

ラチャブリ・グループ(RATCHn)

再生エネルギープロジェクト稼働が業績に寄与、相次ぐ新規プロジェクト立ち上げとIoT戦略で成長持続へ。

タイ | 発電所 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG RATCH:TB | REUTERS RATCH.BK

- 2019/12 期 1Q (1-3 月) は、売上高が前年同期比 17.5%増の 40.43 億 THB、EBITDA が同 31.7%増の 28.34 億 THB と好調な決算だった。
- 「ベース利用可能率クレジット」の増加、およびオーストラリア現地法人の新プロジェクト操業開始による販売・サービス収入と関連会社・合弁企業に係る持ち分法投資損益の増収が業績に寄与した。
- タイ国内外における新規プロジェクト投資案件の順調な立ち上がり、および IoT 時代の到来に備えてブロードバンド接続の分野に進出する戦略が今後の成長を支えるものと期待される。

What is the news ?

5/14 発表の 2019/12 期 1Q (1-3 月) は、売上高が前年同期比 17.5%増の 40.43 億 THB、EBITDA が同 31.7%増の 28.34 億 THB、純利益が同 54.6%増の 17.41 億 THB (為替換算差益を除けば同 15.8%増の 17.03 億 THB) だった。ファイナンスリース契約収入の減少と金融費用の増加を販売・サービス収入と持ち分法投資損益の増収が吸収し、増収・増益となった。

販売・サービス収入は同 32.5%増の 20.58 億 THB。2019 年の「ベース利用可能率 (Availability) クレジット」が増加したこと、および「マウント・エメラルド・風力ファーム」と「コリンズビル太陽光発電」プロジェクトの操業開始によってオーストラリア現地法人の販売収入が増加したことが貢献した。関連会社・合弁企業への持ち分法投資利益は同 21.6%増の 10.81 億 THB。同社が 40%出資する HPC 社が支出額のヘッジに関して新たにデリバティブ・ヘッジ会計基準を採用したことから、前年同期に計上した為替換算差損が減少したことが寄与した。その一方で、ファイナンスリース契約収入は、実効金利メソッドに基づいて計算したリース売掛金が減少したことから同 15.2%減の 7.50 億 THB となり、金融費用は、ヘッジ会計採用に基づいてデリバティブ契約の公正価値に係る再評価損益を計上したために同 3.0 倍の 4.81 億 THB となった。

How do we view this ?

2/5にタイ国内でALTテレコムと地下光ファイバー網プロジェクトに係る合弁事業を締結した。3/19にオーストラリア現法の完全子会社「コレクター風力ファーム」が2020年の操業開始を目指してクリーンエナジーファイナンス社を貸し手とする拘束力付き債務契約 (3.59億AUD) への調印、および3/20にシンガポール現法が49%出資するメドコ・ラチャ電力リアウ社が2021年のインドネシアでの操業開始を目指して金融機関とローン契約 (2.22億USD) へ調印など、成長に向けた投資案件が順調に立ち上がった。同社は、IoT (Internet of Things) に向けて「エネルギーのインターネット (スマート住宅など)」の基盤となるブロードバンド接続分野に進出する戦略を掲げている。2019/12通期市場予想は、売上高が前期比8.3%増の427.98億THB、当期利益が同24.1%増の69.31億THBである。

業績推移

※参考レート 1THB=3.46円

事業年度	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12F	2020/12F
売上高(百万THB)	47,578	41,996	39,519	42,798	42,340
当期利益(百万THB)	6,165	6,038	5,587	6,931	7,097
EPS(THB)	4.25	4.16	3.85	4.82	4.98
PER (倍)	15.06	15.38	16.62	13.28	12.85
BPS(THB)	42.98	41.16	41.34	44.53	46.86
PBR (倍)	1.49	1.55	1.55	1.44	1.37
配当(THB)	2.35	2.35	2.40	2.60	2.67
配当利回り (%)	3.67	3.67	3.75	4.07	4.17

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想(THB)	2.60	(予想はBloomberg)
終値(THB)	64.00	2019/6/17

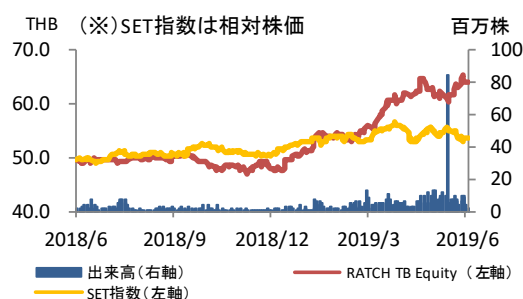
会社概要

2000年に設立されたタイの大手電力会社。2019/4/12に「ラチャブリ・エレクトリシティ」から社名を変更した。子会社を通じて熱発電設備および複合サイクル熱発電設備からなる発電所を運営し、2023年までに9,700メガワットの能力を目指している。電力発電事業、再生可能エネルギー事業、その他関連ビジネスを主に展開する。

タイのほかラオスおよび海外の合弁企業と共同してオーストラリアで事業展開しており、ミャンマーなどASEANやその他のアジアでの事業展開を視野に入れている。タイ国内では国内の需要に対応したIPP(独立系発電事業)とSPP(9万kw以下の小規模発電事業)の再生エネルギープロジェクトを行い、環境対策も行っている。また、海外事業は収益性が高く、同社の安定したキャッシュフローを産み出すことに寄与している。

企業データ(2019/6/18)

ベータ値	0.67
時価総額(百万THB)	92,800
企業価値=EV(百万THB)	110,030
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	463.8



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

主要株主 (2019/6)

	(%)
1. EGAT	45.00
2. STOCK EXCHANGE OF THAILAND	17.94
3. EGAT SAVING AND CREDIT COOP	4.69

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

笹木 和弘
 kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp
 +81 3 3666 6980

増淵 透吾
 togo.masubuchi@phillip.co.jp
 +81 3 3666 0707

【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: フィリップ証券 リサーチ部

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

公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員補 増淵透吾

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ております。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>