

# ウィルマー・インターナショナル(WLIL)

## 2019/12期3Q(7-9月)は10.2%の増益、中国子会社

### Yihai Kerry Arawana HDがChiNextに上場する計画

#### 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

(※) 業績は米ドル (USD)、株価はシンガポールドル (SGD) 表記

配当予想(USD) **0.07** (予想はBloomberg)  
終値(SGD) **4.14** 2019/11/18

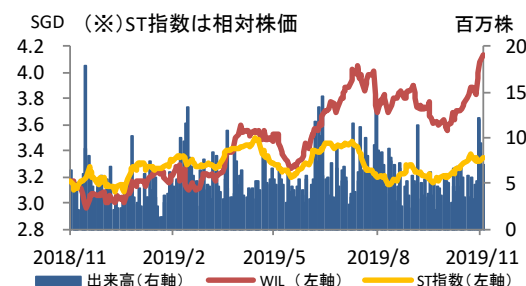
### 会社概要

1991年にKuok Khoon HongとMartua Sitorusにより設立。2006年にシンガポール証券取引所に上場した。アジアを代表するアグリビジネスグループで、アブラヤシの栽培や油料種子の搾油、食用油精製、小麦の製粉、精米などを手掛けるほか、砂糖や特殊油脂、オレオケミカル、バイオディーゼル、肥料、消費者向け製品の製造・販売も行っている。パーム油・ラウリン油の精製・商品化、オレオケミカル、特殊油脂、パームバイオディーゼル、消費者向け食用油では世界的リーダー。また、中国市場で油料種子の搾油、製粉、精米の主要企業となっているほか、粗糖生産では世界のトップ10に入る。加工からブランディング、商品化、流通に至るまで、アグリビジネスのバリューチェーン全体を網羅する弾力性のあるビジネスモデルをコア戦略としている。規模の経済やロジスティクス上の優位性により、バリューチェーンの全ての段階でマージンを確保することが可能となっている。

現在、15か国に500以上の製造拠点と、中国、インド、インドネシアなど約50か国にわたる広範な流通拠点を展開。グループ全体の従業員は約9万人にのぼる。中国、インドネシア、インド、ベトナム、バングラデシュ、アフリカ諸国などでは消費者向けに独自ブランドのもと、食用油をはじめ、小麦粉、麺類、ソース、マーガリン、ショートニング、スूपなどを提供している。多くのアジア・アフリカ諸国でトップシェアを占めている。

### 企業データ (2019/11/19)

ベータ値 0.75  
時価総額(百万SGD) 26,168  
企業価値=EV(百万SGD) 50,914  
3か月平均売買代金(百万SGD) 19.6



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

### 主要株主 (2019/11)

(%)  
1.アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド 24.85  
2.KUOK BROTHERS SDN BHD 18.51  
3.KERRY GROUP LTD 5.75

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

### アナリスト

#### 増淵 透吾

togo.masubuchi@phillip.co.jp

+81 3 3666 0707

笹木 和弘

kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

+81 3 3666 6980

BLOOMBERG WIL:SP | REUTERS WLIL.SI

- 11/12発表の2019/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比2.2%減の111.63億USD、純利益が同10.2%増の4.47億USDとなった。
- 商品市況下落により減収となったが、利益率が改善。子会社で計上した転換権付優先株の正味現在価値の増加やブラジルでの事業売却に伴う一時利益も増益に寄与。コア純利益は同3.2%減の4.19億USD。
- 中国でアグリビジネス・食品加工事業を行う完全子会社Yihai Kerry Arawana HoldingsをChiNextに上場させる計画。持分比率は89.99%となる見通し。2020/12期1Q(1-3月)中の上場に自信を示している。

### What is the news ?

11/12発表の2019/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比2.2%減の111.63億USD、EBITDAが同0.2%増の9.07億USD、純利益が同10.2%増の4.47億USD。総販売数量は同5.9%増となったものの、商品市況の下落により減収。一方、商品市況の下落で売上原価が同2.5%減の98.51億USDと低減し、利益率が改善。トロピカルオイル(ヤシ油、パーム油、パーム核油などをまとめた用語: 熱帯油)や消費者向け製品などで利益を伸ばした。インド製糖事業子会社で計上した転換権付優先株式の正味現在価値の増加やブラジルでの事業売却に伴う一時利益も増益に寄与。非継続事業の利益や営業外項目を除くコア純利益は同3.2%減の4.19億USDだった。

事業セグメント別の税引前利益は以下の通り。①トロピカルオイル事業は、同24.3%増の1.93億USD。粗パーム油(CPO)価格の低迷でプランテーションの利鞘は縮んだものの、オレオケミカルを含む加工分野や小売・流通分野が好調に推移。販売数量、加工マージンがともに改善した。②油用種子・穀物加工事業は、同1.5%増の3.01億USD。加工分野や消費者向け製品が好調だった。搾油量・搾油マージンは上半期(1-6月)より改善が続く。③製糖事業は、同8.6%増の8,007万USD。精糖事業が利益を伸ばした。④その他事業は、▲2,072万USDと前年同期の▲741万USDから赤字幅拡大。海運および肥料事業は伸びたが、投資ポートフォリオの値洗い損が響いた。⑤合弁会社からの持分利益は、同54.7%減の1,294万USD。⑥関連会社からの持分利益は、同68.6%減の1,190万USDだった。

### How do we view this ?

Kuok Khoon Hong CEOは、厳しい事業環境にも関わらず、統合された多様なビジネスモデルにより3Qはほとんどの国の事業が順調に推移したと述べた。予期せぬ事態が生じない限り2019/12期4Q(10-12月)はかなり順調に推移すると見込んでいる。同社は中国でアグリビジネス・食品加工事業を行う完全子会社Yihai Kerry Arawana Holdingsを深セン証券取引所のChiNext(創業板)に上場させる計画。上場後の持分比率は89.99%となる見通し。同社は2020/12期1Q(1-3月)中の上場に自信を示している。

### 業績推移

※参考レート 1USD=108.68円、1USD=1.3605SGD

事業年度	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12F	2020/12F
売上高(百万USD)	41,401	43,573	44,497	44,176	48,303
当期利益(百万USD)	972	1,195	1,128	1,184	1,311
EPS(USD)	0.15	0.19	0.18	0.19	0.21
PER(倍)	20.29	16.02	16.91	16.91	15.21
BPS(USD)	2.29	2.52	2.54	2.63	2.76
PBR(倍)	1.33	1.21	1.20	1.16	1.10
配当(USD)	0.05	0.07	0.08	0.07	0.08
配当利回り(%)	1.21	1.69	1.93	1.69	1.93

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

【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: フィリップ証券 リサーチ部

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

公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員補 増淵透吾

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>