2022 年 5 月 17 日

フィリップ証券
A Member of PhillipCapital

フィリップ証券株式会社

タイ・オイル（TOPn）

4 年間で約 16.36 億米ドルの資本的支出を計画。クリーン燃料やインドネシア企業への出資を加速

タイ | 精製・販売 | 業績フォロー

BLOOMBERG TOP:TB | REUTERS TOP.BK

- 2022/12 期 1Q（1-3 月）は売上高が前年同期比 55.9%増、EBITDA が同 57.5%増、純利益が同 2.1 倍と増収増益となった。
- 経済活動の再開に伴う需要増加や、供給懸念による原油価格の上昇を受け、販売価格が上昇したほか、粗利率が改善したことが寄与。
- 今後 4 年間で約 16.36 億 USD の資本的支出を計画。クリーン燃料プロジェクトやインドネシア企業への出資を通じた業績拡大に期待。

What is the news?

5/12 発表の 2022/12 期 1Q（1-3 月）は、売上高が前年同期比 55.9%増の 1,145.05 億 THB、EBITDA が同 57.5%増の 130.34 億 THB、純利益が同 2.1 倍の 71.83 億 THB。経済活動の再開に伴う需要増加、および供給懸念による原油価格の上昇を受け、石油精製事業において製品販売価格が上昇したことが寄与。利益面では、在庫評価益を除く粗利率（GIM）が同 3.5USD 上昇の 1 バレル 7.6USD となったことが貢献した。

主なセグメント別の 1Q の EBITDA は以下の通り。①石油精製事業は前年同期比 2.2 倍の 113.13 億 THB。経済活動の再開による需要増加、ロシアのウクライナ侵攻を受けた供給懸念により原油価格が上昇したことが貢献。②芳香族・LAB（リニアアルキルベンゼン）事業は同 58.9%減の 5.32 億 THB。燃料価格の上昇や、ベンゼン（BZ）において中国の需要減少に伴い在庫が増加したことでマージンが悪化した。③潤滑油事業は同 55.8%減の 4.55 億 THB。地方の製油所の増加による競争圧力を受け、利益率が低下した。④発電事業は同 9.4%減の 4.33 億 THB。燃料価格の上昇に伴うコスト増加が響いた。⑤溶媒事業は同 2.5%減の 3.51 億 THB。

How do we view this?

同社グループは 2022 年から 2025 年にかけて、約 16.36 億 USD の資本的支出を計画しており、その内 11.02 億 USD を CFP プロジェクト（クリーン燃料プロジェクト）へ、2.70 億 USD をインドネシア石油化学大手チャンドラ・アスリ・ペトロケミカルへ出資する方針だ。

CFP プロジェクトは、3 月 22 日時点で 82%の進捗率となっており、高付加価値製品の生産等を通じ、競争力と生産効率を高めることを目的としており、約 48.25 億 USD の価値を生み出すと同社は想定する。

また同社は 2021 年 7 月に、プラスチック原料となるオレフィンの製造においてインドネシアで 50%のシェアを持つチャンドラ・アスリへ、石化プラントの増設資金として 9.14 億 USD を出資したほか、石化製品の原料となるナフサを供給する契約を締結。同国の石化業界団体によると、石化製品の国内需要は年 600 万トンあるが、その内 7 割を輸入に頼っているとされ、出資を通じた国産製品のシェア拡大が注目される。引き続き同社の積極的な資本支出を通じた業績拡大が期待されよう。

業績推移　※参考レート　1THB=3.72円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2023/12F
売上高(百万THB)	363,915	247,913	345,496	452,261	411,477
当期利益(百万THB)	6,692	-3,301	12,578	19,283	11,995
EPS(THB))	3.28	-1.62	6.17	9.31	5.76
PER（倍）	17.07	-	9.08	6.02	9.72
BPS(THB)	58.81	56.97	59.25	64.68	67.61
PBR（倍）	0.95	0.98	0.95	0.87	0.83
配当(THB)	1.50	0.70	0.60	2.84	2.33
配当利回り（%）	2.68	1.25	1.07	5.07	4.17

（出所：会社公表資料をもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg）

配当予想(THB)	2.84	（予想はBloomberg）
終値(THB)	56.00	2022/5/13

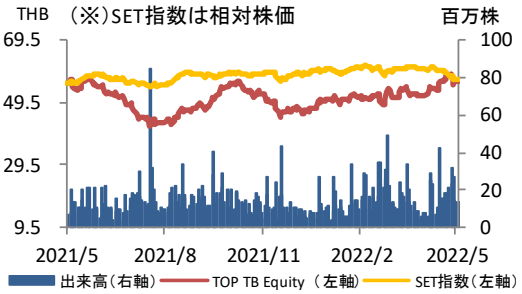
会社概要

1961年にタイ初の民間石油精製業者として設立。1980年にタイ石油公社（PTT）が同社株式の49%を取得し、筆頭株主となっている。タイ最大の石油精製業者で、石油や石油化学製品、芳香族、潤滑油基油、エタノールの製造・販売を行うほか、発電や海上輸送、パイプライン輸送、関連事業への投資などを手掛けている。

さらに、同社は天然ガスを燃料とするコンバインドサイクル発電所を運営しており、電力、蒸気などを発電して産業・工業向けに販売しているほか、他の発電会社や関連事業への投資も行う。常圧蒸留工程から白油化工程に至るまで石油精製をトータルでカバーしており、アジア太平洋地域の代表的な高品質石油製品の生産者である。

企業データ（2022/5/17）

ベータ値	1.54
時価総額(百万THB)	114,242
企業価値=EV(百万THB)	287,083
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	961.1



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

主要株主（2022/5）　（%）

1.ﾀｲ石油公社[PTT]	45.03
2.STOCK EXCHANGE OF THAILAND	10.23
3.SIAM MGMT HOLDING LTD	3.00

（出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

アナリスト

山口 亮太

ryota.yamaguchi@phillip.co.jp

+81 3 3666 0707

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
日本証券アナリスト協会検定会員 山口亮太

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。