

ペトロナス・ガス(PGAS)

長期間の契約により収益見通しが立ち易い事業モデル。コロナ禍の影響に左右されにくいディフェンシブ銘柄として要注目

マレーシア | 石油・ガス - パイプライン | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG PTG:MK | REUTERS PGAS.KL

- 2020/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比2.1%増、売上総利益が同1.8%増だったが、為替換算損失が響き純利益は同34.4%減。
- ガス輸送と再ガス化に係る報酬ベース規制に基づく料金設定、およびガス精製に係る営業費用の減少が増収・売上総利益増益に貢献。
- 同社の事業モデルは長期間の契約により収益見通しが立ち易い。コロナ禍の影響に左右されにくいディフェンシブ銘柄として要注目。

What is the news?

5/20発表の2020/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比2.1%増の13.96億MYR、売上総利益が同1.8%増の6.09億MYR、EBITDAが同23.2%減の6.89億MYR、純利益が同34.4%減の3.48億MYRとなった。ガス輸送と再ガス化サービスに課される2020/1開始の「報酬(インセンティブ)ベース規制(IBR)」に基づく料金設定が増収に寄与したほか、ガス精製事業における営業費用の減少が売上総利益の増加に貢献した。その一方、マレーシア・リングットの対米ドルでの相場下落のため米ドル建て債務に係る為替換算損失が響き、EBITDAおよび純利益は減益だった。

なお、IBRとは2014年にマレーシアで導入された公益料金設定の枠組みであり、3年ごとにエネルギー委員会が公益事業会社の設備投資費用や営業費用を考慮してベースレートを決定し、公益事業会社は上限(キャップ)に達するまでは事業効率化によるインセンティブ収入を得ることができるというものである。

セグメント別の売上高および売上総利益は以下の通り。①ガス精製事業は、売上高が同1.5%増の4.30億MYR、売上総利益が同13.9%増の2.22億MYR。②ガス輸送事業は、売上高が同1.1%減の2.92億MYR、売上総利益が同5.6%減の1.88億MYR。③再ガス化事業は、売上高が同14.0%増の3.44億MYR、売上総利益が同4.5%増の1.64億MYR。④公益事業は、売上高が同6.7%減の3.27億MYR、売上総利益が同27.5%減の3,300万MYRだった。

How do we view this?

同社は2020/12期の会社計画を公表していない。公益事業については経済環境による消費者の需要に左右される面があるものの、ガス輸送と再ガス化サービスに現在課されているIBRに基づく料金設定が2022年末まで有効であること、およびガス精製事業における20年間計画の第2期間(2019-2023年)の下で固定報酬課金が増加して収益が向上する見通しが明確であることなど、同社の事業モデルは長期間にわたり効力が及ぶ契約により当面の収益見通しが立ちやすい事業の割合が大きい。業績が新型コロナウイルス感染拡大の影響に左右されにくいディフェンシブ銘柄として注目されよう。2020/12通期の市場予想は、売上高が前期比2.4%増の55.88億MYR、当期利益が同4.6%減の18.42億MYRである。

業績推移

※参考レート 1MYR=25.12円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(百万MYR)	4,896	5,498	5,458	5,589	5,695
当期利益(百万MYR)	1,792	1,810	1,935	1,843	1,847
EPS(MYR)	0.91	0.92	0.98	0.93	0.93
PER(倍)	18.29	18.09	16.98	17.89	17.89
BPS(MYR)	6.32	6.56	6.69	6.86	7.13
PBR(倍)	2.63	2.54	2.49	2.43	2.33
配当(MYR)	0.66	0.72	0.72	0.71	0.71
配当利回り(%)	3.97	4.33	4.33	4.27	4.27

(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(MYR)	0.71	(予想はBloomberg)
終値(MYR)	16.64	2020/7/14

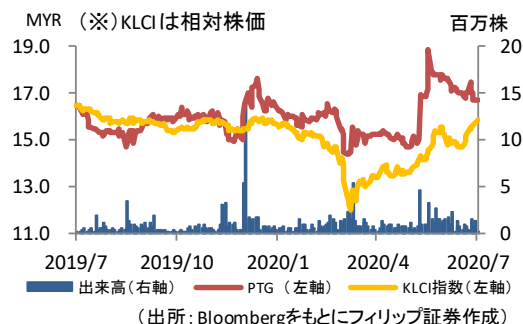
会社概要

1983年設立。マレーシアの大手国営石油会社ペトロナス(マレーシア国有石油公社)の子会社であり、マレーシアを代表するガスインフラおよび公益事業会社である。天然ガスの精製、輸送、再ガス化、および天然ガスに係る公益サービスを主力の4事業とする。オフショア油田から配管された天然ガスを処理し、処理されたガスをPGU(Peninsular Gas Utilisation)パイプラインネットワーク経由でマレーシアとシンガポールの顧客に輸送する。

また、マレーシア北東部のトレガンヌにあるケルテ総合石油化学コンビナートやパハン州のゲベン工業地帯の顧客に蒸気、電力、産業ガスを供給している。同社の本社はクアラルンプールにあるペトロナスツインタワーにあり、同タワーは高さ452mの超高層建築物として世界的にも有名な観光名所になっている。

企業データ(2020/7/15)

ベータ値	0.75
時価総額(百万MYR)	32,926
企業価値=EV(百万MYR)	33,332
3ヵ月平均売買代金(百万MYR)	16.9



主要株主(2020/7)

1. マレーシア国有石油公社	50.97
2. EMPLOYEES PROVIDENT FUND BOARD	13.11
3. KUMPULAN WANG PERSARAAN	10.56

(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

ペトロナス・ガス (PGAS)

2020年7月15日

【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>

・ 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。