

# ジャーディン・サイクル&キャリッジ(JCJC)

## 傘下の有望アセアン企業への出資比率引上げを通じて、アセアン経済回復時の利益成長加速化が見込まれる

### シンガポール | 自動車卸売 | 業績フォロー

BLOOMBERG JCNC:SP | REUTERS JCJC.SI

- 2021/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比25.7%増、非トレード項目を除く基礎的利益が同2.5倍、純現金ポジションが黒字転換。
- 事業セグメント別の基礎的利益額は、アストラとその他戦略的投資が増益のほか、ダイレクトモーター事業投資が黒字転換。
- 傘下の有望アセアン企業への出資比率引き上げを通じて、アセアン経済が回復した際の利益成長の加速化が見込まれよう。

#### What is the news?

7/29発表の2021/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比25.7%増の82.87億USD、純利益が同24.9%減の2.26億USD。出資先株式の再評価に係る未実現損失や傘下企業のアストラが出資していたペルマタ銀行の売却益といった非トレード項目を除く基礎的利益では同2.5倍の3.46億USDだった。また、アストラの金融サービス子会社からの借入を除く上半期末純現金ポジションは、堅調なトレーディング収入に加えて設備投資支出の削減および運転資本管理の改善により前年同期末の▲8.54億USDから4,000万USDへ黒字転換した。

セグメント（グループ傘下企業）別の基礎的利益額は以下の通り。①インドネシアにおいて自動車、金融サービスほか多様な事業を手がけるコングロマリットのアストラは前年同期比71%増の2.93億USD。②シンガポール、マレーシア、ミャンマー、インドネシアで自動車販売を手掛ける「自動車直販（ダイレクト・モーター）事業投資」は前年同期の▲30万USDから2,400万USDへ黒字転換。③ベトナムで自動車製造開発を行うチュオンハイ自動車（THACO）、タイのセメント製造企業のサイアム・シティ・セメント、ベトナムの電気冷蔵エンジニアリング（REE）、およびベトナムの乳製品メーカーのビナミルクなどからの出資利益で構成される「その他戦略的投資」は、同2.4倍の6,600万USDだった。

#### How do we view this?

親会社が中間持株子会社の非公開化を行うなどグループ企業の資本再編を進めるなか、同社も出資先企業の利益をグループ内に留めて財務を強化する目的で傘下企業への出資比率引き上げを活性化している。ダイレクトモーター事業投資におけるマレーシアのサイクル&キャリッジ・ピンタン、およびベトナムの電気冷蔵エンジニアリング（REE）への持株比率を引き上げたほか、シンガポールで中古車事業運営のリパブリック・オートを完全子会社化。

また、アストラは、その出資先である配車決済大手のゴジェックがEコマース大手のトコペディアと今年5月に統合を発表したことで統合後新会社のIPOからの利益が見込まれるほか、今年4月に同国最大のヘルスケア・プラットフォーム運営のハロドックに出資するなど、自動車と重機・鉱工業に依存する構造からの脱却を目指している。

傘下の有望アセアン企業への出資比率引き上げを通じて、アフター・コロナで想定されるアセアン経済回復に伴う投資利益増加が期待されよう。

#### 業績推移

※参考レート 1SGD=81.33円、1USD=110.57円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12F	2022/12F
売上高(百万USD)	18,991	18,591	13,234	15,531	17,395
当期利益(百万USD)	417	881	540	669	818
EPS(USD)	1.06	2.23	1.37	1.69	2.07
PER(倍)	13.95	6.63	10.80	8.74	7.14
BPS(USD)	15.54	17.36	17.65	18.53	19.20
PBR(倍)	0.95	0.85	0.84	0.80	0.77
配当(USD)	0.86	0.87	0.43	0.71	0.83
配当利回り(%)	3.15	3.18	1.57	2.60	3.04

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

## フィリップ証券株式会社

 配当予想(USD) **0.71** (予想はBloomberg)  
 終値(SGD) **20.11** 2021/8/10

#### 会社概要

1899年にクアラランプールでチュア兄弟がフェデラル・ストアーズを開店して創業。香港を拠点とした世界的なコングロマリットであるジャーディン・マセソン・グループが75%を所有する投資持株会社であり、シンガポールを拠点としてアセアン地域で自動車販売ほか、都市化関連や消費財関連事業などに投資する。

同社グループの事業セグメントは以下の通り。

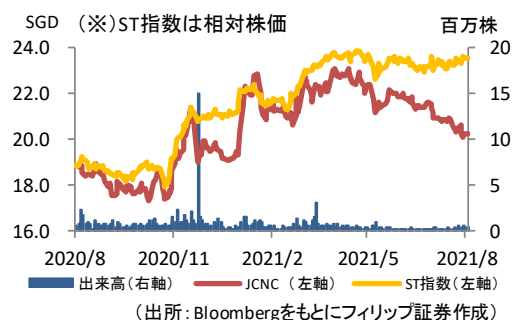
①同社が過半数株式を保有するインドネシアのコングロマリットであるアストラは、東南アジア最大の独立した自動車販売グループである。

②自動車販売のダイレクト・モーター事業投資は、シンガポール、マレーシア、ミャンマーで展開するサイクル&キャリッジ事業、および46.2%保有するインドネシアのTunas Rideanから構成される。

③その他戦略的投資は、自動車製造開発のチュオンハイ自動車（THACO）、電気冷蔵エンジニアリング（REE）、および乳製品メーカーのビナミルクへの出資といったベトナム企業への投資のほか、タイで第2位のセメント製造企業であり、スリランカ、カンボジア、バングラデシュ、南ベトナムでも事業展開するサイアム・シティ・セメントへの投資を含む。

#### 企業データ(2021/8/10)

ベータ値	1.17
時価総額(百万SGD)	7,940
企業価値=EV(百万SGD)	23,131
3か月平均売買代金(百万SGD)	6.1



#### 主要株主(2021/8)

株主	(%)
1.ジャーディン・マセソン・ホールディングス	75.00
2.Keswick Benjamin	0.96
3.VANGARD GROUP	0.80

(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。