

## タイ石油開発公社(PTTEP\_n)

マレーシア・タイ共同開発区 A18 プロジェクトの権益取得や、CO2の回収・貯留(CCS)事業からの生産量増加  
タイ | 探査・生産 | 業績フォロー

BLOOMBERG PTTEP:TB | REUTERS PTTEP.BK

- 2025/12期4Q(10-12月)は、パイプライン輸送売上高が前年同期比2.4%減、調整後純利益が同24.5%減。販売数量増も販売価格が下落。
- マレーシア・タイ共同開発区A18プロジェクトの権益取得やCO2の回収・貯留(CCS)事業からの生産量増加が販売数量増加に貢献した。
- 2026/12通期会社計画は、1日平均販売数量が前期9.8%増。一層の海外進出でタイ政府のエネルギー安全保障強化への貢献が見込まれる。

## What is the news?

2/10発表の2025/12期4Q(10-12月)は、パイプライン輸送からの売上高が前年同期比2.4%減の21.60億USD、石油価格変動に係るヘッジ取引損失など一時的要因の影響を除く調整後純利益が同24.5%減の4.01億USDだった。販売量が7.8%増加したものの、気体と液体の加重平均販売単価が7.2%下落した。EBITDAマージンといった利益率の悪化も響いた。前四半期比では、パイプライン輸送からの売上高が3.2%増、調整後純利益が6.6%増だった。

4Qのセグメント別の概況は以下の通り。①地域別の販売数量は、タイ(含むマレーシアとの合弁事業)が前年同期比10.4%増の37万4380石油換算バレル/日、その他のアセアン地域が同0.7%増の8万7487石油換算バレル/日、その他海外地域が同4.3%増の7万7656石油換算バレル/日。MTJDA(マレーシア・タイ共同開発区)A18プロジェクトの権益50%を2025年7月に取得したことがフルに寄与したことやタイ湾沖合Arthit(アーチット)ガス田におけるCO2の回収・貯留(CCS)事業からの生産量増加がタイにおける販売数量増加に貢献した。②製品別の販売価格動向は、原油の国際市況が下落したことを受けて、気体ガスが同2.0%下落の5.74USD/英国熱量単位、液化天然ガス(LNG)が同12.8%下落の62.78USD/バレルだった。

## How do we view this?

2026/12通期会社計画は、1日平均販売数量が前期比9.8%増の56万BOE、ガスの平均販売単価が同1.9%低下の5.7USD/百万BTU、EBITDAマージンが横ばいの70%、単位当たりコストが同4.5%低下の30USD/BO。

同社は2025年6月、アルジェリアで天然ガスの開発権益を取得したと発表。面積は4万828平方キロメートルに及び、34%の権益を有する。国策に沿った海外事業の拡大に弾みがつきそうだ。そのほかにも、マレーシアにおけるガス田のほか、中東オマーンの61および6ブロックプロジェクト、アフリカ・モザンビークの大規模LNG(液化天然ガス)プロジェクトなど、成長を牽引しそうな候補を海外に有している点が注目される。原油価格の下落傾向に歯止めがかかるかどうか最終的には鍵を握るだろう。

タイは国内の石油・ガス埋蔵量が限定的で原油・精製品やガスの多くを輸入に頼っているため、タイ政府はエネルギー安全保障の強化のため同社を通じて海外上流投資を推進し、長期的な供給安定を図っている。

## 業績推移

※参考レート 1USD=153.47円

事業年度	2023/12	2024/12	2025/12	2026/12F	2027/12F
売上高(百万USD)	8,639	8,842	8,562	9,157	9,372
当期利益(百万USD)	2,207	2,227	1,830	1,875	1,934
EPS(THB)	18.79	19.76	15.12	14.61	15.10
PER(倍)	6.91	5.58	7.47	9.10	8.81
BPS(THB)	126.36	136.37	130.45	141.82	148.98
PBR(倍)	1.03	0.81	0.87	0.94	0.89
配当(THB)	9.40	9.85	9.08	7.95	7.94
配当利回り(%)	7.24	8.93	8.04	5.98	5.97

(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) **8.44** (予想はBloomberg)  
 終値(THB) **133.00** 2026/2/16

## 会社概要

1985年に国営の石油・天然ガス開発(E&P)会社として設立。国営のタイ石油公社(PTT)の子会社。タイ国内外の石油探査・生産、海外のガスパイプライン輸送、エネルギービジネスと戦略的に連携したプロジェクトへの投資などを行い、以下の3事業区分で構成される。

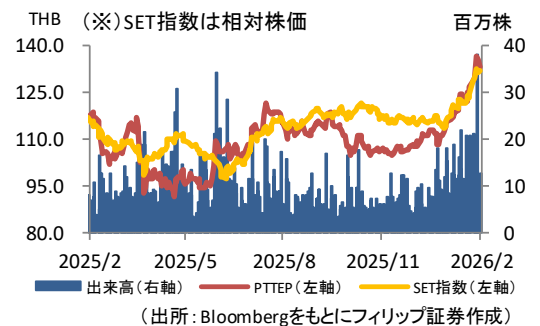
①主力の石油探査・生産事業では、タイ、ミャンマー、ベトナム、インドネシア、マレーシア、アルジェリア、オーストラリア、カナダ、モザンビーク、ブラジルなどの国に多くのプロジェクトを展開。

②外国パイプライン事業は子会社のPTTEPオフショアインベストメントカンパニー(PTTEPO)の投資による持分法適用会社で構成される。Andamanトランスポートーション(ATL)、Moattamaガストランスポートーション(MGTC)、Taninthayiパイプラインカンパニー(TPC)に出資しており、パイプラインをタイとミャンマーで展開している。

その他に、③エネルギー事業と戦略関係があるプロジェクトへの投資事業として、港湾・倉庫サービスやデジタルソリューション、液化天然ガス(LNG)関連事業などを展開する。

## 企業データ(2025/2/17)

ベータ値	0.66
時価総額(百万THB)	535,948
企業価値=EV(百万THB)	18,737
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	1,284.5



## 主要株主(2026/2)

1. 石油公社[PTT]	63.79
2. STOCK EXCHANGE OF THAILAND	6.44
3. ステート・ストリート	3.14

(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

+81 3 3666 6980

kazuhito.sasaki@phillip.co.jp

【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。