

フレーザー・アンド・ニーヴ (FRNM)

マレーシアで酪農事業に進出、カンボジアでネスレのベアブランド独占製造販売権取得。24年アセアン高成長が追い風
 シンガポール | ノンアルコール飲料 | 業績フォロー

BLOOMBERG FNN:SP | REUTERS FRNM.SI

- 2023/9期2Hは、売上高が前年同期比6.1%増、PBITが同33.8%増。砂糖菓子製品ココアランド統合、原材料費低下、コスト管理強化が奏功。
- 飲料事業が同2.0%、乳製品事業が同3.9%の増収。地域別ではマレーシアが同7.4%、タイが同5.9%、シンガポールが同0.6%の増収。
- マレーシアで酪農事業に進出のほか、カンボジアでネスレのベアブランド独占製造販売権取得。2024年アセアン地域高成長の追い風期待。

What is the news?

11/9発表の2023/9期2H(4-9月)は、売上高が前年同期比6.1%増の10.53億SGD、利払い前・税引き前利益(PBIT)が同33.8%増の1.42億SGD、公正価値評価額や例外的項目を除く調整後純利益が同28.3%増の78.0百万SGDだった。通貨高の逆風により海外事業における増収率およびPBIT増益率が押し下げられたほか、持株比率17.7%の関係会社ベトナム・ピナミルクからの持分法投資利益減少、および金利上昇に伴う純金利費用が同28.9%増の14.9百万SGDと嵩んだものの、食品・飲料部門が堅調だったことやマレーシアにおいて砂糖菓子製品を製造するココアランドを買収後に統合したことが増収に寄与した。更に、原材料コストの低下およびコスト管理強化が利益面で貢献した。

2Hの主な事業セグメント別売上高は以下の通り。①飲料事業は前年同期比2.0%増の2.85億THB。主力のマレーシアとシンガポールが減収もその他地域の増収がカバーした。②乳製品事業は同3.9%増の6.20億SGD。主力のタイが同4%増のほか、シンガポールが同5%増、マレーシアが同4%増だった。③印刷&出版事業は前期比1.5%増の1.08億SGD。シンガポールが同3%増収、マレーシアが同1.8%減収だった。

2Hの地域セグメント別売上高は、①シンガポールが前年同期比0.6%増の2.13億SGD、②マレーシアが同7.4%増の4.07億SGD、③タイが同3.6%増の3.45億SGD、④その他地域が同27.8%増の87百万SGDだった。

How do we view this?

同社は今年6月、マレーシアのヌグリ・スンビラン州のゲマスで酪農場の建設を開始。乳製品の上流領域を押さえてマレーシアでの主要なミルク生産者となる上で重要な一歩を記した。更に、今年3月から2027年までの間、ネスレの「ベアブランド」殺菌ミルクのカンボジアでの独占製造販売権を取得。IMF(国際通貨基金)の見通しでも2024年には中国を上回る成長が見込まれるインドシナ半島で同社のプレゼンスが高まろう。

IMFの2023年10月時点の世界経済見通しによる実質GDP成長率は、シンガポールが2023年に1.0%、2024年に2.1%。マレーシアが2023年に4.0%、2024年に4.3%。タイが2023年に2.7%、2024年に3.2%である。いずれも2024年は2023年と比べて成長率が加速する見通しであり、同社の食品・飲料部門への追い風になると期待されよう。

業績推移

※参考レート 1SGD=107.18円

事業年度	2021/9	2022/9	2023/9	2024/9F	2025/9F
売上高(百万SGD)	1,879	2,003	2,099	-	-
当期利益(百万SGD)	140	124	133	-	-
EPS(SGD)	0.10	0.09	0.09	-	-
PER(倍)	10.80	12.00	12.00	-	-
BPS(SGD)	2.08	2.11	2.03	-	-
PBR(倍)	0.52	0.51	0.53	-	-
配当(SGD)	0.05	0.05	0.05	-	-
配当利回り(%)	4.63	4.63	4.63	-	-

(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) 1.08 2023/12/13

会社概要

シンガポール拠点の飲料・食品大手企業。ジョン・フレーザーとデビッド・ニーヴが印刷事業で創業し、1883年に東南アジアで水事業を開始。ソフトドリンクから、ビールや乳製品、更には不動産開発・管理、出版・印刷事業に進出。2013年にアルコール飲料メーカーのタイ・ビパレッジを中核企業とするタイの華僑系財閥TCCグループによる買収に伴ってシンガポール取引所(SGX)での上場廃止後、不動産事業を切り離れた上で2014年にSGXに再上場。

シンガポール、マレーシア、タイ、ベトナムを地理的セグメントとしている。

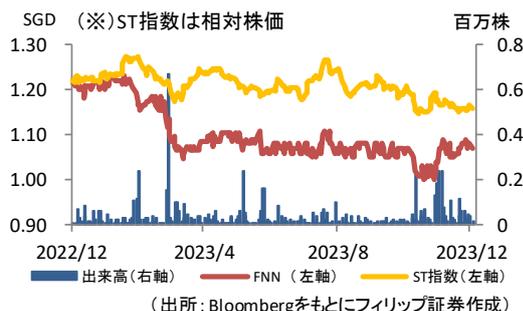
事業セグメントは、食品・飲料部門と出版・印刷部門から構成される。

①食品・飲料部門は、「100 Plus」や「F&N」のブランドで知られるソフトドリンク、「チャーン」ブランドのビール、「F&N MAGNOLIA」ブランドの乳製品・アイスクリームを取り扱う。ジュース、アイスクリームを製造・販売。

②出版・印刷部門は、出版の「Marshall Cavendish」、印刷の「Times Printers」および「Print Lab」、「Office & Schools Solutions」、書籍流通の「Times Distribution」および「Pansing」、書籍小売店の「Times bookstores」、玩具小売りの「Kaboom」などがある。

企業データ(2023/12/14)

ベータ値	0.62
時価総額(百万SGD)	1,681
企業価値=EV(百万SGD)	2,877
3か月平均売買代金(千SGD)	39



主要株主(2023/12)

1.TCC ASSETS LTD	55.15
2.IBIL	26.50
3.Hui Choon Kit	0.05

(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

【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る場合があります。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。