



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

2026年3月期
第3四半期
決算補足説明資料
2026年2月10日



強守
小売・トレーディング
アグリゲーション事業（蓄電池等）
発電・燃料事業で
国内の堅固な事業基盤をつくる

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

イーレックス株式会社

2026年3月期 決算説明会

2026年2月12日

概要

[企業名]	イーレックス株式会社
[説明会名]	2026年3月期 決算説明会
[決算期]	2026年3月期
[日程]	2026年2月12日(木)
[時間]	13:00 - 14:00 合計60分 (プレゼンテーション40分、質疑応答20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]	常務取締役 田中 稔道

小売事業および燃料事業が順調に拡大 一時的要因を除き、業績は堅調に推移

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
1,279億円	46億円	55億円	37億円
通期計画 1,761億円 進捗率 72.6%	通期計画 86億円 進捗率 54.1%	通期計画 75億円 進捗率 74.1%	通期計画 34億円 進捗率 109.4%

- 小売・燃料事業が順調に拡大、売上高はほぼ計画通りに推移
- エネトレード社の民事再生影響（▲12億円）に加え、糸魚川発電所休止に伴う棚卸資産の引当金損失の取り扱いによる一時的な影響（▲8億円）が、営業利益を押し下げ。これらの要因を除けば、営業利益の実質進捗率は79.0%。なお、糸魚川発電所休止に伴う一時的要因は、親会社の所有者に帰属する四半期利益に影響なし
- 税引前利益は、為替差益等の金融収益による好影響もあり、順調な進捗

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

2

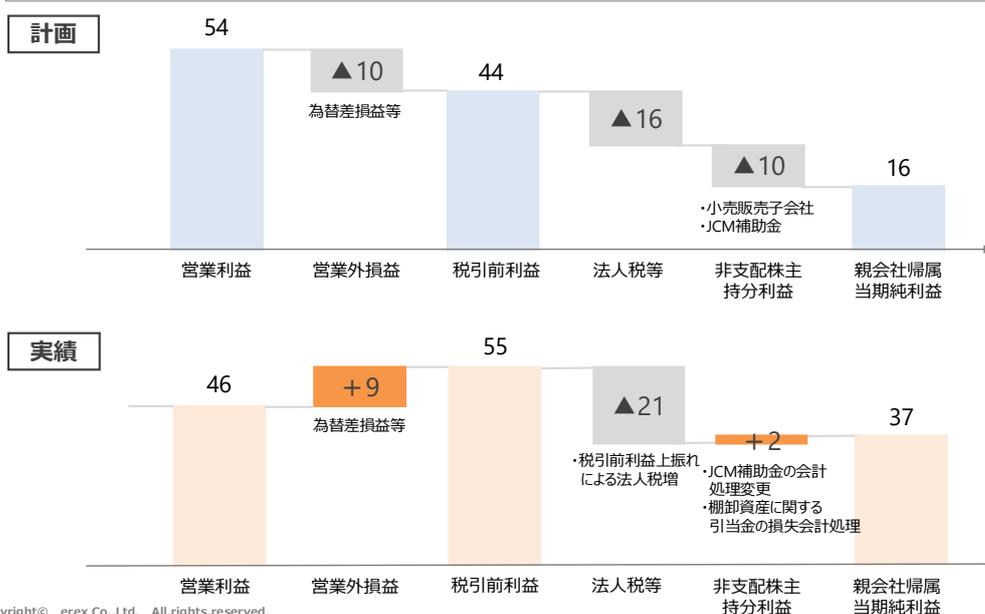
田中：本日はお集まりいただきありがとうございます。決算補足説明資料に基づきましてご説明をさせていただきます。まず、2 ページ、第3 四半期累計ハイライトでございます。小売事業および燃料事業が順調に拡大をしており、一時的な要因がございましたが業績は堅調に推移しております。売上高については1,279 億円、営業利益 46 億円、税引前利益 55 億円、親会社の所有者に帰属する四半期利益 37 億円という実績でございました。下段のコメントの通りですが小売・燃料事業が順調に拡大をしており、売上高はほぼ計画通りに推移しております。一方で、営業利益ですが、進捗率が 54. 1%で 75%に届いておりません。こちらにつきましては、コメントの 2 つ目でございます通り、エネトレード社の民事再生影響で 12 億円となっております。また糸魚川発電所休止に伴う棚卸資産、こちらは石炭でございますが、引当金損失の取り扱いにより、一時的な影響として 8 億円のマイナスがございます。これらの要因を除きますと、実質進捗率 79%でして、利益水準で見ても順調に推移していると認識をしております。なお糸魚川

の引当金損失は、前期に損失を引当て済みの為、親会社の所有者に帰属する四半期利益には影響はございません。また税引前利益については、為替差益等金融収益による好影響もあり、順調に進捗をしております。

2026.3期 第3四半期累計 利益段階別の進捗差異（計画比）



■ 営業利益の進捗率は、一時的要因により計画比減となったが、為替差益等の金融収益の好転により、税引前利益は計画を上回る水準で推移。非支配持分の前年差が大きく、最終利益は通期計画を超過



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

3

田中：3 ページは進捗の差異です。上のグラフが計画、下が実績となっております。営業利益の進捗率は先ほどご説明いたしました一時的要因により計画を割っておりますが、為替差益等金融収益の好影響があり、税引前利益は計画を上回る水準で推移しております。また、親会社の所有者に帰属する当期純利益については既に通期計画を超過しております。

実績は営業利益 46 億円でしたが、先ほど申し上げました為替差損益等がプラス 9 億円となり、税引前利益が 55 億円となりました。法人税等でマイナス 21 億円がございしますが、JCM 補助金の会計処理の変更や糸魚川の棚卸資産に関する引当金の損失会計処理等もあり、+2 億円となり、親会社の所有者に帰属する当期純利益は 37 億円となっております。

前年 対比	■ 売上高：高圧販売電力量の増加、トレーディング売買額の増加、燃料の他社への販売の増加により前年同期比増
	■ 営業利益：高圧販売プランのミックスの悪化、T'dash譲渡※1影響、低圧獲得促進における販促費投下、エネトレード社の民事再生手続開始に伴う損失の計上および糸魚川発電所休止により前年同期比減
計画 対比	■ 売上高：海外発電所・工場の初期段階における稼働率低下があるものの小売での販売電力量増により概ね計画通りに推移
	■ 営業利益：小売販売電力量の増加、燃料の他社への販売増、国内発電所の安定稼働があるもののエネトレード社の民事再生手続開始に伴う損失計上およびIFRS連結ルールの一時的影響により減

(億円)	'25.3期 第3四半期 累計 (実績)	'26.3期 第3四半期 累計 (実績)	対前年 増減額	対前年 増減率	'26.3期 第3四半期 累計 (計画)	第3四半期 計画比	'26.3期 通期 (計画)	通期 進捗率
売上高	1,265	1,279	13	1.1%	1,311	97.6%	1,761	72.6%
粗利	154	148	▲6	▲4.1%	137	107.6%	183	80.8%
販管費	79	95	15	20.0%	90	105.5%	121	78.5%
営業利益	80	46	▲33	▲41.9%	54	85.4%	86	54.1%
税引前利益	83	55	▲27	▲33.1%	44	126.2%	75	74.1%
当期利益※2	44	37	▲6	▲15.4%	16	220.1%	34	109.4%

※1 T'dash 譲渡：2024年12月末に当社販売子会社であったT'dashを譲渡

※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.

5

田中：続きまして、5 ページ、第3四半期決算概要を説明させていただきます。前年対比でご説明させていただきます。まず売上高については、販売電力量の増加やトレーディング売買額増加、また燃料の外販が好調で前年同期増となりました。営業利益については、高圧販売プランのミックスが悪化をしているという状況です。また T'dash 譲渡影響や、低圧での獲得促進での販促費等の投下による影響、エネトレード社や糸魚川発電所休止による影響等があり、前年同期比減となっております。一方で、計画比については、売上高はほぼ計画通りに推移しております。営業利益についても、販売電力量の増加や燃料の外販が好調、また発電所も安定稼働しており、一時的影響を除けば、ほぼ計画通りには推移するという状況でございます。

表の売上高から当期利益についての説明は割愛させていただきますが、今回初めて、第3四半期の累計計画を記載しております。

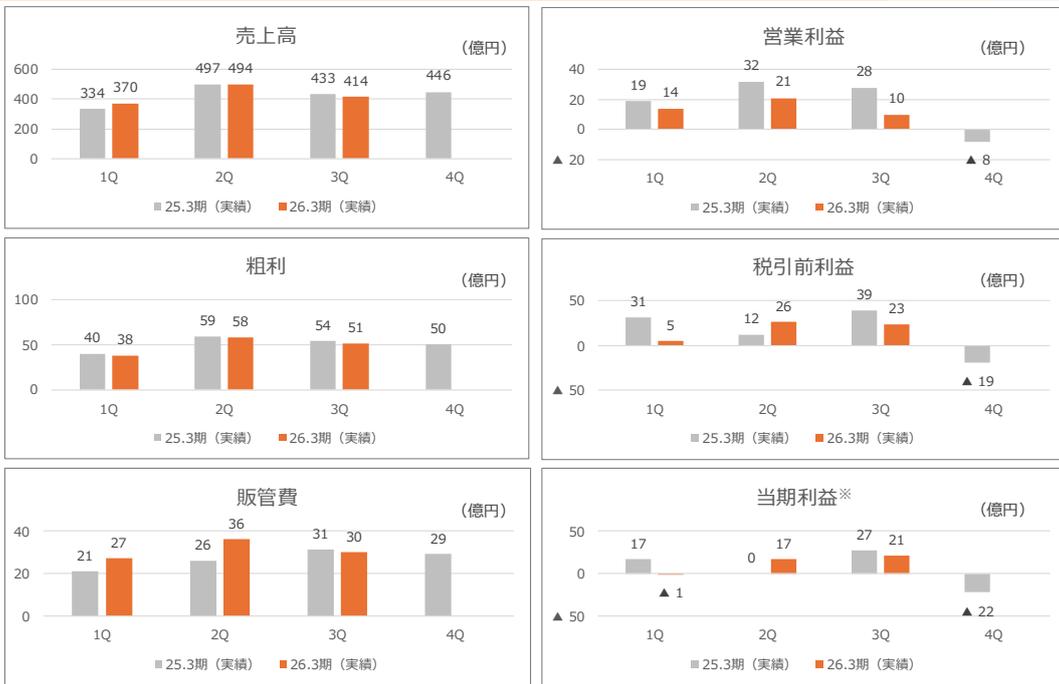
(億円)	'25.3期 第3四半期 累計（実績）	'26.3期 第3四半期 累計（実績）	対前年 増減額	'26.3期 通期 （計画）	特記事項
売上高	1,265	1,279	13	1,761	
小売・トレーディング	1,509	1,432	▲77	1,948	販売電力量増であるものの、低圧の1件当たりの使用量減および市場価格が前年同期比で低水準で推移、またT'dash譲渡影響により減少
発電・燃料	363	422	59	587	燃料の他社への販売の増加により前年比増
海外	0	4	3	38	バイオマス発電所およびペレット工場は稼働を開始したが度重なる台風の影響等により稼働率低下
その他連結調整	▲608	▲579	28	▲812	
営業利益	80	46	▲33	86	
小売・トレーディング	104	66	▲37	86	販売量増も、T'dash譲渡、高圧でのミックスの悪化、低圧での販促費増、エネトレード関連の損失により利益減
発電・燃料	▲6	2	9	▲6	糸魚川発電所休止による容量確保金減も、国内発電所の安定稼働および燃料の他社への販売での利益増
海外	▲15	▲14	1	▲12	バイオマス発電所およびペレット工場の稼働率が計画未達
その他連結調整	▲13	▲11	2	▲16	
IFRS調整	12	3	▲8	36	土佐発電所資産除去債務の差分利益、低圧の販促費増があるも、エネトレード関連損失、棚卸資産引当の取り扱い、また前年はT'dashの売却益があったため前年比減

※1 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
Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved.

6

田中：6 ページ、各部門別の売上高と営業利益を記載しております。売上高については割愛させていただきます。営業利益は、小売トレーディング部門については残念ながら前期比では減という状況でございます。右側に特記事項がございますが、販売量は増加しているものの、T'dash 譲渡や高圧販売プランのミックスの悪化、低圧の販促費増、エネトレード関連の損失により、利益減となっております。一方で明るいニュースもございまして、発電燃料については何とか黒字化できております。（上記の表では通期計画は6億円の赤字と記載していますが）通期で見ても黒字で着地できると認識をしております。発電所の安定稼働と燃料の外販が好調で利益増に貢献しております。また海外部門については、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稼働率が計画未達となり、残念ながら14億円の赤字で通期計画を超過しております。こちらの改善等につきましてはまた後ほどご説明させていただきます。全社ベースの営業利益については、この第4四半期でオーガニックに小売・トレーディングでの利益増を見込んでおり、何とかギリギリ計画の86億円を達成できるのではないかと認識しております。その為、今回計画変更を行っておりません。

主要項目の四半期推移（実績）

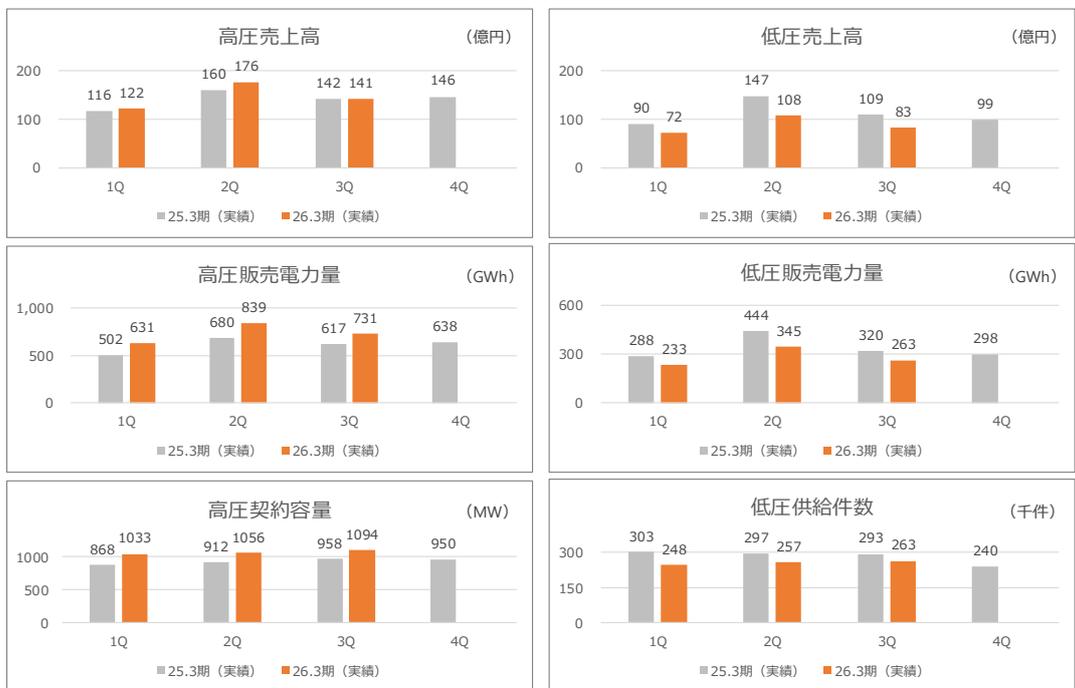


Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved.

※ 当期利益：親会社の所有者に帰属する四半期利益

7

小売・トレーディング部門 四半期推移（実績）

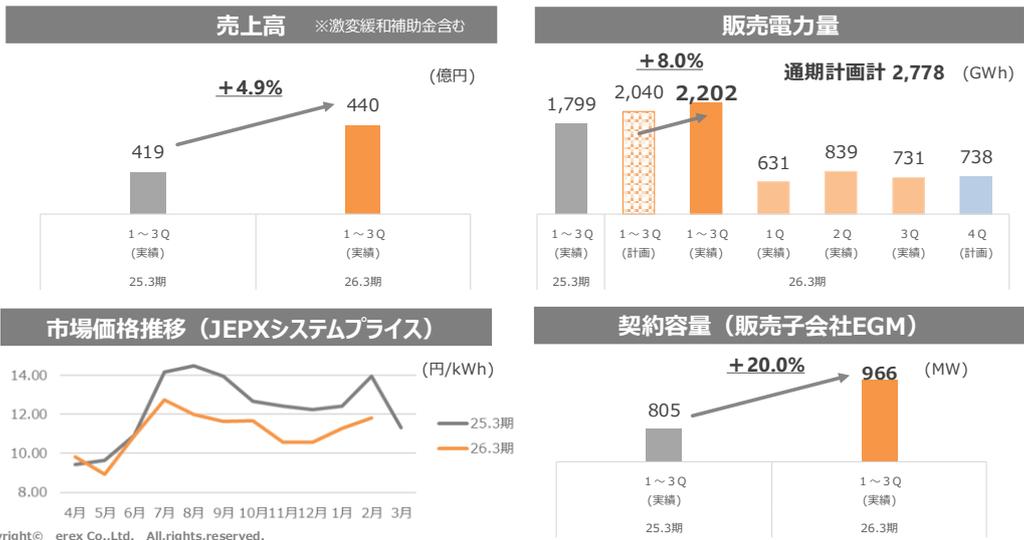


Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved.

8

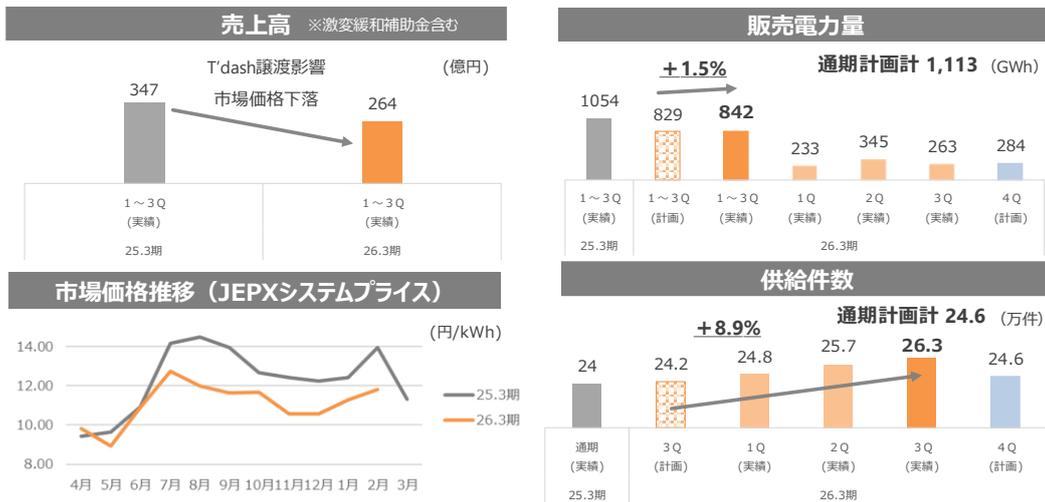
田中：続きまして 7、8 ページの棒グラフについて、こちらも初めて掲載したグラフです。説明は割愛いたしますが、前期と今期の比較にご参考いただければと思います。

- 引き続き市場価格が低位に推移していることを踏まえ、市場連動プランの販売を伸ばすことに注力。今後は市場連動プランからプラン変更を促し、契約期間の延長に繋げる
- 販売電力量は2,202GWhと計画比8.0%増加（前年同期比22.4%増）。売上高も440億円と前年同期比4.9%増加
- 新電力の販売電力量ランキングの高圧では25年9月に8位にランクイン（24年9月時点10位）



田中：9 ページは第3四半期累計の高圧小売の状況です。市場価格については引き続き低位に推移しており、現在は市場連動プランの販売を伸ばすことに注力しております。今後このプランから、他の固定プランやハイブリッドプランといったものに変更を促して契約期間延長と粗利増に繋げていきたいと考えております。販売電力量は2,200GWhで計画比8%増となっております。売上高については440億円と前年同期比4.9%の増加となっております。高圧の新電力販売ランキングでは25年9月で8位にランクインしており、24年9月時点よりもランクを上げております。

- 引き続き新規チャネル（不動産等）での獲得が好調で供給件数は26.3万件と計画比8.9%増加。1件当たりの販売電力量は減少しているものの供給件数の積み上げにより842GWhと計画比1.5%増加
- 売上高はT'dash譲渡影響*および市場価格が低位に推移したことにより前年同期比23.9%減少



*T'dash譲渡：2024年12月末に当社販売子会社であったT'dashを譲渡
Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved.

田中：続きまして10ページは低圧小売の状況となっております。継続して新規チャネルでの獲得が好調で、供給件数は26.3万件と計画比8.9%増加となっております。1件当たりの販売量は減少しておりますが、供給件数の積み上げにより、販売電力量は842GWhと計画比0.5%増加となっております。売上高については、T'dash譲渡影響と市場価格が低位に推移している影響で、前年度比23.9%減少の264億円となりました。左下に市場価格推移をJPXシステムプラスで簡単に記載しておりますが、今期は非常に低位に推移しているという状況です。

2026.3期 第3四半期 連結貸借対照表の概要



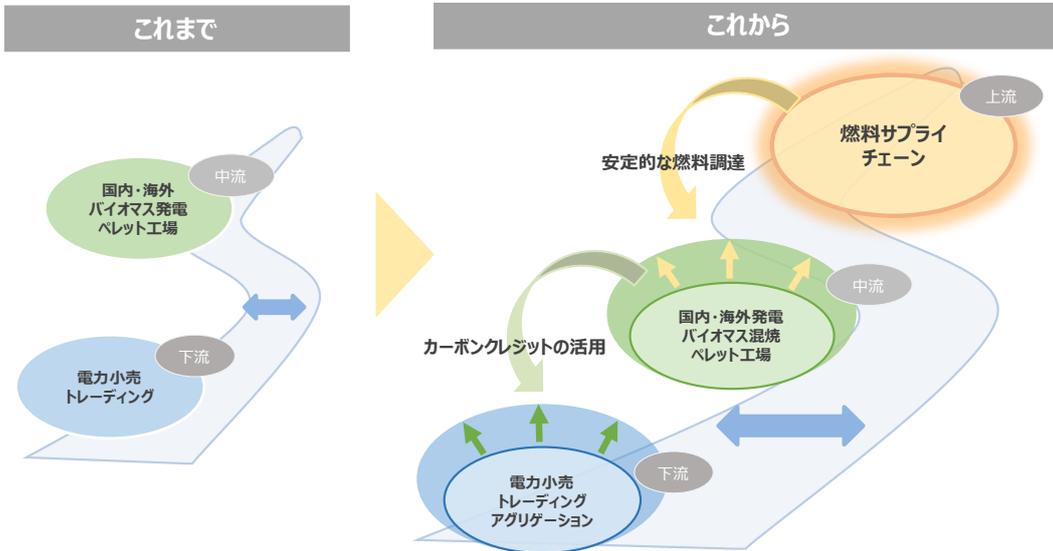
(単位：億円)	2025.3期 期末	2026.3期 第3四半期		
		実績	増減	主な増減要因
流動資産	655	600	▲54	<ul style="list-style-type: none"> ・ 運転資金の増加やカンボジア事業へ貸付金の増加により現金および預金の減少 ・ 小売売上や燃料売上の増加に伴い売掛金の増加
非流動資産	878	963	85	<ul style="list-style-type: none"> ・ カンボジア事業への貸付金の増加 ・ 坂出バイオマスパワーへ追加出資による増加
資産合計	1,533	1,564	30	
流動負債	375	342	▲32	<ul style="list-style-type: none"> ・ 引当金の減少 ・ JCM補助金の実現による前受収益の減少
非流動負債	433	472	38	<ul style="list-style-type: none"> ・ 新規借入による長期借入金の増加
負債合計	809	814	5	
親会社所有者持分	641	678	36	<ul style="list-style-type: none"> ・ 親会社の所有者に帰属する四半期利益の増加に伴う利益剰余金の増加
非支配株主持分	83	71	▲12	<ul style="list-style-type: none"> ・ 子会社の利益の減少
資本合計	724	749	24	
現金および預金	336	216	▲119	<ul style="list-style-type: none"> ・ 運転資金の増加に伴う減少 ・ カンボジア事業への貸付金の増加に伴う減少
有利子負債	452	476	24	<ul style="list-style-type: none"> ・ 新規借入による長期借入金の増加
親会社所有者帰属持分比率	41.8%	43.4%	1.5%	<ul style="list-style-type: none"> ・ 親会社の所有者に帰属する四半期利益の増加に伴う増加

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

11

田中：11 ページは連結の BS ですが説明を割愛させていただきます。以上が第3四半期の決算概要でございます。

■ 国内および海外での発電事業とそれに伴う燃料事業を踏まえ、上流である燃料サプライチェーンの構築により上流から下流まで一貫体制のバリューチェーンを実現。さらに、安定的な燃料調達による発電事業の拡大、海外発電事業からのカーボンのクレジットの創出と活用により事業全体の成長を目指す

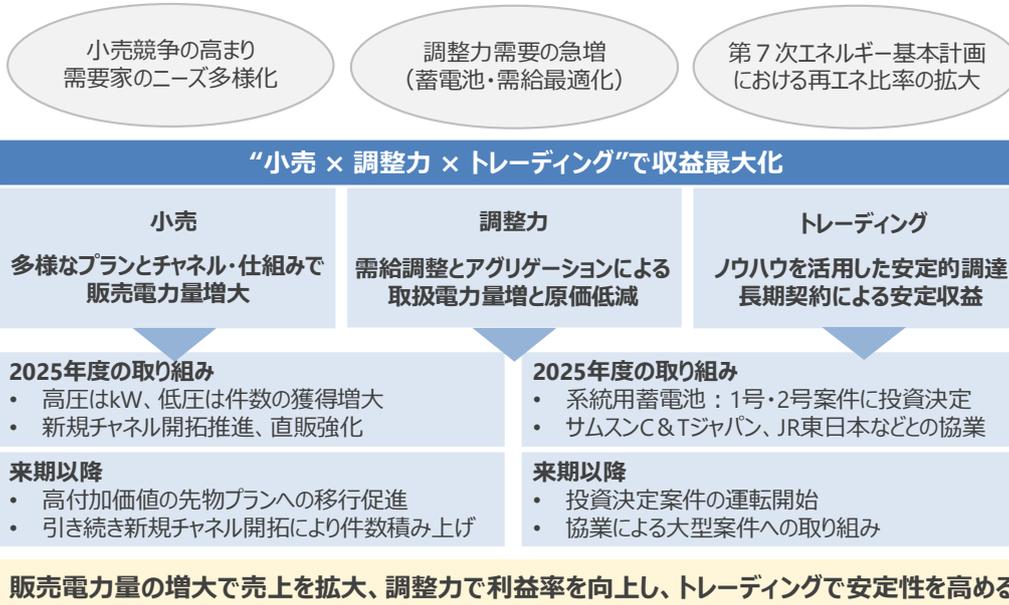


Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved.

13

田中： 13 ページは全体戦略です。以前よりご説明しております通り、左側に、これまでの当社の事業のフローを載せております。それに対し、これからとして右側にあります通り、国内と海外での発電事業、それに伴う燃料事業を踏まえ、上流である燃料のサプライチェーンの構築を目指してまいります。これを行うことにより、上流から下流までの一貫体制のバリューチェーンを構築してまいりたいと考えております。これは国内・海外合わせてということです。こういった安定的な燃料調達による発電事業の拡大と海外での発電事業からのカーボンのクレジットの創出と活用により、事業全体を成長させていくというのが、イーレックスとしての全体戦略です。

需要が増大し、再エネ比率が拡大する電力市場で、需給調整・調達力の重要性が急上昇

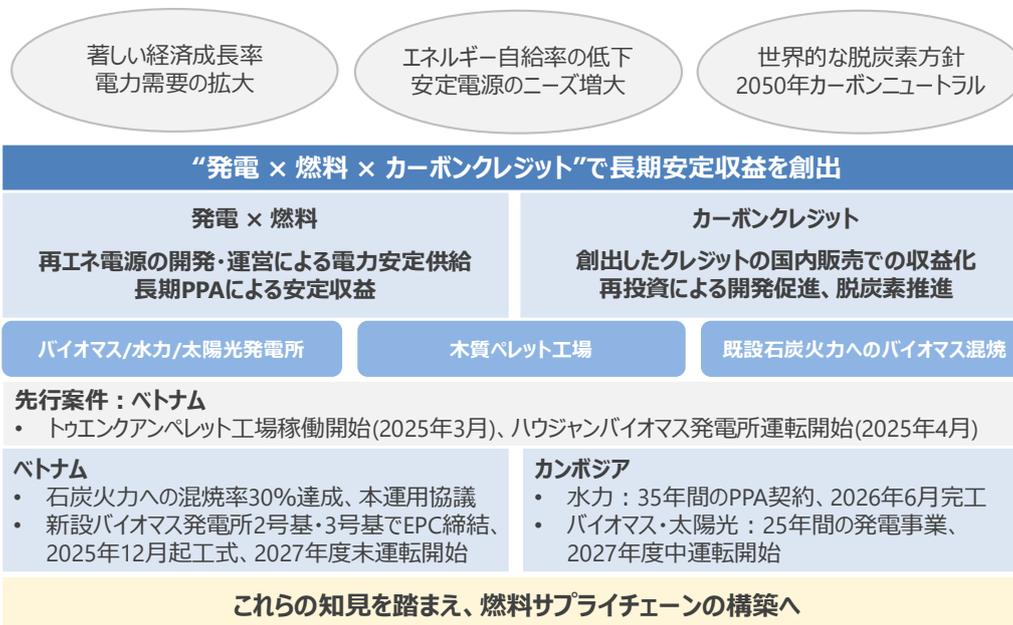


Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved.

14

田中：国内と海外それぞれの事業環境認識と進捗状況を簡単にご説明させていただきます。14 ページが国内事業、主に小売・トレーディングについてです。事業環境としては、需要が増大し、再エネ比率も拡大するといった中で、需給調整や調達力の重要性は急上昇しております。このような中でイーレックスグループとして取り組んでいるのが、小売×調整力×トレーディングで収益最大化でございます。小売については、多様なプランとチャネル・仕組みで販売電力量を増大してまいります。調整力については、既に我々行っております需給調整と、アグリゲーションによる取扱電力量の増大と原価の低減。トレーディングについては、これまで蓄積してまいりましたノウハウを活用し、安定的な調達を目指すかつ長期契約に安定収益を目指しております。25 年度はどのように取り組んでいるかについて、小売につきましては、高圧はkW、低圧は件数を増加、新規チャネルの開拓推進と直販強化というところでございます。調整力・トレーディングにつきましては 25 年度の取り組みとして既に発表している系統用蓄電池 1 号・2 号案件 の投資決定をしております。またサムスンさまや JR 東日本さまとの協業も加速しております。来期以降は、小売は高付加価値の先物プランへの移行促進や新規チャネル開拓による件数の積み上げを引き続き継続して行っております。また、投資決定案件の運転開始が早まりそうでして、26 年度 1Q には 1 号案件、2Q～3Q には 2 号案件が収益貢献できそうな状況でございますので着実に運転を開始していきます。さらに、現在検討を進めております大型の、特高蓄電所案件についても取り組みを行ってまいりたいと考えております。このように、販売電力量の増大で売上を拡大、調整力で利益率を向上し、それによって安定性を高め、基盤となる小売・トレーディング事業でしっかりと来期以降も利益を稼いでいきたいと考えているところでございます。

経済成長に伴う電力需要拡大とエネルギー自給率の低下、脱炭素・安定電源ニーズが同時進行



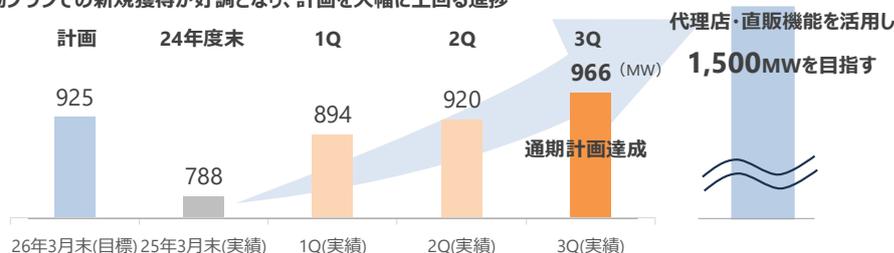
Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved.

15

田中：15 ページは海外事業です。事業環境認識としては、経済成長が著しい特に東南アジアで電力需要の拡大が見込まれている一方、エネルギー自給率が低下、安定電源のニーズが増大しております。また世界的な脱炭素が進んでおります。イーレックスグループとしましては、発電×燃料×カーボンクレジットで長期かつ安定的な収益を作ってまいりたいと考えて取り組んでおります。まず、発電・燃料については、再エネ電源の開発・運営による電力安定供給と長期 PPA による安定収益を目指します。またカーボンクレジットにつきましては、創出したクレジットの国内販売での収益化と収益の再投資による開発促進、脱炭素推進を進めてまいります。既に、バイオマス、水力、太陽光の発電所開発をベトナムとカンボジアで行っております。先行案件としてベトナムでトウエンクアンペレット工場が今年の 3 月、ハウジャンバイオマス発電所が今年の 4 月に運転を開始しました。またベトナムでは、既設石炭火力へのバイオマス混焼の実証試験を行い、バイオマス燃料の混焼率が 30%を達成しており、今現在本運用の協議をしております。新設バイオマス発電所は 2 号基 3 号基で EPC 契約を締結しており、昨年 12 月に起工式を行い、27 年度末の運転開始予定です。カンボジアでは、水力発電所が完工に近づいており、35 年間の PPA 契約を締結済みです。バイオマス・太陽光発電所についても 25 年間の発電事業であり、27 年度中の運転開始を想定しております。バイオマス発電については両国で、現地の企業ともタイアップしながら事業を推進しており、これらの知見を踏まえ、今後は両地域での燃料サプライチェーンの構築にもこれから取り組んでまいります。以上が事業方針の全体像として、事業環境認識と進捗状況のご説明になります。

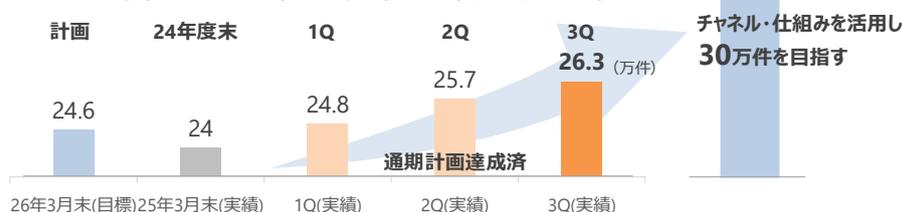
■ 高圧 (EGM) 獲得状況

- ・ 販売子会社EGM^{※1}では新規販売代理店の開拓および代理店との密なコミュニケーションを強化
- ・ 市場連動プランでの新規獲得が好調となり、計画を大幅に上回る進捗



■ 低圧獲得状況

- ・ 販売子会社EGR^{※2}では、不動産事業者、空室でんきコンサル等での新規獲得が好調
- ・ 供給件数は計画を大幅に超過
- ・ 市場連動プランのため、粗利率を一定で確保。これらを原資に販促費を適切に投下



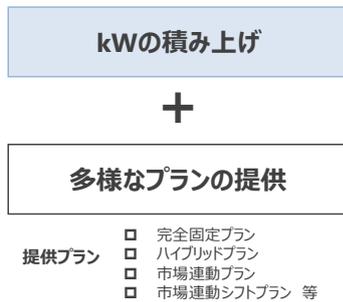
Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved. ※1 EGM：高圧・販売子会社 エバーグリーン・マーケティング株式会社 ※2 EGR：低圧・販売子会社 エバーグリーン・リテイリング株式会社

田中：国内外の取り組み状況について、それぞれ簡単にご説明をさせていただきます。高圧販売子会社 EGM は、新規販売代理店の開拓、代理店とのコミュニケーション強化、また直販機能も活用し、市場連動プランでの新規獲得が好調で計画を大幅に上回る進捗となっております。この 3Q で 966MW となり、通期計画を既に達成しております。今後 1,500MW = 150 万 kW を目指し、拡大してまいり所存です。低圧販売子会社 EGR では、不動産事業者や空室でんきコンサルといったプラットフォームを使い、新規獲得が好調です。供給件数は通期計画を大幅に超過しており、3Q で 26.3 万件となっております。市場連動プランで粗利率を一定で確保できておりますので、これらを原資に販促費を適切に投下し、30 万件を目指してまいりたいと考えております。

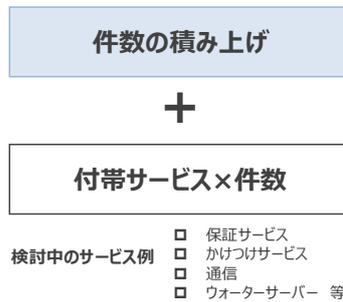
- KPIは販売電力量
- 高圧では、需要家ごとに負荷率が大きく異なるため、契約容量（kW）を積み上げることで販売電力量を増大。需要家ニーズにあった多様なプランの提供により獲得率を向上
- 低圧では、チャネルごとに異なる粗利単価をKPIとして、それぞれの平均使用量を鑑み、件数を積み上げることで販売電力量を増大。さらにEGR※では付帯サービスの開始を検討しており、アップセルを狙う

$$\text{売上高} = \text{電気料金単価} \times \text{販売電力量 (kWh)}$$

■ 高圧の考え方



■ 低圧の考え方



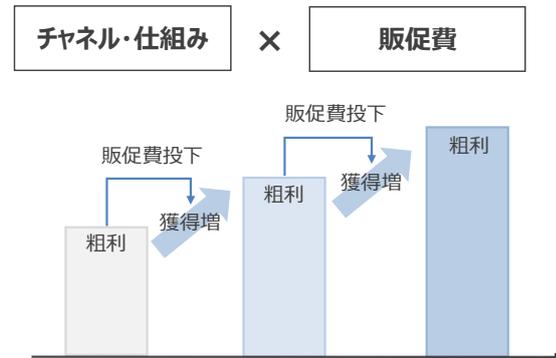
Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved. ※EGR：低圧・販売子会社 エバーグリーン・リテイリング株式会社

- 高圧販売子会社EGM※1では、顧客ニーズ、市場環境に合わせて多様なプランを提供できる強みを活かし、販売電力量増大に向けてkWの増加を追求する戦略を志向
- 低圧販売子会社EGR※2は市場連動プランのため、粗利率を一定で確保。これらを原資に販促費を適切に投下。多様なチャネル、販売手法・仕組みを活かし、販促費を効果的に活用

■ EGMの多様なプラン提供



■ EGRの販促費投下の考え方

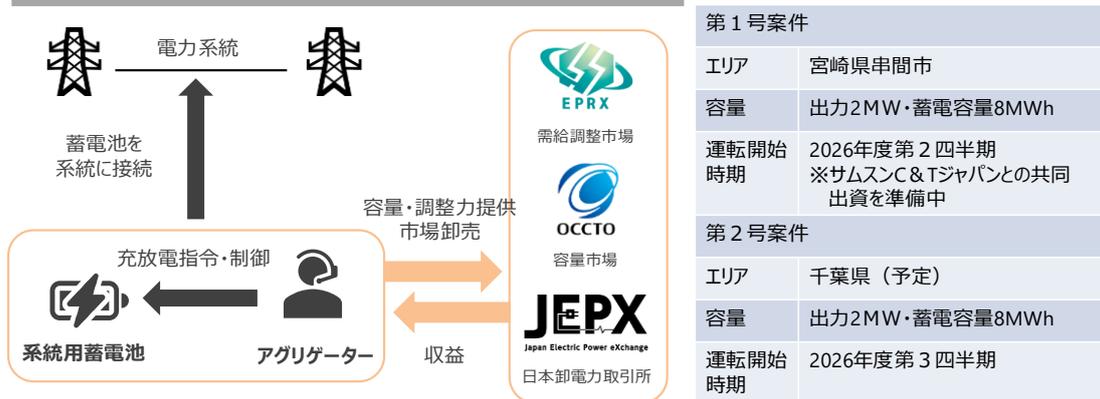


※1 EGM：高圧・販売子会社 エバーグリーン・マーケティング株式会社 ※2 EGR：低圧・販売子会社 エバーグリーン・リテイリング株式会社
Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved.

田中：18、19 ページは小売事業での KPI の考え方と基本戦略について掲載しております。これらにつきましては既に上期の決算説明資料等でもご説明しておりますので説明は割愛いたします。

- 2026年1月、系統用蓄電池の第 2 号案件として、千葉県（予定）に出力2MW・蓄電容量8MWh 規模の蓄電所を建設することを投資決定
- 2025年9月に発表した第 1 号案件と同様に株式会社グリーンエナジー&カンパニーの100%子会社である株式会社グリーンエナジー・プラスとの間で、2025年12月26日に本プロジェクトの工事請負契約を締結。運転開始は2026年度第 3 四半期を予定

案件スキーム図

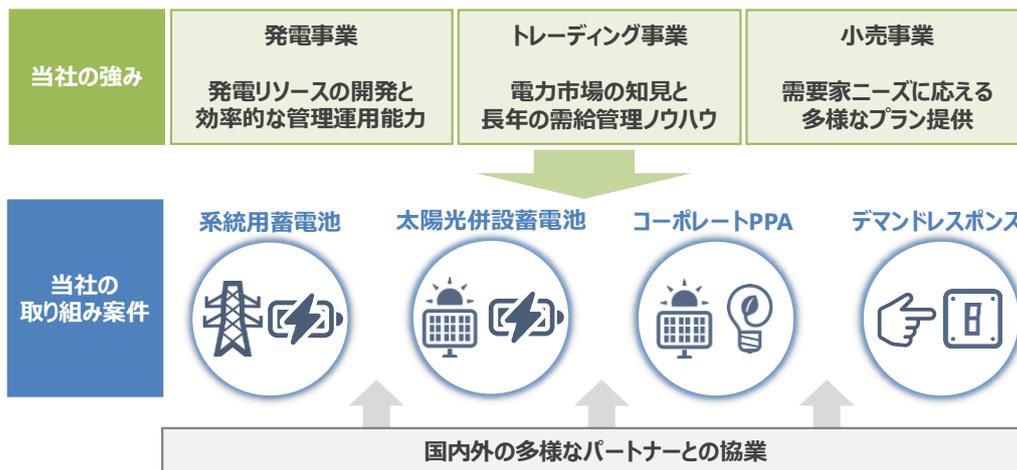


Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved.

20

田中：20 ページです。系統用蓄電池 2 号案件として、今年の 1 月に千葉県で出力 2MW 蓄電容量 8MWh の建設について投資決定しております。1 号案件について非常に順調に建設が進んでおり、既に来月にはほぼ完成のめどが立っているという状況でございます。その後、試運転等を行い、需給調整市場への参入も行ってまいります。

- 当社の強みとして、アグリゲーションに必要な機能を一気通貫で提供。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など既存機能を最大限活用
- 供給（発電）者側の再生電源リソースと需要家側の分散電源・需要リソースを相互に活用
- アグリゲーターとしてリソースを取りまとめ、出力制御回避・余剰電力有効活用・供給力提供・再生有効活用などで付加価値を提供



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

21

田中：21 ページのアグリゲーション事業につきましても再掲でございますので説明は割愛させていただきます。

■ 当社初の海外事業としてベトナムで以下 2 案件が稼働開始。ハウジャンバイオマス発電所は2025年4月より運転開始。トゥエンクアンベレット工場では2025年3月より認証木質ペレットの製造を開始。一方、原料・調達コスト増により、各稼働率は低下中。引き続き、燃料調達先の多様化および燃料備蓄設備の整備を推進し、収益改善を進める

ハウジャンバイオマス発電所



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」に採択済※2

トゥエンクアンベレット工場



国内他社バイオマス発電所向けに出荷開始済

ベトナム初の商用バイオマス発電所
現地企業との協業による開発・運転

出力	20MW
燃料	もみ殻 (年13万t)
出資比率	イーレックス51%
課題・対策	<ul style="list-style-type: none"> □ 米価格の下落による生産量の抑制により、もみ殻価格が高騰 □ 精米工場との直接契約や燃料備蓄、売電契約の新制度適用を検討

当社初の木質ペレット工場
燃料事業におけるノウハウの獲得

生産能力	年15万t
原料	木材・木質残渣
出資比率	イーレックス97%
課題・対策	<ul style="list-style-type: none"> □ 雨期および度重なる台風の影響で原料費および調達コストが高騰 □ 生産能力の向上、サプライヤーとの契約条件の多様化、備蓄強化等の対策中

来期については営業黒字を見込む

※1 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では、パートナー国において優れた脱炭素技術等を利用して温室効果ガス (GHG) の排出量を削減し、GHG排出削減効果の測定・報告・検証を行い、JCMクレジットを発行し、我が国の温室効果ガス排出削減目標の達成に活用することを目指します。なお、本事業はベトナム政府と日本政府の協力の下、実施されています。
 ※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。

田中：23 ページ、ベトナムの先行案件でございます。イーレックス初の海外事業として、ハウジャンバイオマス発電所、木質ペレット工場が運転開始しております。一方で、原料調達コスト増により、各稼働率は低下しております。現在は調達先の多様化や備蓄設備の整備といったものを推進し、収益改善を進めております。ハウジャンバイオマス発電所については、米の価格の下落により生産量が抑制され、籾殻が減ったことにより価格が高騰しているという状況でございます。現在、現地で精米工場との直接契約や燃料備蓄、他に、これはベトナム政府との話になりますが、売電契約の新制度の適用などを検討しております。トゥエンクアンベレット工場は、特に昨年雨期と台風の影響が非常に厳しいものがあり、原料費と調達コストが高騰しております。対策としては生産能力の向上とサプライヤーとの契約条件の多様化、さらに備蓄の強化に取り組んでいます。いずれにしても、この 2 案件について、来期は営業黒字を見込んでおります。

- 2024年4月1日に「ベトナム第8次国家電源開発計画（PDP8）の実施計画」が承認（当社案件：18件）。2025年11月イエンバイバイオマス発電所のEPC契約、同12月トゥエンクアンバイオマス発電所のEPC契約をPECC2※1と締結済。2基ともに2025年12月19日にベトナムにて起工式を実施。2027年度末運転開始予定
- 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※2」に採択※3

著しい経済成長に伴う電力需要への対応

概要	<ul style="list-style-type: none"> □ 出力：50MW/基 □ 燃料：木質残渣 □ 出資比率：イーレックス100% (国内外の企業が出資参画を検討中)
今後の見通し	<ul style="list-style-type: none"> □ 燃料代、O&M代の変動が売電価格に反映される新制度の売電契約（PPA）をベトナム電力公社と締結予定



起工式の様子



イエンバイバイオマス発電所



トゥエンクアンバイオマス発電所

※1 PECC2社：Power Engineering Consulting Joint Stock Company 2。ベトナム電力公社の子会社。
 ※2 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では、パートナー国において優れた脱炭素技術等を活用して温室効果ガス（GHG）の排出量を削減し、GHG排出削減効果の測定・報告・検証を行い、JCMクレジットを発行し、我が国の温室効果ガス排出削減目標の達成に活用することを旨とします。なお、本事業はベトナム政府と日本政府の協力の下、実施されています。
 ※3 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.

田中：24 ページ、新設バイオマス発電所です。昨年 12 月にイエンバイバイオマス発電所およびトゥエンクアンバイオマス発電所 2 つの起工式を行っております。なおこれらの案件については、環境省の令和 5 年度の JCM 資金支援事業のうち設備補助事業に採択をいただいております。EPC 契約も既に進んでおり、整地もほぼ済んでいる状況です。27 年度中の運転開始を見込んでおります。

- 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。また日本政府は、2023年にアジア・ゼロエミッション共同体（AZEC）の枠組みを立ち上げており、エネルギー転換を支援する方針
- バイオマス混焼試験について、ビナコミンパワー社所有石炭火力発電所2か所において実施済（2025年9-11月ナズオン発電所、2025年12月-2026年1月カオガン発電所）。2026年度より混焼事業を開始予定
- 経済産業省の令和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」を混焼試験に活用

バイオマス混焼により脱炭素への対応を加速

混焼試験概要

ナズオン発電所 Na Duong	出力	52.5MW×2基 (うち1基を対象として試験を実施)
	実施期間	2025/09/15~2025/11/07
	混焼比率	5~20%まで段階的に実施
	混焼用燃料	木質チップ
カオガン発電所 Cao Ngan	出力	57.5MW×2基 (うち1基を対象として試験を実施)
	実施期間	2025/12/24~2026/01/13
	混焼比率	5~30%まで段階的に実施
	混焼用燃料	木質ペレット

バイオマス燃料投入の様子



石炭と木質ペレットが混合された燃料



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

25

田中：25 ページが既設石炭火力へのバイオマス混焼です。ベトナム・ビナコミンパワー社の石炭火力、ナズオン発電所とカオガン発電所でバイオマス混焼実証を実施しました。現段階では実証でございますが、ビジネスモデルの構築等についてビナコミンパワー社と協議を進めております。（混焼率 20%目標だったところ）カオガン発電所では混焼率 30%を達成でき、非常にいい結果が出たと認識しております。

水力発電

- ポーサット州にて水力発電所（80MW）を開発中。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
- 2026年6月に完工後、湛水し、試運転を実施予定。ダム本体の盛り立て工事は完了。また、タービン発電設備の据付けおよび導水トンネルの掘削工事を継続中
- 近年の大幅な雨量増加により稼働率向上、発電量増加が期待される。対応として、一部増強工事を実施中

新設バイオマス・太陽光発電

- 2024年9月、当社グループのバイオマス（50MW）・太陽光発電（40MW）プロジェクトがカンボジアの閣僚会議で承認。2025年10月、事業会社を設立
- EPC契約はPower China社と最終調整中。2027年度中に運転を開始予定。水力発電と同様に、EPCの支払いは運転開始後の延払いを予定
- 本年度より植林事業を開始。バイオマス燃料を賄い、25年間にわたり発電事業を実施する計画

建設最終段階のダムの様子



* 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.

田中：26 ページはカンボジアについてです。大きな変更はございませんが、26 年の水力発電所については 26 年の 6 月に完工予定で、写真にありますとおり、ダム本体の盛り立て工事は完了しており、ちょうどコンクリートを吹き付けている状況です。来年度中には試運転を開始し、収益貢献も見込んでいます。新設バイオマス・太陽光発電所については、現在 EPC 契約を最終調整中で、年度内にはその契約が可能ではないかと見込んでおります。27 年度中の運転開始予定としております。また本年度より植林事業も開始し、植林事業によりバイオマス燃料を賄い、25 年間にわたる発電事業を計画しております。

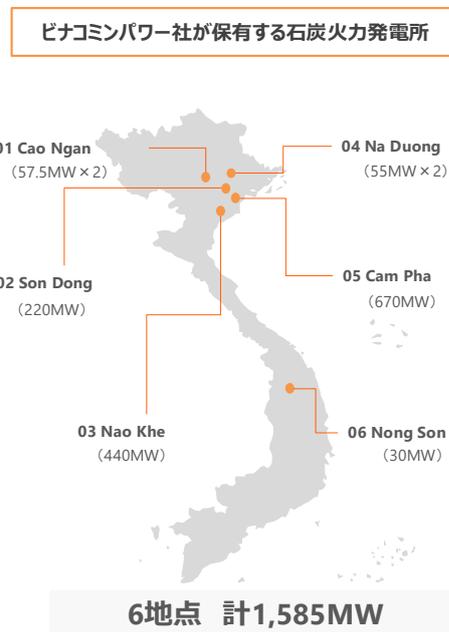
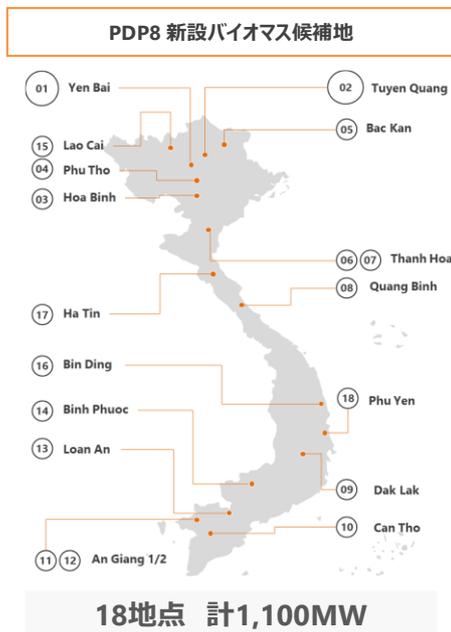
- 海外で獲得したカーボンのクレジットを日本国内の脱炭素に活用し、創出された資金を、さらに海外事業への投資として循環させることで、当社の大きな収益の柱とする
- JCMクレジット創出に向けて、ベトナム政府が、日越政府間の合同会議を早期開催の意向であることを確認
- ベトナム・カーボンのクレジットETS市場設立に向けたタスクフォースをベトナム政府と当社で組成予定
- 日本ではGX-ETS（グリーン転換フォーメーション排出量取引制度）が2026年度より本格開始

稼働済or開発中の対象想定案件一覧

案件一覧	種別	出力（MW）	当社想定獲得量（年）
PDP7 ハウジャンバイオマス発電所	バイオマス発電所	20MW	2.3万t-CO2
PDP8 イエンバイバイオマス発電所	バイオマス発電所	50MW	7.1万t-CO2
PDP8 トウエンクアンバイオマス発電所	バイオマス発電所	50MW	7.1万t-CO2
ナズオン発電所	石炭火カバイオマス混焼（20%）	55MW×2基	4.5万t-CO2
カオガン発電所	石炭火カバイオマス混焼（20%）	57.5MW×2基	4.7万t-CO2
カンボジアバイオマス発電所	バイオマス発電所	50MW	JCM活用を検討中 ベトナムでの先例を有効に活用

今後も新規案件開発に応じ、各発電所でクレジット獲得を目指す

田中：27 ページは、海外事業で想定しているカーボンのクレジット創出想定案件を記載しておりますが、こちらも再掲でございますのでご参考いただければと思います。カンボジアのバイオマス発電所についてはJCM 申請中の状況です。



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

田中：28 ページは参考資料でございますのでご覧いただければと思います。

収益イメージ	出力	税引前利益
系統用蓄電池	2MW/8MWh	1億円/年
ベトナム新設バイオマス発電	50MW	10MUSD/年 (20年平均)
石炭火カバイオマス混焼	55MW×2基 (20%混焼)	3MUSD/年 ※クレジット収益のみ
カンボジア水力	80MW	11MUSD/年
カンボジアバイオマス・太陽光	50MW (バイオマス) + 40MW (太陽光)	8MUSD/年 ※売電収益のみ

■ 運転開始スケジュールイメージ

国内	2026年度	2027	2028	2029	2030
系統用蓄電池1号機 (2MW/8MWh)	■	■	■	■	■
系統用蓄電池2号機 (2MW/8MWh)	■	■	■	■	■
海外					
イエンバイバイオマス発電所			■ 運転開始	■ クレジット発行開始	■
トゥエンクアンバイオマス発電所			■	■	■
石炭火カバイオマス混焼 (ナズオン発電所)		■	■	■	■
石炭火カバイオマス混焼 (カオガン発電所)		■	■	■	■
カンボジア水力発電		■ 試運転開始	■	■	■
カンボジアバイオマス・太陽光発電				■ JCM活用を検討中	■

Copyright© erex Co.,Ltd. All,rights,reserved. ※クレジット価格60ドル/t-CO2で当社試算、JCMクレジットは運転開始から1年後より発行開始予定 ※MUSD = million USD

田中：29 ページ、新規事業の収益およびスケジュールイメージです。こちらも大きな変更はございませんが、系統用蓄電池の 2 号機が来年度中にも完成する予定でございまして、冬から収益貢献できるのではないかと見込んでおります。

- 株式の流動性向上および投資家層の拡大を図ることを目的として、2026年5月より当社株主様限定のウェブサイト「イーレックス・プレミアム優待倶楽部」を新設
- データベースを積極的に活用し、株主管理のDX化を促進。また、PR情報・決算情報・適時開示情報等のIR情報を随時配信し、株主様との対話を強化

対象	2026年以降、毎年3月末日および9月末日の当社株主名簿に記録または記載された300株以上保有の株主様が対象
優待内容	米やブランド牛などのこだわりグルメ、スイーツや飲料類、銘酒、電化製品、選べる体験ギフトに加え、5,000種類以上の商品等と交換可能なポイントを進呈

保有株式数	各進呈ポイント数
	3月末日/9月末日
300株～399株	2,000
400株～499株	3,000
500株～599株	5,000
600株～999株	7,000
1,000株～1,499株	12,000
1,500株～1,999株	20,000
2,000株～2,999株	25,000
3,000株以上	35,000



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

31

田中：最後に、株主優待制度の開始を発表しております。株式の流動性向上および投資家層の拡大、また株主様との適切なコミュニケーションを図ることを目的として、今年5月よりイーレックス株主様限定のイーレックスプレミアム優待クラブを新設いたします。詳細については割愛させていただきます。（詳細はリリース(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/9517/tdnet/2755512/00.pdf>)をご参照ください)

■ 次期中期経営計画の発表を予定しております

中期経営計画 対象期間	2027年3月期～2029年3月期
実施日	2026年2月26日（木）13時00分～14時00分（予定） Zoom Webinarにて開催
登壇者	代表取締役社長 本名 均 常務取締役 田中 稔道



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

33

田中：また 33 ページにあります通り、2 月 26 日に中期経営計画を発表する予定となっております。対象期間としては 27 年 3 月期から 29 年 3 月期です。

その他、参考資料には新しいもの追加しておりますのでご覧いただければと思います。私からのご説明は以上となります。

■ 質疑応答

Q（質問者 1）：3 点質問させてください。どれも第 3 四半期の決算の話です。1 つ目が、3 ページの計画比の進捗について、営業利益の 46 億円にはエネトレードと糸魚川の話が 2 つとも入っているとすると、20 億円のマイナスがあるので本当は 66 億円だったとお見受けしますがその理解で良いのかということ、もしそうだとした場合に、この 54 億円が 66 億円に上振れしている理由を教えてください。

A（田中）：まさにご認識の通りで、なかりせば 66 億円だったということでございます。上振れの理由について、一つは、小売・トレーディング部門でしっかりと利益が稼げていたということが計画に対してもあります。もう一つは燃料・発電部門が当初計画は▲6 億円でしたが既に 3Q でプラス 2 億円となっており、これら二つが大きな要因です。

Q（質問者 1）：ありがとうございます。二つ目がまさに 6 ページの発電燃料について、気が早いですが今年度計画より上振れて黒字が達成できましたとなった後に、このセグメントの来期の利益を考えた際、

おそらく容量確保金に変動があったり、燃料の外販も一時的かどうかもあると思いますが、発電・燃料セグメントは、来期以降を見通したときも数億円のプラスを安定的に確保できそうだという見立てになるのか、それともまだ楽観はできない状態なのかと今期どのぐらい一過性かというところも含めて、考え方を教えてください。

A（田中）：もちろん来期の話はまだこれからという形になりますが、基本的に一過性のもので何か大きく黒字になったということではありません。一番大きな要因は燃料の外販が順調ということですが、これについては長期契約もございますので、ここから為替が大きく円安に振れるなどのことがない限りにおいては、来期もある程度見込めるのではないかと考えております。また、発電所が大変順調に稼働し、連結対象の佐伯と沖縄については計画外の停止が無かったことが今期の業績に効いています。

Q（質問者 1）：ありがとうございます。最後 3 点目が、海外の先行案件で営業黒字という話があったと思いますが、これは先行案件の話についてであり、海外セグメント全体の話ではないということでしょうか。そうなった場合に、トゥエンクアンペレット工場が来期は通常稼働していきたいと考えていらっしゃると思いますが、それが収益として乗ってくるということと、カンボジアの水力が期中に出てくると、来期黒字がこのセグメント全体で視野に入るのか。来期の海外の見方を改めてご教示ください。

A（田中）：営業利益ベースで見ますと、海外事業全体でいくとやはりまだ来期は赤字という状況になるかと思えます。トゥエンクアンペレット工場がフル稼働できても赤字が残ってしまう見込みです。一方で、カンボジアは、営業利益ではなく配当で入ってくるため、ご説明ぶりも含めて見極めをしっかりとしなければならぬという状況でございます。

Q（質問者 2）：エネトレードの再建計画で頑張っているところだと思いますが、今言える範囲でどのようなことに取り組んで再生していくのか、また、相対契約の仲介をやってもらっていたと思うがエネトレードがなくなったことによって今後の電力販売等に影響があるのか、何か代替措置を考えていらっしゃるのかどうかご教示ください。

A（田中）：まず後段のご質問からの回答とさせていただきます。エネトレード社とは間に入っていたいただいた取り組みがありましたが、そこまでのポジションはなかったため、大きくそこがイーレックス全体の利益で圧迫要因となるものではないという意識です。前段のご質問につきましては、債権債務をしっかりと譲渡を受け、できるだけその市場に波乱がないような形で、着実に契約等を実行してまいりたいと考えております。卸市場にもそういった形での貢献はしてまいりたいと考えております。

Q（質問者 2）：エネトレード社のマイナス影響がいつ戻ってくるかっていうのはまだ見込めない状況でしょうか。

A（田中）：そうですね現段階ではまだ見込めておりません。

Q（質問者3）：1点目が高圧の販売プランのミックス悪化に関してご説明いただきましたが、ミックス悪化はある程度一段落してると考えていいのか、まだまだ高付加価値プランから市場連動メニューの方に切り替わっていくリスクはあるとっておいた方がいいのか、どのような段階にあるのかをご確認させていただければと思います。もう一つが、海外の先行案件の収益改善に向けた手応えをもう少し伺いできればと思います。来期の黒字化を見込むということですが、4Q中にも何らか業績面で反転のサインが見えてくると期待しているものなのか、それとも来年度の1Qもしくは下期で黒字化になるのかなどスピード感も含めてご解説いただければと思います。

A（田中）：ありがとうございます。まず率直に申し上げますと競争はかなり厳しくなっているというのが現状でございます。やはり市場価格が安いという状況の中で、お客さまも市場連動プランを選択されており、ミックスの悪化は第4四半期も続くかと考えております。ただ、全てが市場連動プランに置き換わるということではございませんので、先物プランについて一定の需要はあると考えております。ここでどのようにカバーするかというと、しっかりと量でカバーしていくというのが我々の基本戦略です。2点目の海外先行案件でございますが、ちょうど昨年の後半ぐらいから、人も派遣して様々なリカバリー策を打っているところでございます。例えば燃料調達における道筋が見えつつあるかというところですね。また、先ほどご説明しましたハウジャンバイオマス発電所のPPA契約につきまして、PDP7で認められた際のもので契約しておりますが、新制度のものに変えることができれば大きく改善をする見込みです。この第4四半期あるいは来年度の第1、第2四半期で黒字化というのは我々も見通せていない状況でございますが、下期頃から改善された数字が出てくるのではないかと見ております。

Q（質問者4）：2つありまして、まず燃料の外販について、具体的にどういった燃料をどういったところへ外販しているかを教えてください。

A（田中）：まず物につきましてはPKSやウッドペレットというものであります。我々はベトナムあるいはインドネシア、マレーシアから調達をしておりますので、そちらを国内のバイオマス発電所をお持ちの発電事業者さんに販売しているという形になります。端的に言うとほぼ商社事業でございまして、単年契約もあれば長期契約もございます。

Q（質問者4）：つまり調達先の切り替えになるということですが、訴求されているのは、価格メリットもしくは彼らが自分で調達していないところに訴求しているのか、どちらでしょうか。

A（田中）：いわゆる入札になる状況もございまして、最初はやはり価格メリットからになります。

Q（質問者4）：もう一つ、14ページで一番下の段に調整力で利益率を向上とありますが、この意味

合いはこの調整力のビジネスをやることで小売の方も利益が上がるという意味なのか、調整力の事業のポートフォリオとして利益率が高いという意味なのか、どちらでしょうか。

A（田中）：今非常に賑わっていますけれども、一義的には需給調整市場での収益というのは大きいものと考えております。一方で、小売事業もやっておりますので、例えばスポット市場を活用するなど、数字的には少し小さめになると思いますがそういったことも行っていくということです。

Q（質問者4）：系統蓄電池等から広義の収益改善とか。その辺も今後考えていくということでしょうか。

A（田中）：小売の収益改善というよりはいわゆる供給力としての見立てということになるかと思えます。

Q（質問者1）：系統用蓄電池について、3号、4号案件もこのまま着々と出てくる見込みなのか、まずは1、2号案件までで大型案件にシフトしていくというイメージなのかこの先の見通しを教えてください。あわせて2号案件の貢献開始が思ったより早まるという言及があったかと思えますが、プロジェクトもので前倒しになるのは珍しいと思えますので、どこがうまく行って早まりそうなのか、可能な範囲でご紹介いただければと思います。

A（田中）：まず一点目のご質問については、我々としてはいい案件があればもっと3、4、5号案件とやっていきたいと考えているところです。一方で接続検討等について、送配電会社もパンク状態という状況で課題もありますので、いい案件があればやっていきたいと考えております。特高案件は2年半から3年程度かかりますが、我々としては特にサムスンさんの中ではそこをメインにやっていこうという話になっております。来年度中に投資が決まっても、収益貢献は28、29年度からになるかと思えます。という認識です。いずれにしても両方ともしっかりと進めていく予定でございます。それから後段のご質問ですが、機材の手配が思ったよりも順調にいきまして、元々半年程度かかると見込んでいたものが3ヶ月早まったということです。機器の据付が5月か6月を想定しておりましたが、3月末には据付が終わるという状況です。

司会：これもちまして本日の決算説明会を終了いたします。本日はご参加賜り、誠にありがとうございました。

以上