

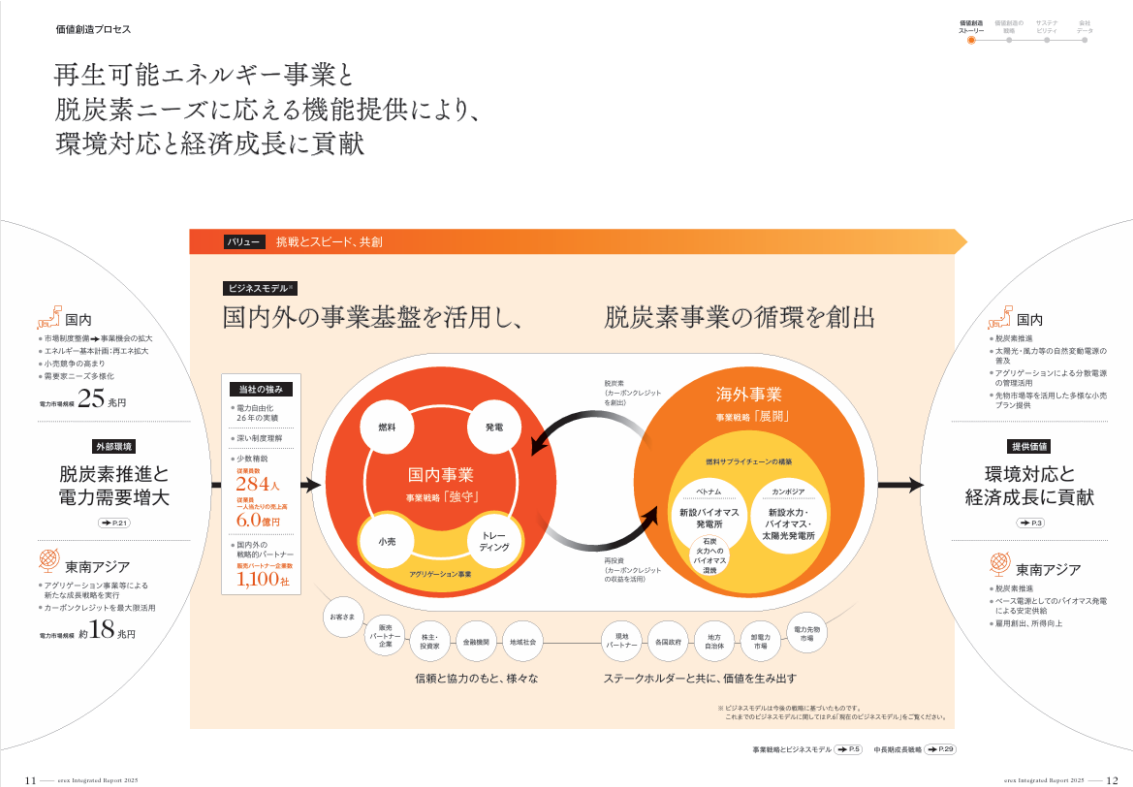
企業名：イーレックス

レポート名：イーレックス統合報告書感想レポート

1. この会社が目指す姿が理解できるか（将来）

理解できる。ただし、方向性としては明確に理解できるが、目標数値に対する定量的な裏付けが、統合報告書単体で十分に把握できるとは言えないと感じた。

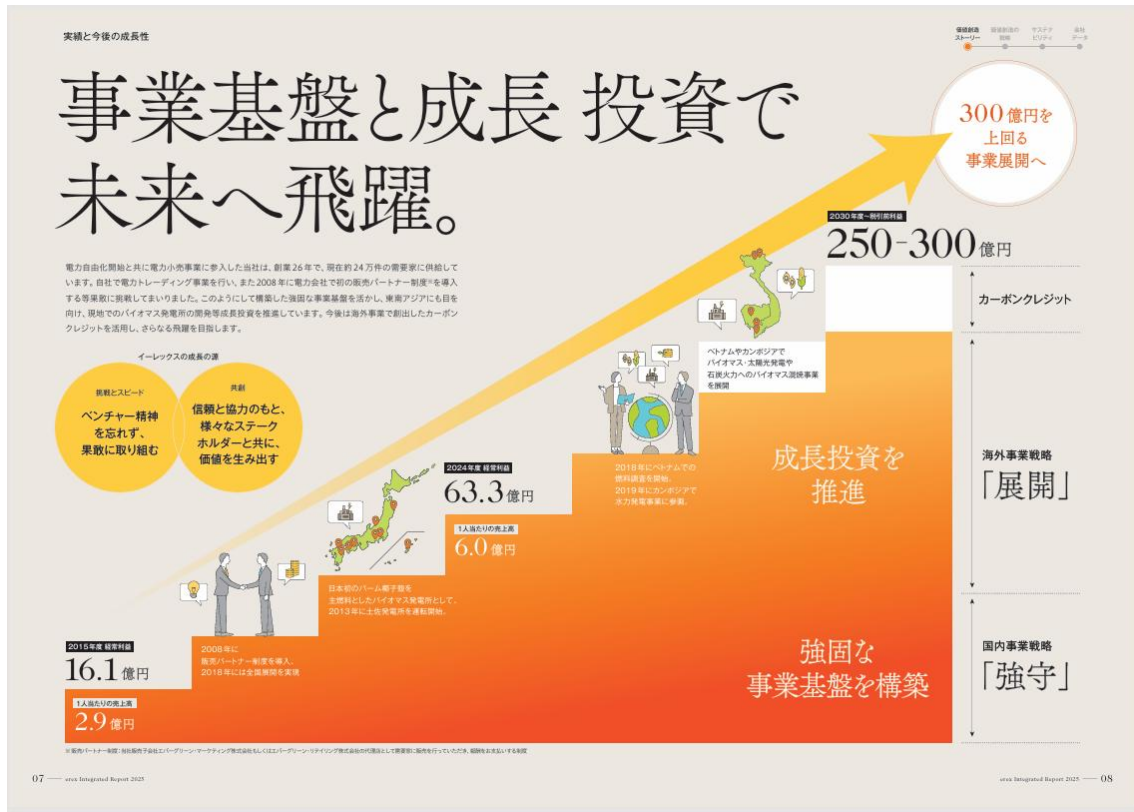
イーレックスが目指す姿は、再生可能エネルギーをコアに、国内では既存の小売・発電・燃料・トレーディング基盤を強守しつつ、アグリゲーションを新たな収益源化し、海外では東南アジアでバイオマス発電・水力・太陽光・石炭火力へのバイオマス混焼を展開し、そこで創出したカーボンクレジットを日本で収益化して再投資する「脱炭素事業の循環モデル」を構築する会社になることである。統合報告書上、この将来像は一貫している。



【イーレックス統合報告書 2025】

一定の定量目標も提示されている。2024 年度の税引前利益 63 億円を起点に、2025 年度 75 億円、2029 年度 190～200 億円、2030～2032 年度 250～300 億円、さらに 300 億円超の事業展開を目指す構図である。成長ドライバーは、①国内事業の構造改革、②アグリゲーション、③海外発電・燃料事業、④石炭火力へのバイオマス混焼、⑤カーボンクレジット収益化

である。



この点で、統合報告書は「何を目指す会社か」という問いには答えている。特に、国内 25 兆円規模の電力市場、東南アジア約 18 兆円規模の電力市場を前提に、国内では需給調整・アグリゲーション、海外では電力不足と脱炭素の同時解決を狙うという市場選択の説明はとてもよく理解できた。

また、海外戦略についても将来像との整合性は高いと感じた。ベトナムやカンボジアにおいて発電所や燃料供給網の整備が進展しており、イーレックスが掲げる「東南アジアでの再生可能エネルギー事業拡大」が単なる構想ではなく、既に実行段階に入っていることが確認できる。そのため、イーレックスの将来像は抽象的なビジョンに留まらず、具体的な事業計画として理解することができた。

一方で、利益目標の実現プロセスについては定量的な説明が限定的であり、今後の進捗を継続的に確認する必要があると感じた。例えば、2030～2032 年度税引前利益 250～300 億円の内訳が、事業別・地域別・案件別・資本投下額別に分解されていなかったり、カーボンを大きな収益の柱とする一方で、発行量、単価、販売先、価格感応度等が明示されていない。

さらに、2025 年 3 月期有報で確認すると、同社は 2024 年度に黒字転換しているものの、売上高は前年度比 30.1%減の 1,712 億円、営業利益 71 億円、税引前利益 63 億円、親会社所有者帰属利益 21 億円であり、2030～2032 年度の 250～300 億円とは大きな乖離がある。

したがって、将来像は十分に理解できた。一方で、2030 年度以降の利益目標については事業別利益や投下資本との関係が十分に示されておらず、その実現可能性を判断するための情報は限定的であると感じた。

2. この会社の競争優位性が理解できるか（現在）

イーレックスの競争優位性は概ね理解できる。

同社の競争優位性は、需給管理能力、垂直統合型の事業構造、東南アジアにおける事業開発能力にあると考えられる。統合報告書では、それぞれについて事業内容や経営陣の説明が示されており、競争優位性の源泉を理解することは可能である。特に需給管理能力については、再生可能エネルギー比率の上昇に伴い重要性が高まると考えられ、同社が長年蓄積してきたノウハウは競争優位性の源泉であると理解できた。

一方で、アグリゲーション事業やカーボンクレジット事業については、利益規模や市場シェアなどの定量情報が限定的である。そのため、競争優位性の存在は理解できるものの、それがどの程度の超過収益を生み出しているのかまでは判断できない。

したがって、統合報告書は同社の競争優位性を理解する上では有用であるが、その経済価値や強さを評価するための情報は十分とは言えないと感じた。

3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか（変化）

イーレックスの競争優位性の持続性については一定程度理解することができる。ただし、競争優位性そのものの説明と比較すると、持続性に関する説明はやや限定的であり、特に新規事業領域については不確実性が残ると感じた。

統合報告書では、イーレックスの強みとして需給管理能力や垂直統合型の事業構造、東南アジアにおける事業開発能力が示されている。これらは長年の事業経験やネットワークを通じて形成されたものであり、他社が短期間で模倣することは容易ではない。そのため、競争優位性の持続性について説得力があると感じた。また、再生可能エネルギーの導入拡大や電力需給調整の重要性の高まりは、イーレックスの需給管理能力の価値を高める要因として説明されており、事業環境の変化がイーレックスにとって追い風となることも理解できた。一方で、アグリゲーション事業やカーボンクレジット事業については、将来の成長ドライバーとして位置付けられているものの、市場シェアや収益性、参入障壁などに関する開示は限定的である。そのため、これらの事業が将来にわたって持続的な競争優位性を持つかどうかについては判断が難しい。

以上より、統合報告書から既存事業の競争優位性の持続性については概ね理解することができた。一方で、新規事業領域については将来性は理解できるものの、持続的な優位性を評価するための情報は十分ではないと感じた。

4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

私はイーレックスで人的資本の価値向上を達成できると考える。

統合報告書からは、同社が発電、燃料調達、電力小売、トレーディングに加え、東南アジアでの発電所開発やカーボンクレジット事業など、多様な事業を展開していることが理解できた。また、社長メッセージでは「まだまだベンチャーである」と述べられており、挑戦とスピードを重視する企業文化がうかがえた。

特に、同社は国内事業の強化だけでなく、ベトナムやカンボジアにおける再生可能エネルギー事業の開発にも積極的に取り組んでいる。そのため、エネルギー分野の専門知識だけでなく、事業開発、プロジェクトマネジメント、海外事業推進など幅広い能力を身につける機会があると考えられる。また、従業員数約 300 名の比較的小規模な組織であることから、一人ひとりが担う役割や責任も大きく、若いうちから事業全体を俯瞰する視点を養うことができると感じた。

私は将来的に事業づくりや経営に関わる人材になりたいと考えている。そのため、業務が細分化された大企業で専門性を深めるよりも、成長企業の中で幅広い経験を積みながら事業全体を理解できる環境の方が、自身の人的資本の価値向上につながると考える。特に、国内外のエネルギー事業開発や新規事業創出に携わることで、事業を構想し実行する能力を高められると考える。

一方で、会社規模が比較的小さいため、大企業のような体系的な研修制度やジョブローテーション制度は限定的である可能性もある。しかし、その分実務を通じて成長できる機会は多いと考えられるため、総合的には人的資本の価値向上を十分に期待できる企業であると感じた。

5. 報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか

本統合報告書の良かった点は、企業の存在意義から競争優位性、中長期戦略までが一つの価値創造ストーリーとして整理されている点である。特に、「環境対応と経済成長への貢献」という使命のもと、国内事業の強化と東南アジアでの再生可能エネルギー事業拡大を結び付けながら将来像を示しており、企業がどのような方向を目指しているのかを理解しやすい構成となっていた。また、需給管理能力や垂直統合型の事業構造、海外事業開発能力といった競争優位性についても具体的に説明されており、事業戦略とのつながりが分かりやすかった。

さらに、海外事業についてはベトナムやカンボジアにおける発電所開発や燃料サプライチェーン構築の進捗が示されており、単なる将来構想ではなく、実際に戦略が実行段階にあることを確認できた点もわかりやすかった。他社の統合報告書ではサステナビリティや ESG の説明が中心となり、事業戦略との関係が見えにくい場面もあったが、本報告書は価値創造

プロセスと事業戦略の関係が比較的明確に整理されていた。

一方で、改善の余地もあると感じた。まず、将来の利益成長に関する定量的な説明が不足している。2030 年度以降に税引前利益 250～300 億円を目指すことは示されているものの、その利益がどの事業からどの程度創出されるのかは十分に説明されていない。そのため、投資家が目標の妥当性を検証することは難しい。

次に、競争優位性の強さを判断するための情報が限定的である。アグリゲーション事業やカーボンクレジット事業については成長分野として紹介されているが、競合他社との比較や市場におけるポジションについての説明は少なく、「なぜイーレックスが勝てるのか」という点は十分に理解できなかった。

最後に、人的資本と企業価値向上の関係について、より具体的な説明があると望ましいと感じた。人材育成や組織文化については記載されているものの、それらが将来の収益成長や競争優位性の強化にどのようにつながるのかは必ずしも明確ではなかった。

以上より、本統合報告書は企業の将来像や競争優位性を理解する上では非常に優れた内容であり、「企業理解のための統合報告書」として高く評価できる。一方で、利益成長の内訳や競争優位性の裏付けなど、企業価値評価に必要な定量情報には改善の余地があり、投資家との対話をさらに深めるための開示をするべきだと感じた。

本報告書の評価を整理すると以下の通りである。

良かった点	改善余地
将来像が理解しやすい	利益成長の定量開示
競争優位性が明確	競争優位性の裏付け
海外戦略が具体的	人的資本と企業価値の関係

【参考】

- ・ イーレックス株式会社『Integrated Report 2025』 [Integrated_Report_2025.pdf](#)
- ・ イーレックス株式会社『2025 年 3 月期 有価証券報告書』 [00.pdf](#)
- ・ イーレックス株式会社『2026 年 3 月期 半期報告書』 [00.pdf](#)