

# オーラム・グループ(OLAG)

20年以降の大規模事業再編。農業部門のサウジとSGXの  
24年前半ダブル新規上場、次にOFIのLSE上場を目指す  
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 OLG:SP | REUTERS OLAG.SI

- 2023/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比13.2%減、EBITが同1.1%増。金利高騰で純金融費用が同87%増と嵩み、大幅最終減益。
- 同社は2020年より株主価値向上のため大規模事業再編に取り組む。OFI、オーラム・アグリ、その他グループの3事業部門で構成。
- オーラム・アグリはSGXとサウジアラビアの24年上半期までのダブル新規上場、次にOFIのLSEプライマリー・SGXセカンダリー上場を見込む。

## What is the news?

8/11発表の2023/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比13.2%減の246.85億SGD、EBIT(利払い前税引き前利益)が同1.1%増の8.19億SGD、7/26公表の豪州におけるアーモンド果樹園の収穫利回りの著しい低下といった例外的要因を除く「オペレーショナル純利益」が同61.6%減の1.84億SGD。食料原料部門におけるグローバル・ソーシング、およびグローバル農業部門における穀物・油糧種子や綿花を中心に全体の販売量が同5.2%減少した。また、金利高騰に伴う利払い費増加により純金融費用が同87%増の5.19億SGDと嵩んだことが利益面で響いた。

1Hの部門セグメント別EBITは以下の通り。①食品原料部門(OFI)が前年同期比3.4%増の2.77億SGD。その内、「原料委託・サプライチェーン(グローバル・ソーシング)」が減益だったものの「付加価値食品原料・ソリューション」が同24%増益と部門業績を牽引した。②グローバル農業部門に係る「オーラム・アグリ」が同9.0%減の5.59億SGD。その内、「食料および飼料(加工・高付加価値化)」が同61%増と伸びたものの「食料および飼料(企画・商品化)」が同25%減、繊維および農業サービスが同50%減にとどまった。③売却対象(非中核)事業または育成新規事業を対象とするその他グループ部門が前年同期の▲72百万SGDから▲17百万SGDへ赤字幅縮小となった。

## How do we view this?

同社は2020年から株主価値向上のため大規模な事業再編に取り組んでいる。2022年に①食品原料部門(OFI)、②グローバル農業のオーラム・アグリ部門、③その他オーラム・グループの3部門を分離独立させ、持株会社を「オーラム・グループ」として2022年3月にシンガポール取引所(SGX)に新規上場。次に22年12月にオーラム・アグリ株式35.4%をサウジアラビア政府系基金傘下のサウジ農業・家畜投資会社に売却した。

OFIのロンドン証券取引所(LSE)プライマリー上場とSGXセカンダリー上場、および親会社からの分社化は当初の22年上半期の目標から先延ばしも、LSE新規上場へのコミットは継続中。オーラム・アグリについても2024年上半期までにSGXとサウジアラビアのダブル新規上場に向けて現在手続きを進行中。OFIのLSE上場よりも早い実現を会社は見込んでいる。

## 業績推移

※参考レート 1SGD=108.11円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12F
売上高(百万SGD)	32,992	35,820	47,001	54,901	-
当期利益(百万SGD)	564	245	686	629	-
EPS(SGD)	0.15	0.05	0.18	0.15	-
PER(倍)	8.40	25.20	7.00	8.40	-
BPS(SGD)	1.63	1.46	1.79	1.88	-
PBR(倍)	0.77	0.86	0.70	0.67	-
配当(SGD)	0.07	0.07	0.08	0.08	-
配当利回り(%)	5.56	5.56	6.35	6.35	-

(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) - (予想はBloomberg)  
終値(SGD) 1.26 2023/9/4

## 会社概要

1989年設立の食品・農産物商社。政府系投資会社テーマセクHDが過半数株式を所有するほか、三菱商事(8058)が約17%を保有する。コメダHD(3543)のコメダ珈琲にコーヒー豆を供給している。

同社は「2019-2024年ストラテジック・プラン」の下、非中核資産・事業売却と経営資源再配分のため、2020年に事業再編を実施した。

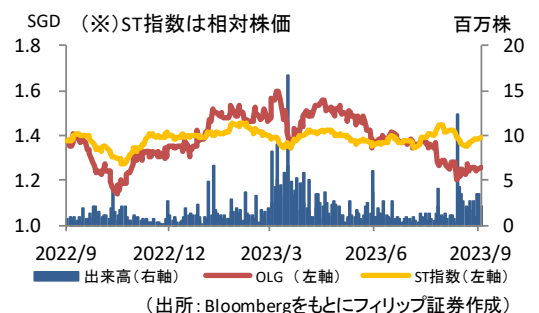
①「食品原料部門(OFI)」は、ココア、コーヒー、ナッツ、スパイス、乳製品のビジネスを取扱い、「原料委託・サプライチェーン」と「付加価値食品原料・ソリューション」の2つのサブセグメントから構成される。

②グローバル農業部門(OGA)を担う「オーラム・アグリ」は、穀物、総合飼料&タンパク質、食用油、米、綿花、その他農産物、およびコモディティ関連金融サービスを取扱い、「食料および飼料(企画・商品化)」、「食料および飼料(加工・高付加価値化)」、および「繊維&農業サービス」の3つのサブセグメントから構成される。

③OFIとOGAの持ち株会社である「その他オーラム・グループ」は、カーブアウト、IPO、事業売却など「非中核資産・事業売却」のほか、オーラム・パーム・ガボン(OPG)、パッケージ食品、インフラ・物流の3ビジネスを対象とした「事業の懐胎」、および持続可能なライフスタイルに貢献するためのビジネス・プラットフォーム開発に係る「事業の創出」の3つのサブセグメントを運営する。

## 企業データ(2023/9/5)

ベータ値	0.87
時価総額(百万SGD)	4,898
企業価値=EV(百万SGD)	18,528
3ヵ月平均売買代金(百万SGD)	2.0



## 主要株主(2023/9)

株主	(%)
1. テマセク・ホールディングス	51.30
2. 三菱商事	14.50
3. KEWALRAM SINGAPORE LTD	6.79

(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

2023年9月5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

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。