

American Electric Power (AEP) 投資戦略レポート - データセンター63GWと配当

AEP

契約済み新規負荷63GWと5カ年780億ドル投資を持つ全米最大送電網の規制電力。EPS CAGR 9%超の成長期待に対し、増資希薄化・金利・規制回収の三重制約を検証。DDM公正価値133ドルでほぼフェアとしてHold（配当主軸、押し目124ドル台待ち）。

米国株

公益事業

電力

高配当

AIインフラ

公開日 2026-06-12

著者 Kekke

分析モデル Claude Fable 5

本レポートは特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨するものではありません。投資判断は読者ご自身の責任において行ってください。詳細は本文末尾の免責事項をご参照ください。

対象銘柄

AEP / American Electric Power Company, Inc.
(Nasdaq・公益事業 / 規制電力)

結論

主目的: インカム（配当）◎（3～5年以上）
／ 総合: Hold / 目標株価 133.00 ドル・レンジ 113.73～159.98 ドル / 損切りライン 118.00 ドル

データソース

SEC EDGAR (10-K / 10-Q / 8-K / DEF 14A)、
AEP IR、Yahoo Finance、EIA、EEL、PJM、
FERC、FRED、IRS

レポート概要

データセンター起因の契約済み新規負荷 63GW と 5 年 780 億ドルの投資計画を持つ、全米最大送電網の規制電力会社。Operating EPS 年 9% 超の成長期待と、増資希薄化・金利・規制回収という制約を論点ベースで検証し、配当主軸の Hold と判定します。

分析モデル

Claude Fable 5

本資料は情報提供のみを目的とし、投資勧誘・投資助言を行うものではありません。投資判断は読者ご自身の責任で行ってください。なお、本レポートは作成時点のスナップショットであり、公開後の株価・決算・ニュースの変化を反映しません。

AI データセンターの電力需要を最も多く「予約」した公益株はいま買いか、それとも待ちか — 配当を受け取りながら答え合わせを待つという第三の選択肢を検証します。

0. 結論

この章で見えてくること

American Electric Power (AEP) の投資判断と、その根拠となる 5 個の論点を 1 行ずつ示します。本質はインカム（配当）銘柄です。配当目的なら長期で最適、一方で短期の値幅取りには不向きという二面性を、§2 以降の各章で順に検証していきます。

レポート時点

作成日 2026-06-11

株価基準日 2026-06-10 終値 \$128.53

長期判断

HOLD 対象期間 24~36か月

スイング判断

レンジ 想定保有 5-10日

本レポートは作成時点のスナップショットです。公開後の株価・決算・ニュースは自動反映されません。投資判断に使う場合は、基準日以降の変化を必ずご確認ください。

中長期見通し

HOLD

確信度 中

目標株価	損切ライン	想定保有
133 (弱気)	118	24~36か
113.73 ~		月
強気		
159.98)		

配当 3% 弱を受け取りつつフェアバリュー
133ドルへの収斂を待つ保有継続局面

スイング見通し

レンジ

2026-06-10 時点

サポート帯 124~125ドルの3回反発を起点とするレンジ下限回転 (TPは52週高値帯)

作成時点の仮説です。現在の有効性は未判定で、公開後の株価・ニュースは反映していません。

業績モメンタム – データセンター契約が業績見通しを連続的に引き上げています

FY2025 通期は売上 218.8 億ドル (前年比 +10.9%) **A** と、規制電力としては異例のペースで拡大しました。さらに会社側は 2030 年まで Operating EPS (一時要因を除いた調整後1株利益) の年平均成長率 9% 超 **A** という、公益株では突出した成長見通しを掲げています。その起点が、署名済み契約ベースで 2030 年までに加わる新規電力負荷 63GW **A** (約 9 割がデータセンター) です。

株価とバリュエーション – 成長期待と希薄化懸念が綱引きし、ほぼフェアバリューです

直近終値は 128.53 ドル **B** (2026-06-10) で、配当割引モデルで算出した目標株価 133.00 ドル **A** との差はわずか +3.5% です。つまり、市場はこの銘柄の「インカム価値」をほぼ正しく織り込んでいると考えられます。ただし、成長率見合いではピアより割安に見える点が論点になります (§4 で詳述します)。

構造リスク – 成長の裏側で、資金調達と規制の制約が同時進行しています

リスクは分散しつつも相互に連動しています。以下が同時並行で進んでいる点を、まずご確認ください。

- **5カ年設備投資 780 億ドル A** という巨額投資（FY2025 売上の 3.6 年分に相当）
- フォワード方式の増資 23,543,308 株 A（発行済株式の +4.3% の希薄化要因）
- FFO/Debt（営業キャッシュフロー対有利子負債比率）は S&P 基準 14.7% / Moody's 基準 13.9% と目標 14-15% の下限すれすれ A
- 空売り残が 5 月に急増し 52 週最大（§7 で詳述）
- 州規制の追い風と逆風が混在（§3・§9 で詳述）

判定 — Hold（確信度: 中）

論点「**契約済み 63GW が駆動する設備投資とレートベース成長**」が positive、論点「**BHE 出身新経営陣と保守的ガイダンス文化**」も positive です。しかしながら、論点「**780 億ドル投資を支える資金調達三重制約**」が negative で、**レートベース（規制上の投資資産残高）成長 約 11%/年 A** の EPS への変換効率を削ります。目標株価 133.00 ドルに対し損切りライン 118.00 ドル B、R:R 0.42 のため、新規の積極買いではなく「保有継続 + 押し目（124 ドル台）での買い増し検討」が合理的と考えられます。

この章のまとめ

- 判定: Hold（確信度: 中）、主目的はインカム（配当利回り 2.96% + 増配 5% 軌道）
- 目標株価 133.00 ドル / 損切りライン 118.00 ドル、R:R 0.42
- 主要 5 論点のうち positive 2・neutral 2・negative 1、総合検証は §10 投資判断で扱います

目次

1. 銘柄の現在地
2. 業績 — 契約済み 63GW が駆動する設備投資とレートベース成長
3. 業界・競合 — 電力スーパーサイクルの追い風と規制回収の関門
4. バリュエーション — 成長上位なのにピア並み評価にとどまる株価
5. マネジメント・ガバナンス — BHE 出身新経営陣と保守的ガイダンス文化
6. マクロ・ニュースフロー
7. テクニカル・需給とスイング戦略
8. シナリオ・反証・モニタリング KPI
9. リスク・カタリスト
10. 投資判断
11. 用語集
12. 参考資料

1. 銘柄の現在地

この章で見えてくること

§0 結論で示した投資判断の前提となる、AEP の事業構造・株価水準・財務健全性を 1 章にまとめて確認します。論点「契約済み 63GW が駆動する設備投資とレートベース成長」の土台となる「全米最大の送電網」の意味もここで押さえます。

1.1 事業構造 — 「電気的高速道路」の最大手

American Electric Power は、米国 11 州で 560 万顧客に電力を供給し、送電線約 4 万マイルという全米最大の送電網 [A](#) を持つ規制電力会社です。事業は垂直統合型電力（発電 + 送配電）、送配電専業、送電持株、発電・マーケティングの 4 つの報告セグメントで構成されます。例えるなら、AEP は「電気的高速道路網」を保有する会社です。道路（送電網）の利用料は州・連邦の規制当局が認める範囲で安定的に徴収でき、交通量（電力需要）が増えるほど道路の拡張投資（レートベース拡大）が正当化される、という収益構造になっています。

そのため、2030年までの新規負荷 63GW（うちテキサス州が 41GW、データセンター・ハイパースケーラー中心）**A** という「交通量の予約」は、単なる需要予測ではなく投資拡大の根拠そのものになります。この点が本レポート全体を貫く軸です。

1.2 株価・主要指標

株価終値

128.53 ドル **B**

時価総額

699.3 億ドル

PER（実績）

19倍

PBR

2.2倍

配当利回り

2.96%

52 週高値

139.44 ドル

時価総額は 699 億ドル **B**、実績 PER は 19.0 倍 **B** です。配当は 四半期 0.95 ドル（年率換算 3.80 ドル）**A** で、予想配当利回りは 2.96% **B** となります。米国の規制電力ピア（19～26 倍）の中では中位の評価です。一方で、株価は 5 月初旬の 52 週高値 139.44 ドルから約 8% 調整した水準にあります。

株価 1 年推移（日次）



1.3 財務健全性

財務健全性スコアは 84/100（B 評価、公益業種基準）です。収益性（営業利益率 24.3%）と成長性（レートベース拡大）が満点級である一方、レバレッジ（純有利子負債/EBITDA 5.63 倍）と利息カバレッジが規制公益らしく重く、金利環境への感応度が高い体質と言えます。したがって、§6 で扱う金利動向がこの銘柄の評価を左右する最大のマクロ変数になります。

この章のまとめ

- 全米最大の送電網 × 11州 560万顧客という「電気的高速道路」の最大手
- 株価 128.53ドルは52週高値から約8%調整、PER 19.0倍はピア中位
- 健全性 84/100。ただしレバレッジが重く金利感応度が高い
- §2業績では、63GWがどう利益成長に変換されるかを掘り下げます

2. 業績 — 契約済み 63GW が駆動する設備投資とレートベース成長

この章で見えてくること

§1で確認した「交通量の予約 63GW」が、実際の業績と投資計画にどう変換されつつあるかを検証します。§0結論で positive と整理した論点「契約済み 63GW が駆動する設備投資とレートベース成長」の核心です。

FY2025 通期 (Q1 FY2026 補足)

P&L

売上高	218.8 億ドル
営業利益	53.2 億ドル
純利益	35.8 億ドル
Operating EPS	5.97 ドル

Balance Sheet

総有利子負債	488.3 億ドル
自己資本比率	27.2%
FFO/Debt	S&P 14.7% / Moody's 13.9%

Cash Flow

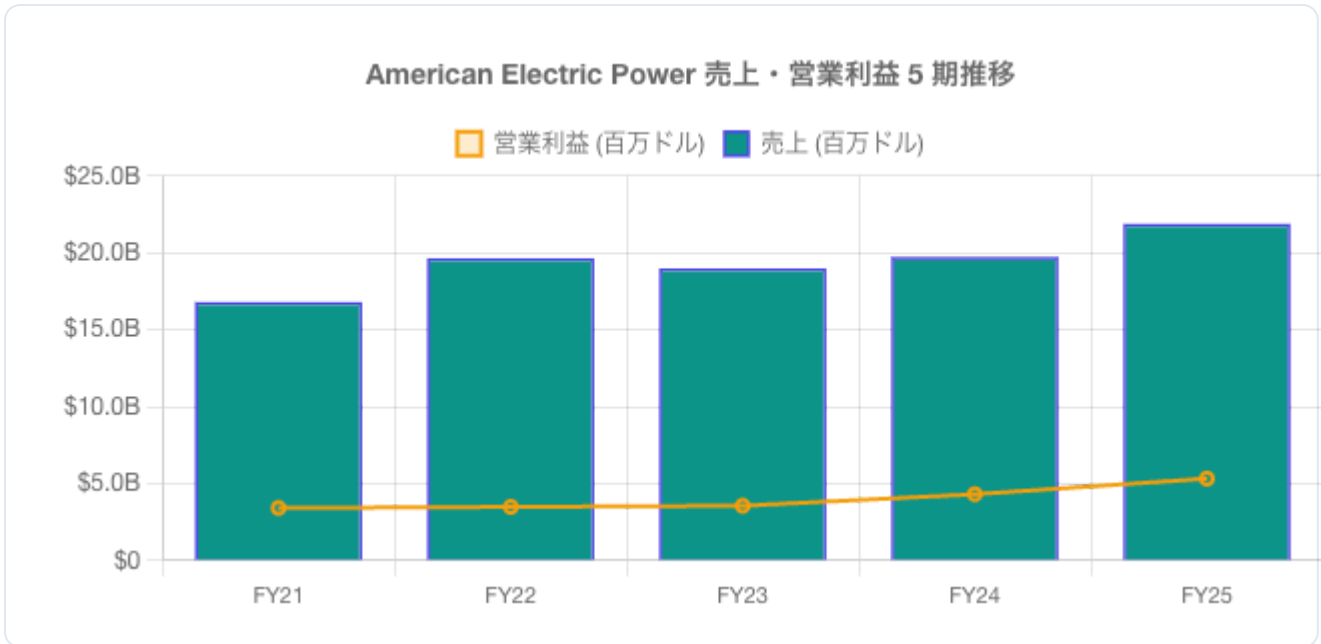
営業CF	69.4 億ドル
フリーCF	-15.1 億ドル
設備投資	84.5 億ドル
年間DPS	3.74 ドル (FY2025)

2.1 FY2025 実績と直近四半期 — 二桁増収の中身

FY2025 通期の実績を確認します。

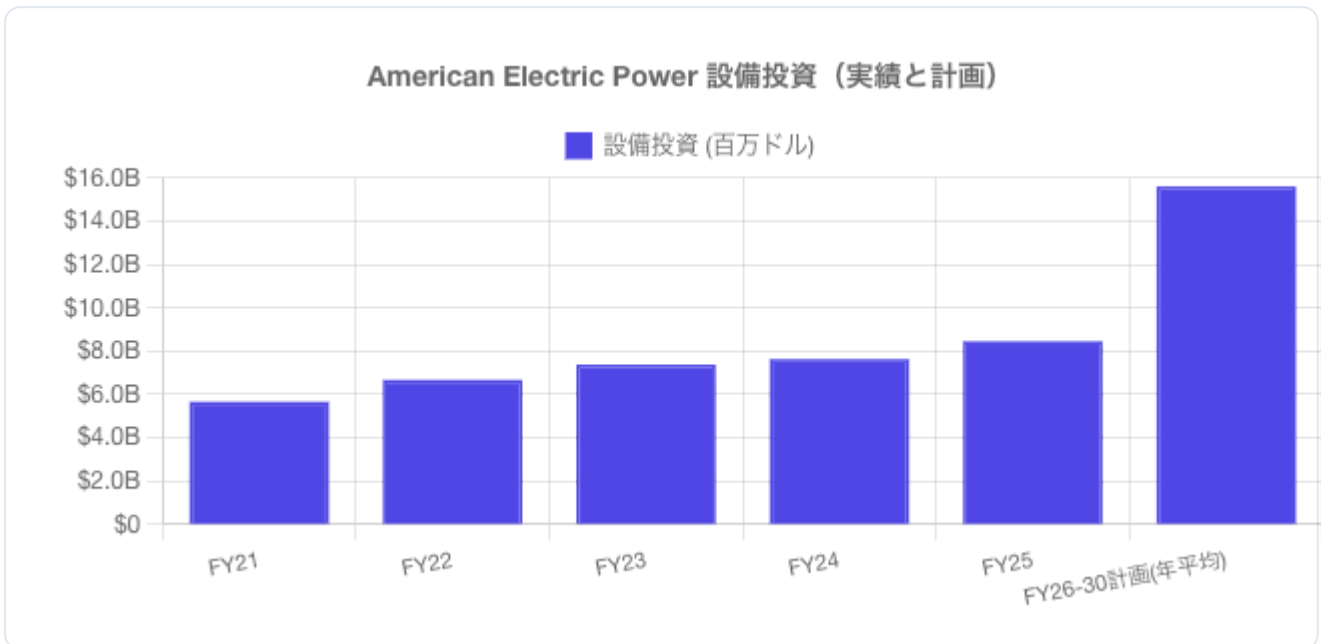
- 売上高: 218.8 億ドル (前年比 +10.9%) A
- 営業利益: 53.2 億ドル (営業利益率 24.3%) A
- 純利益: 35.8 億ドル A、希薄化後 GAAP EPS は 6.66 ドル A

足元の Q1 FY2026 も、売上 60.2 億ドル A、GAAP EPS 1.61 ドル A、Operating EPS 1.64 ドル (前年同期 1.54 ドル) A と増収増益基調が続いています。背景にはデータセンター立ち上がりによる商業向け販売量の急増 (前年同期比 +33.3%) があり、63GW の契約が「予約」から「実需」に変わり始めた局面と言えるでしょう。この実績を受け、通期の FY2026 Operating EPS ガイダンス 6.15~6.45 ドル A も第 1 四半期決算で再確認されています。



2.2 変換チェーン – 63GW → 780 億ドル → レートベース 11% → EPS 9% 超

この銘柄の成長ストーリーは、4 段の変換チェーンで整理できます。まず契約済み負荷 63GW が投資需要を生み、5 年 780 億ドル ^A (720 億ドルから増額、送電が 42%) の設備投資計画を正当化します。次にこの投資が 2030 年のレートベース 1,280 億ドル ^A (年約 11% 成長) に積み上がり、最後に規制が認める利益率を掛けた分が EPS 成長 (CAGR 9% 超) として現れる構造です。さらに経営陣は 780 億ドルに加えて追加 100 億ドル超の投資機会が視野にある ^A と説明しており、上振れ余地も残ります。



投資回収の確実性を高める制度面の整備も進んでいます。オハイオ州では データセンター向け専用料金 (契約負荷の最低 85%・12 年の支払保証) ^A が認可済みで、これは「キャンセルしても基本料金は払い続ける」契約構造です。テキサス州でも SB6 により 75MW 超の

大口負荷に専用の料金設計 **B** が法制化され、2026 年夏に細則策定が本格化 **A** します。加えて、Wyoming の燃料電池案件はオフテイク（引取）条件が 2026 年第 2 四半期末までに充足される見込み **A** で、大口顧客向けの電源確保も並行して進んでいます。

2.3 死角 – フリーキャッシュフローは恒常的にマイナス

ただし、成長投資の先行は財務に明確な負担を残します。FY2025 は営業キャッシュフロー 69.4 億ドル **A** に対し設備投資 84.5 億ドル **A** で、フリーキャッシュフローは -15.1 億ドル **A** と恒常的なマイナスです。

さらに自己資本比率も 27.2% **A** にとどまります。それでも年間配当は FY2025 実績 3.74 ドル **A** と増配を続けており、「外部調達で成長投資と配当を両立させる」モデルです。この構造が §4 の希薄化論点、§6 の金利論点に直結します。

この章のまとめ

- FY2025 は売上 +10.9%、Q1 FY2026 も Operating EPS 1.64 ドルと増収増益が継続
- 63GW → 780 億ドル投資 → レートベース 11%/年 → EPS 9% 超という変換チェーンが成長の核
- 一方でフリーキャッシュフローは恒常的マイナスで、外部調達依存が構造化
- §3 では、この成長を業界全体の追い風と規制の関門という文脈で位置づけます

3. 業界・競合 – 電力スーパーサイクルの追い風と規制回収の関門

この章で見えてくること

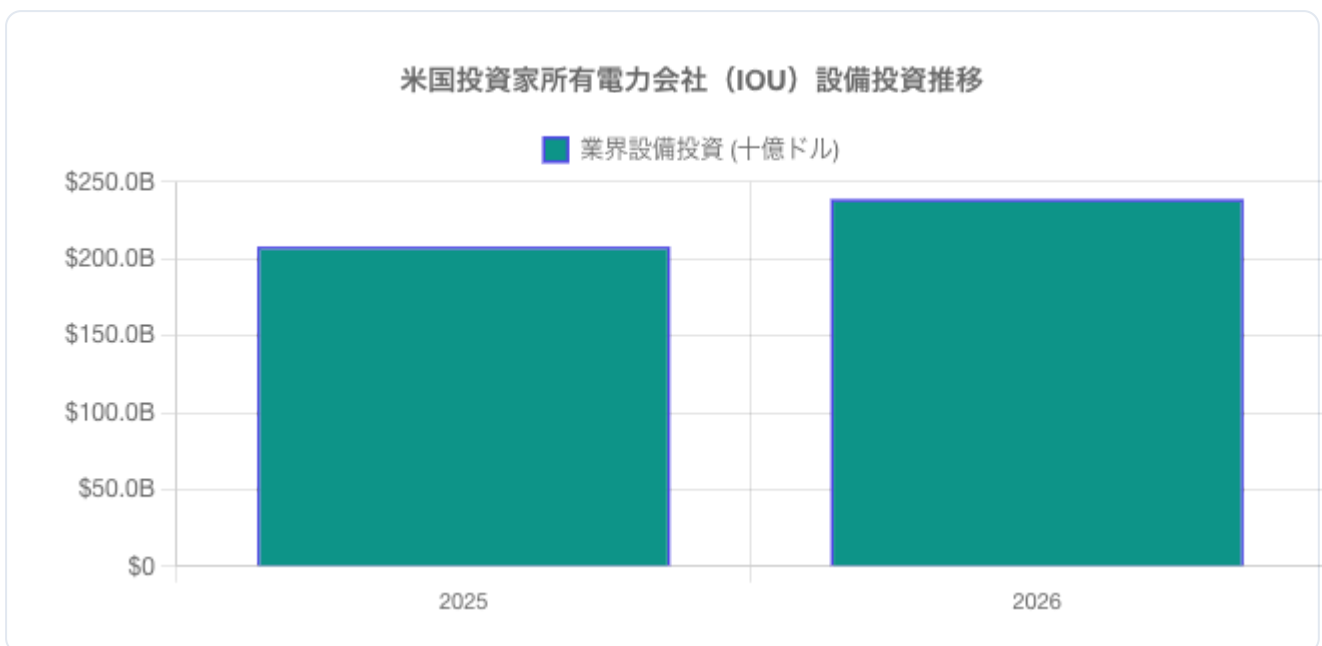
§2 で見た AEP の投資計画を、米国電力業界全体の文脈に置き直します。§0 結論で neutral と整理した論点「電力スーパーサイクルの追い風と規制回収の関門」の検証です。追い風と関門を分けて確認します。

3.1 追い風 — 2000 年以来の需要スーパーサイクル

米国の電力需要は歴史的な転換点にあります。エネルギー情報局（EIA）は「2000 年以來最も強い 4 年間の需要成長」を公式に予測 [A](#) しており、その牽引役はデータセンター [A](#) です。2026 年夏期の発電量も 1,620BkWh [A](#) と過去最高圏が見込まれます。

需要増は業界全体の投資拡大に直結しています。投資家所有電力会社（IOU）の設備投資は 2025 年 2,079 億ドル [B](#) から 2026 年 2,388 億ドル（+17%）[B](#) へ加速し、2026-30 年累計では 1.4 兆ドル [B](#) に達する見通しです。

業界サイクルの位置づけは「投資スーパーサイクルの初期～中期」[B](#) と評価できます。そのため投資の伸び自体はまだ序盤であり、AEP の 780 億ドル計画は業界合計の約 5.6% [A](#) を占める主要プレイヤーの位置にあります。



供給側の逼迫はすでに価格に現れています。PJM（米国最大の地域送電機関）の容量オークションは 2027/28 年度分が上限価格 333.44 ドル/MW-day で決着 [A](#) し、予備率 14.8% は信頼度基準を 6,623MW 下回る [A](#) 状態です。発電所の「空き」が足りないため、送電網と新規電源を持つ事業者の価値が構造的に高まっています。FERC（連邦エネルギー規制委員会）も 2025 年 12 月にデータセンターの発電所隣接立地（co-location）の新ルール策定を PJM に指示 [A](#) し、大口需要の接続を制度面から後押しし始めました。

3.2 関門 — 投資回収は「規制の質」次第

しかしながら、この業界の利益は需要だけでは決まりません。10-K（年次報告書）のリスク要因の筆頭は「規制当局が料金改定を認めなければ、大型設備投資のコストを回収できない」[A](#) ことです。実際、業界の許認可 ROE（規制当局が認める自己資本利益率）の中央

値は 2025 年上期で 9.70% **B** と低下傾向にあり、投資しても認められるリターンが薄くなる圧力が続いています。再エネ税制も逆風で、OBBBA 法により風力・太陽光の 45Y/48E 税額控除が 2027 年末で段階廃止 **A** される予定です。

3.3 競合比較 — 大口負荷の獲得競争では頭一つ抜けている

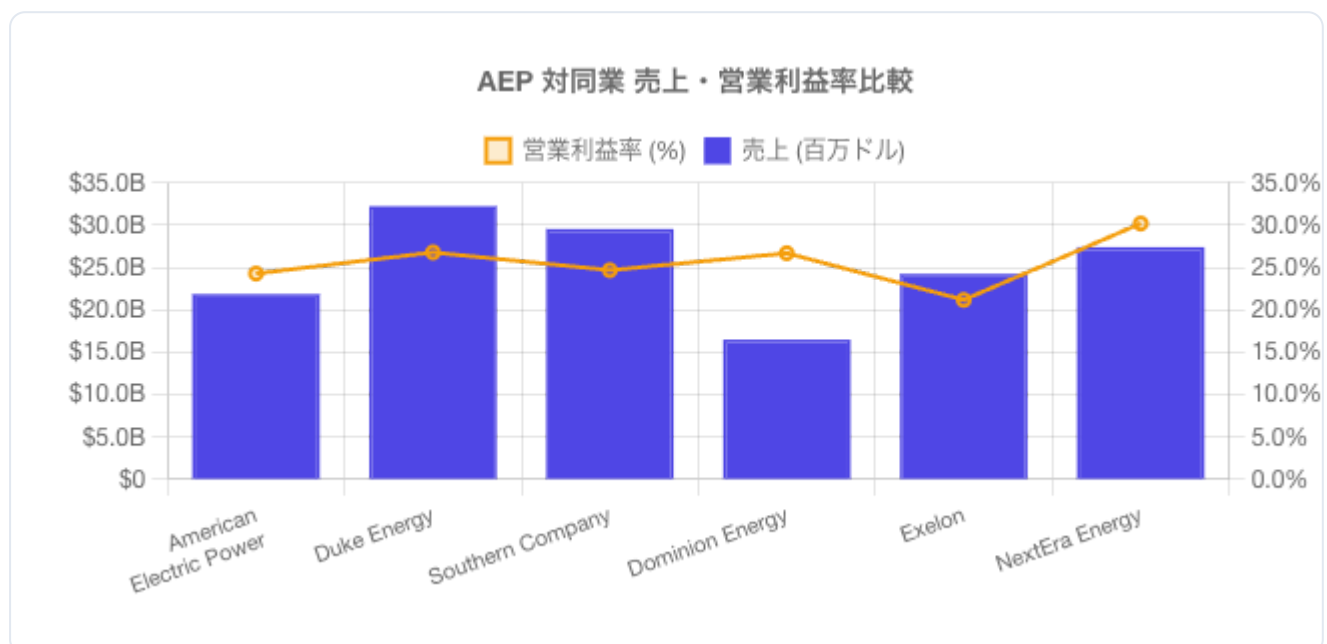
それでは、ピアとの相対ポジションはどうでしょうか。大口契約負荷の獲得量で比較します。

- AEP: 契約済み 63GW (2026 年第 1 四半期時点) **A**
- Southern Company: 約 9GW **A**
- Duke Energy: 7.6GW **A**
- NextEra Energy: 再エネ等バックログ 30GW **A**
- Dominion Energy: すでに売上の 28% がデータセンター **A** (先行者だが増分は AEP 優位)

投資規模の比較も並べておきます。

- Duke: 5 カ年 1,030 億ドル **A** (最大)
- NextEra 傘下 FPL: 900~1,000 億ドル (2026-32 年) **A**
- AEP: 780 億ドル
- Dominion: 647 億ドル **A**
- Exelon: 413 億ドル **A**
- Southern: 2026 年単年で 159 億ドル **A**

業界全体が投資を競う中で、AEP は「契約済み負荷あたりの投資効率」で頭一つ抜けている、というのが定量比較から見える姿です。



競争構造の変化も見逃せません。NextEra と Dominion は 2026 年 5 月 18 日に全株式交換（交換比率 0.8138）での合併に合意 [A](#) し、実現すれば規制資産 8 割超・大口負荷パイプライン 130GW 超の巨大プラットフォームが誕生します。一方、AEP 自身も Dominion ・ FirstEnergy との送電合併 Valley Link（2025 年 2 月） [A](#) で広域送電の共同投資を進めており、規模競争への備えは打っています。

この章のまとめ

- 需要は 2000 年以来のスーパーサイクル、業界投資は 2026-30 累計 1.4 兆ドルへ拡大
- ただし許認可 ROE は 9.70% へ低下傾向で、投資回収は「規制の質」が関門
- 大口負荷 63GW はピア（9GW / 7.6GW）に対して突出、NEE×Dominion 合併が長期の規模競争リスク
- §4 では、この優位がなぜ株価に織り込まれていないのかを検証します

4. バリュエーション — 成長上位なのにピア並み評価にとどまる株価

この章で見えてくること

§3 で確認した「ピア比で突出した成長ポジション」が、株価評価にどう反映されているかを検証します。§0 結論で neutral と整理した論点「成長上位なのにピア並み評価にとどまる株価」と、negative の論点「780 億ドル投資を支える資金調達の三重制約」がここで合流します。

4.1 主軸はインカム評価 — 配当割引モデルで 133 ドル

AEP はフリーキャッシュフローが恒常マイナスのため、一般的な DCF（割引キャッシュフロー法）は機械的に適用できません。そこで配当の予測可能性の高さを活かし、配当割引モデル（DDM、将来の配当を割引率で現在価値に換算する手法）を主軸に据えます。基本シナリオの公正価値は 133.00 ドル [A](#)（株主資本コスト 8.0%、配当成長率 5.0%）で、目標株価 133.00 ドル [A](#) もこれを採用しています。なお、この公正価値での 予想配当利回りは 3.0% [A](#) と、現在の 2.96% とほぼ同水準です。

▶ バリュエーション・モデルの前提（クリックで展開）

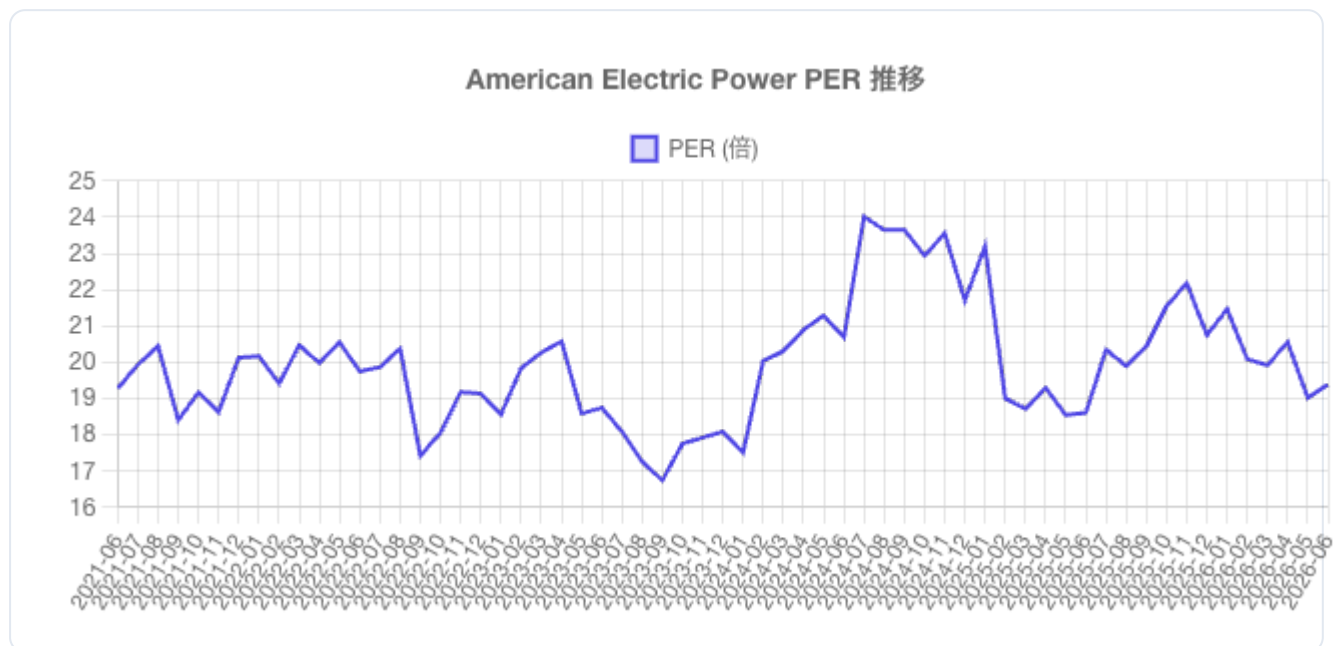
興味深いのは逆算です。現値 128.53 ドルが織り込む配当成長率は 4.9% **B** で、会社の内部成長力 (4.6~5.7%) のレンジ内に収まります。つまり、市場は「EPS 9% 超への成長加速」をほとんど織り込んでいない、と解釈できます。

4.2 成長レンズではむしろ割安 — ただし条件付き

成長性を評価軸にすると見え方が変わります。FY2027 年予想 EPS 6.80 ドルに目標 PER 20.5 倍 **A** を適用すると 139.4 ドル **A** となり、現値から約 8% の上値余地が出ます。ピアの成長目標と PER を並べると、その歪みが分かります。

- Duke: EPS 成長目標 5-7% **A**、実績 PER 19.8 倍
- Dominion: 同 5-7% **A**、19.5 倍
- Exelon: 同 5-7% の上限近辺 **A**、16.8 倍
- NextEra: 同 8% 以上 **A**、25.8 倍
- AEP: 同 7-9% (2025 年 10 月に引き上げ) **A**、19.0 倍

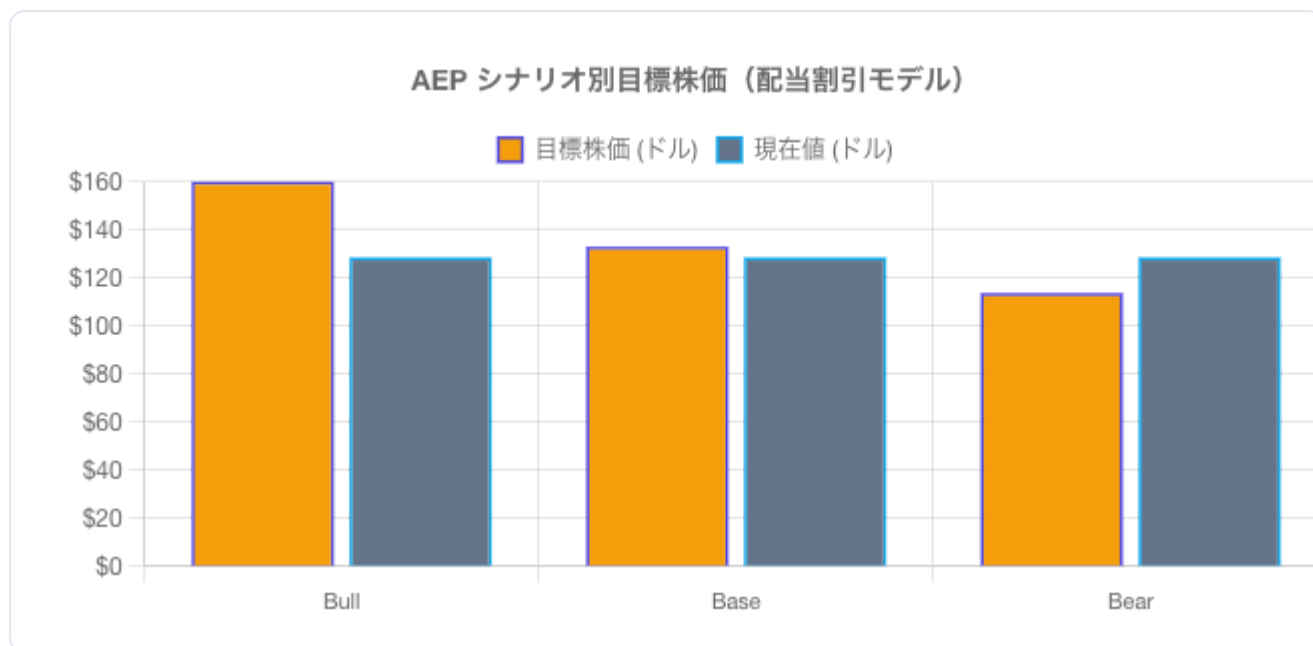
成長目標で NextEra に次ぐ AEP が、予想 PER 20.4 倍 **B** とピア実績 PER 中央値 19.8 倍 **B** とほぼ同水準の評価にとどまっています。例えるなら、テストで 90 点を取る見込みの生徒が「平均 75 点クラスの平均的な生徒」と同じ評価を受けている状態です。参考までに、アナリストコンセンサスの平均目標株価は 144.33 ドル (21 名) **C** と、当方の基本シナリオより強気です。



4.3 ディスカウントの正体 — 希薄化と需給

なぜ評価が追いつかないのでしょうか。第一の理由は希薄化です。2026 年 5 月のフォワード増資 (株式を先に売り出し、決済を 2028 年 5 月まで猶予する方式) は発行済株式の +4.3% に相当し、EPS 成長の分母を膨らませます。第二の理由は §7 で詳述する空売り残の

急増です。シナリオ別の公正価値は、強気 159.98 ドル（株主資本コスト 7.75% / 成長率 5.25%）^A、弱気 113.73 ドル（同 8.25% / 4.75%）^A と上下に約 ±18% 開いており、金利と規制 ROE という外生変数だけでこの幅の大半が説明できます。したがって、確信度は「中」にとどめるのが妥当と考えられます。



この章のまとめ

- インカム評価（DDM）では公正価値 133.00 ドルで、現値はほぼフェア
- 成長評価では 139.4 ドルと割安方向だが、希薄化 +4.3% と需給悪化がディスカウント要因
- 市場が織り込む配当成長 4.9% は控えめで、上振れ余地は「63GW の実現確度」次第
- §5 では、その実現を担う経営体制の信頼性を検証します

5. マネジメント・ガバナンス – BHE 出身新経営陣と保守的ガイダンス文化

この章で見えてくること

§4 で「63GW の実現確度がバリュエーションの分かれ目」と整理しました。本章では、その実行を担う経営陣の顔ぶれと、過去の計画達成の実績（ガイダンス精度）を確認します。§0 結論で positive と整理した論点です。

5.1 経営体制 – バークシャー流の規律を移植中

現体制は大規模な刷新の途上にあります。CEO は Bill Fehrman 氏（2024 年 8 月就任、2025 年 8 月から会長兼務。前職はバークシャー・ハサウェイ・エナジー = BHE の CEO）^A、CFO は Trevor Mihalik 氏（Sempra 元 CFO、2025 年 1 月就任）^A で、主要経営幹部 5 名中 4 名が 2025 年入社という総入れ替えです。規制ユーティリティ運営で定評のある BHE 流の資本規律を移植している段階と言えます。

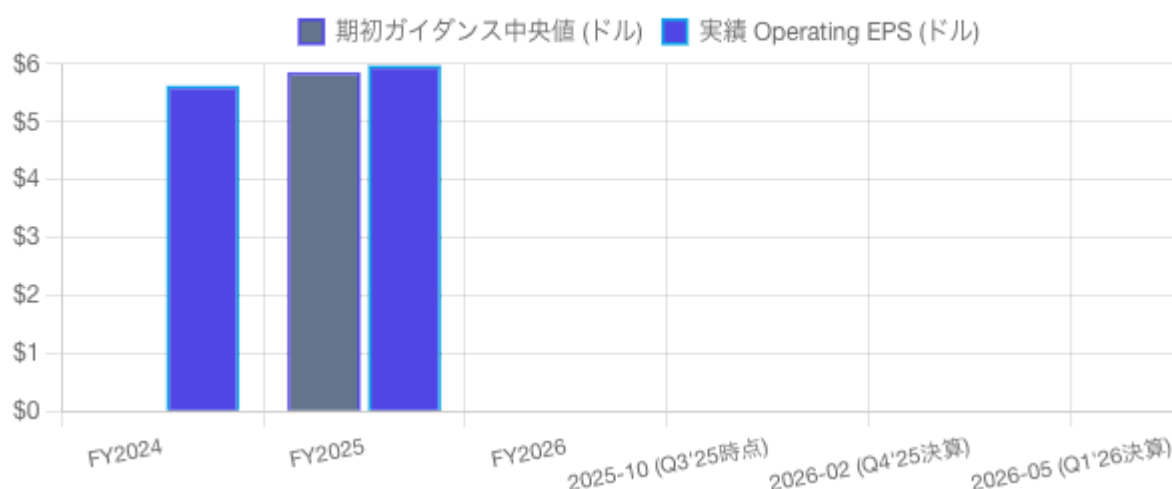
報酬設計も株主目線に寄っています。CEO の目標報酬ミックスは基本給 5% / 年次現金 7% / 長期インセンティブ (LTI) 88%^A で、LTI は 75% が業績連動株式（3 年累計 Operating EPS 50% + 相対株主リターン 50%）、25% が譲渡制限付き株式^A です。一方で、2025 年の CEO 報酬総額は 3,660 万ドル（12 月の特別リテンション 1,500 万ドル込み）^A と高額で、ここはガバナンス上の監視点として残ります。年次賞与の KPI は 6 原則スコアカードで 2025 年は目標比 162.5%（ただし計画 ROE 項目は未達で 0%）^A でした。

取締役会は 10 名・独立取締役 90%・女性 30%^A と標準的な独立性を確保しています。注目すべきは、アクティビスト投資家 Carl Icahn 氏と 取締役派遣をオブザーバー（議決権なしの陪席）に移行する合意を 2025 年 12 月 22 日に締結^A した点です。対立が和解に転じたことで、経営陣は長期投資計画に集中しやすくなったと解釈できます。

5.2 ガイダンス精度 – 「保守的に出して上回る」を 10 年以上継続

投資家にとって重要なのは、計画を語る経営陣ではなく、計画を達成する経営陣です。AEP は FY2025 の Operating EPS 実績 5.97 ドルで、期初ガイダンス 5.75~5.95 ドルの上限を超過達成^A しました（中央値 5.85 ドル比 +2.1%^A）。10 年以上ガイダンスを達成し続けている会社です。

American Electric Power ガイダンス vs 実績 (Operating EPS)



しかも、修正の方向が一貫して「上」です。契約負荷は 28GW → 56GW → 63GW、設備投資計画は 720 億ドル → 780 億ドル、長期成長目標は 7-9% **A** → 2030 年まで CAGR 9% 超へと、保守的に提示して後から引き上げるパターンを繰り返しています。FY2026 ガイダンス 6.15-6.45 ドル **A** も Q1 決算で再確認済みです。そのため、現在のガイダンスも「達成確度の高い保守ライン」とみなせる根拠があります。ただし、新経営陣がこの文化を維持するかは §8 のモニタリング対象です。

この章のまとめ

- BHE 出身 CEO のもとで経営陣を総入れ替え、LTI 88% の株主アライン報酬
- ガイダンスは 10 年以上連続達成、FY2025 も上限超え。負荷・投資・成長目標は連続上方修正
- CEO 報酬 3,660 万ドルの高さと、報酬 KPI の計画 ROE 未達は監視点
- §6 では、経営努力の外側にある金利・マクロ環境の制約を確認します

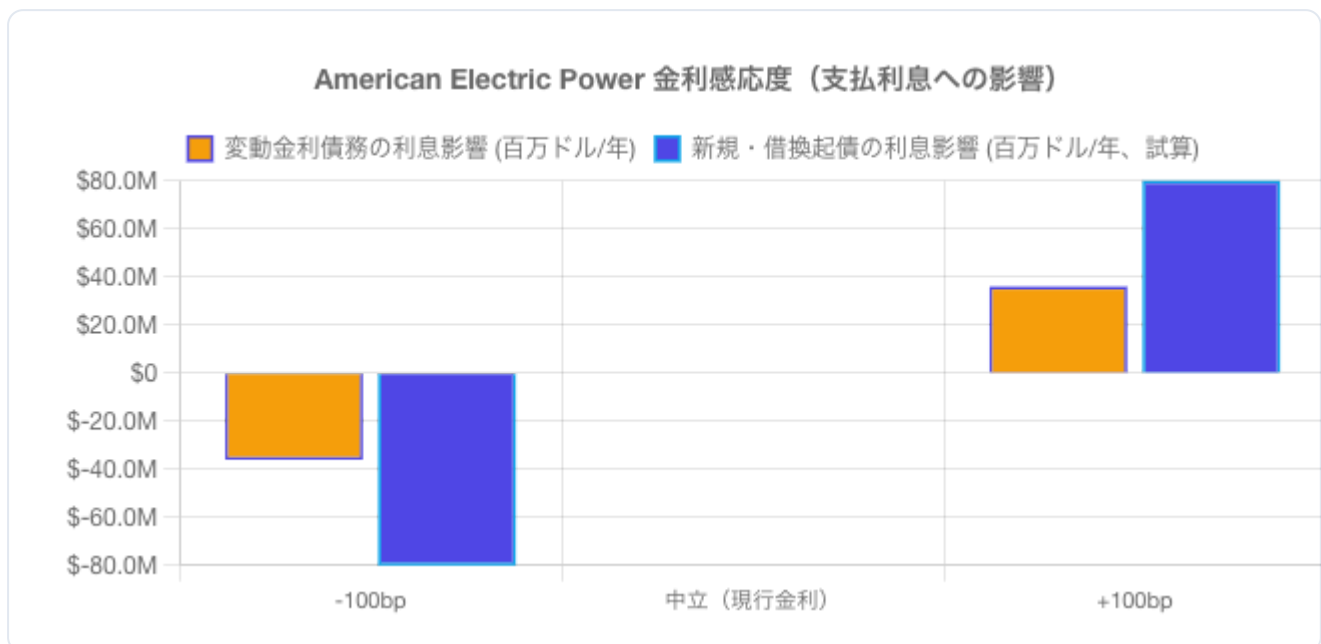
6. マクロ・ニュースフロー

この章で見えてくること

§2～§5 で見た成長ストーリーの外側にある制約条件、すなわち金利環境と直近のニュースフローを確認します。論点「780 億ドル投資を支える資金調達の三重制約」に直結する章です。

6.1 金利感応度 — 公益株は「債券の代替品」

規制電力株は値動きが債券に似るため、金利上昇局面では相対的に売られやすい性質があります。AEP は総有利子負債 488.3 億ドル [A](#) を抱え、会社開示では 変動金利債務への金利 ±100bp で税引前支払利息が年 ±3,600 万ドル [A](#) 変動します。さらに当方試算では、新規・借換の起債分を含めると発行年あたり年 ±8,000 万ドル規模 [A](#) の影響になります。



現在の環境は中立からやや逆風です。FF 金利の誘導目標は 3.50-3.75% (2026 年 4 月会合時点) [A](#)、米 10 年債利回りは 4.53% (2026-06-09) [B](#) です。そして 次回 FOMC は 2026 年 6 月 16-17 日 (経済見通し公表回) [A](#) と目前に迫っています。

報道面でも金利の不確実性が増えています。Warsh 新議長にとって初の会合となるため、方向性を見極めたいという報道が増えています (2026-06-02) [C](#)。さらに、直前の 議事要旨では利上げを容認する意見が増えたと報じられており (2026-05-20) [B](#)、タカ派サプライズは公益株全体の逆風になります。

6.2 増資と資産売却 — 調達手段の使い分け

資金調達のニュースも続いています。2026年5月13日に約26億ドル規模の普通株売出（フォワード契約付き）が条件決定したと報じられ **C**、一次資料の8-Kでは23,543,308株・初期フォワード価格124.968ドル・決済期限2028年5月末 **A**と確認できます。報道直後には Jefferies が目標株価を引き下げる（2026-05-15） **C** など、希薄化を嫌気する反応が出ました。一方で AEP は増資一辺倒ではなく、送電子会社持分19.9%をKKR・PSPに28.2億ドルで売却（2025年6月完了） **A** するなど、少数持分売却も組み合わせています。

なお、増資発表と歩調を合わせて空売り残の対発行済株式比率は5.9% **B**まで上昇しました。報道ベースの希薄化懸念が実際の売り圧力として観測されている形であり、需給の詳細は§7で扱います。

6.3 規制・政策ニュース — 追い風と逆風が混在

州・連邦の規制ニュースは方向感が割れています。ポジティブ側では、ウェストバージニア州で基本料金引き上げが承認され（2026-05-13） **C**、連邦地裁がIRA税額控除の着工要件を緩める判決を出した（2026-06-09） **C** ことが挙げられます。後者は一次資料でもIRS Notice 2025-42の制限部分が無効化され5%セーフハーバーが復活 **A**と確認でき、2026年7月4日の着工期限 **A**前の駆け込み着工を後押しします。

他方、ネガティブ側ではバージニア州での年約6,140万ドルの料金増額申請（2026-06-02） **C**への審査リスク、ウェストバージニア州での消費者団体による料金決定への不服申し立て（2026-06-09） **C**、オハイオ州議会のデータセンター包括規制法案の提出（2026-06-10） **C**が続きます。業界レベルでもPJMの電力価格がデータセンター需要で76%急騰したとの報道（2026-05-15） **B**があり、料金上昇への政治的反発（アフォーダビリティ問題）が規制の逆風に転化するリスクは無視できません。

この章のまとめ

- 金利 $\pm 100\text{bp}$ で支払利息が年 $\pm 3,600$ 万ドル（変動分） + $\pm 8,000$ 万ドル規模（起債分試算）
- 6月FOMC（Warsh議長初会合）が直近最大のマクロイベント
- 増資26億ドルの希薄化懸念と、WV承認 / VA審査 / OH法案という州規制の明暗が混在
- §7では、これらが株価の需給にどう現れているかをテクニカル面から確認します

7. テクニカル・需給とスイング戦略

この章で見えてくること

§6 で確認した増資・金利・規制のニュースフローが、株価チャートと需給データにどう刻まれているかを整理し、短期（数日～数週間）の立ち回りをスイングプランとして示します。

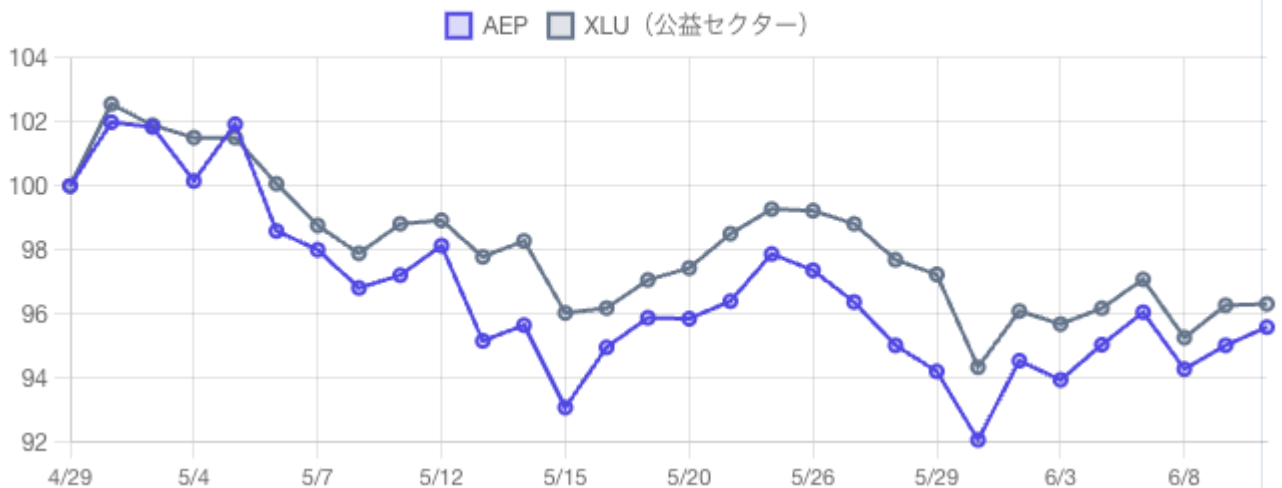
7.1 チャートの現在地 — 調整後の持ち合い

直近の株価は明確な持ち合い（レンジ）です。日足は終値 128.53 ドルと 25 日移動平均 128.70 ドルが拮抗するレンジ判定 **B**、週足も 13 週移動平均 131.26 ドルを下回るレンジ判定 **B** となっています。

移動平均の配置も強弱拮抗です。200 日移動平均 122.39 ドルは 5.0% 上回って **B** おり中期の上昇トレンドは維持される一方、50 日移動平均 131.53 ドルは 2.3% 下回る **B** 配置です。また RSI(14) は 48.6 の中立圏 **B** で、過熱もパニックもありません。

価格の節目は明確です。下値は 124～125 ドル（直近 3 回反発したサポート帯） **B**、その下に 118 ドル前後（年間で最も出来高が積み上がった 115～120 ドル帯の上限） **B** が控えます。上値は 132 ドル前後（4 回以上反落し移動平均も収束するレジスタンス） **B**、さらに 137.7～139.4 ドル（52 週高値帯） **B** が壁になります。

AEP 対 XLU（公益セクター ETF）30 日相対パフォーマンス



セクター対比では過熱の巻き戻し局面です。直近 30 営業日は AEP -4.4% vs 公益セクター ETF (XLU) -3.7% と 0.7pt の劣後 (1 年では +18.1pt の大幅優位) **B** で、「AI 電力テーマ」で買われた分の調整が入っています。なお 3 年週次ベータは 0.06 **B** と株式市場全体とほぼ非連動で、値動きの主因は金利とテーマ資金です。

7.2 需給 – 空売り急増がフェア収斂を遅らせる

需給は注意信号です。空売り残は 3,221 万株 (2026-05-29 時点) で、4 月末の 1,850 万株から +74% 急増し過去 52 週で最大 **B**、対発行済株式比率は 5.9% **B** に達しました。増資による需給悪化と「AI 電力テーマの巻き戻し」を狙ったショートが積み上がった形です。一方で、5% 超の大株主はパッシブ運用大手 3 社のみ (合計 21.66%) **A** で浮動株構造は安定しており、需給の総合スコアは 50/100 **B** (中立~やや弱気) と評価しています。空売り残の多さは、好材料が出た場合の買い戻し (ショートカバー) 余地でもあるため、一方向に悲観する必要はありません。

7.3 スイングプラン – レンジ下限の回転を待つ

以上を踏まえたスイング売買の目安は次の通りです。なお、以下の水準はあくまで 2026-06-10 時点の目安であり、市況の変化により随時無効になります。

スイング戦略

レンジ

2026-06-10 時点

作成時点の仮説です。現在の有効性は未判定で、公開後の株価・ニュースは反映していません。

エントリー帯	利確	損切り	想定保有
125.32ドル～ 127.19ドル	139.44ドル	122.93ドル (-2.6%)	5-10日

リスクワード
1:4.0

セットアップ

サポート帯 124~125 ドルの 3 回反発を起点とするレンジ下限回転 (TP は 52 週高値帯)

ポイントは「現値で飛びつかない」ことです。現値 128.53 ドルはエントリー帯より上にあり、サポート帯への押し目を待つ位置にあります。エントリーの条件はゾーン到達に加えて反発の確認 (陽線 + 出来高減) です。また、利確目標は 52 週高値帯ですが、途中の 132 ドルのレジスタンスで部分利確し、上抜けた場合のみ残りを伸ばす二段構えが現実的でしょう。保有期間内には 6 月 FOMC (06-16/17) が挟まるため、イベント直前の新規エントリーは避けるのが無難です。

この章のまとめ

- 日足・週足ともレンジ。サポート 124~125 / 118 ドル、レジスタンス 132 / 137.7~139.4 ドル
- 空売り残が 5 月に +74% 急増 (52 週最大)。需給は中立~やや弱気だが買い戻し余地でもある
- スイングはレンジ下限への押し目待ち。FOMC 跨ぎの新規エントリーは回避
- §8 では、これらのシグナルが変化した場合のシナリオと反証条件を整理します

8. シナリオ・反証・モニタリング KPI

この章で見えてくること

§2~§7 で深掘りした論点群を強気・基本・弱気の 3 シナリオに織り込み、どの事実が出れば判定が変わるのか (反証条件) と、何を追いかければ論点の進行を測れるのか (モニタリング KPI) をまとめます。

8.1 シナリオウェイト

強気 (Bull) 21%

160

中央 (Base) 50%

133

弱気 (Bear) 29%

113.7

3 シナリオの分岐点はシンプルです。強気シナリオ（公正価値 159.98 ドル **A**）は「63GW のフル実現と金利低下の併存」、弱気シナリオ（同 113.73 ドル **A**）は「金利上昇・許認可 ROE 圧縮・増資需給の三重苦」です。確率加重の期待値は 133.08 ドルとなり、目標株価 133.00 ドルとほぼ一致します。言い換えると、現値からの期待リターンは配当込みで年 +6.5% 前後という「可もなく不可もない」水準です。

シナリオの天秤を最も大きく動かすのは、2026 年 10~11 月に想定される第 3 四半期決算での資本計画・負荷パイプライン更新 **A** です。ここで 63GW・780 億ドルが上方改定されれば強気側へ、データセンターのキャンセルが顕在化すれば弱気側へ、それぞれ確率が振れます。

8.2 反証ボード — 投資判断を覆す事実セット

事実	関連論点	出現確率 (%)	影響度
Q3 2026 資本計画更新で契約負荷 63GW・780 億ドル計画が下方改定される（データセンターキャンセルの顕在化）	契約済み 63GW が駆動する設備投資とレートベース成長、成長上位なのにピア並み評価にとどまる株価	15	
FFO/Debt が 13% を割れ S&P または Moody's が格下げする	780 億ドル投資を支える資金調達の三重制約	20	
WV/VA の rate case で大型コスト否認、または許認可 ROE 9.5% 割れが定着する	電力スーパーサイクルの追い風と規制回収の関門	25	
米 10 年債利回り 5.5% 超が 2 四半期継続し公益株全体がディレーティングされる	成長上位なのにピア並み評価にとどまる株価、780 億ドル投資を支える資金調達の三重制約	15	
PJM 離脱・RTO ルール急変で送電フォーミュラレート収益モデルが毀損する	電力スーパーサイクルの追い風と規制回収の関門	10	

投資判断を覆す事実セット

この中で最も警戒すべきは、出現確率 25% と見積もる「州規制での大型否認・許認可 ROE 9.5% 割れの定着」です。なぜなら、これは単発のイベントではなく、FFO/Debt (S&P 14.7% / Moody's 13.9% vs 目標 14-15%) **A** の悪化 → 格下げ → 調達コスト上昇という負の連鎖の起点になり得るからです。

8.3 モニタリング KPI

契約済み増分負荷

63 GW A

FY2026 OPERATING EPS ガ
イダンス

6.15-6.45
USD/share A

許認可 ROE 中央値

9.7% B

空売り残比率

5.9%

米 10 年債利回り

4.53% B

KPI の優先順位は明確です。第一に契約負荷 63GW の増減（四半期）、第二に FFO/Debt の 14% 維持（四半期）、第三に米 10 年債利回りの 5% 接近（週次）です。とりわけ空売り残比率が 8% を超えた場合は、需給悪化が単なる調整ではなく構造的な売り圧力に変質したサインとして、スイング・長期の両面で慎重化します。

この章のまとめ

- シナリオは強気 21% / 基本 50% / 弱気 29%、期待値 133.08 ドルで現値比 +3.5%
- 最重要の反証は「州規制の大型否認」（確率 25%）と「63GW の下方改定」（同 15%）
- KPI は契約負荷・FFO/Debt・10 年債利回り・空売り残比率の 4 本柱
- §9 では、これらを時系列のカタリスト・リスクイベントに展開します

9. リスク・カタリスト

この章で見えてくること

§8 で示した反証条件と KPI を、短期（30～90 日）のカタリストと中長期の構造リスクに分けて時系列で示します。直近では 6 月 FOMC と 7 月の税制期限、その先には次回決算が控えます。

Q2 FY2026 決算（日程は推定）

2026-07-30

例年 7 月下旬～8 月上旬に発表。FY2026 ガイダンス 6.15～6.45 ドルの進捗と負荷パイプライン更新に注目

9.1 短期カタリスト（30～90 日）

2026-06-17

6 月 FOMC（Warsh 議長下で初会合、中旬開催）

利下げ期待の帰趨が公益株の金利感応度と増資後の調達環境を左右（定量感応度は macro-sensitivity 管轄）

2026-06-30

Wyoming 燃料電池（Bloom 26.5 億ドル）ゲート条件の 2Q 未解決期待

充足ならラインオブサイト 100 億ドル 超のうち約 80 億ドル（Piketon 含む）の資本計画組み込みが前進

2026-07-04

OBBBA 着工セーフハーバー期限（風力・太陽光 45Y/48E）

再エネ枠 80 億ドル の税額控除確保の最終期限。06-09 の連邦裁判決（5% セーフハーバー復活）は上訴リスク残存

2026-07-31

Q2 FY2026 決算発表（日程未確認、例年 7 月下旬～8 月上旬）

ガイダンス 6.15～6.45 ドル の進捗確認、契約負荷 63GW の更新。前半 2 年は成長レンジ下半分と経営陣が明言済み

2026-08-31

Texas PUCT の SB6 細則策定（2026 年夏）

AEP Texas の契約済み 41GW の接続時期・費用負担の確定。経営陣が挙げる次期カタリストの筆頭

各イベントの AEP への影響経路を整理します。

- **06-16/17 FOMC:** 利下げ示唆なら高配当・高レバレッジの公益株に追い風、タカ派維持なら §6 の金利感応度経由で逆風。増資直後だけに調達環境のシグナルとしても重要です
- **06 月末 Wyoming 燃料電池の条件充足:** 2026 年第 2 四半期末までの充足見込み **A** どりなら、追加投資 100 億ドル超の組み込みが前進します
- **07-04 OBBBA 着工期限:** 風力・太陽光の税額控除を確保する着工セーフハーバーの法定期限 **A**。直前の司法判断（5% セーフハーバー復活）が維持されれば再エネ枠の経済性が守られます

- **夏場 テキサス SB6 細則**: 2026 年夏のルールメイキング **A** で 41GW を抱えるテキサスの接続・回収ルールが具体化します

Q3 決算での資本計画・負荷パイプライン包括更新 (10~11 月想定)。63GW 2026-10-30 と 780 億ドルの上方/下方改定が、強気・弱気シナリオの確率を直接動かす年内最大のカタリストです。

高

9.2 中長期の構造リスク

2026-10-31

Q3 FY2026 コールで 2031 年込み 5 年資本計画の包括更新 (日程未確認)

100 億ドル 超ラインオブサイトの組み込み判断 = rate base CAGR 11% の上振れ確認。同時に追加増資規模の明確化が希薄化懸念を再燃させ得る両刃

2026-11-30

VA SCC 料金増額申請の審理進行 (2026-06-02 申請、決定時期未確認) + WV PSC 不服対応

Appalachian Power の二正面レートケース。料金 affordability の政治化が査定圧縮・規制ラグの形で顕在化するか

2027-06-30

NEExDominion 合併の規制承認・クローズ (合意から 12-18 ヶ月)

成立なら「規模 = 調達・資金コスト優位」が業界競争軸化し AEP の相対ポジション再評価

2027-12-31

OBBBA 下の風力・太陽光税額控除の運開原則期限

2028 年以降の業界再エネパイプライン細りと容量価格高止まり。ガス・送電シフト済みの AEP には相対追い風だが炭素・ガス価格感応度は増大

2028-05-31

フォワード売出 23,543,308 株の決済期限 (初期フォワード価格 \$124.968)

物理決済で約 4.3% の希薄化と引き換えに約 29 億ドル 強の手取り。決済タイミングと株価水準次第で EPS 加速シナリオの分母リスク

2030-12-31

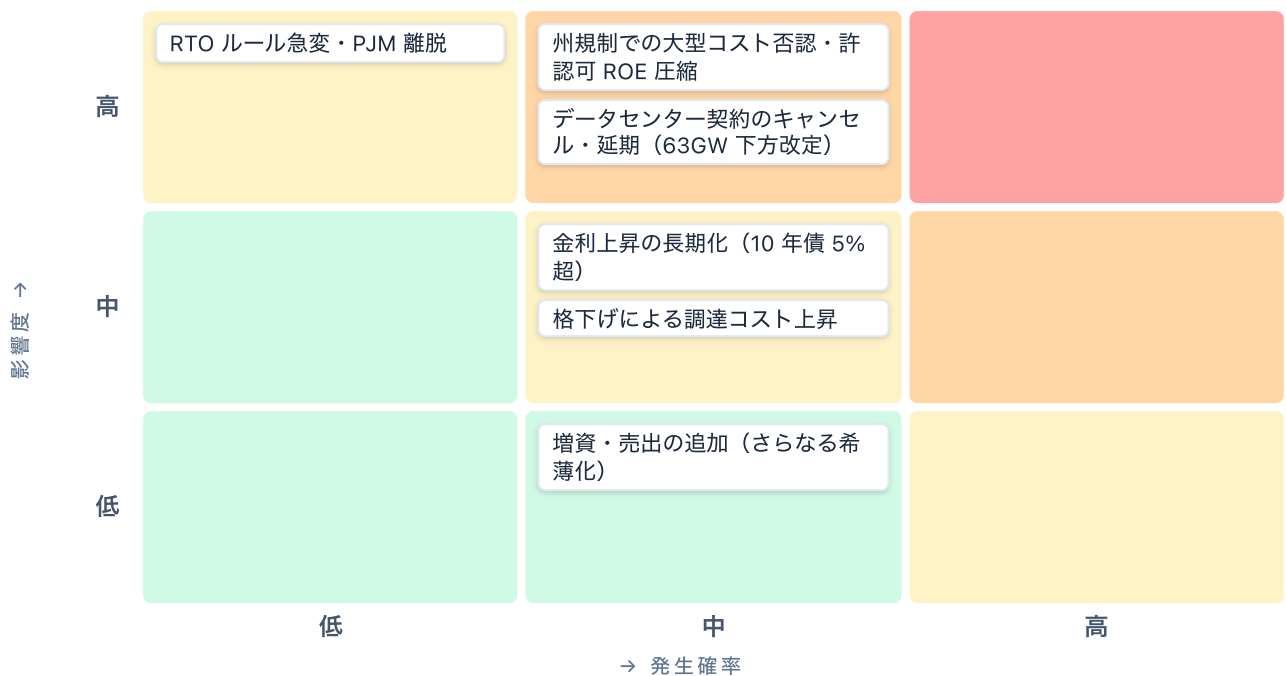
5 年計画 780 億ドル の最終形: rate base 約 1340 億ドル・契約負荷 63GW のランプ完了・EPS 成長 9% 超への後傾加速

負荷 → CapEx → rate base → EPS の長期変換チェーンの検証点。許認可 ROE の全国的圧縮が「率」側の下振れ要因

各リスクの影響経路と定量感応度を整理します。

- **データセンター依存:** 事業計画がデータセンター負荷の成長に依存していることは 10-K にも明記 **A** されています。AI 投資の減速は 63GW の解約・延期に直結し、§2 の変換チェーンを起点から毀損します
- **規制回収の不確実性:** 10-K 筆頭リスクのコスト回収不能に加え、許認可 ROE の低下趨勢が続けば、同じ投資額でも生まれる利益が漸減します
- **資本市場アクセス:** 格下げや市場混乱で資金調達が滞るリスク **A** は、FFO/Debt のバッファが薄い AEP では特に重く、金利 +100bp の支払利息影響 (§6) と複合します
- **RTO 構造変更:** PJM 等のルール変更や送電フォーミュラレートへの異議申し立てリスク **A** も 10-K 明記です。CEO 自身が PJM の接続遅延に不満を表明しメンバーシップの再評価に言及しており、広域送電の収益モデルが動く可能性は中長期の不確実要因です

9.3 リスクマトリクス



強気シナリオ

- 目標株価: 159.98
- 契約済み 63GW が駆動する設備投資とレートベース成長
- BHE 出身新経営陣と保守的ガイダンス文化

弱気シナリオ

- 目標株価: 113.73
- 780 億ドル投資を支える資金調達の三重制約
- Q3 2026 資本計画更新で契約負荷 63GW・780 億ドル計画が下方改定される（データセンターキャンセルの顕在化）
- FFO/Debt が 13% を割れ S&P または Moody's が格下げする
- WV/VA の rate case で大型コスト否認、または許認可 ROE 9.5% 割れが定着する
- 米 10 年債利回り 5.5% 超が 2 四半期継続し公益株全体がディレーティングされる
- PJM 離脱・RTO ルール急変で送電フォーミュラレート収益モデルが毀損する

この章のまとめ

- 短期は 6 月 FOMC・7 月 4 日の税制期限・夏のテキサス細則、年内最大は Q3 の計画更新
- 中長期はデータセンター依存・規制回収・資本市場アクセス・RTO 構造の 4 リスクが核
- 確率×影響の積で最大なのは「規制否認」と「63GW 下方改定」
- §10 では、これらをすべて織り込んだ最終的な投資判断を示します

10. 投資判断

この章で見えてくること

§2～§9 の論点検証を統合し、§0 で先出しした判定 Hold の根拠と、投資目的別の適性、買い増し・撤退の条件を最終確認します。

10.1 投資目的別の適性

投資目的別の適性

目的	適性	保有期間	参考フェアバリュー	ひとこと
グロース	○	3～5年	\$139.40 (マルチプル)	規制ユーティリティとして異例の Operating EPS CAGR 9% 超期待。ただしフォワード増資の希薄化が EPS 変換効率を抑制する
インカム (配当) 主目的	◎	3～5年	\$133.00 (配当割引)	16 年連続増配軌道 (FY2025 DPS 3.74 ドル → FY2026 年率 3.80 ドル)、利回り 2.96%、配当性向 60% 管理で配当の予測可能性が極めて高い
バリュー	△	6ヶ月～3年	\$124.74 (マルチプル)	成長プレミアムを認めない保守ケースでは公正価値が現値を下回り安全余裕なし。124 ドル接近時のみバリュー妙味
クオリティ・ディフェンシブ	△	5年以上	\$113.73 (配当割引)	3 年ベータ 0.06・規制事業 100% の防御特性は適合するが、保守 DDM の目安 113.73 ドルまで 13% 下にあり調整待ちが合理的

目的	適性	保有期間	参考フェアバリュー	ひとこと
イベント・短期	×	—	—	直近イベント（6月 FOMC・Q3 資本計画更新）は方向が両義的でイベントドリブンの優位性は見出せない

中長期見通し

HOLD 確信度 中

目標株価	損切ライン	想定保有
133 (弱気 113.73 ~ 強気 159.98)	118	24~36か 月

配当 3% 弱を受け取りつつフェアバリュー 133 ドルへの収斂を待つ保有継続局面

スイング見通し

レンジ 2026-06-10 時点

サポート帯 124~125 ドルの 3 回反発を起点とするレンジ下限回転 (TP は 52 週高値帯)

作成時点の仮説です。現在の有効性は未判定で、公開後の株価・ニュースは反映していません。

あくまで主軸は長期のインカム判断であり、スイングプランは短期の目安にすぎません。5 つの投資目的レンズごとの適性は次の通りです。

- **インカム (◎ 最適 / 3~5 年以上)** : 16 年連続増配軌道 (FY2025 実績 3.74 ドル **A** → FY2026 年率 3.80 ドル) と配当性向 60% 管理により、配当の予測可能性は極めて高い水準です。DDM 公正価値 133.00 ドル **A** に対し現値はほぼフェアで、利回り 2.96% + 増配 5% を「受け取りながら待つ」のに適しています
- **グロース (○ 妙味あり / 3~5 年)** : EPS CAGR 9% 超は公益株として異例の成長です。ただし希薄化が変換効率を抑えるため、成長押しの妙味は「63GW の実現確度上昇」が確認されてからでも遅くありません
- **バリュー (△ 条件付き / 6 ヶ月~3 年)** : 成長プレミアムを認めない保守評価では公正価値が現値を下回り、安全余裕がありません。124 ドル台への接近時のみバリュー妙味が生じます
- **クオリティ・ディフェンシブ (△ 条件付き / 5 年以上)** : 低ベータ・規制事業 100% という防御特性は適合しますが、保守的な公正価値 113.73 ドルまで 13% の距離があり、本格的なエントリーは大きめの調整待ちが合理的です
- **イベント・短期 (× 不適)** : 直近イベント (FOMC・Q3 計画更新) は方向が両義的で、イベントドリブンの優位性は見出せません。短期の値幅取りなら §7 のスイングプランの規律に従うべきです

10.2 判定の根拠と運用ルール

最終判定は **Hold** (確信度: 中、想定保有 24~36 か月) です。論点「**契約済み 63GW が駆動する設備投資とレートベース成長**」と論点「**BHE 出身新経営陣と保守的ガイダンス文化**」が positive である一方、論点「**780 億ドル投資を支える資金調達の三重制約**」が negative で綱引きし、論点「**成長上位なのにピア並み評価にとどまる株価**」が示す通り株価はすでにインカム価値のフェアレンジにあります。目標株価 **133.00 ドル A** に対する上値 +3.5% と、損切りライン **118.00 ドル B** までの下値 -8.2% を比べると R:R 0.42 となり、新規の積極買いを正当化できる比率ではありません。

強気 (Bull)

21%

159.98 ドル

+24.5%

63GW フル実現 + 金利低下の併存 (資本コスト 7.75% / 成長 5.25%)

基本 (Base)

50%

133.00 ドル

+3.5%

現行ガイダンスの達成 (資本コスト 8.0% / 成長 5.0%)

弱気 (Bear)

29%

113.73 ドル

-11.5%

金利上昇 + 許認可 ROE 圧縮 + 増資需給 (資本コスト 8.25% / 成長 4.75%)

判定

Hold

確信度: 中

目標株価

133.00 ドル

現値比 +3.5%

損切りライン

118.00 ドル

現値比 -8.2%

R:R

0.42

新規買いには不十分

想定保有期間

24~36 か月

インカム主軸

推奨ウェイト

2% (上限 4%)

ディフェンシブ枠

10.3 投資チェックリスト

✓ 配当の持続性 — 16 年連続増配軌道、性向 60% 管理、ガイダンス 10 年超達成

- ✓ 成長の裏付け — 署名済み 63GW と料金タリフ（最低 85%・12 年保証）による回収設計
- ! 財務余力 — FFO/Debt が目標下限すれすれ、フリーキャッシュフロー恒常マイナス
- ! 需給 — 空売り残 52 週最大、増資 +4.3% の希薄化が当面の上値抑制
- ✗ 短期の値幅妙味 — R:R 0.42 で新規の積極買いは正当化困難（押し目 124 ドル台待ち）

買い増しの条件は「124~125 ドルのサポート帯への押し目 + 反発確認」または「Q3 計画更新での 63GW 上方改定」です。撤退の条件は「118 ドルの終値割れ（弱気シナリオ進行の確認）」「FFO/Debt の 13% 割れと格下げ」「63GW の大幅下方改定」のいずれかです。次章の用語集で、本文の専門用語を一覧で確認できます。

この章のまとめ

- 判定 Hold（確信度: 中）。インカム ◎ / グロース ○ / バリューストック △ / 短期 ×
- 目標株価 133.00 ドル、損切りライン 118.00 ドル、R:R 0.42、推奨ウェイト 2%（上限 4%）
- 買い増しは 124 ドル台の押し目か 63GW 上方改定、撤退は 118 ドル割れ・格下げ・負荷下方改定
- 用語の確認は §11、出典の一覧は §12 を参照してください

11. 用語集

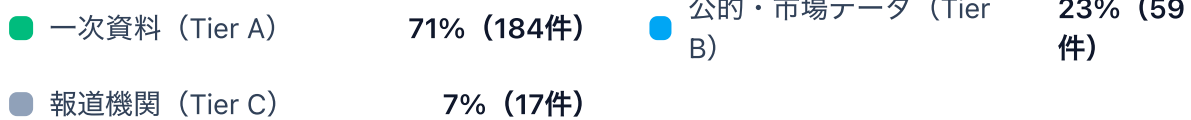
主要用語

レートベース	規制当局が「料金で回収してよい」と認める投資資産の残高。規制電力の利益は概ねレートベース × 許認可 ROE で決まる。
許認可 ROE(Authorized ROE)	州規制委員会が電力会社に認める自己資本利益率の上限目安。2025 年上期の業界中央値は 9.70%。
Operating EPS	一時的な損益を除いた調整後 1 株利益。AEP のガイダンスと長期成長目標はこのベースで示される。
FF0/Debt	営業キャッシュフロー (Funds From Operations) を有利子負債で割った財務健全性指標。格付け会社が重視し、AEP は 14-15% を目標とする。
フォワード増資(フォワード・エクイティ)	株式を先に売り出し、実際の株式発行と資金受け取りを後日 (AEP の場合 2028 年 5 月まで) に繰り延べる増資方式。希薄化のタイミングを資金需要に合わせられる。
DDM(配当割引モデル)	将来の配当を株主資本コストで割り引いて株式価値を求める手法。配当の予測可能性が高い規制公益株の標準的な評価法。
株主資本コスト	株主が要求するリターン水準の水準。本レポートでは CAPM (資本資産価格モデル) を基礎に 8.0% を採用。
PJM	米国東部 13 州 + ワシントン DC をカバーする最大の地域送電機関 (RTO)。AEP の主要営業地域が含まれる。
BRA(基底残余オークション)	PJM が将来年度の発電容量を確保するための入札制度。2027/28 年度分は上限価格 333.44 ドル/MW-day で決着し、供給逼迫を示した。
co-location(コロケーション)	データセンターを発電所に隣接立地させ、送電網を介さず直接電力供給を受ける形態。FERC が新ルール策定を指示中。
45Y / 48E 税額控除	インフレ抑制法 (IRA) 由来のクリーン電力への生産・投資税額控除。OBBBA 法により 2027 年末で段階廃止が決まり、2026 年 7 月 4 日までの着工が確保の条件。
RTO(地域送電機関)	複数州にまたがる送電網の運用と卸電力市場を管理する独立機関。PJM や SPP が該当。
ATR(真の値幅の平均)	日々の値動きの平均的な振れ幅を示すテクニカル指標。損切り幅の設定に使う。
空売り残(ショートインタレスト)	空売りされたまま買い戻されていない株数。多いほど下落圧力だが、好材料時の買い戻し余地でもある。

FOMC	米連邦公開市場委員会。政策金利を決める FRB の会合で、公益株の評価を左右する最大のマクロイベント。
FERC	連邦エネルギー規制委員会。州をまたぐ送電・卸電力市場を規制する米国の連邦機関。
DCF(割引キャッシュフロー法)	将来のフリーキャッシュフローを割り引いて企業価値を求める手法。FCF が恒常マイナスの AEP には機械的に適用できないため、本レポートでは DDM を採用。

12. 参考資料

情報の出典



本レポートで出典タグを付した情報 260 件の品質内訳です。一次資料 (Tier A) の比率が高いほど、公開情報から再現しやすい構成です。

[Tier A AEP 1Q26決算プレスリリース 2026-05-05](#) ↗

[Tier A AEP 3Q25決算プレスリリース](#) ↗

[Tier A AEP 4Q25/通期2025決算プレスリリース](#) ↗

[Tier A AEP 8-K EX-99.1 2026-05-05 \(1Q26 決算リリース\)](#) ↗

[Tier A AEP 8-K EX-99.1 FY2025 決算リリース \(2026-02-12\)](#) ↗

[Tier A AEP 8-K EX-99.1 Q1 2026 決算リリース \(2026-05-05\)](#) ↗

[Tier A AEP 8-K \(KKR/PSP への Midwest Transmission Holdings 持分 19.9% 売却クロージング、2025-06-05\)](#) ↗

[Tier A AEP 8-K \(ワイオミング燃料電池 約26.5億ドル購入契約・20年オフテイク、2026-01-08\)](#) ↗

[Tier A AEP DEF 14A 2026 Proxy Statement \(Notice of Annual Meeting\)](#) ↗

[Tier A AEP DEF 14A \(2026-03-18 提出\) Share Ownership of Certain Beneficial Owners](#) ↗

[Tier A AEP Form 10-K FY2025 \(2026-02-12 提出\) から算出](#) ↗

[Tier A AEP Form 10-Q FY2026 Q1 \(2026-05-05 提出、四半期 DPS \\$0.95・発行済株式数\)](#) ↗

Tier A AEP Form 10-Q Q1 FY2026 (2026-05-05 提出) [↗](#)

Tier A AEP Form 8-K 2026-05-14 (Item 1.01 / 8.01、フォワード売出) [↗](#)

Tier A AEP FY2025 Form 10-K (WV ENEC / Virginia FAC Review、印刷 p.202) [↗](#)

Tier A AEP Q1-26 Earnings Presentation slide 13・29-30 (2026-05-05) [↗](#)

Tier A D.D.C. Memorandum Opinion, Oregon Environmental Council v. IRS, No. 25-4400 (CKK) (2026-06-06、全 57 頁) [↗](#)

Tier A Dominion Energy 4Q/FY2025 決算リリース (8-K EX-99、2026-02-23) [↗](#)

Tier A Dominion Energy Form 10-K FY2025 (2026-02-23 提出) [↗](#)

Tier A Duke Energy 1Q2026 決算リリース (8-K EX-99.1、2026-05-05) [↗](#)

Tier A Duke Energy 4Q/FY2025 決算リリース (8-K EX-99.1、2026-02-10) [↗](#)

Tier A Duke Energy 8-K (Brookfield による Duke Energy Florida 少数持分投資 First Closing、2026-03-03) [↗](#)

Tier A EIA Energy Explained: Use of electricity [↗](#)

Tier A EIA Short-Term Energy Outlook June 2026 データテーブル [↗](#)

Tier A EIA Short-Term Energy Outlook June 2026 (2026-06-09公表) [↗](#)

Tier A EIA プレスリリース press582 (2026-01-13) [↗](#)

Tier A Exelon 4Q/FY2025 決算リリース (8-K EX-99.1、2026-02-12) [↗](#)

Tier A FERC Explainer: Transmission Planning and Cost Allocation Rule [↗](#)

Tier A FERC ファクトシート (EL25-49、2025-12-18) [↗](#)

Tier A FRB FOMC Meeting calendars 2026 [↗](#)

Tier A FRB FOMC statement (April 28-29, 2026 meeting) [↗](#)

Tier A FRB Minutes of the FOMC, April 28-29, 2026 [↗](#)

Tier A IRS Notice 2025-42 (45Y/48E Beginning of Construction) [↗](#)

Tier A National Grid plc FY2026 通期決算 (Form 6-K、2026-05-14 SEC 提出) [↗](#)

Tier A NextEra Energy / Dominion Energy 合併プレスリリース (NEE 8-K EX-99.1、2026-05-18) [↗](#)

Tier A NextEra Energy 4Q/FY2025 決算リリース (8-K EX-99、2026-01-27) [↗](#)

Tier A Piedmont Natural Gas 8-K EX-99.1 (Piedmont Tennessee 事業の Spire への売却完了、2026-04-01) [↗](#)

Tier A PJM 2027/2028 Base Residual Auction Report / PJM Inside Lines [↗](#)

Tier A PUCO 公式ブルテン 2025-07-09 [↗](#)

Tier A SEC EDGAR Form 4 XML 全 58 件 (CIK 0000004904) [↗](#)

- [Tier A SEC EDGAR submissions API \(CIK 0000004904\) ↗](#)
- [Tier A SEC EDGAR XBRL companyfacts AEP \(CIK 0000004904\) ↗](#)
- [Tier A SEC EDGAR XBRL companyfacts \(DUK、CIK 0001326160、各年 10-K 提出値\) ↗](#)
- [Tier A SEC EDGAR XBRL companyfacts \(D、CIK 0000715957、各年 10-K 提出値\) ↗](#)
- [Tier A SEC EDGAR XBRL companyfacts \(EXC、CIK 0001109357、各年 10-K 提出値\) ↗](#)
- [Tier A SEC EDGAR XBRL companyfacts \(NEE、CIK 0000753308、各年 10-K 提出値\) ↗](#)
- [Tier A SEC EDGAR XBRL companyfacts \(SO、CIK 0000092122、各年 10-K 提出値\) ↗](#)
- [Tier A Southern Company 4Q/FY2025 決算リリース \(8-K EX-99、2026-02-19\) ↗](#)
- [Tier A Southern Company Form 10-K FY2025 \(2026-02-19 提出\) ↗](#)
- [Tier B E&E News by POLITICO ↗](#)
- [Tier B EEI / Electric Perspectives \(EEI公式媒体\) ↗](#)
- [Tier B EEI Industry Capital Expenditures \(業界団体公式\) + EIA press582 を基にした当方判定 ↗](#)
- [Tier B EEI ニュースリリース 2025-10-07 ↗](#)
- [Tier B FRED DGS10 CSV \(1 年分 256 営業日、当方集計\) ↗](#)
- [Tier B FRED DHHNGSP \(Henry Hub Natural Gas Spot Price\) ↗](#)
- [Tier B Nasdaq short interest API \(FINRA 集計の取引所配信値\) ↗](#)
- [Tier B Reuters ↗](#)
- [Tier B S&P Global RRA Regulatory Focus 四半期版 \(ケンタッキー州PSC公開ドケット2025-00114収載\) ↗](#)
- [Tier B The Washington Post ↗](#)
- [Tier B Yahoo Finance ↗](#)
- [Tier B Yahoo Finance AEP \(株価\) + Form 10-Q \(DPS\) から算出 ↗](#)
- [Tier B Yahoo Finance AEP 日足 OHLC \(2025-06~2026-06、サポート帯 118 / 出来高プロファイル 115-120 USD 帯から導出\) ↗](#)
- [Tier B Yahoo Finance DUK \(chart API 終値、2026-06-11\) ↗](#)
- [Tier B Yahoo Finance D \(chart API 終値、2026-06-11\) ↗](#)
- [Tier B Yahoo Finance EXC \(chart API 終値、2026-06-11\) ↗](#)
- [Tier B Yahoo Finance NEE \(chart API 終値、2026-06-11\) ↗](#)
- [Tier B Yahoo Finance SO \(chart API 終値、2026-06-11\) ↗](#)
- [Tier B テキサス州議会 SB6 法文 \(89th Legislature\) ↗](#)
- [Tier C Daily Energy Insider ↗](#)
- [Tier C Data Center Knowledge ↗](#)
- [Tier C Forbes ↗](#)
- [Tier C Investing.com ↗](#)
- [Tier C Investing.com ↗](#)
- [Tier C Motley Fool トランスクリプト AEP Q1 2026 Earnings Call \(集計元: Motley Fool、企業公式トランスクリプト非公開のため代替\) ↗](#)
- [Tier C Ohio Capital Journal ↗](#)
- [Tier C RTO Insider ↗](#)
- [Tier C Utility Dive ↗](#)

Tier C Utility Dive [↗](#)

Tier C Utility Dive [↗](#)

Tier C Utility Dive [↗](#)

Tier C Utility Dive [↗](#)

Tier C WV MetroNews [↗](#)

Tier C WV MetroNews [↗](#)

Tier C Yahoo Finance Analysts (quoteSummary financialData、21 アナリスト集計) [↗](#)

本レポートは、特定の有価証券・金融商品の売買を勧誘・推奨することを目的としたものではなく、執筆者が個人的に整理した投資調査メモを共有するものです。記載内容は作成時点で入手可能な公開情報に基づいていますが、情報の正確性・完全性・適時性について保証するものではありません。

投資判断はすべて読者ご自身の責任において行ってください。本レポートの利用により生じたいかなる損害についても、執筆者は一切の責任を負いません。為替変動・流動性低下・規制変更・地政学的事象などにより、想定外のリスクが顕在化する可能性があります。

記載される目標株価・損切ライン・タイムホライズン等は、公開時点での執筆者の見解であり、将来の運用成果を保証するものではありません。過去のパフォーマンスは将来のリターンを示唆するものではありません。