

# テナガ・ナショナル

1H（上期）は燃料価格下落で大幅増益、電力需要に合わせた設備投資拡大で中長期の業績にも期待

## マレーシア | エネルギー | 業績レビュー

BLOOMBERG TNB:MK | REUTERS TENA.KL

- 2015/8 期 1H（2014/9-2015/2）は、売上高が前年同期比 10.6%増の 216.4 億 MYR、純利益が同 29.4%増の 45.1 億 MYR となった。総販売電力量は同 3.1%増の 54,629GWh。
- 発電燃料となる石炭価格の下落や、割高な LNG 燃料の使用比率が減少したことが利益を押し上げた。
- 2015/8 通期の市場予想は売上高が前期比 3.1%増の 441.4 億 MYR、純利益が同 1.5%増の 65.6 億 MYR である。

### What is the news?

2015/8 期 1H（2014/9-2015/2）は、売上高が前年同期比 10.6%増の 216.4 億 MYR、純利益が同 29.4%増の 45.1 億 MYR となった。為替差損の計上はあったものの発電燃料となる石炭価格の下落や、割高な LNG 燃料の使用比率が減少したことが利益を押し上げた。販売電力量はマレー半島（マレーシアの経済中心地で全人口の 80%以上を占めている）の発電事業を中心とするテナガ・ナショナルが同 2.8%増の 51,691GWh、マレーシア東部のサバ州を拠点とする子会社であるサバ州電力会社が同 2.3%増の 2,372GWh、パキスタンの発電会社が同 65.7%増の 562GWh と好調。一方、隣国のタイ発電公社への輸出は同 80.1%減の 3GWh と軟調だった。石炭 CIF 価格は 68.4USD/トンと、前年同期の 77.5USD/トンから大きく下落。同社は LNG の使用量を抑え、石炭での発電を増やして使用燃料の構成比を改善するなどし、利益の増大を図っている。2015/8 期 2Q の発電量に占める燃料構成比は、ガス（LNG 含む）45.9%、石炭 47.0%、石油 0.1%、水力 7.0%（前年同期はガス 58.7%、石炭 35.1%、石油 1.5%、水力 4.7%）であった。割安な石炭や、燃料価格の影響を受けない水力発電の比率を高めていることは高く評価したい。

### How do we view this?

2015/8 通期の市場予想は売上高が前期比 3.1%増の 441.4 億 MYR、純利益が同 1.5%増の 65.6 億 MYR である。通貨安は利益を押し下げる要因ともなるが、石炭価格は現時点でも軟調な水準で推移しており、燃料価格下落のメリットは続くと思われる。また、同社は 2014-2017 年の間に年平均約 60 億 MYR を使って新規発電所の建設を行う計画。最大電力需要は年々増加傾向にあり、事業の拡大余地は大きいと思われる。

### テナガ・ナショナル(TNB MK)

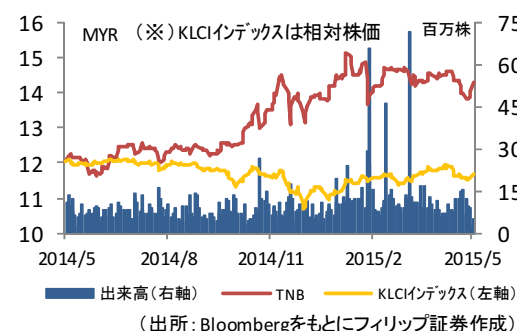
配当予想(MYR) 0.33 (予想はBloomberg)  
 終値(MYR) 14.3 2015/5/18

### 会社概要

百年以上の歴史を誇り、マレーシア最大の電力会社。マレーシアの国家電力委員会が前身、1990年に民営化した。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。

### 企業データ(2015/5/18)

ベータ値	1.11
時価総額(百万MYR)	79,236
企業価値=EV(百万MYR)	90,592
3ヵ月平均売買代金(百万MYR)	12.27
株価と52週株価レンジ(高安)	11.64 - 16.96



### 主要株主(2015/5)

1.Khazanah Nasional Berhad	29.66
2.Employees Provident Fund Board	14.92
3.Skim Amanah Saham Bumiputera	8.42

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

### アナリスト

北浦 優子  
 yuko.kitaura@phillip.co.jp  
 +81 3 3668 8664  
 庵原 浩樹  
 hiroki.ihara@phillip.co.jp  
 +81 3 3666 6980

### 業績推移

※参考レート1MYR=33.54円

事業年度	2012/8	2013/8	2014/8	2015/8F	2016/8F
売上高(百万MYR)	35,848	37,131	42,792	44,136	45,262
当期純利益(百万MYR)	4,411	5,356	6,467	6,562	6,662
EPS(MYR)	0.81	0.96	1.15	1.17	1.18
PER(倍)	17.76	14.90	12.43	12.13	11.80
BPS(MYR)	6.34	6.68	7.66	8.40	9.20
PBR(倍)	2.25	2.14	1.87	1.68	1.54
配当(MYR)	0.20	0.25	0.29	0.33	0.37
配当利回り(%)	1.40	1.75	2.03	2.35	2.60

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

【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 庵原浩樹

フィリップ証券 リサーチ部 アナリスト 袁 鳴

フィリップ証券 リサーチ部 アナリスト 北浦優子

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。