

# ペルサハーン・ガス・ネガラ(PGAS)

「その他オペレーション事業」が第2の柱へ。国有プラタミナ傘下で新首都移転やLNG開発「アバディ」の恩恵  
 インドネシア | ガス公益事業 | 業績フォロー

**フィリップ証券株式会社**

BLOOMBERG PGAS:IJ | REUTERS PGAS:JK

- 2023/12通期は、売上高が前期比2.2%増、当期利益が同10.9%減。ガス取引・転送量増も、粗利益率が低下。設備投資額も同15%減。
- その他オペレーション事業が売上高で石油・ガスの採掘・生産事業を超える第2の事業へ。市況に左右されにくい安定収益源が拡大。
- 国有最大手石油・天然ガスのプラタミナ傘下企業としてLNG開発「アバディ」や新首都移転インフラ投資など国家プロジェクトの恩恵。

## What is the news?

3/12発表の2023/12通期は、売上高が前期比2.2%増の36.46億USD、EBITDAが同10.9%減の10.86億USD、当期利益が同6.2%減の3.76億USD。主力のトレーディングおよび転送事業において、ガス取引量（同3%増）、ガス転送量（同8%増）、ランプン州（スマトラ島南部）の浮体式LNG（液化天然ガス）貯蔵再ガス化設備（FSRU）使用量が同86%増が堅調に推移したものの、費用増に伴って全体の粗利益率が同1.8ポイント低下の20.1%へ悪化したことが利益面で響いた。設備投資支出額は当初計画が同79%増の4.31億USDだったものの、同15%減の2.04億円で着地した。

通期の事業セグメント別業績は以下の通り。①トレーディングおよび転送事業は、売上高が前期比6.7%増の30.89億USD、セグメント利益が同8.3%減の3.00億USD。②石油・ガスの採掘・生産事業は、売上高が同25.9%減の4.52億USD、セグメント利益が同55.3%減の70.7百万USD。③液化天然ガスの処理や光ファイバーのレンタル、建設・保守サービス、建物・設備のリースや管理を行う「その他オペレーション事業」は、売上高が同19.2%増の4.91億USD、セグメント利益が同35.6%増の2.43億USD。

## How do we view this?

2024/12通期会社計画は、ガス取引量が前期比3%増の954BBTUD（十億英国熱量単位/日）、ガス転送量が同4%増の1516MMSCFD（百万立方フィート/日）、浮体式LNG貯蔵再ガス化設備（FSRU）使用量が同7%減の50BBTUD、設備投資支出額が同77%増の3.61億USDである。液化天然ガスの処理や光ファイバーのレンタル、建設・保守サービス、建物・設備のリースや管理を行う「その他オペレーション事業」による多角化の進展が業績安定に資すると期待されるなか、同事業は売上高、セグメント利益ともに石油・ガスの採掘・生産事業を超える第2の主力事業として伸びてきている点が特に注目される。

同社はインドネシア国有の最大手石油・天然ガスのプラタミナ傘下企業として、東部インドネシアにおける洋上天然ガス発電プラントおよびLNG（液化天然ガス）配送インフラ整備事業やインドネシアのアラフラ海マセラ鉱区で進めるLNG開発事業「アバディ」などで日本企業や経済産業省と提携している。インドネシア大統領選挙でプラボウォ国防相の当選が確定し、新首都（ヌサンタラ）への首都移転計画を中心としたインフラ投資、脱炭素に向けて電源構成で約6割を占める石炭火力からの脱却を目指すための天然ガスの強化などが想定され、同社へ追い風となろう。

## 業績推移

※参考レート 1IDR=0.0095円、1USD=15848IDR

事業年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12F	2025/12F
売上高(百万USD)	3,068	2,934	2,969	3,158	3,368
当期利益(百万USD)	401	304	143	229	254
EPS(IDR)	186.02	193.07	175.22	165.67	186.09
PER(倍)	7.39	7.12	7.85	8.30	7.39
BPS(IDR)	1,483.34	1,685.06	1,713.62	1,832.19	2,276.99
PBR(倍)	0.93	0.82	0.80	0.75	0.60
配当(IDR)	122.84	139.22	(未定)	117.16	111.20
配当利回り(%)	8.93	10.13	(未定)	8.52	8.09

(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(IDR) **117.16** (予想はBloomberg)  
 終値(IDR) **1,375** 2024/4/5

## 会社概要

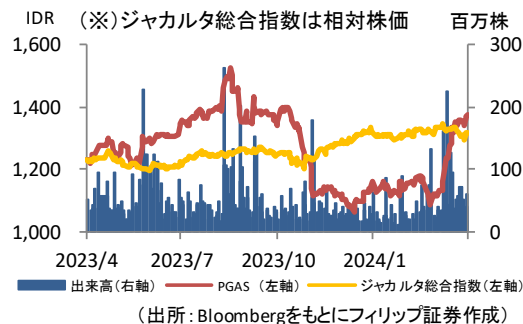
インドネシアで最大のシェアを持つ天然ガス会社。国有のエネルギー最大手プラタミナの傘下企業。

設立は1965年だが、植民地時代からの1世紀半の歴史を有する。サプライヤーから調達した天然ガスを、発電所、産業プラント、商業施設、一般家庭向けに配給・輸送している。同社のガスパイプラインは総延長7,278キロメートルにのぼり、国土の78%を網羅している。

同事業は、①主力の顧客へガスを配給またはパイプラインを他社に貸与しシンガポール等にガスを供給するトレーディング・転送部門、②ガスや石油の探索・開発を担う探鉱・開発部門、③液化天然ガスの処理や光ファイバーのレンタル、建設・保守サービス、建物・設備のリースや管理を行うその他事業部門の3つの事業セグメントで構成される。

## 企業データ(2024/4/9)

ベータ値 0.63  
 時価総額(十億IDR) 33,332  
 企業価値=EV(十億IDR) 50,558  
 3ヵ月平均売買代金(十億IDR) 59.4



## 主要株主(2024/4)

(%)  
 1. プラタミナ・ペルタ 56.96  
 2. VANGUARD GROUP 1.69  
 3. ルクセ銀行 1.24  
 (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検定会員、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筆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」に基づく告知事項>

・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。