

タイ・ビバレッジ(THEV)

TCCグループ内の事業再編により食品・飲料事業への選択と集中を強化。タイにとどまらずアセアン主要市場へ進出
シンガポール | アルコール飲料 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG THBEV:SP | REUTERS TBEV.SI

- 2024/9期9M（昨10月～今6月）の事業報告は、売上高が前年同期比0.5%増、EBITDAが同2.2%増。ビールとノンアルコール飲料が堅調。
- ビール事業とノンアルコール事業はブランド投資とマーケティング活動の効率化が利益面で業績に貢献した。
- 同社を中核企業とする TCC グループ内の事業再編によりシンガポール拠点の大手食品・飲料会社を子会社化。選択と集中を強化の方向。

What is the news?

8/8発表の2024/9期9M（昨10-今6月）の事業アップデート報告（※シンガポール上場企業は四半期決算が義務化されておらず、通期と中間期以外は、企業の自主的な報告に委ねられている）は、売上高が前年同期比0.5%増の2170.55億THB、EBITDA（利払い前・税引き前・償却前利益）が同2.2%増の385.95億THB。主力事業の1つであるビール事業、および重点戦略事業であるノンアルコール飲料事業が売上および利益面ともに堅調に推移した。

9Mの主な事業セグメント別業績は以下の通り。①**ビール事業**は、売上高が前年同期比0.6%増の937.93億THB、EBITDAが同10.2%増の118.80億THB。ベトナムの伸び悩みで合計販売量が同2.9%減少も、ブランド投資とマーケティング活動の効率化が利益面で貢献した。②**スピリッツ事業**は、売上高が同0.9%減の927.88億THB、EBITDAが同1.3%減の234.60億THB。ミャンマーが伸びたものの、主力のタイにおける経済成長鈍化が響き、合計販売量は同2.7%減少した。③**ノンアルコール飲料事業**は、売上高が同4.9%増の155.53億THB、EBITDAが同2.5%増の18.17億THB。天候要因が追い風となり、合計販売量が同5.3%増加。ブランド投資とマーケティング活動の効率化も利益面で貢献した。④**食品事業**は、売上高が同5.1%増の150.22億THB、EBITDAが同0.6%減の14.38億THB。ブランドの浸透および新規店舗開店が増収に寄与したものの、原材料コストおよび店舗開店費用が嵩んだ。

How do we view this?

タイ国内の有力新興財閥のTCCグループにおける中核企業である同社は今年7月、同グループ内におけるシンガポール拠点の不動産会社フレイザー・プロパティに対して保有する持ち株と、同グループ保有のシンガポール食品・飲料会社大手フレイザー・アンド・ニュー（F&N）株式を交換すると発表。これによりF&N社への出資比率が約28%から70%弱に増加する見込み。これはタイ・ビバレッジ社における食品・飲料事業への選択と集中の強化を示すものである。この背景には、同社が6/27付け組織改革を機に、タイやベトナム、ミャンマー、マレーシア、シンガポールを含むアセアン主要市場へ事業を拡大しつつ業務の相乗効果を高める改革を進め、地域ブランド・ポートフォリオの成長をサポートするため新市場での事業開発と投資を促進する動きがあった。

業績推移

※参考レート 1SGD=112.22円

事業年度	2021/9	2022/9	2023/9	2024/9F	2025/9F
売上高(百万THB)	240,543	272,358	279,085	285,821	305,271
当期利益(百万THB)	24,644	30,106	27,433	28,299	30,463
EPS(SGD)	0.04	0.05	0.04	0.04	0.05
PER(倍)	13.13	10.50	13.13	13.13	10.50
BPS(SGD)	0.27	0.31	0.30	0.33	0.36
PBR(倍)	1.94	1.69	1.75	1.59	1.46
配当(SGD)	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03
配当利回り(%)	3.81	3.81	3.81	3.81	5.71

(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(SGD) **0.02** (予想はBloomberg)
 終値(SGD) **0.525** 2024/9/25

会社概要

1991年設立。タイ王国最大のアルコール飲料メーカーで華僑系の新興財閥であるTCCグループの中核企業。タイ市場に上場していたが、アルコール消費の禁止を宗教上の信条とする僧侶などから反対されたことを契機に2006年にシンガポール市場に上場。ビール、スピリッツ、ノンアルコール飲料、フードの4事業を営み、タイをはじめ世界90超の国・地域で事業を展開する。

①同社グループの「チャン(象)・ビール」は国内外で最も有名なタイのビールであるほか、傘下のサベコが製造販売する「ビア・サイゴン」と「サベコ333」はベトナムで最も売れているビールのブランドである。

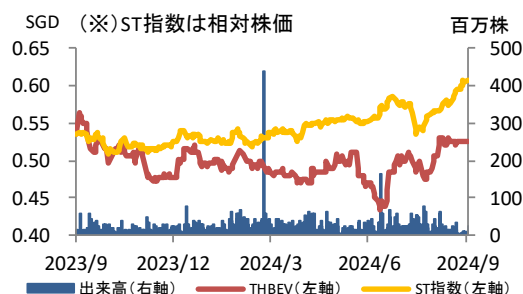
②スピリッツでは、白スピリッツの「ルアンカーオ」とブラウンの「ホントーン」のほか「ブレンド285」や「サンソム」、「メコン」およびミャンマーの「グランド・ロイヤル・ウィスキー」が有名。

③主要なノンアルコール飲料ブランドでは、傘下のボトリング会社スームスックを通じて、味付け緑茶で日本語の「美味しい」に由来する「Oishi(オイシ)」、「Est(エス)コーラ」、ミネラルウォーターの「クリスタル」、TCCグループ傘下でシンガポールのフレイザー&ニュー(F&N)が製造するスパークリング飲料の「100プラス」などがある。

④フード事業では、傘下のOishiグループを通じて日本食レストラン運営や調理済食品事業を行うほか、傘下のフード・オブ・アジアを通じてKFC(ケンタッキー・フライドチキン)のフランチャイズ店舗を活用した外食事業拡大も行う。

企業データ(2024/9/25)

ベータ値	0.77
時価総額(百万SGD)	13,192
企業価値=EV(百万SGD)	542,144
3ヵ月平均売買代金(百万SGD)	14.9



主要株主(2024/9)

1.SIRIWANA COMPANY LIMITED	(%) 45.24
2.SIRIWANAN CO LTD	20.60
3.MM GROUP LIMITED	7.07

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

リサーチ部

笹木 和弘
 +81 3 3666 6980
 kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp

【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>

- ・ 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。