

ラチャブリ・グループ(RATCHn)

再生可能エネルギーを中心とした進行中の電力プロジェクトが今後の業績を牽引へ

タイ | 発電所 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG RATCH:TB | REUTERS RATCH.BK

- 2019/12 通期は、燃料費を除く売上高が前期比 6.0%増、当期純利益が同 6.7%増、為替の影響を除く調整後当期利益が同 5.5%減。
- 基本発電可用性クレジットの増加、およびオーストラリアの風力ファームと太陽光発電が増収に寄与した。
- 再生可能エネルギーを中心とした進行中プロジェクトの発電能力は既存稼働プロジェクトの 21%に達し、業績への寄与が期待される。

What is the news ?

2/19発表の2019/12通期は、燃料費を除く売上高が前期比6.0%増の156.68億THB、EBITDAが同4.1%増の99.96億THB、当期利益が同6.7%増の59.63億THB。為替換算差損益の影響を除く調整後当期利益は同5.5%減の60.95億THBだった。合弁事業や関連会社からの持分法投資利益が同16.2%減の39.68億THBだったこと、燃料費を除く販売・サービス費用が同16.6%増だったこと、およびデリバティブ取引契約の公正価値減少を含む金融費用が同40.9%増だったことが響き、調整後当期利益は減益となった。その一方、為替換算差損益が前年同期の▲8.65億THBから▲1.32億THBへ赤字縮小となったことが当期利益の増益に寄与した。

燃料費を除く販売・サービス収入は前期比37.2%増の76.38億THB。2019年の「基本発電可用性 (Base Availability) クレジット」(一定期間における発電可能時間割合に応じて付与される権利)の増加、およびオーストラリアにおけるマウント・エメラルド・風力ファームとコリンズビル太陽光発電が増収に寄与した。ファイナンスリース契約収入は同12.4%減の29.23億THB。また、合弁事業や関連会社からの持分法投資利益の減益は、PNPC社(25%出資)に係る持分法投資利益が米ドルの値下がりにより前期の▲574万THBから▲2.72億THBへ赤字拡大となったことが響いた。

How do we view this ?

同社では再生可能エネルギーを中心に以下のプロジェクトが進行中である。タイ国内では、ナバナコーン電力プラントの拡張(2020年完了予定)、およびヒンコン電力プラントの開発(2024年完了予定)の発電能力が合計で737.99メガワットである。海外では、西オーストラリアのヤンディン風力タービン発電プラント開発(2020年完了予定)、インドネシアのリアウ電力プラント開発(2021年完了予定)、ニューサウスウェールズのコレクター風力タービン発電プラント開発(2021年完了予定)があり、中国・防城港市の原子力発電プラントとの合計で発電能力は757.89メガワットである。進行中プロジェクトの発電能力は既存稼働プロジェクトの21%に達する。その他にも、光ファイバーネットワークおよび関連設備を手がける企業への51%出資など成長分野への投資が注目されよう。2020/12通期市場予想は、燃料費を含む売上高が前期比5.7%増の405.41億THB、当期利益が同14.7%増の68.37億THBである

業績推移

※参考レート 1THB=3.28円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(百万THB)	41,996	39,519	38,364	40,541	39,106
当期利益(百万THB)	6,038	5,587	5,963	6,837	7,737
EPS(THB)	4.16	3.85	4.11	4.69	5.35
PER(倍)	14.78	15.97	14.96	13.11	11.50
BPS(THB)	41.16	41.34	40.97	43.91	46.47
PBR(倍)	1.49	1.49	1.50	1.40	1.32
配当(THB)	2.35	2.40	2.40	2.55	2.75
配当利回り(%)	3.82	3.90	3.90	4.15	4.47

(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) 2.55 (予想はBloomberg)
終値(THB) 61.50 2020/4/14

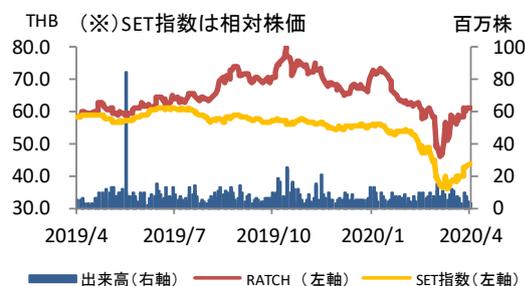
会社概要

2000年に設立されたタイの大手電力会社。2019/4に「ラチャブリ・エレクトリシティ」から社名を変更した。子会社を通じて熱発電設備および複合サイクル熱発電設備からなる発電所を運営し、2023年までに9,700メガワットの能力を目指している。電力発電事業、再生可能エネルギー事業、その他関連ビジネスを主に展開する。

タイのほか、ラオスおよび海外の合弁企業と共同してオーストラリアで事業展開しており、ミャンマーなどASEANやその他のアジアでの事業展開を視野に入れている。タイ国内では国内の需要に対応したIPP(独立系発電事業)とSPP(9万kw以下の小規模発電事業)の再生エネルギープロジェクトを行い、環境対策も行っている。また、海外事業は収益性が高く、同社の安定したキャッシュフローを産み出すことに寄与している。

企業データ(2020/4/15)

ベータ値	0.88
時価総額(百万THB)	89,175
企業価値=EV(百万THB)	111,943
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	408.7



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

主要株主(2020/4)

	(%)
1.タイ王国発電公社	45.00
2.STOCK EXCHANGE OF THAILAND	11.10
3.SOCIAL SECURITY OFFICE	3.34

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

笹木 和弘

kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

+81 3 3666 6980

2020年4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

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>