

ウィルマー・インターナショナル(WLIL)

中国向け比重が高いものの相互補完可能な事業構成に強み。パーム油や天然ゴム相場の高騰が追い風へ

シンガポール | 農産物 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG WIL:SP | REUTERS WLIL.SI

- 2021/12期3Q（7-9月）は、売上高が前年同期比28.7%増、EBITDAが同4.8%増、純利益が同6.0%増。マージン向上や商品相場高騰が貢献。
- 3Qの事業セグメント別販売数量は、食料製品部門が外食需要に寄与で同0.7%増、飼料・工業製品部門が大豆圧搾減などにより同17.5%減。
- 中国向け比重が高いものの相互補完可能な事業構成に強みがある。また、原油高に伴うパーム油や天然ゴム相場の高騰が追い風となろう。

What is the news?

10/29発表の2021/12期3Q（7-9月）の業績報告は、売上高が前年同期比28.7%増の171.34億USD、EBITDAが同4.8%増の11.39億USD、純利益が同6.0%増の5.68億USD、非継続事業の利益や営業外項目および生物資産に係る公正価値の変動を除くコア純利益が、同15.0%増の5.76億USDだった。飼料および工業製品部門のマージン向上のほか、プランテーション&製糖セグメントの利益も商品相場の上昇に後押しされて堅調に推移した。

3Qの事業セグメント別の業績は以下の通り。①食料製品部門（消費者向け製品、ミディアム・バラ包装製品）は、販売数量が前年同期比0.7%増の746万トン（MT）。内、消費者向け製品が中国における新型コロナウイルス感染封じ込めが響いて同9.1%減だった一方、外食向け需要の回復によりミディアム・バラ包装製品が同5.5%増だった。②飼料および工業製品部門（トロピカルオイル、油糧種子・穀物加工、砂糖）は、販売数量が同17.5%減の1,358万トン。内、トロピカルオイルが消費需要の回復を受けて同4.9%増だったものの、大豆の圧搾および砂糖の販売活動の減少が響いて油糧種子・穀物加工が同20.9%減、砂糖が同40.3%減だった。

How do we view this?

飼料および工業製品セグメントは、製品への強い需要を背景に下流工程の利益率が引き続き向上すると見込まれる。更に、プランテーションおよび製糖部門も、パーム油と砂糖の価格上昇の恩恵のほか、中国における圧搾マージンの改善が期待される。

同社は中国向けの売上高が全体の50%超を占めている。中国不動産開発業界の資金繰り問題は、中国経済全体の重荷になるとの見方から同社の先行きへの懸念を高めやすい面があるなか、事業セグメント構成が多角化されてお互いの弱点を補完し合える特徴は、外部環境が不透明な時期により強みを発揮するとみられる点が注目されよう。

原油価格の高騰がパーム油や天然ゴムなど農産物の先物価格を押し上げており、直近では揚げ油やマーガリンに使うパーム油は過去最高値圏、砂糖原料の粗糖も2017年以来の高値を付けている。タイヤに使う天然ゴムも値上がりするなど、農産物価格高騰が追い風となろう。

業績推移

※参考レート 1USD=114.82円、1SGD=84.62円

| 事業年度 | 2018/12 | 2019/12 | 2020/12 | 2021/12F | 2022/12F |
|-------------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 売上高(百万USD) | 44,497 | 42,640 | 50,526 | 59,003 | 61,229 |
| 当期利益(百万USD) | 1,125 | 1,293 | 1,534 | 1,685 | 1,717 |
| EPS(USD) | 0.18 | 0.20 | 0.24 | 0.27 | 0.27 |
| PER(倍) | 17.77 | 16.00 | 13.33 | 11.98 | 11.72 |
| BPS(USD) | 2.54 | 2.64 | 2.99 | 3.13 | 3.29 |
| PBR(倍) | 1.26 | 1.21 | 1.07 | 1.02 | 0.97 |
| 配当(USD) | 0.08 | 0.09 | 0.10 | 0.11 | 0.12 |
| 配当利回り(%) | 2.50 | 2.81 | 3.13 | 3.44 | 3.75 |

(注)PER、PBR、配当利回りはUSD建て株価を使用して算定している。

(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(USD) **0.11** (予想はBloomberg)
終値(SGD) **4.34** 2021/11/16

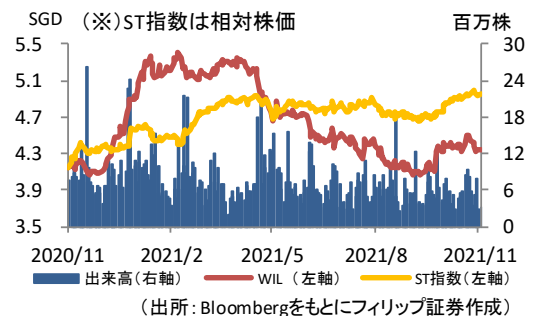
会社概要

1991年にシンガポールの富豪として有名なクー一族のクオック・クーホンとインドネシアの富豪マルチュア・シラスにより設立。現在の筆頭株主は世界2大穀物メジャーの一角を占めるアーチャー・ダニエルズ・ミッドランド(ADM)であり、世界最大のパーム油企業であるほか、農産物生産企業としても世界5位以内に数えられている。

同社の部門セグメントは、食料製品部門、および飼料・工業製品部門から構成される。①食料製品部門は、「消費者向け製品事業」および「ミディアム・バラ包装製品事業」を営む。②飼料・工業製品部門は、プランテーション農業やヤシ油・パーム油・パーム核油などのトロピカルオイル(熱帯油)を取り扱う「トロピカル事業」、油糧種子の搾油や食用油精製、油に係る消費者向け製品の製造・販売を行う「油料種子・穀物加工事業」、砂糖の製造のほか小麦の製粉・精米なども手掛ける「製糖事業」を展開する。

企業データ (2021/11/17)

| | |
|------------------|--------|
| ベータ値 | 0.87 |
| 時価総額(百万SGD) | 27,363 |
| 企業価値=EV(百万SGD) | 43,658 |
| 3ヵ月平均売買代金(百万SGD) | 24.8 |



主要株主 (2021/11)

| | |
|-------------------------|-----------|
| 1.アーチャー・ダニエル | (%) 22.27 |
| 2.KUOK BROTHERS SDN BHD | 18.60 |
| 3.KERRY GROUP LTD | 5.78 |

(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
kazuhiro.sasaki@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: 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。