

タイ石油公社 (PTTn)

原油の需給逼迫に伴う業績改善の下、コーヒーチェーンやコンビニ、EV サプライチェーン構築など脱石油・多角化
タイ | 石油 : 総合 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG PTT:TB | REUTERS PTT.BK

- 2021/12 期 1Q (1-3 月) は、売上高が前年同期比 1.2%減、EBITDA が同 3.2 倍。前四半期比では、売上高が 1.2%増、EBITDA が 43.8%増。
- クラック・スプレッドの拡大、および在庫評価益の増加により、会計上の総精製マージンが前四半期比 4.4USD 増の 6.9USD に急拡大。
- 小売り子会社がコーヒーチェーンやコンビニを展開するほか、EV サプライチェーン構築への取組み開始など脱石油・多角化を目指す。

What is the news?

5/13 発表の 2021/12 期 1Q (1-3 月) は、売上高が前年同期比 1.2%減の 4,778.37 億 THB、EBITDA が同 3.2 倍の 1,029.97 億 THB、純利益が前年同期の ▲15.54 億 THB から 325.58 億 THB へ黒字転換。殆どの石油製品における原油と製品との価格差を示すクラック・スプレッドが拡大したこと、および在庫評価益の増加により会計上の総精製マージンが前四半期比 4.4USD 増の 6.9USD に急拡大。それによって下流工程の石油化学・精製事業が堅調に伸びたことが業績を押し上げた。前四半期比では、売上高が 1.2%増、EBITDA が 43.8%増、純利益が 2.5 倍と堅調な回復を示した。

上流工程の石油・ガス事業グループの事業別 EBITDA は以下の通り。①採掘 & 生産事業が前年同期比 4.5%減の 318.24 億 THB (前四半期比 24.0%増)、②天然ガス事業が同 50.9%増の 217.75 億 THB (同 34.4%増)、③石炭事業が同 4.8%増の 12.30 億 THB (同 36.5%増) だった。

下流工程の石油化学事業グループの事業別 EBITDA は以下の通り。④石油事業が前年同期比 73.9%増の 65.31 億 THB (前四半期比 24.1%増)、⑤ FX やデリバティブ取引の影響を含む国際貿易事業が前年同期の ▲33.92 億 THB から 39.75 億 THB への黒字転換 (同 3.9 倍)、⑥石油化学・精製事業が前年同期の ▲229.71 億 THB から 334.92 億 THB へ黒字転換 (同 78.7%増)、⑦テクノロジー・エンジニアリング事業が前年同期比 4.1%減の 54.36 億 THB (同 8.1%増) だった。

How do we view this?

石油事業に含まれる小売りビジネスでは、子会社の PTT オイル・アンド・リテール・ビジネスが約 2,000 カ所の給油所を運営。給油所内や商業施設にタイ最大手のコーヒーチェーンである「カフェ・アマゾン」を自社ブランドで約 3,000 カ所出店するほか、加盟店 (フランチャイジー) としてコンビニエンスストアの「セブン・イレブン」を展開。PTT オイル・アンド・リテール・ビジネスは今年 2 月に新規上場を果たした。

また、既に EV 向け電池の生産を発表していたなか、5/31、電子機器ファウンドリーの台湾フォックスコンとタイで電気自動車 (EV) の開発製造に取り組むことで合意。同社は一貫した EV サプライチェーン構築を目指している。世界的に化石燃料の生産増が見込まれないなか、原油相場の需給逼迫に伴う業績改善が事業多角化・脱石油への後押しとなろう。

業績推移

※参考レート 1THB=3.51円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12F	2022/12F
売上高(百万THB)	2,336,154	2,219,738	1,615,664	2,070,656	2,203,201
当期利益(百万THB)	119,647	92,950	37,765	100,333	108,474
EPS(THB)	4.20	3.25	1.32	3.55	3.77
PER (倍)	9.40	12.15	29.92	11.13	10.48
BPS(THB)	30.61	30.76	30.88	32.85	34.70
PBR (倍)	1.29	1.28	1.28	1.20	1.14
配当(THB)	2.00	2.00	1.00	1.72	1.84
配当利回り (%)	5.06	5.06	2.53	4.35	4.65

(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) 1.72 (予想はBloomberg)
終値(THB) 39.50 2021/5/31

会社概要

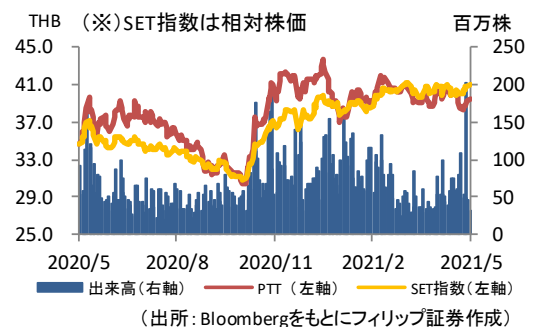
1978年の第二次石油危機時にタイ石油燃料公団とタイ天然ガス公団の統合に伴い設立。タイ政府が51%超の持ち株比率を有する国営石油・石油化学会社であり、時価総額でタイ最大の企業。子会社、合弁会社、関連会社を通じて、上流工程の石油・ガス事業グループ、下流工程の石油化学事業グループを構成している。タイおよび海外での石油探査活動を行うタイ石油開発公社 (PTTEP)、および石油精製やエタノールなどの生産開発を行うタイ・オイル (TOP) といった有力な上場子会社を擁する。

上流工程の石油・ガス事業グループは、①採掘 & 生産事業、②天然ガス事業、③石炭事業から構成される。また、下流工程の石油化学事業グループは、④石油事業、⑤国際貿易事業、⑥石油化学・精製事業、⑦テクノロジー・エンジニアリング事業から構成される。

石油事業に含まれる小売りビジネスでは、子会社の PTT オイル・アンド・リテール・ビジネス (PTTOR) が給油所内や商業施設にタイ最大手のコーヒー・チェーンである「カフェ・アマゾン」を展開するほか、「セブン・イレブン」の加盟店 (フランチャイジー) としてコンビニを出店している。PTT オイル・アンド・リテール・ビジネスは 2021 年 2 月に IPO を実現した。

企業データ (2021/6/1)

ベータ値	1.14
時価総額(百万THB)	1,128,238
企業価値=EV(百万THB)	1,990,142
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	2,427.9



主要株主 (2021/6)	(%)
1. 財務省	51.11
2. VAYUPAK FUND I	12.16
3. STOCK EXCHANGE OF THAILAND	5.10

(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
kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

2021年6月1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。