

# キャピタランド(CATL)

不動産投資事業を分離して株式非公開化し、新会社  
CLIM を設立して年内にSGX に上場させる組織再編へ  
シンガポール | 総合型不動産 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG CAPL:SP | REUTERS CATL.SI

- 2/24発表の2020/12期2H(7-12月)は、売上高が前年同期比9.8%増、調整後営業利益が同26.9%減、純利益が▲16.70億SGDへ赤字転落。
- 投資不動産再評価に伴う損失、プロジェクトや出資先株式の減損損失計上が最終赤字に響いたが、調整後営業利益は前半期比2.4倍。
- 不動産投資事業を分離して株式非公開化し、新会社 CLIM を設立して年内にシンガポール取引所(SGX)へ上場させる組織再編を発表。

## What is the news?

2/24発表の2020/12期2H(7-12月)は、売上高が前年同期比9.8%増の45.05億SGD、資産売却・再評価および償却費用の損益を除いた調整後営業利益が同26.9%減の5.08億SGD、純利益が前年同期の12.60億SGDから▲16.70億SGDへ赤字転落。中国とベトナムの住宅プロジェクト引渡し件数の増加、重慶のラッフルズ・シティおよび2019年に買収した同業のアセンダス・シンプリッジ(ASB)の統合効果が寄与して増収だったが、投資不動産の再評価に係る公正価値の損失、および開発プロジェクトや出資先株式の減損損失計上により最終赤字となった。その一方、前半期比では、資産売却益や公正価値の実現利益を含めた現金ベースの調整後営業利益が2.4倍の6.53億SGDと伸びを示した。

戦略的SBU(サブ事業単位)別のEBIT(利息・税金支払い前利益)は以下の通り。①「シンガポール・マレーシア・インドネシア(SMI)」が前年同期比73.8%減の2.82億SGD。②「ベトナム」が同48.9%増の1.04億SGD。③「その他海外」が同63.2%減の7,450万SGD。④「中国」が前年同期の12.29億SGDから▲2.63億SGDへ赤字転落。⑤「インド」が同86.8%減の520万SGD。⑥「宿泊事業」が前年同期の2.89億SGDから▲6.41億SGDへ赤字転落。⑦「金融事業」が同53.2%減の8,150万SGD。⑧「会社その他」が前年同期の▲7,930万SGDから▲820万SGDへ赤字幅縮小。

## How do we view this?

3/22、同社は不動産投資事業を分離する計画を発表。新会社キャピタランド・インベストメント・マネジメント(CLIM)を設立し、シンガポール取引所(SGX)への年内の上場を目指すとした。キャピタランドは住宅やオフィス、工業団地などの開発会社として事業を継続するが、筆頭株主のテマセクの全額出資子会社となって上場を廃止する見通し。非公開化の目的として、資本集約型で収益を上げるまでの期間が長い不動産開発事業を中長期的観点から不動産市場のサイクルに合わせて展開することを挙げている。CLIMが上場すれば、資産規模が約9兆3千億円相当と不動産投資専業でアジア最大規模の上場企業となるとみられる。

また、同社の不動産は中国とシンガポールが大半であることから、同社CEOは、最悪期が過ぎて回復から成長の段階に入ったと見ている。

## 業績推移

※参考レート 1SGD=81.56円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12F	2022/12F
売上高(百万SGD)	5,602	6,234	6,532	6,749	6,989
当期利益(百万SGD)	1,762	2,135	-1,574	1,377	1,592
EPS(SGD)	0.39	0.44	-0.31	0.27	0.30
PER(倍)	9.67	8.57	-	13.96	12.57
BPS(SGD)	4.55	4.64	4.30	4.54	4.70
PBR(倍)	0.83	0.81	0.88	0.83	0.80
配当(SGD)	0.12	0.12	0.09	0.11	0.12
配当利回り(%)	3.18	3.18	2.39	2.92	3.18

(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) 0.11 (予想はBloomberg)  
終値(SGD) 3.77 2021/4/12

## 会社概要

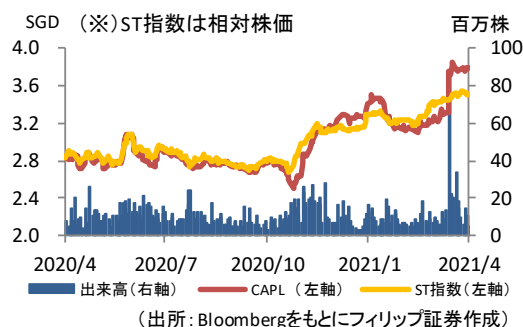
2000年にプロパティ・インベストメントがDBSランドの株式の一部を取得し合併して設立。現在はシンガポール政府所有の投資会社であるテマセク・ホールディングスが過半数の持ち株比率である。アジア最大規模の不動産会社で、「不動産総合開発事業」(住宅を中心に、サービス付きレジデンス、ショッピングモール、オフィスなど)、「宿泊事業」、不動産投資信託(REIT)およびファンド運用などの「金融事業」から構成される。事業資産ポートフォリオポートフォリオの入替えによる資産リサイクルに注力している。

世界30ヶ国以上の国の200都市以上で事業を展開。不動産総合開発事業については、シンガポールおよび中国を主要なマーケットとするなか、「シンガポール・マレーシア・インドネシア」、「ベトナム」、「その他海外」(オーストラリア、欧州、米国、日本を含む。)、中国、および「インド」といった地域別セグメントに分かれている。

同社は世界屈指の不動産投資管理事業を展開しており、2002年に「キャピタランド・モール・トラスト」のREIT(不動産上場投資信託)を創設して以来、合計で8銘柄のREIT、および20以上の私募不動産投資信託を運用している。

## 企業データ(2021/4/13)

ベータ値	1.13
時価総額(百万SGD)	19,667
企業価値=EV(百万SGD)	61,723
3か月平均売買代金(百万SGD)	38.6



## 主要株主(2021/4)

1. テマセク・ホールディングス	52.06
2. ブラックロック	4.81
3. VANGUARD GROUP	1.78

(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  
+81 3 3666 6980  
kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

# キャピタランド (CATL)

2021年4月13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。