

# IHH ヘルスケア (IHH)

## 三井物産によるアジアのヘルスケア・エコシステム構築戦略の下、ヘルスケアのメガトレンドが成長あと押しへ

### マレーシア | ヘルスケア施設 | 業績フォロー

BLOOMBERG IHH MK | REUTERS IHHH.KL

- 2023/12期2Q (4-6月) は、調整後営業収益が前年同期比6.9%増、純利益が同0.8%減。全地域が増収もコストと純金利費用の増加が響いた。
- 2Qは5つの地域セグメント合計で病床数が同25%増と内部成長に注力のほか、ラボラトリー事業も同2%増収、14%EBITDA増益と拡大。
- 筆頭株主 (三井物産) によるアジアのヘルスケア・エコシステム構築戦略の下、ヘルスケアの「メガトレンド」が成長をあと押ししよう。

#### What is the news?

8/29発表の2023/12期2Q (4-6月) は、会計基準 (MFRS129) の変更および主にトルコに係るハイパーインフレの影響を除く調整後営業収益が前年同期比6.9%増の46.73億MYR、調整後EBITDAが同2.6%増の10.04億MYR、純利益が同0.8%減の3.15億MYRだった。マレーシア、シンガポール、トルコ・欧州、インド、香港と全地域が増収。EBITDAもインドを除いて増益だったものの、インフレに伴うコスト上昇と世界的金利上昇に伴う純金融費用の増加が響き最終減益となった。前四半期比では、調整後営業収益が9.1%減、調整後EBITDAが12.6%減だった。

2Qの地域別の業績動向 (①~⑤) は以下の通り。①シンガポールは、営業収益が前年同期比10%増の13.46億MYR、EBITDAが同3%増の3.95億MYR。入院患者数が同4%減も、1患者当たり収入が同11%上昇した。②マレーシアは、営業収益が同19%増の8.76億MYR、EBITDAが同5%増の2.20億MYR。1患者当たり収入が同4%増、入院患者数が同16%増だった。③トルコおよび欧州は、営業収益が同40%増の14.17億MYR、EBITDAが同20%増の2.70億MYR。入院患者数が同2%増、1患者当たり収入はインフレ進行に伴い同47%増だった。④インドは、営業収益が同11%増の8.75億MYR、EBITDAが同6%減の1.25億MYR。入院患者数は同1%減、1患者当たり収入が同15%増だった。⑤グレニーグルス香港は、営業収益が同41%増の2.90億MYR、EBITDAが同8.7倍の44.8百万MYRと拡大した。

#### How do we view this?

同社は内部成長に注力しており、2Qは5つの地域合計で病床数が前年同期比25% (3000床) 増加した。また、アジアにおける人口高齢化、健康を自分でモニタリングする技術の普及、情報の透明化、予防医学の需要増、デジタル化 (DX)、専門スキルのあるドクターへの需要拡大などヘルスケアの「メガトレンド」が同社の成長を牽引すると期待される。

筆頭株主の**三井物産 (8031)** は同社を核としたアジアのヘルスケア・エコシステムの構築をヘルスケア事業戦略の柱としている。IHHのラボラトリー事業セグメントの2Qは非コロナ関連収益およびテスト件数の伸長を背景に、営業収益が前年同期比2%増の4.00億MYR、EBITDAが同14%増の90.9百万MYRと成長拡大。三井物産の事業戦略への貢献大と言えよう

#### 業績推移

※参考レート 1MYR=31.29円

| 事業年度         | 2020/12 | 2021/12 | 2022/12 | 2023/12F | 2024/12F |
|--------------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 売上高 (百万MYR)  | 13,400  | 17,129  | 17,989  | 19,692   | 20,897   |
| 当期利益 (百万MYR) | 289     | 1,863   | 1,548   | 1,712    | 1,788    |
| EPS (MYR)    | 0.02    | 0.20    | 0.17    | 0.20     | 0.21     |
| PER (倍)      | 262.11  | 29.46   | 35.02   | 29.75    | 28.33    |
| BPS (MYR)    | 2.48    | 2.55    | 2.97    | 3.11     | 3.25     |
| PBR (倍)      | 2.40    | 2.33    | 2.00    | 1.91     | 1.83     |
| 配当 (MYR)     | 0.04    | 0.06    | 0.07    | 0.12     | 0.08     |
| 配当利回り (%)    | 0.67    | 1.01    | 1.18    | 2.07     | 1.31     |

(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 (MYR) **0.12** (予想はBloomberg)

終値 (MYR) **5.95** 2023/10/23

#### 会社概要

1974年にクアラルンプールにPantai病院の設立により創業。三井物産が筆頭株主である。マレーシアを含め10カ国で運営している。

①シンガポール事業と②マレーシア事業の2つのセグメントに関わるパークウェイ・パンタイはアジア最大の総合民間病院グループの一つであり、マレーシア、シンガポール、インド、中国、ブルネイ、UAEに跨って29施設を運営。「Mount Elizabeth」、「Gleaneagles」、「Parkway」、「Pantai」のブランドはアジアで名声を得ている。

③アシバデム事業に関わるアシバデム・ホールディングスはトルコの民間病院サービス業者であり、トルコ、マケドニア、ブルガリア、アムステルダムに渡って22の病院で総合ヘルスケアサービスを提供している。

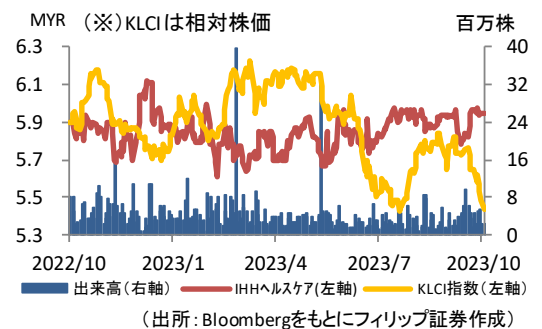
④インド事業を運営するフォルティス・ヘルスケアはインド首位の民間病院サービス業者であり、インド、ドバイ、スリランカで事業を展開。

⑤中国事業は、グレニーグルス (Gleaneagles) が香港を中心に事業を展開している。

⑥その他事業として、IHHの医療教育部門であるIMU Healthが、マレーシアで国際メディカル・カレッジ (IMC) と国際メディカル・ユニバーシティ (IMU) などの権威ある高等教育機関を経営している。

#### 企業データ (2023/10/24)

|                   |        |
|-------------------|--------|
| ベータ値              | 0.83   |
| 時価総額 (百万MYR)      | 52,314 |
| 企業価値=EV (百万MYR)   | 62,990 |
| 3ヵ月平均売買代金 (百万MYR) | 19.6   |



#### 主要株主 (2023/10)

|                                   |           |
|-----------------------------------|-----------|
| 1. 三井物産                           | 32.80 (%) |
| 2. PULAU MEMUTIK VEN SDN BHD      | 25.73 (%) |
| 3. EMPLOYEES PROVIDENT FUND BOARD | 10.67 (%) |

(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。