

チャルーン・ポーカパン・フーズ(CPFn)

調整後売上高の通期会社計画を上方修正。豚肉価格上昇やコロナ禍に伴う安全意識の高まりが追い風へ タイ | 加工食品 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG CPF:TB | REUTERS CPF:BK

- 2020/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比10.3%増、EBITDAが同65.9%増、純利益が同42.8%増。粗利益率も同4.2%ポイント上昇。
- アフリカ豚熱流行の影響が残るなか、タイやベトナムでの豚肉の生産量増と販売価格の上昇、および中国への飼料販売量増が寄与。
- 調整後売上高の通期会社計画を上方修正。豚肉価格上昇やコロナ禍に伴う食品衛生上の安全意識の高まりなどが追い風となるほか、垂直統合事業モデルの強化が持続的成長を下支えすると期待される。

What is the news ?

5/14発表の2020/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比10.3%増の1,381.35億THB、EBITDAが同65.9%増の192.44億THB、純利益が同42.8%増の61.11億THB。中国でのアフリカ豚熱(ASF)流行の影響が残るなか、タイおよびベトナムにおける豚肉の生産量と販売価格の上昇、ならびに中国における飼料販売量の増加が増収に寄与した。また、タイにおいて飼育コストとなるトウモロコシと大豆ミール価格の低下が利益率上昇に貢献し、増収増益となった。粗利益率は同4.2%ポイント上昇の18.3%、EBITDAマージンが同4.7%ポイント上昇の13.9%となった。

製品セグメント別の売上高は以下の通り。①飼料(Feed)事業は前年同期比6.1%増の504.10億THB。ベトナムは減収だったが、タイが同3%増、中国が同11%増と伸びた。②畜産養殖(Farm)事業が同18.5%増の546.60億THB。すべての地域が堅調に伸びた。③食品(Food)事業が同0.7%減の229.84億THB。主力のタイの減収が響いた。

How do we view this ?

通期会社計画を上方修正。外国為替換算の影響を除く調整後売上高を前期比8-12%増(従来計画:5-8%増)へ引き上げた。M&Aを除く資本支出は約250億THBと従来計画と変わらず。増収見通しの要因として、中国で流行したASFの影響が残ることによりタイ国内の豚肉価格が上昇していることやベトナムで豚不足が顕著なことのほか、海外の水産物養殖売上拡大の見通し、およびコロナ禍への対応としての消費者の食品衛生上の安全意識の高まりが高付加価値志向に繋がっていることが挙げられる。

また、同社はフードサービスのチェーン店として、ファイブスターをアセアンに5,000店以上、チェスターを国内188店。フードリテールアウトレットとして、フレッシュマートを322店、フードワールドを21店、チョコゼン・ヌードルを23箇所、韓国料理のタッカルビを8店、ウォク・ステーションを5店出店。川上から川下までの垂直統合事業モデルの強化により、外部環境の変化に左右されにくい持続的な成長を遂げる企業へ進化していると言えよう。2020/12通期市場予想は、売上高が前期比6.3%増の5,661.38億THB、当期利益が同10.4%増の203.68億THBである。

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)	501,507	541,937	532,573	566,138	585,565
当期利益(百万THB)	15,259	15,531	18,455	20,368	20,373
EPS(THB)	1.98	1.90	2.18	2.21	2.24
PER(倍)	16.04	16.71	14.56	14.37	14.17
BPS(THB)	20.42	20.22	21.69	21.25	23.51
PBR(倍)	1.55	1.57	1.46	1.49	1.35
配当(THB)	0.75	0.65	0.70	0.87	0.88
配当利回り(%)	2.36	2.05	2.20	2.72	2.78

(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) **0.87** (予想はBloomberg)
 終値(THB) **31.75** 2020/7/3

会社概要

1978年創業のタイの食品関連企業。タイ最大のコングロメイトであるチャルーン・ポーカパン(CP)グループの中核企業で、鶏肉を中心としたタイ最大の食品企業。動物用飼料の製造・販売を行う飼料(Feed)事業、畜産や養殖、および食肉処理などを行う畜産養殖(Farm)事業、半調理済み食品や加工肉製品の生産、食品の小売店やアウトレットの運営などを含む食品(Food)事業の3事業を展開する。

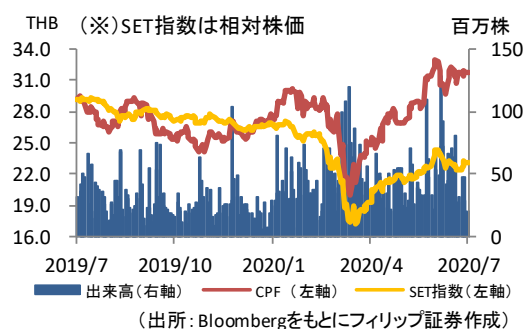
①飼料事業は同社の中核事業であり、原材料の選定から家畜の種類および成長段階に合わせた栄養処方から、コンピューターによる生産管理システムやロジスティクス・システムの開発に至るまで、高品質の飼料を製造するための生産工程の革新を継続的に行っている。現在は、豚、鶏、アヒル、エビおよび魚の飼料を主力製品としている。

②畜産養殖事業は、豚やブロイラー、レイヤー(卵を産む鶏)、アヒル、エビおよび魚などの産業動物の飼育を行っている。製品規格を消費者に保証するために、すべての製造プロセスが追跡可能となっている。

③食品事業は、生産チェーン全体を通して原材料の品質を管理・検査することができる点に強みがある。製造設備は最新の技術を備えており、英国小売協会(BRC)や適正農業規範(グローバルGAP)、ハラール認証などの国際規格で認証されている。

企業データ(2020/7/7)

ベータ値	0.90
時価総額(百万THB)	271,103
企業価値=EV(百万THB)	664,115
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	1,327.0



主要株主(2020/7)

1.チャルーン・ポーカパン・グループ	24.75
2.UBS銀行	10.34
3.CHAROEN POKPHAND HOLDING	9.22

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

笹木 和弘

+81 3 3666 6980

kazuhiro.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
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>