サプライチェーンについてです。我々は現地でかなりの時間をかけて様々な調査を実施しています。その結果、燃料の性状、コストあるいはアベイラビリティ、量の問題等を把握することができました。ハウジャンバイオマス発電所あるいはトゥエンクアンペレット工場を作る中で様々な知見を得たので、これを活かしながら、地方政府と一緒に、あるいは民間企業とも一緒に進めたい。そして燃料収集により燃料のボリュームもかなり増えてくるので、もちろんやれるという自信はありますが、我々はバイオマス燃料のメジャーを目指すということになります。近隣諸国の安い燃料も視野に入れながら、そのような国々や事業者ともダイレクトで自分たちが事業を行うことになります。石炭価格に見合うようなコストも確保できると自信を持っています。それに向けて、燃料サプライチェーンをしっかり展開していきたいと思います。

中長期の戦略 – 海外　脱炭素（カーボンクレジット）の取り組み意義と進捗

■ **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**
■ **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する**

協議進捗状況

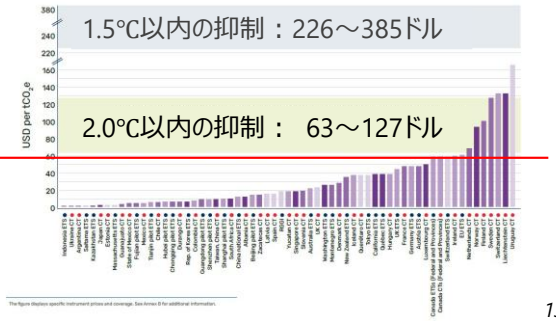
2025/1月　当社がベトナム政府を訪問し各大臣と面談（ 天然資源環境省、計画投資省、内務省）
ベトナム政府に帰属するカーボンクレジットの配分について制度整備を至急進めることに合意
上記件について、計画投資大臣から天然資源環境大臣に対して書簡を送付
2025/3月　当社が気候変動局と面談。また、チン首相に書簡送付
2029年のベトナム・カーボンクレジットETS市場設立に向け、ベトナム政府と当社によるタスクフォース設立予定

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

【世界銀行レポート】※1
2030年の気温上昇を、産業革命以前に比べて抑制するために必要な炭素価格

当社はクレジット価格を**60ドル/t-CO2**で想定

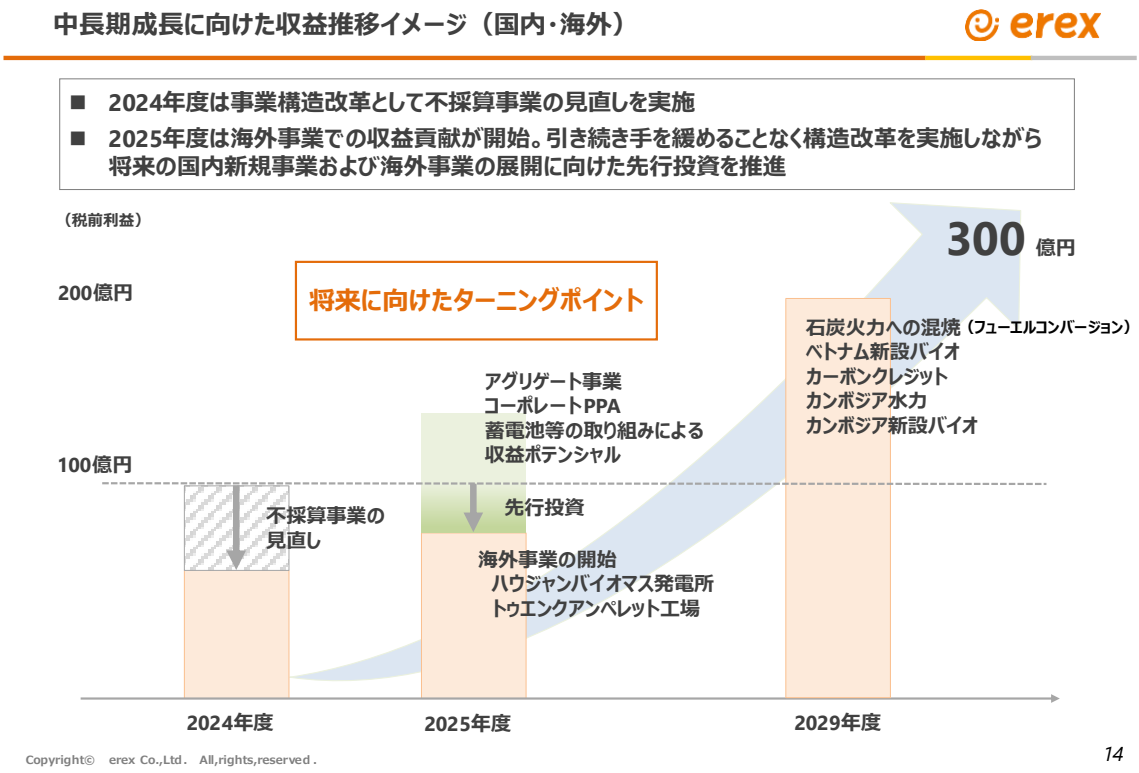
参考：EU-ETS市場における排出枠（EUA）は2025年5月現在で70ユーロ/t-CO2 ※2



※1 世界銀行レポート『State and Trends of Carbon Pricing』（2024年版）
※2 Allowance Price Explorer | International Carbon Action Partnership

Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

ETS およびカーボンクレジットについては、ベトナムでも制度整備が進んでおります。EU-ETS 市場における排出枠は 2025 年 5 月現在で 1 トンあたり 70 ユーロです。今現在、当社が採算ベースで見るときは 1 トン-CO2 あたり 60 ドルで想定しておりますが、世界銀行レポートでの 2030 年の気温上昇を産業革命以前に比べて抑制するために必要な炭素価格は 100 ドル前後となっています。もしそのようになれば、収益もさらに上がる形となります。我々は国内にも炭素価格をどう反映するか、国内の当社の営業にもどう加えるかを考え、脱炭素に向けた事業をしっかりやりたいと思います。



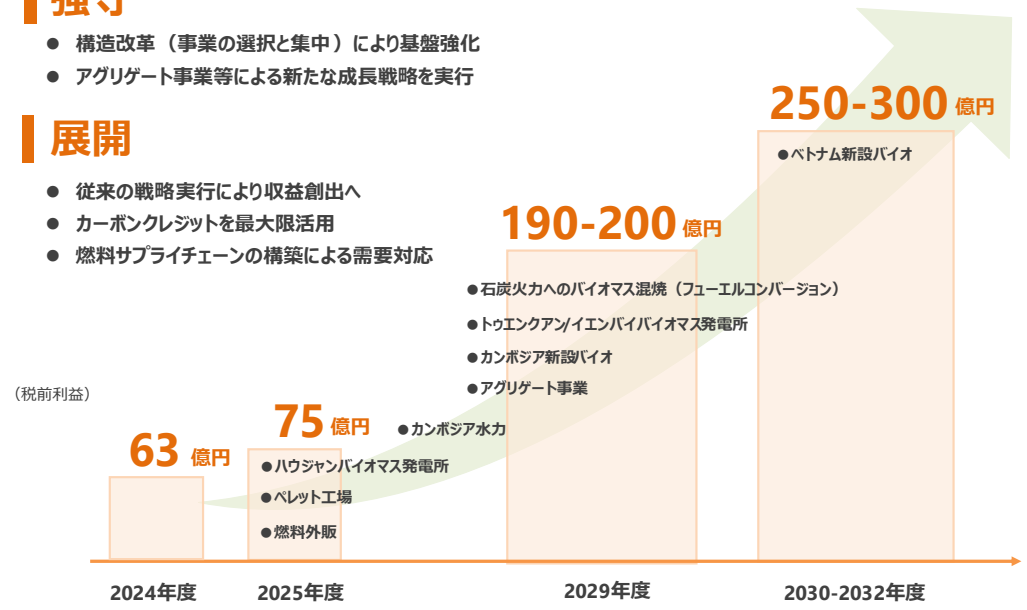
以上の結果、14 ページでは、収益推移イメージを載せています。今年税引前利益 75 億円としております。営業の新しい展開等もありますが、現在見えている案件だけで積み上げました。私は上方でやれるように準備していきたいと考えます。2030 年前後になりますと、先ほど言った案件だけではなくさらに追加的な案件も入りますが、現在見えている案件だけでも 300 億円にしていこうと考えております。今後 5 年間にしっかりと事業を展開し、少なくともこの 300 億円を上回るような事業の展開としていきたい。このようにイーレックスが変わるとご理解いただければ幸いです。

強守

- 構造改革（事業の選択と集中）により基盤強化
- アグリゲート事業等による新たな成長戦略を実行

展開

- 従来の戦略実行により収益創出へ
- カーボンクレジットを最大限活用
- 燃料サプライチェーンの構築による需要対応



Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

15 ページも同じようなことを書いておりますが、このような形に変えていきたいと考えております。
特に海外については、様々な問題が発生するだろうと考えていたのですが、24 年度に、カンボジア政府とベトナム政府それぞれと議論をしまして、経済的に実行可能ということになりました。私の説明は以上です。

2025.3期 通期累計実績（2024年4月～2025年3月）：IFRS基準

前年対比

- 売上高　：小売売上が増加も、販売とバランスの取れた調達に徹したことによる 余剰電源の大幅減少により卸販売が減少し、前年対比▲ 737億円
- 営業利益：調達と販売のバランスの最適化による調達電源の逆ザヤ販売の解消等で、前年対比＋ 290億円

計画対比

- 売上高　：計画外の需給調整のための取引の計上および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

（億円）	’24.3期通期（実績）	’25.3期通期（実績）	’25.3期通期（計画）	対前年増減額	対前年増減率	通期計画比
売上高	2,449	1,712	1,554	▲737	▲30.1%	110.1%
EBITDA※1	▲155	107	93	262	-	115.4%
販管費	102	108	107	6	6.7%	101.1%
営業利益	▲219	71	53	290	-	132.7%
税引前利益	▲199	63	43	262	-	144.3%
当期利益※2	▲213	21	18	234	-	112.4%

※1 EBITDA：税引前利益＋支払利息＋減価償却費等
※2 当期利益：親会社の所有者に帰属する当期利益

Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

安永：それでは 16 ページから決算概要をご説明させていただきます。

まず 17 ページでございます。仕上がりの数字としては、冒頭でご覧いただきましたとおり、2024 年度の決算といたしましては、ご覧のような数字となっております。ポイントのところに記載させていただきましたが 24 年度非常に大変な赤字で皆さまにご迷惑をおかけしたというところから、とにかく確実に黒字化を図ろうということでこれをしっかりやらせていただいたということでございます。特に、卸の調達の戦略を見直したことの影響が大きいですが、収益の牽引という側面でいうと小売の販売で計画よりさらに伸ばせたということ、また、発電燃料部門でもともと赤字という計画でしたが赤字を減らすことができ収支改善したことがポイントになってまいります。

2025.3期　通期累計実績（売上、利益の部門別内訳）

前年対比

■ 売上高　：小売売上が増加も、販売とバランスの取れた調達に徹したことによる余剰電源の大幅減少により卸販売が減少で減収

■ 営業利益：調達と販売のバランスの最適化による調達電源の逆ザヤ販売の解消等で増益

（億円）		'24.3期通期（実績）	'25.3期通期（実績）	'25.3期通期（計画）	特記事項（計画比）
売上高		2,449	1,712	1,554	
	小売・トレーディング	2,767	2,037	1,851	・【高圧】独自の新料金プランで販売電力量増 ・【低圧】法人需要家の新規申込増等で販売電力量増
	発電・燃料	556	507	499	
	海外	0	0	10	・トゥエンクアンペレット工場2025年3月より製造開始 ・ハウジャンバイオマス発電所2025年4月より商業運転開始
	その他連結調整	▲874	▲833	▲806	・グループ間取引による相殺分
営業利益		▲219	71	53	
	小売・トレーディング	▲112	135	98	・小売事業の売上増による増益
	発電・燃料	▲50	▲13	▲21	・燃料の調達価格改善による増益 ・糸魚川発電所の容量確保契約金による増益
	海外	▲12	▲20	▲13	・カンボジアバイオマスプロジェクト進捗による調査費等の先行発生による支出増
	その他連結調整	▲22	▲19	▲17	
	IFRS調整	▲20	▲11	6	

Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

部門ごとの大まかな内訳をご説明いたします。通期の実績は、売上高につきましては計画とそれほど大きく変わらないのですが、利益をご覧いただきますと、小売トレーディング部門が 98 億円という計画に対しまして、実績 135 億円ということで、ここが上振れの大きな牽引要因になりました。また、発電燃料部門が▲21 億円という計画に対して▲13 億円ということに留まっており、全体としては利益が上振れたということでございます。

2025.3期 第４四半期実績（2025年1月～2025年3月）：IFRS基準

前年対比

- ■ 売上高 ：小売売上が増加も、販売とバランスの取れた調達に徹したことによる 余剰電源の大幅減少により卸販売が減少し、前年同期比▲160億円
- ■ 営業利益：調達と販売のバランスの最適化による調達電源の逆ザヤ販売の解消等で、 前年同期比＋68億円

（億円）	’24.3期 第４四半期（実績）	’25.3期 第４四半期（実績）	対前年増減額	対前年増減率
売上高	606	446	▲160	▲26.4%
EBITDA※1	▲56	▲8	48	-
販管費	26	29	3	13.1%
営業利益	▲77	▲8	68	-
税引前利益	▲67	▲19	47	-
当期利益※2	▲61	▲22	38	-

※1 EBITDA：税引前利益＋支払利息＋減価償却費等
※2 当期利益：親会社の所有者に帰属する四半期利益

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

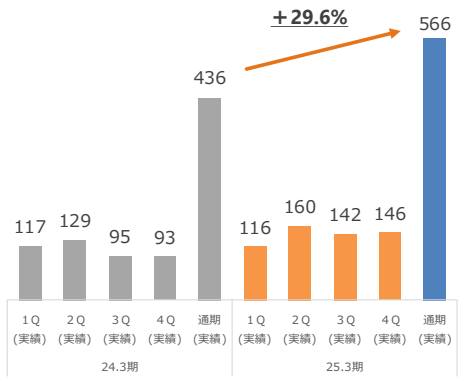
4Q のみの実績です。先ほどもご説明した構造改革の費用が入っておりますので、4Q の実力値の実績ということにはならないためご説明を割愛させていただきます。

2025.3期　通期累計実績　高圧小売

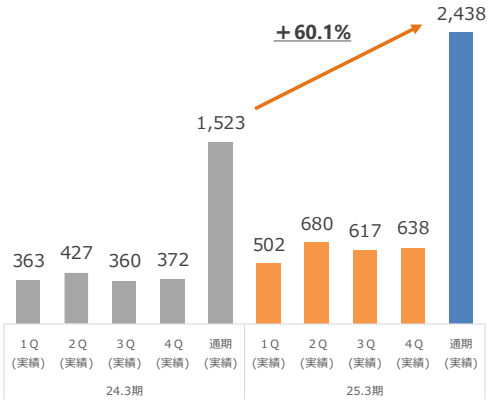
■ 完全固定プラン、ハイブリッドプラン等の先駆的な当社グループのプランの販売が拡大したことにより販売電力量は2,438GWhと前年同期比60.1%増加、売上高は29.6%増加

売上高

※激変緩和補助金含む



販売電力量



Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved.

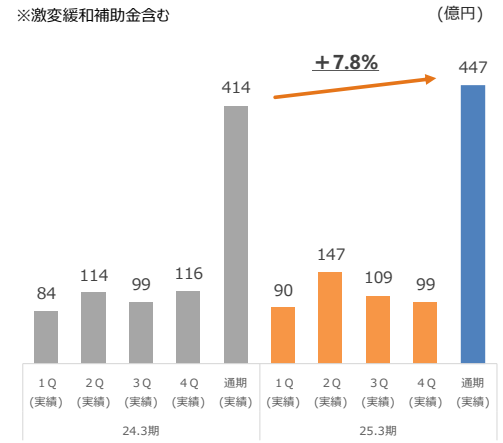
高圧の販売の実績についてです。売上、それから販売電力量を大きく伸ばしております。全体として電力市場価格が前年比で下がっていますので、販売量の伸びが大きく売上の伸びが小さくなっております。

2025.3期　通期累計実績　低圧小売

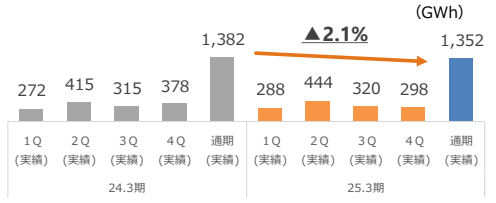
■　2024年12月末に販売子会社のティーダッシュ合同会社を譲渡したこと等により供給件数が前年同期比21.8%減少。一方、高使用量の法人需要家の獲得や気候影響による使用量増加により、販売電力量は1,352GWhと前年同期比2.1%の減少にとどまった

■　売上高は1件あたりの使用量増加に伴う販売単価の上昇により、前年同期比7.8%増加

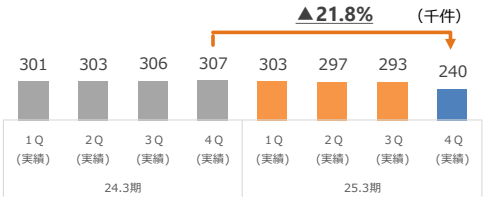
売上高



販売電力量



供給件数



Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved.

低圧の実績です。期中にティーダッシュという販売会社を事業譲渡したことで 4Q には件数や販売量が減少しましたが、全体としては売上を伸ばすことができております。

2025.3期　連結貸借対照表の概要

（単位：億円）	2024.3期	2025.3期		
		実績	増減	主な増減要因
流動資産	668	655	▲13	• 現金および預金の増加 • 長期への振替による関係会社短期貸付金の減少 • トレーディング取引の減少による売掛金、未収入金の減少
非流動資産	817	878	60	• ティーダッシュの売却に伴うのれんの減少 • 短期からの振替による関係会社長期貸付金の増加 • ベトナム事業の建設仮勘定の増加
資産合計	**1,486**	**1,533**	**47**	
流動負債	464	375	▲88	• 相対取引の減少による買掛金の減少 • コミットメントライン返済による短期借入金の減少
非流動負債	466	433	▲32	• 1年内への振替による長期借入金の減少
負債合計	**930**	**809**	**▲121**	
親会社所有者持分	481	641	160	• 第三者割当増資による資本金・資本剰余金の増加 • 当期利益の増加による利益剰余金の増加
非支配株主持分	74	83	8	
資本合計	**556**	**724**	**168**	
現金および預金	196	336	139	• 第三者割当増資による増加
有利子負債	577	452	▲125	• コミットメントライン返済等による短期借入金の減少
親会社所有者帰属持分比率	32.4%	41.8%	9.4%	• 第三者割当増資、当期利益の増加

Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

2025.3期　連結キャッシュ・フロー計算書の概要

- **運転資金の減少等により営業活動によるキャッシュ・フロー（ ＋）**
- **ベトナム事業の有形固定資産の取得により投資活動によるキャッシュ・フロー（▲）**
- **借入金の返済を行ったものの、第三者割当増資により財務活動によるキャッシュ・フロー（＋）**

（単位：億円）	2024.3期	2025.3期	
		実績	期首残高からの変動要因
現金および現金同等物の期首残高	**334**	**196**	
営業活動によるキャッシュ・フロー	**▲227**	**194**	
税引前利益又は税引前損失	▲199	63	営業利益の増加
減価償却費及び償却費	40	36	
減損損失	25	14	糸魚川発電所の減損損失
運転資金*の増減	▲26	0	営業債務の減少、棚卸資産の減少
法人所得税の支払額又は還付額	▲47	0	
その他	▲19	78	未収消費税の減少、金融費用の増加
投資活動によるキャッシュ・フロー	**▲65**	**▲55**	有形固定資産の取得
財務活動によるキャッシュ・フロー	**151**	**0**	短期・長期借入金の減少、新株の発行
現金および現金同等物に係る換算差額	**2**	**▲0**	
現金および現金同等物の期末残高	**196**	**336**	営業活動によるキャッシュ・フローの増加
フリーキャッシュ・フロー	**▲292**	**139**	営業活動によるキャッシュ・フローの増加
純有利子負債	**381**	**116**	短期・長期借入金の減少

*売上債権＋棚卸資産＋未収入金−仕入債務−未払金

Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

22 ページ、23 ページは貸借対照表とキャッシュフロー計算書でございます。ポイントといたしましては、まず、

24 年度は 23 年度と比較いたしまして、大きな赤字から黒字に転換して利益が出たということ。また、様々な方にご指導いただきながら、パートナーの皆さまから増資をいただけたことによる資本増強。またこれを踏まえまして、有利子負債を減らす取り組みを行っており、これらの結果、自己資本比率（親会社所有者帰属持分比率）は 41.8%まで増加いたしました。これは増資なかりせば 20%台になると見ておりましたがこのような結果となりました。このように、財務体質の改善を確実に進めたことが格付評価の変更にもつながったと考えております。

- 佐伯、豊前、中城の各発電所は概ね計画通り稼働
- 大船渡発電所は、大船渡市森林火災影響などの設備点検を実施したことにより発電量が減少
- 糸魚川発電所は容量市場運用ルールに基づき電力市場の価格を考慮した運転・停止を継続。
  なお、糸魚川発電所は2025年度について運転休止を見込む。

発電所名	発電量（GWh）		
	計画	実績	計画比
佐伯	314	333	106.3%
豊前	497	501	100.8%
大船渡	522	450	86.2%
中城	323	323	100.0%
糸魚川	417	187	45.0%
土佐※1	0	0	-

※1 土佐発電所は、定期修繕のため、2024/3/6～2024/8/31まで停止。また、2024/9/1より休止。

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

発電量についてです。概ね計画通り稼働いたしましたが、土佐は休止中、糸魚川につきましては、経済性を考慮した運転ということで、かなり稼働を絞りました。先ほど本名からも説明いたしました通り、糸魚川については活用の方策を探りましたが、固定費の負担なども相当大きく、今年度については運転を休止する方向といたしました。まだ対外的に廃止を決めたという状況ではございませんが、考え方としては、コストをカットするため、今回設備については減損したということです。大船渡は、年間を通じては計画通りの稼働でしたが、森林火災の影響で停止になったことが影響し、稼働率が若干下がっています。

（億円）	’25.3期通期（実績）	’26.3期通期（計画）	対前年増減額	対前年増減率
売上高	1,712	1,761	49	2.9%
EBITDA※1	107	125	17	16.5%
販管費	108	121	12	11.2%
営業利益	71	86	14	20.5%
税引前利益	63	75	11	18.6%
当期利益※2	21	34	13	61.3%

※1 EBITDA：税引前利益＋支払利息＋減価償却費等
※2 当期利益：親会社の所有者に帰属する当期利益

Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

25 ページ以降、事業計画についてご説明をさせていただきます。まず 26 ページは計画数値でございますが、売上高が微増の 1,761 億円、販管費が若干増えまして 121 億円、営業利益 86 億円、税引前利益 70 億円、当期利益 34 億円。いずれにしても 24 年度から伸ばしていく計画を立てさせていただいております。

2026.3期　事業計画（売上、利益の部門別内訳）

（億円）		’25.3期通期（実績）	’26.3期通期（計画）	特記事項
売上高		1,712	1,761	
	小売・トレーディング	2,037	1,948	・ティーダッシュの譲渡、市場価格低下に伴う販売価格の下落
	発電・燃料	507	587	・糸魚川発電所は2025年度については休止を見込むが、燃料外販の増加により売上増
	海外	0	38	・ハウジャンバイオマス発電所およびトゥエンクアンペレット工場稼働に伴う増加
	その他連結調整	▲833	▲812	・グループ間取引による相殺
営業利益		71	86	
	小売・トレーディング	135	86	・電力市場のボラティリティ低下による競争激化
	発電・燃料	▲13	▲6	・燃料調達価格改善、外販の増加による収益増
	海外	▲20	▲12	・ハウジャンバイオマス発電所およびトゥエンクアンペレット工場稼働
	その他連結調整	▲19	▲16	
	IFRS調整	▲11	36	

Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

事業計画の内訳です。まず、小売トレーディング部門の売上についてです。25 年度はまだ海外収益が本格的に入ってこないという中で小売トレーディング部門が稼ぎ頭ということになっておりますが、市場環境としては非常に厳しいということと、ティーダッシュ分が外れるということもあり、売上が若干減少となっております。発電燃料部門につきましては、売上は若干増える計画です。糸魚川は今後についてはさらに協議をしてまいりますが、今年度は年間を通して止めることを見込んでおりますので、その部分が減少します。一方で、先ほど本名からも申し上げました通り、燃料のビジネスをしっかり強化し、バイオマス燃料の販売で糸魚川の減少分よりもさらに売り上げていこうということで、発電燃料部門のトータルは前年度比では上回るという計画になっております。海外では、ハウジャンバイオマス発電所、トゥエンクアンペレット工場が、それぞれ稼働を開始しており、売上が初めて計上されることとなっております。

続いて利益についてです。小売トレーディング部門は、先ほど申し上げました通り、厳しい市場環境を見込んでおります。前年度は計画よりかなり上振れて好調でしたが、今年度はなかなか厳しい市場環境ということで、前年比ではかなり減少いたします。しかし、先ほど本名から申し上げました通り、ポテンシャルがあるということで、前年並みかそれ以上を目指そうじゃないかというのが社内の議論ではありますが、数字としては 86 億円となっております。発電燃料部門につきましては、さらにコストダウンや収益を稼げるところを増やそうということで、まだ合算して赤字ではありますが、赤字幅は縮小する計画です。海外部門につきましては、コストのかけ方では前年度とほぼ同じというイメージをしておりますが、一部収益貢献も始まりますので、24 年度よりはマイナスの幅が小さくなっております。IFRS 調整については日本基準で整理した数値と IFRS 基準での 差分がこの項目に入っておりますが様々なものが入っております。一番わかりやすいもの

としては、今年度、計画上、販管費がかなり増えているということを申し上げました。販管費全体でも 17 億円増えているのですが、これは厳しい小売の環境を踏まえて、事業計画上、販促費をかなり増やしております。販促費は IFRS 基準にすると、販促を行った年にすべて経費計上するのではなく、需要家の想定契約期間に分解して計上するという国内基準との差異があり、経費として販管費を計上したものが、IFRS 基準にすると逆に利益として戻ってくるという見え方になります。その他に、過去の発電所の開発報酬や補助金などで構成されております。

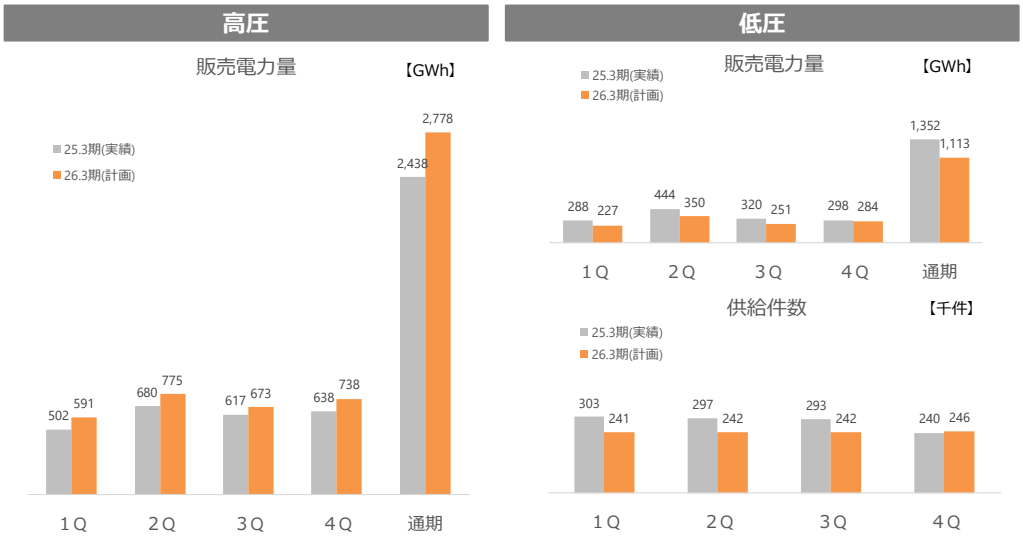
2026.3期　小売事業の取り組み方針

	2026.3期 取り組み方針
全体戦略	■ リスク回避偏重による機会損失を避けるため、アグレッシブな拡販と機動的な調達をさらに強化 ■ 顧客のトレンド変化等を踏まえた機動的な料金プラン開発と販売チャネルへの展開
高圧	■ 卸電力市場のボラティリティ上昇に備えて、ヘッジ効果のあるソリューションの開発と販路全般を通じた提案力の向上を実施 ■ 直販強化による更なる販売電力量の増加 ■ 市場連動型プランの既存顧客に対するリスク低減商品の提案
低圧	■ 新規販売パートナーの開拓と既存パートナーとの連携強化 ■ 既存顧客へのリテンション施策の推進 ■ 顧客接点の増加と顧客体験向上に向けた取り組み（アプリ開発、付帯サービス等）

Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

小売の取組方針でございます。細かい説明は割愛させていただきますが完全固定やハイブリッドという先物を活用したプランが好評で、24　年度は大きく利益が上がりました。最近また新しいメニュー開発で顧客を増やしていけないかということを検討しており、販促費もしっかり使って拡大していきたいと考えております。

■ 高圧は多様なプランの提供と直販の強化により販売電力量を増加
■ 低圧はティーダッシュ譲渡影響に対し、新規販売パートナー開拓と既存顧客へのリテンション施策により供給件数を増加

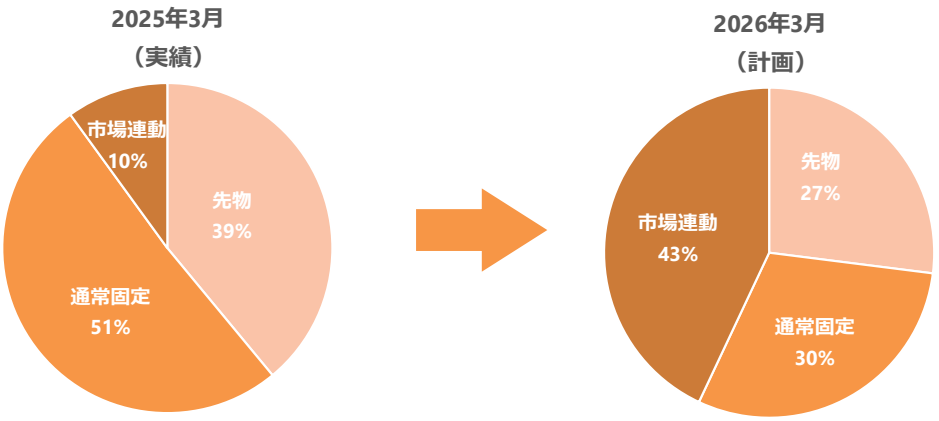


Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

小売の販売計画です。高圧につきましては、販売量を伸ばしていこうという計画、低圧につきましては、ティーダッシュ譲渡の影響もあり販売量が少し減少する格好になっておりますが、件数は伸ばしていきたいと考えております。

小売事業　高圧：競争状況とプラン対応

- 昨年と比べ先物価格が高水準で推移し、完全固定・ハイブリッドプランへの引き合いが減少
- 一方、需要家の市場連動型プランへの受容性の高まりに応じ、顧客ニーズに応じた柔軟な提案に注力
- 2025年度は市場ボラティリティ拡大可能性に備えた需要家向けのソリューションの開発・展開を予定



Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

小売が厳しい状況を 30 ページでご説明します。これまで皆さまへは、先物を活用したプランが非常に好調でここが牽引しておりますとご説明してまいりました。実際、3 月末の時点で左図のように先物プランが非常に多かったのですが、24 年度の後半から、先物プランよりも市場連動の方が志向されるようになりました。これにより、今年度の年度末時点での計画上の内訳は、右図のように市場連動が増える格好となっています。24 年度、計画を立ててスタートした時点では、先物価格がどんどん下がっていくという市場のトレンドにあったため、先物プランは販売しやすい環境にありました。しかし、昨年の後半から先物価格が上がってきており先物プランにすると今契約しているプランより高く見えてしまうこととなり、市場連動の方が良いというお客さまが多いということが起こりました。こうした状況を踏まえ、市場連動のお客さまからもきちんと利益を取れるような、市場連動とハイブリッドや先物を混ぜたプランにするなど新しいことを考えていきたいと思っています。その他、固定する月を自由に選べるメニューを開発するなど、すでに発表させていただいておりますが、引き続き様々な工夫をして販売を頑張っていきたいと思います。

01 ハウジャンバイオマス発電所

- ベトナム初となる商用バイオマス発電所（ 20MW） で当社としても海外第１号の発電所
- 2025年4月よりハウジャン省にて商業運転を開始。2025年4月竣工式実施
- 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

工場全景

竣工式

燃料運搬の様子

出資会社	イーレックス(株) 51% Power Engineering Consulting Joint Stock Company 2 10% Son My Renewable Energy Joint Stock Company 19% Ninh Thuan Agriculture & Renewable Energy Joint Stock Company 9%、その他燃料供給会社 11%
発電出力	20MW
燃料	もみ殻（13万t/年）

※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1/3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。

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

続きまして海外事業の進捗状況のポイントを簡単にご説明させていただきます。32 ページです。ベトナムで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は４月に商業運転を開始し、竣工式をさせていただきました。今年度から利益貢献が始まります。

02 トゥエンクアンペレット工場

- トゥエンクアン省にて、2025年3月よりFSC認証を受けた木質ペレットの製造を開始
- 本工場の稼働により、脱炭素およびトゥエンクアン省の雇用創出に貢献
- 製造した木質ペレットは日本などへ輸出予定

工場全景

ペレット製造の様子

製造品

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

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

当社初の海外のペレット工場です。トゥエンクアンペレット工場は 3 月から認証材の生産を開始しています。

03 新設バイオマス発電

- トゥエンクアン省およびイエンバイ省にて各 50MWのバイオマス発電所を建設中
- トゥエンクアンバイオマス発電所およびイエンバイバイオマス発電所は 2027年末運転開始予定
- 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※1 」に採択※2

トゥエンクアンバイオマス発電所地鎮祭

イエンバイバイオマス発電所地鎮祭

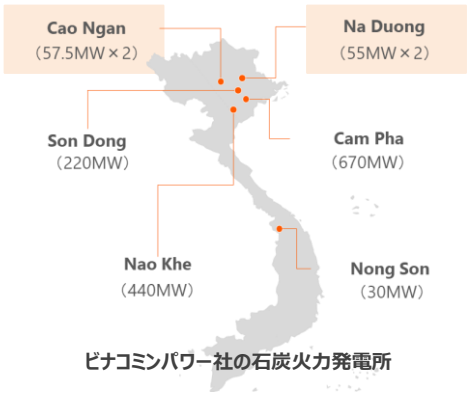
※1 優れた脱炭素技術等を活用し、途上国等における温室効果ガス排出量を削減する事業を実施し、測定・報告・検証(MRV) を行う事業。途上国等における温室効果ガスの削減とともにJCMを通じて我が国およびパートナー国の温室効果ガスの排出削減目標の達成に資することを目的とする。優れた脱炭素技術等に対する初期投資費用の1/3の1を上限として補助を行う。なお、本事業はベトナム政府と日本政府の協力の下、実施されている。
※2 2024年3月22日付「令和5年度「二国間クレジット制度資金支援事業のうち設備補助事業」における採択について」にて公表。

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

ハウジャンに次ぐベトナムの新設バイオマス発電所、トゥエンクアン省とイエンバイ省という 2 カ所でそれぞれ 5 万 kW の発電所です。こちらは写真の通り地鎮祭を行いまして工事を進めていきます。27 年末の運転開始を予定しています。

04 石炭火力への混焼（フューエルコンバージョン）

- ベトナムの安価な国内賦存エネルギーであるバイオマス と輸入燃料を置き換え
- ベトナム政府は、稼働から20年以上の石炭火力でバイオマス等混焼開始の方針
- 経済産業省の補助金に採択※。石炭火力発電所でのバイオマス混焼実証に活用
- ビナコミンパワー社の石炭火力発電所である Na Duong発電所とCao Ngan発電所にて2025年夏より混焼実証予定

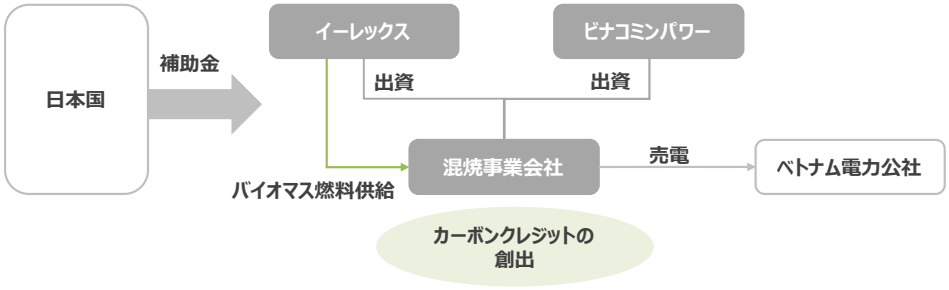


※令和７年度「資源国脱炭素化・エネルギー転換技術等支援事業費補助金」

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

石炭火力へのバイオマス混焼（フューエルコンバージョン）での想定ビジネスモデル

- ベトナムの石炭火力発電所において、 2026年度より20～30%のバイオマス混焼開始
- 設備改造に対して、日本政府の補助金の活用を検討
- カーボンクレジット創出および燃料販売による収益化を目指す



スケジュールイメージ

	出力	2025年度	2026年度	2027年度	2028年度	2029年度	2030年度
Na Duong発電所	55MW×2	混焼試験	改造工事	売電・クレジット創出			
Cao Ngan発電所	57.5MW×2	混焼試験	改造工事	売電・クレジット創出			
Cam Pha発電所	670MW			混焼試験	改造工事	売電・クレジット創出	

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

それから 35 ページ、36 ページは、石炭火力の混焼についてです。以前から取り組んでおりますが、具体化をしていくということで、35 ページに記載の通り、候補になっているその地点、36 ページは初めて具体的

なスケジュールをお示ししております。このようなスケジュールを立てて進めていきたいと考えております。

05 パートナーシップ

PECC2との業務提携契約締結

- **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**

業務提携契約内容

(1) ベトナムにおけるバイオマス発電所新設案件の共同検討
(2) ベトナムの石炭火力発電所のフューエルコンバージョンの推進
(3) バイオマス燃料の調査検討
(4) ベトナムの電力制度に関わる検討や提言
(5) バイオマス発電の技術・運営能力の向上
(6) 事業会社などへの共同出資の検討

業務提携契約の調印式

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved.

先ほど本名からもご説明いたしました PECC2 というベトナム国営の地場の会社ですが、こちらと業務提携契約をして、さらに海外の発電プロジェクトを加速していきたいと考えています。

01 水力発電

- ポーサット州にて80MWの水力発電所を建設中
- BOT※方式のもと、35年間の電力売買契約（take or pay）をカンボジア電力公社と締結済
- 建設工事：ダム本体の盛り立ておよびタービン設備据付けのための掘削工事を実施中
- 2026年度上期に工事を完了後、試運転を半年間実施予定
- 下流部での第２水力発電所開発についても協議中

ダム建設工事

完成予想図

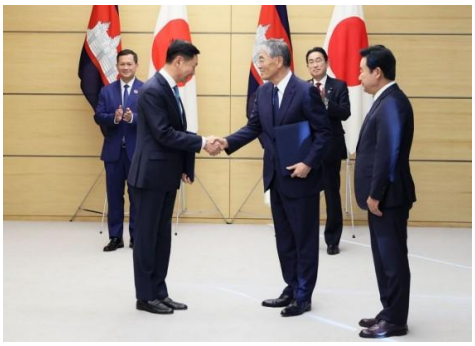
※ Build Operate and Transfer の略。事業会社が施設を建設し、一定期間管理・運営を行って資金を回収した後、公共側に施設を譲渡する方式

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

カンボジアの水力発電についてです。従来 2025 年 11 月運転開始という発表をしておりましたが、今回 2026 年の上期に工事が終わり、試運転を始めるというスケジュールにさせていただいております。この写真の通り、ダムの形ができております。ここに至るまで、様々な準備工事があったのですが、いよいよダム本体も、このような形で積み上がってきているという状況でございます。

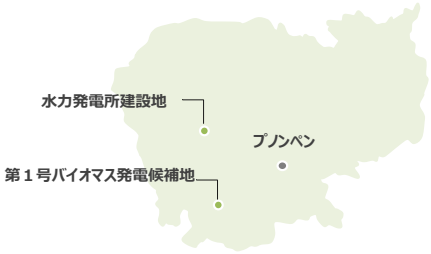
02 バイオマス発電

- コンポンスプー州にてバイオマス発電（ 50MW）の開発を検討中
- 2024年9月に23のクリーンエネルギープロジェクト案件の一つとしてカンボジアの閣僚会議で承認
- 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
- 早期着工に向け現地パートナーと JVを設立し、2027年度中に運転開始予定



カンボジア王国鉱業エネルギー省ラタナック大臣との
バイオマス事業に関する覚書交換式 （2023年12月）

カンボジア発電事業MAP

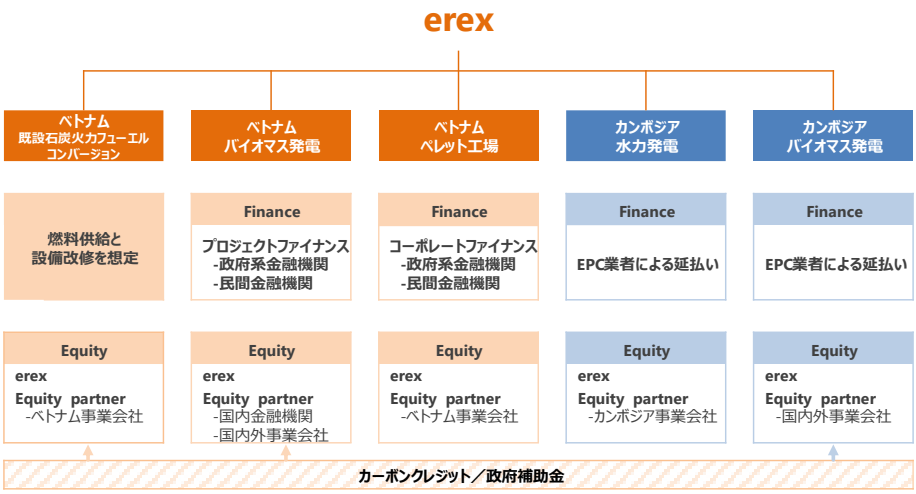


Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved .

カンボジアでのバイオマス発電です。両国総理の前で本名がカンボジアのエネルギー大臣と握手をしている写真を掲載しております。こちらもカンボジア政府の強力なバックアップ、政府保証つきということで、バイオマス発電を進めていきたい。こちらも 2027 年度中に運転開始していきたいということで、今調査をして、これから急いで EPC に進んでいきたいと思っています。

海外プロジェクトの資金調達について

- 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とコーポレートファイナンスにて行う予定
- 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クレジットにより収益性の極大化を図る



Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

2025.3期 実行計画に対する結果

2025.3期に掲げた各施策を実行し、黒字転換を達成

2025.3期　計画	2025.3期　結果
① 国内施策 ■ 完全固定プランやハイブリッドプラン等顧客ニーズに対応した新プランの開発 ■ 新規申込に対して、電力先物を含むトレーディングノウハウを生かした調達 ■ 糸魚川発電所のJEPX価格見合いでの柔軟運転	① 国内施策 ■ 完全固定プランやハイブリッドプランの活用による販売電力量増 ■ 下期は需要家ニーズの変化に対応し、市場連動プランの販売比率が上昇 ■ 糸魚川発電所のJEPX価格見合いでの柔軟運転を実施
② 海外施策 ■ ベトナム（イエンバイ・トゥエンクアン）のペレット２工場を最短スケジュールで営業運転 ■ ベトナムにおけるバイオマス発電所早期着工に向けた手続き開始 IRC承認） ■ カンボジアにおけるバイオマス発電所建設のFS（夏ごろまで）	② 海外施策 ■ ベトナム・トゥエンクアンペレット工場で2025年3月認証材製造開始 ■ ベトナム・イエンバイ省及びトゥエンクアン省でバイオマス発電所の建設に向けて地鎮祭を実施（2024年10月） ■ カンボジアにおけるバイオマス発電所を政府が認可（2024年9月）
③ 検討施策 ■ 引き続き、事業の構造改革を実施 ■ 継続的に、小売・発電分野において追加的な施策を検討し、下期収益の上振れを目指す	③ 検討施策 ■ 事業構造改革を実施（糸魚川発電所等の減損、海外子会社の整理） ■ 小売新プラン開始、燃料分野では機動的な調達により収支改善
④ 逆ザヤ卸販売の回避 ■ 調達と販売のバランスの最適化および部門間連携の強化、都度調達への戦略変更	④ 逆ザヤ卸販売の回避 ■ 左記の施策の実施により、逆ザヤによる販売を回避し収益が大幅に改善

Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

2025.3期　小売事業の取り組み方針とその結果

	2025.3期 取り組み方針	結果
全体戦略	■ 需給一体でのリスク管理の徹底と、顧客ニーズをとらえた独自料金プランの拡充 ■ 単年計画必達としながら、小売事業への再投資により中長期的な成長体制の構築 ■ 再エネ事業者としての地位確立のため、アグリゲーター機能を強化 ■ 高圧を中心に脱炭素に向けて認知の低い層へのリーチ（低圧は全てCO2フリー化）	■ 需給一体でのリスク管理を徹底、需給バランス変動による収支リスクを最小限にコントロール ■ アグリゲート事業の専任チームを立ち上げ、コーポレートPPA、蓄電池関連の案件開拓を推進（中長期的な成長体制の構築） ■ 資本業務提携先をはじめとする大企業との協業アイテムの検討・推進
高圧	■ 先物価格上昇に備え、先物参照プランの競争力維持のため新料金プランの開発を行う ■ 削減メリットを重視しつつ価格上昇リスクを極力抑えたい需要家に対し、プラン拡充で選択の幅を広げる ■ 大口新規需要家獲得のため、直販機能を強化 ■ 将来の容量拠出金減少による価格競争激化を想定し、需給一体でのコスト低減およびリスク管理を徹底	■ 市場連動型プランへの顧客の受容性向上を受け、顧客ニーズに応じた柔軟なメニュー提案に注力した結果、販売量増加 ■ 直販機能を強化、直販経由での契約電力30%増加 ■ 販売した料金プランに応じて調達量を随時最適化し、収支変動リスクを抑制
低圧	■ 販促キャンペーン等を通じて、最適なタイミングでの還元を行う。新規獲得を伸ばし需要家の純増を目指す ■ 「固定料金」「基本料金無料キャンペーン」「CO2フリー」等、代理店が扱いやすいサービス設計で、代理店経由での継続獲得が期待できるプランの開発 ■ 引越、WEB等、比較的獲得件数をコントロール可能な販売チャネルを強化	■ 販売チャネルや顧客セグメント毎の分析により、メリハリのある販促費投下を行い、効果を最大化 ■ 新たなメニューとして、電気料金が一定使用量まで月額固定となる「ライフスタイルプラン」をリリース ■ 引越やWEBに強みをもつ販売パートナーの新規開拓および連携強化

Copyright©　erex Co.,Ltd.　All,rights,reserved .

最後に、参考資料として後ろにお付けしておりますものは、海外プロジェクトの資金調達がどのようなイメージかということです。それから 42 ページ、43 ページの資料は説明を割愛いたしますが、これまで計画でお示ししてきたことについてきちんと地道に一つ一つ対応してきたということをエビデンスとしてまとめさせていただいたものです。ご説明は以上でございます。

■質疑応答

質問者１：3 点質問させてください。1 つ目は、24 年度に不採算事業の整理をしたというご言及がありましたのでこの一過性の費用がどのくらいかを教えてください。具体的に言いますと 26 ページで 25 年 3 月期の実績をいただいておりますが、どの段階にどのくらいのインパクトが一過性で入っているのかを可能な範囲で教えていただきたいと思います。付随して 26 年 3 月期の計画で、2 点目が 27 ページの小売トレーディングの 50 億円の減益見通しですが可能な範囲で販売量や調達、販促費の影響について定量的な分解を伺いたいです。特に販促費がそれなりに大きそうなので販促は具体的にお金掛けて何をされるのかも合わせて教えていただければと思います。3 つ目は同じ 27 ページについて、27 年 3 月に海外セグメントが黒字になることが期待できるのか、カンボジアの水力が 26 年下期試運転ということなので海外セグメントが黒転するのは 28 年 3 月頃まで待たないといけないということになるか現時点でどう考えていらっしゃるかぜひ教えてください。以上 3 点よろしくお願いします。

本名：海外の話ですが、カンボジア水力は 26 年の試運転から収益が上がり、本運転後も黒字化します。

安永：ご質問の 1 点目のまず一過性影響のところについて、構造改革費用は様々なものの積み上げになっていますけれども、ざっくり 30 数億円と考えております。その中で、一番大きいものが糸魚川発電の設備の減損で 10 数億円でございます。他にも燃料や備品等採算性が今後見込まれにくいものなどが入っております。その他に、先ほど本名が台湾の太陽光と申しましたが、海外の出資部分で一部事業が遅れているようなものについて減損したりなどの費用が入っております。その中で大きなものは糸魚川でございまして、従来なんとか将来黒字で稼働できるのではないかと検討してまいりましたが、年間の固定費が相当かかるということで 25 年度については休止するということで、ここでまず減損の処理を行いました。こうしたものが合わせて 30 数億円というイメージでございます。小売トレーディングにつきましては 27 ページで 24 年度 135 億円の営業利益に対して 25 年度は 86 億円としております。これは売上で見ていただくと 24 年度 2,037 億円が 25 年度 1,948 億円となっております。小売の販売量は増やしたいと考えておりますが、利益水準としては市場の環境が非常に厳しいので、だいぶ落ち込むだろうと想定しております。市場連動プランが増えていくことも利益的には悪化要因となるため、販促費を積んで、まず販売量はリカバリーしたいということと、数字に表れておりませんが新しいものを開発したいということがあります。内訳は開示しておりませんが小売もトレーディングもどちらも利益が減り、高圧も低圧も利益が減るという計画になっております。29 ページにありますとおり、高圧については販売量を伸ばし、低圧は販売量は減るが件数は増やすという計画になっております。

質問者２：アグリゲート事業について今期収益が出てくるという理解で良いでしょうか。また、収益が出てくる場合は計画に取り込まれているかということに関して教えていただきたいと思います。

本名：計画にはまだ入っていません。収益が計上されるまでには時間がかかると考えております。需給調整は当社として知見があるため自信を持っています。各パートナーとアグリゲートした電気をどのように使うかについて検討をすすめています。手続きの問題もあるため、時間がかかると考えております。しかし将来においては着実に伸ばしていけると思います。

質問者２：スムーズに進めば、高収益になるということですね。それに付随してアグリケート関連の蓄電池等のアセット保有の考え方など現時点でお話できることがありましたらお聞かせください。

本名：アセットに対しお金をかけていくということについては、リターンの問題もありますから、その分野に大変長けていて世界でも成功しているような方々と組んで進めることが良いというのが結論です。今年の上期にはどのように進めるかを見極めるような形となるように現在努力しているところです。

質問者２：分かりました。ありがとうございます。最後に、混焼について、この資料を拝見していると収益性はカーボンクレジットが中心になるような恰好だと思うのですが、売電収入は入るのでしょうか。

本名：売電収入については現時点ではカウントしておらず、燃料のマージンと、カーボンクレジットを収益としてカウントしております。ベトナムでは輸入石炭がかなり多く、35%程度となっています。輸入石炭をバックアウトする燃料がカロリー計算でどの程度かを考慮して、燃料費や売電価格を決めていこうと考えておりますが、まだその交渉の段階となっておりません。まず実証を実施してから検討することとなります。設備の対投資効果は高いと見ております。混焼は今後重要な大きな事業になっていくと捉えています。

安永：質問者１の方のご質問に答弁漏れがございました。海外の黒転はいつになるのかについてですが、カンボジアの水力は運転が始まると大きな利益となります。混焼での発電が開始したり、イエンバイやトゥエンクアンの新設バイオマス発電が稼働するなどで、もちろんその時点で海外に大きなコストをかけていると状況は変わりますが、それらの収益が入ってくると、海外収益が相当大きくなってくるというイメージなので、28年が一つのポイントの時期だと思います。

本名：カンボジアについては、収益は黒になります。ベトナムのプロジェクトをどのような形で考えるかについて、カーボンクレジットの進捗によっては全く収益の状況が変わるということと、当社の出資比率も一つのポイントになります。できるだけ早く黒字になれるような形、収益やリターンが上がってくるような形で検討しているところです。

質問者３：海外の収支改善見通しについての質問です。先ほど安永さんから水力発電設備の稼働の話と現在様々な事業推進のために費用もかかっていて進めば進むほどかかってくる部分もあるかと思いますが、例えば今年度の発電、海外に絡むところの費用はどのようなレベル感で推移しそうなのかということを

教えていただけないでしょうか。

本名：有利子負債が増えるという形をどう回避するかということで、今、 様々なスキームを含めて検討中です。当社の出資形態、事業の在り方、事業形態も含めてリスクとリターンを考え慎重に進めていきたいと思っています。

質問者３：台湾の太陽光についてはどのようないきさつになりましたでしょうか。

安永：台湾の太陽光発電は、2022 年に国内の他のパートナー4 社と組み、台湾の国営会社がそのEPC をやるということで、出資参画をいたしました。プロジェクトの進捗に応じて出資が増えていくのですが、当社は 3 億円程度の出資をしたという状況です。その後コロナということに始まり、プロジェクトが遅延をしており、現時点ではストップしているというわけではなく遅れた状態で進んでいるということでございます。2022 年に参画した当時には 2024 年中には運転開始をするというスケジュールであったものがついに2025 年になってしまったということです。この事業の先行きをどう見るかというのはありますが一旦出資分については整理をしようということで減損させていただきました。プロジェクトとしてはまだ継続をしております。

質問者３：アグリゲート事業について、蓄電池等のアセットの件がありましたが、御社単体ではなく当然パートナーと組みながら進めると思います。なるべく御社のキャッシュアウトを抑制しながら、需給調整のノウハウ等を生かす参画をするイメージでしょうか。

本名：おそらくおっしゃる通りになると思います。できるだけパートナーと組み、小規模のものではまた別ですが、当社が大きなハードウエアを持つというようなことにはならないと思います。当社のノウハウを最大限活かし、アグリゲート事業を進めます。大型化については当社は考えておりませんし当社が単独でやることはないと考えております。ジョイントベンチャーを作るか、あるいはパートナーがメジャーの形でやるということになると思います。第７次計画の通り再エネが増えたとしてもアグリゲート機能がなければ実際動けない。そのような状況を最大限活用しながら当社で対応できる範囲は十分にパートナーと協力しながら進めてまいります。そのため投資リターンは高いものを狙っていきたいと思っています。

質問者３：そうしますと御社のリスクは限定的で、パートナーと組み、おそらくパートナーがアセットを持ったりリスクを背負うことになるということですね。案件の開発もパートナーが行うとすると大きなリターンは期待し得るのでしょうか。

本名：出資における比率や資金面については現在検討しております。アセットをたくさん持つ方がリターンが大きいということであればこれはまた違う形にもなるかもしれませんが、我々は最大限場所とパートナーを選びながらやっていくことになると思います。案件の規模に分けて検討しているとご理解いただければと思います。全国のどこで実施するかということも含めてかなりスタディは進んでおりますが現時点で公表はできな

いという状況です。

以上