

タイ石油開発公社(PTTEP_n)

タイ含む 12 カ国、50 プロジェクトでエネルギー開発・生産。一層の海外進出で生産量を増やすことが国策

タイ | 探査・生産 | 業績フォロー

BLOOMBERG PTTEP:TB | REUTERS PTTEP.BK

- 2024/12期4Q (10-12月) は、パイプライン輸送売上高が前年同期比 0.5%増、調整後純利益が同11.9%減。販売数量増も販売価格が下落。
- 「エラワン鉱区」のG1/61、「ボンコット鉱区」のG2/61、ミャンマーガス田「ヤダナ」権益比率拡大が販売数量増加に寄与した。
- エネルギー供給の半分超を海外依存するタイで、政府系開発企業である同社のエネルギー開発・生産のための海外進出が一層加速しよう。

What is the news?

2/3発表の2024/12期4Q (10-12月) は、パイプライン輸送からの売上高が前年同期比0.5%増の22.14億USD、石油価格変動に係るヘッジ取引損失など一時的要因の影響を除く調整後純利益が同11.9%減の5.31億USDだった。気体と液体の加重平均販売単価が同10.1%下落したものの、販売量が同5.4%増加した。他方、利益面でEBITDAマージンが悪化した。前四半期比では、パイプライン輸送からの売上高が3.8%増、調整後純利益が2.1%増とともに伸びた。

4Qのセグメント別の概況は以下の通り。①地域別販売数量は、タイが前年同期比7.6%増の33万9087石油換算バレル/日、その他アセアン地域が同8.6%減の8万6850石油換算バレル/日、その他地域が同15.6%増の7万4228石油換算バレル/日。タイ東部沖にある天然ガス田「エラワン鉱区」の運営者となり米シェブロンと三井石油開発から操業を引き継いだG1/61、バンコク南部沖「ボンコット鉱区」のG2/61、およびミャンマーの大型ガス田「ヤダナ」への出資比率を37%から62%へ引き上げたこと（石油メジャーの米シェブロンよりヤダナの事業権益の一部を譲り受けた）が販売数量増に貢献した。②製品別販売価格動向は気体ガスが同横ばいの5.86USD/英国熱量単位、液化天然ガス（LNG）が同10.0%下落の71.98USD/バレルだった。

How do we view this?

2025/12 通期会社計画は、1 日平均販売数量が前期比 2-4%増の 50-51 万 BOE、ガスの平均販売単価が同 1%低下の 5.8USD/百万 BTU、単位当たりコストが同横ばいの 29-39USD/BOE、EBITDA マージンが 70-75%（前期実績 73.08%）としている。同社のエネルギー開発はタイを含む 12 カ国、50 プロジェクトにおよんでいる。タイの一次エネルギー供給量のうち国内生産が占める割合は 2022 年で 43%（タイ DEDE による）にとどまることから、原油を中心に中東諸国やマレーシアからの輸入に頼っている。AI（人工知能）普及に向けたデータセンターおよび電気自動車（EV）向けの電力需要を賄うためには、海外でのエネルギー開発がさらに求められよう。

その中でも、ミャンマーでの資源事業は、軍事政権の資金源として武器の調達や市民の権利侵害に間接的に関与しうるとの見方から投資家の視線が厳しくなっている点は要注意だろう。

業績推移

※参考レート 1USD=151.51円

事業年度	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12F	2026/12F
売上高(百万USD)	9,421	8,639	8,842	8,834	8,806
当期利益(百万USD)	1,998	2,207	2,227	2,035	1,945
EPS(THB)	17.88	19.35	19.76	17.31	16.53
PER (倍)	8.74	7.24	6.02	7.37	7.71
BPS(THB)	117.97	126.36	136.37	143.74	152.29
PBR (倍)	1.32	1.11	0.87	0.89	0.84
配当(THB)	9.37	9.40	9.85	8.44	8.04
配当利回り (%)	6.00	6.71	8.28	6.62	6.31

（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) **8.44** （予想はBloomberg）
 終値(THB) **127.50** 2025/2/17

会社概要

1985年に国営の石油・天然ガス開発(E&P)会社として設立。国営のタイ石油公社(PTT)の子会社。タイ国内外の石油探査・生産、海外のガスパイプライン輸送、エネルギービジネスと戦略的に連携したプロジェクトへの投資などを行い、以下の3事業区分で構成される。

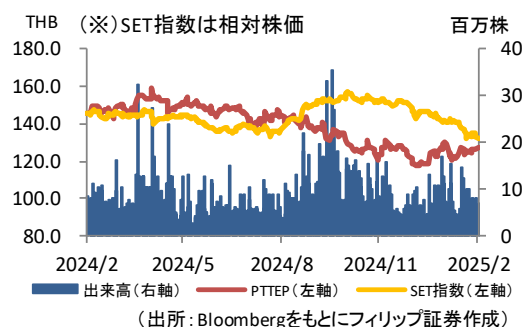
①主力の石油探査・生産事業では、タイ、ミャンマー、ベトナム、インドネシア、マレーシア、アルジェリア、オーストラリア、カナダ、モザンビーク、ブラジルなどの国に多くのプロジェクトを展開。

②外国パイプライン事業は子会社のPTTEPオフショアインベストメントカンパニー(PTTEPO)の投資による持分法適用会社で構成される。Andamanトランスポートーション(ATL)、Moattamaガストランスポートーション(MGTC)、Taninthayiパイプラインカンパニー(TPC)に出資しており、パイプラインをタイとミャンマーで展開している。

その他に、③エネルギー事業と戦略関係があるプロジェクトへの投資事業として、港湾・倉庫サービスやデジタルソリューション、液化天然ガス(LNG)関連事業などを展開する。

企業データ (2025/2/18)

ベータ値 0.47
 時価総額(百万THB) 508,158
 企業価値=EV(百万THB) 14,600
 3ヵ月平均売買代金(百万THB) 1,003.8



主要株主 (2025/2)

(%)

1. 石油公社[PTT] 63.79
2. STOCK EXCHANGE OF THAILAND 6.44
3. ステート・ストリート 3.14

（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

【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認定アナリスト、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る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成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、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、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、転載することを禁じます。

<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）」に基づく表示>

・フィリップ証券または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。