

# テナガ・ナショナル(TENA)

## イスラム教国企業への出資の他、再生可能エネルギー拡大に伴うEV向け充電設備など非規制ビジネスを加速

### マレーシア | 総合公益事業 | 業績フォロー

BLOOMBERG TNB:MK | REUTERS TENA.KL

- 2021/12期9M(1-9月)は、売上高が前年同期比9.6%増、EBITDAが同4.6%増、持分法投資利益が同3.2倍、純利益が同16.9%増だった。
- 海外出資の関係会社では、サウジアラビア・パキスタン・トルコなどマレーシアと同じイスラム教国への進出による成長が見込まれる。
- 再生可能エネルギー発電能力を2025年に9月末比約2.4倍へ拡大目標と共に低炭素関連およびEV向け充電設備等の非規制ビジネスを加速中。

#### What is the news?

11/25 発表の 2021/12 期 9M(1-9月)は、売上高が前年同期比 9.6%増の 368.94 億 MYR、発電用燃料価格の変動を電気料金に反映させる不均衡コスト・パス・スルー(ICPT)メカニズム制度による公的な調整の影響を除いた売上高は同 1.3%増、EBITDA が同 4.6%増の 143.94 億 MYR、合弁事業や関係会社からの持分法投資利益が同 3.2 倍の 1.21 億 MYR、純利益が同 16.9%増の 27.84 億 MYR。政府による 6 月以降の全土での完全移動制限令(FMCO)の下でも子会社を中心に前年同期よりも多くのビジネスが可能となったことから電力販売量が同 1.1%増と伸びたほか、利益面で合弁事業や関係会社が貢献した。

組織再編により当期より同社の国内発電事業を担うこととなった子会社のGenCoは、高水準の水力発電の寄与により9Mの売上高が149.25億MYR、EBITDAが29.77億MYR、EBITDAマージンが19.9%。

同社が国内外において出資している関係会社の9MのEBITDAは以下の通り。①イギリスは、Vantage Solar(持分86%)が前期比33%増の4,787万USD、Tenaga Wind Ventures(持分71%)が同27%減の1,166万USD。②サウジアラビアは、ショアイバ・コンソーティアム(持分81%)が同2%減の2.04億USD。③パキスタンは、Liberty Power(持分26%)が同22%増の1,828万USD、④インドは、GMR(持分24%)が同50%減の3,527万USD。⑤トルコは、GAMA(持分30%)が同29%増の8,183万USD。

#### How do we view this?

通期会社計画は、政府承認の電力消費量が前期比 2.9%増、設備投資支出額が同 21%増の 95 億 MYR で従来計画を据え置き。IBR(インセンティブ・ベース収入)の公的フレームワーク下の収入上限に係る規制期間の第2期が2021年末まで延長されることから今期の業績は底堅く推移する見通し。また、サウジアラビア・パキスタン・トルコなどマレーシアと同じイスラム教国の企業への出資による今後の成長が見込まれよう。

再生可能エネルギーについては、2021年9月末で発電能力が3,421MWで全体の14%を占めるなか、2025年の目標を8,300MWで全体の31%としている。再生可能エネルギー拡充に伴う低炭素関連ベンチャーや電気自動車(EV)向け充電設備等の非規制ビジネスへの取組みを加速中だ。

#### 業績推移

※参考レート 1MYR=26.84円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12F	2022/12F
売上高(百万MYR)	50,392	50,939	43,976	49,114	50,202
当期利益(百万MYR)	3,723	4,529	3,592	4,794	4,787
EPS(MYR)	0.65	0.80	0.63	0.84	0.84
PER(倍)	14.31	11.63	14.76	11.07	11.07
BPS(MYR)	10.19	10.20	9.79	10.11	10.37
PBR(倍)	0.91	0.91	0.95	0.92	0.90
配当(MYR)	0.53	0.50	0.40	0.54	0.54
配当利回り(%)	5.73	5.38	4.30	5.81	5.81

(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)	0.54	(予想はBloomberg)
終値(MYR)	9.30	2021/12/20

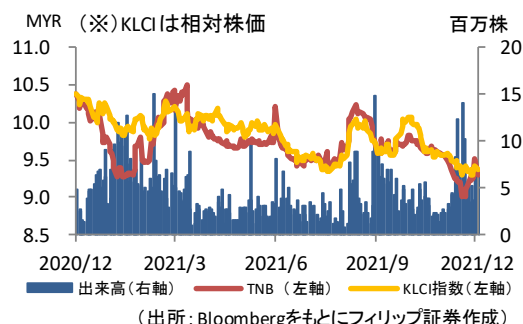
#### 会社概要

マレーシア最大の電力会社。マレーシア国家電力員会を前身とし、1990年に民営化した。水力発電や火力発電、送電・配電事業の中核事業をマレーシア行うほか、インドネシアやインドなどでも事業を行っている。サバ州やラバン島を含むマレーシア全土に2021年9月末時点で1,030万件の顧客(商業・工業・一般家庭)を有する。

近年は再生可能エネルギーやその他の環境問題などへの取り組みを通じて持続可能な事業成長への取り組みを加速させている。政府認可の下で、電気の輸送、供給、販売をするほか、子会社を通じて変圧器やスイッチギアの製造、修理も手掛ける。電力輸送装置の製造、プロジェクトの管理、コンサルティング、土木工事、エネルギープロジェクトの開発、電力機械の修繕などのサービスにも注力している。

#### 企業データ(2021/12/21)

ベータ値	0.83
時価総額(百万MYR)	53,252
企業価値=EV(百万MYR)	119,087
3か月平均売買代金(百万MYR)	42.7



#### 主要株主(2021/12)

1. ガナショナル	25.59
2. EMPLOYEES PROVIDENT FUND BOARD	16.25
3. AMANAH SAHAM NASIONAL BHD	15.12

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

【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

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。