

取引市場：タイ

リサーチ部長 庵原 浩樹
DID:03-3666-6980 (内線244)
E-mail: hiroki.ihara@phillip.co.jp

フィリップ証券株式会社

2013年10月31日

タイ・オイル(TOP) 業種：石油



タイの石油精製最大手

▶原油を輸入してガソリン、ディーゼルオイル、ガスオイル、ジェット燃料、ケロシン、重油、LPGに精製するほか、子会社を通じて石油化学製品、潤滑油、電力発電、輸送事業を展開する。国内ではShell、Caltex Oil、タイ石油会社を含む大手企業に販売。

▶約27.5万バレル/日の精製能力を持ち、タイ全体の21-35%をカバーしている。原油蒸留・改良、品質向上の3ユニットを主に展開。精製所はタイの代表的な港であるレムチャバン港の近くに位置しており、輸送を効率的に行い輸送コストを抑えている。

▶118メガワットと700メガワットの電力発電所の主要株主であり、25年間の契約で販売している。

株価(THB) 62.25 (2013/10/30)
52週高値-安値(THB) 76.5-54

■財務状況・業績

※参考レート1THB=3.15円(2013/10/31終値時点)

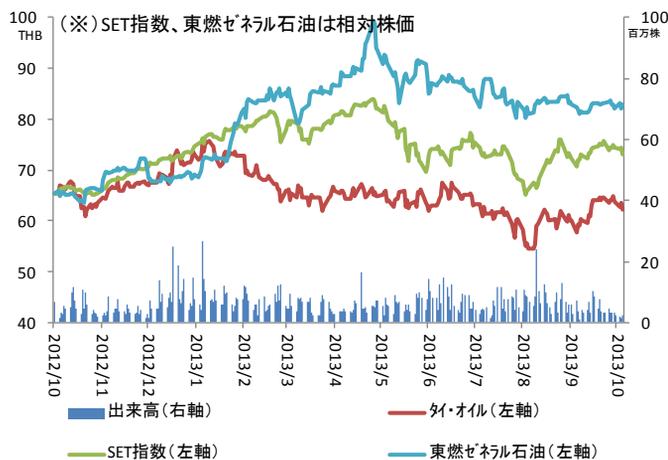
業績推移

事業年度	2011/12	2012/12	2013/12E	2014/12E
売上高(百万THB)	446,241	447,432	428,027	418,916
当期純利益(百万THB)	14,853	12,320	12,076	12,600
EPS(THB)	7.28	6.04	5.88	6.30
PER(倍)	8.04	11.18	10.64	9.97
BPS(THB)	38.96	42.42	46.13	49.76
PBR(倍)	1.50	1.59	1.35	1.25
配当(THB)	3.30	2.70	2.71	2.78
配当利回り(%)	5.18	4.24	4.25	4.36

	2012/3Q	2013/3Q	前年同期比
売上高(百万THB)	106,203	108,500	+2%
営業利益(百万THB)	9,826	8,372	-15%
税前利益(百万THB)	10,595	8,265	-22%
当期純利益(百万THB)	10,072	7,609	-24%
EPS(THB)	4.94	3.73	-24%

(出所：会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

【52週株価チャート(日足)】



◆ 2013/12期3Q(7-9月)の業績ハイライト

▶3Qは全体の精製稼働率は15日間のメンテナンスに伴う操業停止の影響があった2Qの102%から104%に高まった。3Qの製品別稼働率は、芳香油が2Qの87%から89%に、潤滑油事業が2Qの105%から3Qの112%に高まった。

▶米国の量的緩和縮小観測、中国経済の減速による世界経済の先行き不透明感が高まる状況下、売上高が前年同期比2%増となったが、営業利益、税前利益、当期純利益およびEPSは同二桁減。しかしながら、EPSは市場予想を上回った。

▶中東地域での地政学的リスク低下で、原油価格の大幅上昇は見込まれないだろうが、4Qのヒーティングオイルの需要シーズンを迎え、グロス精製マージン(GRM)上昇が見込まれよう。原油の高値水準での推移から、3Qの原油在庫は、2Qの評価損が評価益となった。4Qは、芳香油と潤滑油ビジネスにおいて販売拡大から稼働率上昇が予想される。フィリップ・グループでは、現状のPERに割安感があるとみており、株価の評価余地があると考えている。

2013年10月31日

部門別売上高(百万THB)

	2012/3Q	2013/3Q	前年同期比
石油精製	103,365	108,637	+5%
潤滑油精製	6,752	7,799	+16%
石油化学製品	16,703	17,382	+4%
電力事業	4,777	1,334	-72%
石油・化学製品輸送サービス	285	309	+8%
溶剤事業	2,473	2,454	-1%
エタノール	212	402	+90%
その他	75	111	+48%
相殺消去	-28,439	-29,928	-
合計	106,203	108,500	+2%

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

部門別税引前利益(百万THB)

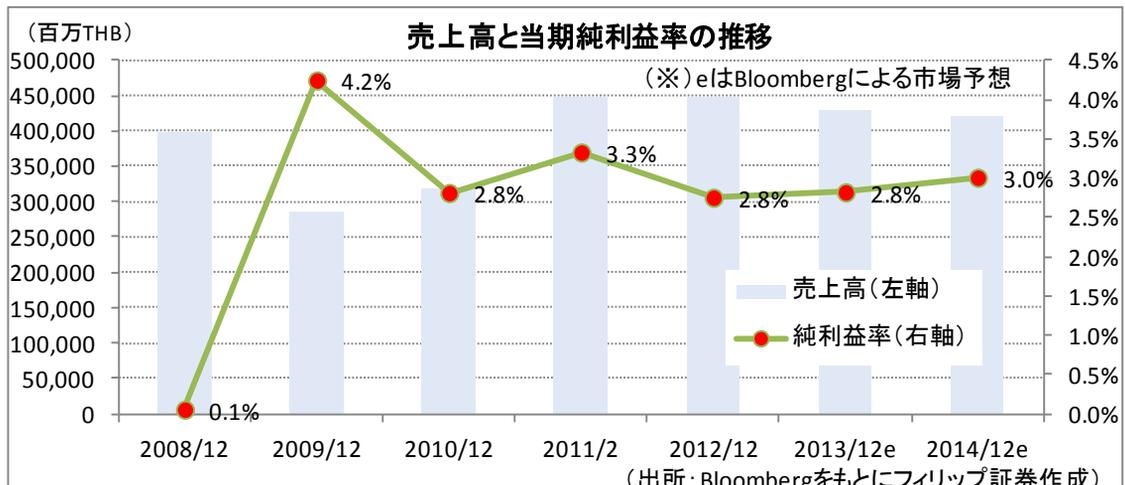
	2012/3Q	2013/3Q	前年同期比
石油精製	9,172	6,505	-29%
潤滑油精製	463	812	+75%
石油化学製品	507	1,302	+157%
電力事業	333	213	-36%
石油・化学製品輸送サービス	48	72	+50%
溶剤事業	123	110	-11%
エタノール	-79	41	黒転
その他	3	20	+567%
相殺消去	25	-810	-
合計	10,595	8,265	-22%

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

キャッシュフロー計算書(1,000BTH)

	2012/9M	2013/9M
営業キャッシュフロー	19,266,117	16,216,624
投資キャッシュフロー	-14,809,648	-32,580,722
財務キャッシュフロー	-5,282,377	23,756,306
現金及び現金同等物	17,303,430	15,919,544

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)



2013年10月31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：社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員 庵原浩樹

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。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。フィリップ証券は当資料を使用している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。

店頭