

ランド・アンド・ハウジズ(LHn)

前年同期比・前四半期比ともに業績回復基調。低金利を背景にコンドミニアムへの中国人需要の回復を期待
タイ | 戸建住宅建設 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG LH | REUTERS LHn.BK

- 2020/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比7.4%増、純利益が同6.9%減。本業の業績を示す税引前コア営業利益は同8.9%増だった。
- 3Qの前四半期比では、主力の不動産事業における新規受注額が35.4%増と伸び、純利益でも46.9%増益と業績底入れを示した。
- 過去最低の政策金利0.5%据置きが続き、タイSET不動産開発株指数は上昇基調。コンドミニアムへの中国人需要の回復が期待される。

What is the news ?

11/12発表の2020/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比7.4%増の81.61億THB、販管費が同9.7%減の7.13億THB、税引前コア営業利益が同8.9%増の13.65億THB、出資先からの持分法投資利益が同16.4%減の6.85億THB、純利益が同6.9%減の20.49億THBだった。持分法投資利益の減少により最終減益だったものの不動産事業は堅調だった。前四半期比では新規受注額が35.4%増、純利益も46.9%増益と業績底入れが示された。

セグメント別の業績は以下の通り。①不動産事業は、売上高が前年同期比20.6%増の76.17億THB、売上総利益が同19.0%増の24.96億THB、粗利率は同0.2%ポイント低下の32.8%。売上高の建物種別内訳は、一戸建て住宅が同23.8%増の61.09億THB、タウンハウスが同10.7%増の8.48億THB、コンドミニアムが同0.2%増の6.59億THBとなった。これらは全て新規受注額ベースでも増加した。②賃貸およびサービス事業は、売上高が同56.5%減の5.44億THB、売上総利益が同78.5%減の8,600万THB、粗利率が同16.1%悪化の15.9%だった。

How do we view this ?

今年9月末現在、既にローンチしたプロジェクト残高が598.88億THBであるのに対し、2020年にローンチ計画中のプロジェクト額が284.40億THB。更に、9月末受注残高が前年末比13.8%増の92.60億THBと伸びており、来期以降の業績への反映が見込まれる。テレワークに伴う郊外住宅需要による戸建て住宅受注残の増加(前年末比40.2%増)が見られる。

中国人富裕層を主な担い手として成長してきたタイ不動産市場は、既に2018年頃からの急激な値上がりに対する需要減退や2019年のホームローン厳格化などが重なり市場が悪化していたなか、今年のコロナ禍の影響を受けて特にコンドミニアム需要が減退している。そのような環境下、タイ中央銀行は今年3/21に政策金利を1%から0.75%に引き下げ、5/20以降は過去最低の0.5%に据え置いている。その効果もあり、タイ証券取引所の不動産企業52銘柄で構成されるタイSET不動産開発株指数は10月下旬以降に上昇基調に転じ、12/10終値が3/24に付けた年内最安値から約55%上昇した。中国人によるコンドミニアム需要の回復が来期以降の同社の業績拡大の鍵を握ると言えよう。

業績推移

※参考レート 1THB=3.45円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(百万THB)	34,921	33,981	29,761	28,808	31,731
当期利益(百万THB)	10,463	10,475	10,024	6,500	7,552
EPS(THB)	0.87	0.88	0.84	0.55	0.63
PER(倍)	9.37	9.26	9.70	14.82	12.94
BPS(THB)	4.19	4.18	4.39	4.41	4.54
PBR(倍)	1.95	1.95	1.86	1.85	1.80
配当(THB)	0.75	0.75	0.65	0.47	0.54
配当利回り(%)	9.20	9.20	7.98	5.73	6.59

(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) **0.47** (予想はBloomberg)
終値(THB) **8.15** 2020/12/14

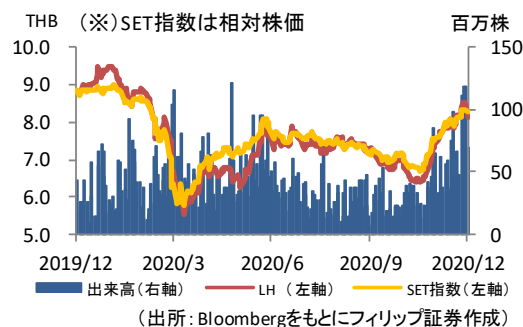
会社概要

1983年創業のタイ最大の住宅開発会社。一戸建て住宅、タウンハウス、アパート、世帯住宅および戸建て住宅等の住宅ユニットの開発に従事する不動産事業を主たる事業とするほか、賃貸・サービス事業を運営する。また、企業グループの傘下企業を通じてショッピングモール、ホテル事業も行うほか、銀行業にも参入している。

開発は主にバンコクとその近隣で行われていたが、最近ではチェンマイ、プーケット、チェンライ、コンケン、ナコンラチャシマ、ウドンタニ、ホアヒン、マハサラクハム、アユタヤといったタイの他の主要都市でも事業展開している。自社で建築、工事、設計、建設チームを運営し、顧客仕様の設計や注文に対応できる体制を持つことを強みとしている。

企業データ(2020/12/15)

ペータ値	1.04
時価総額(百万THB)	97,390
企業価値=EV(百万THB)	158,196
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	288.7



主要株主(2020/12)

株主	(%)
1.Asavabhokhin Anant	23.93
2.STOCK EXCHANGE OF THAILAND	15.71
3.MAYLAND CO LTD	5.67

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

ランド・アンド・ハウジズ(LHn)

2020年12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
リサーチ部 李 一承

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。