

ガスプロム

2014/3Q は通貨安や政治問題から大幅減益、通期も減益の見通し

ロシア | 天然資源 | 業績レビュー

BLOOMBERG GAZP | REUTERS GAZP.MM

- 2014/12 期 3Q (1-9 月) はルーブル安を背景に売上高が前年同期比 6.2% 増の 4 兆 75.22 億 RUB となった。ただ、主要顧客のウクライナへの供給停止が響いた。また、ルーブル安から借入した外貨建て(主にドルとユーロ)債券はルーブル建てで返済するコストが高騰し損失を被った。純利益は同 34.7% 減の 5,726.54 億 RUB となった。
- 全 3 市場へのガス提供量が減少したことに加え、ウクライナの国営ガスの料金未払い問題も響いた。
- 2014/12 通期の市場予想は売上高が前期比 45.6% 増の 7 兆 6,460 億 RUB、純利益が同 15.8% 減の 1 兆 1,210 億 RUB である。

What is the news?

2014 年にウクライナ情勢をめぐる欧米からの経済制裁や急激に安くなった原油価格、ルーブル安などがロシア経済に大きな打撃となった。2014/12 期 1-9 月はルーブルの大幅安を背景に輸出の売上高が拡大し、売上高が前年同期比 6.2% 増の 4 兆 75.22 億 RUB となった。ただ、主要顧客であるウクライナへのガス供給停止により、欧州へのガス供給も減少しガス供給量減少が利益に響いたほか、アジア、旧ソ連諸国(FSU)、ロシア連邦へのガス供給も減少した。また、ルーブル安から借入した外貨建て(主にドルとユーロ)の債務が膨らみ、為替損失を被った。純利益は同 34.7% 減の 5,726.54 億 RUB となった。

欧州やその他消費地域へのガス輸出量は前年同期の 1,268 億立方メートルから 3Q は 1,225 億立方メートルまで減少。旧ソ連諸国では 422 億立方メートルから 367 億立方メートルまで、ロシアの消費者への供給量は 1,708 億立方メートルから 1,579 億立方メートルまで減少した。

同社はウクライナに対し 45 億 USD の未払いのガス料金の返済を求めて裁判で係争中である。ストックホルム商業会議所仲裁裁判所は同社とウクライナの国営ガス会社「ナフトガス」の反訴の公聴会を始めるのは来年初め以降で、同裁判所の判断は 2016 年末ごろと見込まれている。ただ、ウクライナは EU からの天然ガス輸入拡大に伴い同社への依存度は低下している。ウクライナのエネルギー相はロシア産天然ガスの購入停止の意向を示しており、同社とウクライナとの未解決のガス問題が経営に深刻な影響を与える可能性があると思われる。

How do we view this?

東シベリアから中国に天然ガスを運ぶパイプラインは建設中だが、ロシア側は完成時期を遅延する可能性を示した。「シベリアの力」と呼ばれる同パイプラインは東シベリアで新たなガス田から中国に年間 380 億立方メートルのガスを供給し、欧米の制裁と業績不振などから中国に活路を開き、両国の経済関係の拡大から同社にも恩恵を与えるだろう。

業績推移

※参考レート 1RUB=2.3939円

事業年度	2011/12	2012/12	2013/12	2014/12F	2015/12F
売上高(十億RUB)	4,637	4,766	5,250	7,646	6,014
純利益(十億RUB)	1,307	1,224	1,139	1,121	1,052
EPS(RUB)	56.95	51.67	49.75	43.57	42.24
PER(倍)	2.64	2.90	3.02	3.45	3.55
BPS(RUB)	314.92	344.76	393.23	654.99	716.48
PBR(倍)	0.48	0.44	0.38	0.23	0.21
配当(RUB)	8.97	5.99	7.20	6.67	6.91
配当利回り(%)	5.98	3.99	4.80	4.44	4.60

(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)

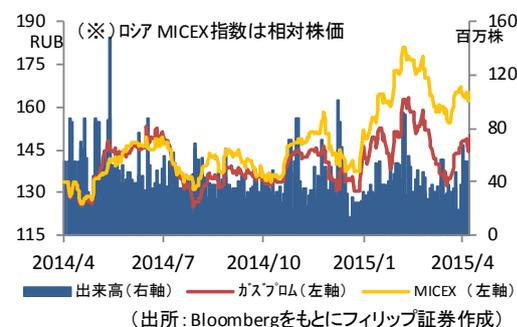
配当予想 (RUB) 6.68 (予想はBloomberg)
終値 (RUB) 150.10 2015/4/15

会社概要

1989年に旧ソビエト連邦のガス工業省と石油工業省が統合した企業-ガスプロム・コンツェルンである。1992年に、ロシア内閣の決議によって、ガスプロムとなった。半国営の天然ガス独占企業として天然ガスの生産・供給において世界最大手である。2013/12まで、同社が保有している天然ガスの埋蔵量は約35.7兆立方メートルと世界首位であり、ガスの生産量も全世界の13%を占めた。天然ガスの探索、生産および貯蔵のほか、ロシア及び欧州諸国に高圧ガスの輸送を行っている。また、石油の生産および精製、発電と熱エネルギーの生産や販売も手掛けている。

企業データ (2015/4/15)

ベータ値	1.05
時価総額(十億RUB)	3,553
企業価値=EV(十億RUB)	5,116
3か月平均売買代金(十億RUB)	5.97
株価と52週株価レンジ(高安)	77.63 - 166.94



主要株主 (2015/4)	(%)
1. Russian Federation	50.23
2. Bank of New York Mellon Corp	26.22
3. Vanguard Group Inc	0.70

(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

袁鳴
ming.yuan@phillip.co.jp
+81 3 3666 0707
庵原 浩樹
hiroki.ihara@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: 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

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。