

テナガ・ナショナル(TENA)

マレーシア半島部の基本料金が7月より値上げ。データセンター、屋上太陽光、シンガポールとの電力取引も

マレーシア | 総合電力 | 業績フォロー

BLOOMBERG TNB:MK | REUTERS TENA.KL

- 2024/12期4Q (10-12月) は、売上高が前年同期比5.3%増、営業利益が同2.1倍。ICPTメカニズム制度の下で収益堅調、営業費用も減少した。
- 2025-27年の3年間は、IBRのフレームワークの下で収入上限に係る規制期間の第4期が適用。7月以降の基本電気料金値上げが追い風となろう。
- データセンター、屋上設置太陽光発電プロジェクトの拡大、シンガポールのエネルギー大手との電力取引開始など多彩な成長エンジンを持つ。

What is the news?

3/3 発表の 2024/12 期 4Q (10-12 月) は、売上高が前年同期比 5.3%増の 143.78 億 MYR、営業利益が同 2.1 倍の 28.41 億 MYR、純利益が同 63.5%増の 9.54 億 MYR。売上高のうち電力販売額は同 3.5%増の 137.10 億 MYR だった。燃料価格の変動などに対応して調整して変動する「不均衡コスト・パス・スルー (ICPT)」メカニズム制度で調整後の収益は横ばいで推移した。為替変動に伴う差損益および海外などの関係会社からの持分法投資利益がそれぞれ赤字転落となったものの、営業費用の減少やデリバティブ契約の巻き戻しに伴う利益の貢献により増益となった。

通期の主な地域セグメント別の売上高は、①マレーシアが前期比5.2%増の552.05億MYD、②英国が同3.7%減の7.40億MYR、③クウェートが同6.8倍の6.95億MYR、④アイルランドが1.12億MYR (前期0.4百万MYR)、⑤オーストラリアが23.7百万MYR (同7百万MYR) だった。

How do we view this?

2025 年から 2027 年までの 3 年間は、IBR (インセンティブ・ベース収入) のフレームワークの下で収入上限 (キャップ) に係る規制期間の第 4 期 (RP4) が適用される。マレーシア経済の国内総生産 (GDP) 成長率が 4.5-5.5%という前提が置かれ、マレーシア半島部の基本電気料金 (マレーシアの電気料金は、基本料金と ICPT 制度に基づく料金から構成される) は今年 7 月から現行より 14.2%値上げされることから、2025 年の売上高の伸びは堅調に推移すると想定される。

生成 AI (人工知能) で注目されるデータセンターは、2023 年末まで 9 プロジェクト、0.9GW の稼働に対し、2024 年の 1 年間で 9 プロジェクト、1.3GW を追加増強。足元では累計で 38 プロジェクト、5.9GW 分の需要を賄えるよう建設を進めている。

再生可能エネルギー事業では、太陽光発電部門の GSPARX 社が屋上設置の太陽光発電プロジェクトについて 2024 年に 164MWp (最大出力) を追加し、累計で 504MWp に達するなど、堅調に事業を展開している。

マレーシアとシンガポールを跨ぐ地域では、シンガポールのケッペル電力と 100MW の電力取引を 2024 年 9 月に開始したほか、再生可能エネルギーについてシンガポールのセムコープ社に対し、50MW の再生可能エネルギーの供給を 2024 年 12 月より開始した。

業績推移

※参考レート 1MYR=33.72円

事業年度	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12F	2026/12F
売上高 (百万MYR)	50,867	53,066	56,737	61,559	64,242
当期利益 (百万MYR)	3,463	2,770	4,698	4,916	5,269
EPS (MYR)	0.60	0.48	0.81	0.89	0.95
PER (倍)	14.70	20.06	18.44	15.28	14.32
BPS (MYR)	10.17	10.16	10.41	10.84	11.13
PBR (倍)	0.87	0.95	1.44	1.25	1.22
配当 (MYR)	0.46	0.46	0.53	0.51	0.54
配当利回り (%)	5.21	4.78	3.55	3.75	3.97

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想 (MYR) 0.50 (予想はBloomberg)
終値 (MYR) 13.60 2025/3/24

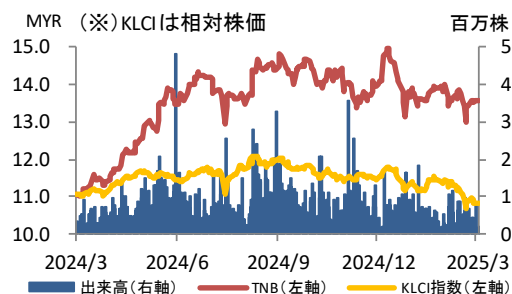
会社概要

マレーシア最大の電力会社。マレーシア国家電力委員会を前身とし、1990年に民営化した。水力発電や火力発電、送電・配電事業の中核事業をマレーシア行うほか、インドネシアやインドなどでも事業を行っている。サバ州やラブアン島を含むマレーシア全土に2021年9月末時点で1,030万件の顧客(商業・工業・一般家庭)を有する。

近年は再生可能エネルギーやその他の環境問題などへの取り組みを通じて持続可能な事業成長への取り組みを加速させている。政府認可の下で、電気の輸送、供給、販売をするほか、子会社を通じて変圧器やスイッチギアの製造、修理も手掛ける。電力輸送装置の製造、プロジェクトの管理、コンサルティング、土木工事、エネルギープロジェクトの開発、電力機械の修繕などのサービスにも注力している。

企業データ (2025/3/25)

ベータ値 1.12
時価総額(百万MYR) 79,056
企業価値=EV (百万MYR) 147,306
3ヵ月平均売買代金(百万MYR) 97.1



主要株主 (2025/3) (%)

1.AMANAH SAHAM NASIONAL BHD 21.14
2.テナ・ナショナル 20.91
3.EMPLOYEES PROVIDENT FUND BOARD 19.85

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

リサーチ部

笹木 和弘

kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

+81 3 3666 6980

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL: 03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 公益社団法人 日本証券アナリスト協会認定アナリスト、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、レポートを提供している証券会社との契約に基づき対価を得る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害について、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、無断で複製、転送、転載することを禁じます。

<日本証券業協会自主規制規則「アナリスト・レポートの取扱い等に関する規則（平14.1.25）」に基づく表示>

・フィリップ証券または本レポートの作成者であるアナリストと対象会社との間に重大な利益相反関係はありません。