

ペトロナス・ガス(PGAS)

報酬ベース規制に基づく料金設定の下、収益見通しが安定。将来への成長投資のなか、持続的な高配当利回りが期待される

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

- 2021/12期1Q（1-3月）は、売上高が前年同期比0.4%減、売上総利益が同16.7%増、純利益が同55.2%増。営業費用減が最終増益に寄与。
- 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の下、ガスの販売量は増加したが、製品価格の下落が響き減収となった。
- 同社の事業モデルは長期契約により収益見通しが安定。将来への成長投資を行うなか、持続的な高水準の配当利回りが期待されよう。

What is the news?

5/25発表の2021/12期1Q（1-3月）は、売上高が前年同期比4.0%減の13.40億MYR、売上総利益が同16.7%増の7.12億MYR、純利益が同55.2%増の5.40億MYRとなった。ガス輸送と再ガス化サービスに課される「報酬ベース規制（IBR）」に基づく料金設定の下で、ガスの販売量は増加したものの、製品価格の下落が響き減収。その一方、全てのセグメントで営業費用が減少したことが増益に貢献した。コロナ禍を受けた政府による移動制限命令（MCO）の影響はみられなかった。

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。

1Qのセグメント別の業績は以下の通り。①ガス精製事業は、売上高が前年同期比0.4%減の4.29億MYR、売上総利益が同9.0%増の2.43億MYR。②ガス輸送事業は、売上高が同1.7%減の2.88億MYR、売上総利益が同4.8%増の1.98億MYR。③再ガス化事業は、売上高が同0.9%増の3.48億MYR、売上総利益が同19.4%増の1.97億MYR。④公益事業は、売上高が同16.2%減の2.75億MYR、売上総利益が同約2.3倍の7,500万MYRだった。

How do we view this?

ガス輸送と再ガス化サービスに課される「報酬ベース規制」に基づく関税は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することで収益が向上する見通しが立っていることなど、同社の事業モデルは長期間にわたる契約により当面の収益見通しが安定している事業の割合が大きく、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の特徴を有する。

一方で、マレーシア半島南部の製造業者のためにパイプラインをインダ島の発電プラントまで42km拡張するプロジェクトに取り組むなど将来の成長に向けた資本的支出も行っていることから、高水準の配当利回りが長期的に持続することが見込まれよう。

業績推移

※参考レート 1MYR=26.64円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12F	2022/12F
売上高（百万MYR）	5,498	5,458	5,592	5,670	5,692
当期利益（百万MYR）	1,810	1,935	2,009	2,010	2,012
EPS（MYR）	0.92	0.98	1.02	1.02	1.03
PER（倍）	17.33	16.27	15.63	15.63	15.48
BPS（MYR）	6.56	6.69	6.39	6.52	6.65
PBR（倍）	2.43	2.38	2.49	2.44	2.40
配当（MYR）	0.72	0.72	0.72	0.84	0.84
配当利回り（%）	4.52	4.52	4.52	5.27	5.27

（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） **0.84** （予想はBloomberg）
終値（MYR） **15.94** 2021/6/14

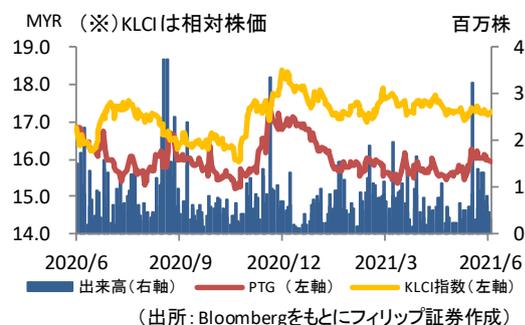
会社概要

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（2021/6/15）

ベータ値 0.68
時価総額（百万MYR） 31,660
企業価値=EV（百万MYR） 32,118
3か月平均売買代金（百万MYR） 10.3



主要株主（2021/6）

（%）
1. マレーシア国有石油公社 50.97
2. EMPLOYEES PROVIDENT FUND BOARD 12.85
3. KUMPULAN WANG PERSARAAN 10.61
（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
kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp

ペトロナス・ガス (PGAS)

2021年6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。