

## バンコク・エクスプレスウェイ・アンド・メトロ(BEMn) 日常生活に係る施設・活動再開、MRTブルーライン全 線開通、東部経済回廊の高速鉄道計画が追い風へ

### タイ | インフラ建設 | 業績フォロー

BLOOMBERG BEM:TB | REUTERS BEM.BK

- 2020/12期1Q (1-3月) は、新型コロナウイルスの影響により総収益が前年同期比5.7%減、営業利益が同20.0%減、純利益が同40.9%減。
- MRTブルーラインの延伸が鉄道事業の増収に寄与した反面、運営費用や減価償却費用が高んだことが利益面で響いた。
- 日常生活に係る施設や活動の再開、MRTブルーラインの全線開通、および東部経済回廊の高速鉄道計画が業績面で追い風となる。

#### What is the news ?

5/14発表の2020/12期1Q (1-3月) は、総収益が前年同期比5.7%減の38.89億THB、営業利益が同20.0%減の10.89億THB、純利益が同40.9%減の5.08億THB。新型コロナウイルス感染防止のための旅行制限や在宅勤務、政府による人が密集する場所への移動の禁止や夜間外出禁止令などが響き減収となった。また、地下鉄のMRTブルーラインの延伸セクション2 (フアランポン駅~ラクソン駅) の運営に係るサービス費用や金融費用が高んだこと、および上水事業を営むTTW社からの収入を持分法投資利益から受取配当金に会計上変更したことが影響して減益となった。

セグメント別の業績は以下の通りである。①高速道路事業は、通行料金などの売上高が前年同期比10.9%減の23.00億THB、運営に係るサービス費用が同18.5%減の12.09億THB。②鉄道事業は、運賃収入などの売上高が同6.8%増の12.93億THB、費用が同34%増の12.17億THB。MRTブルーラインの延伸により、1日当たり運賃収入が同2.5%増となった一方、運営・メンテナンス、減価償却費用などが嵩む要因となった。③商業開発事業は、同14.0%増の2.04億THB、費用が同15%増の6,900万THB。運行区間とサービスエリアの拡大に伴う広告・通信サービス収入が増加した。

#### How do we view this ?

新型コロナウイルス感染拡大に対応したタイ政府の非常事態宣言は6月末まで延長されているが、6/15以降、各種感染予防措置実施するとの条件下で日常生活に関わるほぼ全ての施設や活動の再開が認められ、夜間外出禁止令も解除された。3/30には、MRTブルーラインの全区間 (38駅、総延長48km) が開通し、他の主要路線との乗り継ぎもできるようになったこともあり、鉄道事業への追い風が期待されよう。また、2017-2021年で約6兆円相当のインフラ整備および高度産業集約を目指すタイ政府インフラ投資プロジェクトの「東部経済回廊 (EEC)」において、ドンムアン、スワンナプーム、ウタパオの3国際空港を結ぶ高速鉄道が2024年に開通予定であり、同社は同計画の事業権を落札したチャルーン・ポーカパン (CP) グループを中心とする共同事業体メンバーであることは中長期的な成長を後押ししよう。2020/12通期の市場予想は、総収益が前期比4.9%減の153.10億THB、当期利益が同42.9%減の31.05億THBである。

#### 業績推移

※参考レート 1THB=3.45円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(百万THB)	14,542	15,614	16,107	15,310	17,832
当期利益(百万THB)	3,123	5,317	5,434	3,105	4,290
EPS (THB)	0.20	0.35	0.36	0.21	0.29
PER (倍)	48.75	27.86	27.08	46.43	33.62
BPS (THB)	2.03	2.32	2.54	2.60	2.78
PBR (倍)	4.80	4.20	3.84	3.75	3.51
配当(THB)	0.13	0.15	0.15	0.12	0.15
配当利回り (%)	1.33	1.54	1.54	1.18	1.54

(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)	0.12	(予想はBloomberg)
終値(THB)	9.75	2020/6/16

#### 会社概要

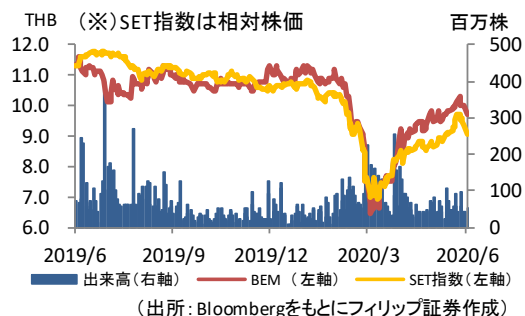
2015年に高速道路事業を手掛けるバンコク・エクスプレスウェイ(BECL)と地下鉄事業を手掛けるバンコク・メトロ(BMCL)の合併に伴い設立。高速道路や鉄道システムの運営のほか、広告・小売・通信・不動産などの商業開発事業を行う。

高速道路事業では、バンコクにおける4つの高速道路の建設・運営の事業許可を受けている。シラット高速道路の3区間(セクターA・B・C、セクターD、および外郭環状線)、並びにウドン・ラッタヤー高速道路について30年間の事業認可を受けている。

鉄道事業では、地下鉄のMRTブルーライン、およびMRTパープルラインの2つの大量高速輸送鉄道システムの開発・運営を行う。同社が運営を行い、タイ高速度交通公社(MRTA)が路線建設や施設保有の主体となっている。2020/3にMRTブルーラインの全線が開通し、MRTパープルラインのほか他社が運営するBTSグリーンライン、SRTレッドライン、および空港レールラインなどとも乗り継ぎが可能になった。

#### 企業データ (2020/6/17)

ベータ値	0.99
時価総額(百万THB)	149,029
企業価値=EV(百万THB)	214,045
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	637.3



#### 主要株主 (2020/6)

1.CHカーンチャン	31.32
2.STOCK EXCHANGE OF THAILAND	8.62
3.MASS RAPID TRANSIT AUTHORITY	8.22

(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  
 +81 3 3666 6980  
 kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp

李 一承  
 +81 3 3666 0707  
 icheng.lee@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検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘  
リサーチ部 李 一承

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>