

シティ・デベロップメンツ(CTDM)

ホテル運営事業の各指標はコロナ禍前の水準超え。日本の不動産も景気回復と賃金上昇を見込んで積極投資
シンガポール | 総合型不動産 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

(PXR-0001)

BLOOMBERG CIT:SP | REUTERS CTDM.SI

- 2023/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比83.6%増、調整後PBTは同47.6%増。不動産開発事業が売上高、調整後PBTともに貢献大。
- ホテル運営事業はRevPAR、平均客室単価、客室稼働率が新型コロナ禍前の2019年1-6月期を上回り、客室稼働率も同水準に近接した。
- 積極投資の中で現金ポジションや融資枠などから投資余力を確保。東京・大阪・横浜など日本への不動産投資を積極化。

What is the news?

8/10発表の2023/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比83.6%増の27.04億SGD、純利益が同94.1%減の66.5百万SGD。前年同期に計上のミレニアム・ヒルトン・ツールの事業売却益、不動産投資信託のCDLHT（City Developments Limited Hospitality Trust）の非連結化に伴う利益、および当期における英国への投資不動産に係る減損損失計上の影響を除く調整後PBT（税引き前利益）は同47.6%増の2.17億SGDと堅調に推移した。金利上昇に伴う純金融費用の増加（同3.8倍の1.47億SGD）も純利益減少に影響した。特にホテル運営事業は、RevPAR（販売可能1室当たり収益）、平均客室単価、客室稼働率が新型コロナ禍前の2019年1-6月期を上回り、客室稼働率も同時期の水準に近接した。

1Hの主な事業セグメント別の業績は以下の通り。①不動産開発事業は、売上高が前年同期比2.8倍の17.24億SGD、調整後PBTが同63%増の2.36億SGD。シンガポールの高級コンドミニアムである「Piemont Grand EC」の完売が貢献した。②ホテル運営事業は、売上高が同12%増の6.73億SGD、調整後PBTが同69%増の1.00億SGD。RevPAが同42.7%増の151.5GD、客室稼働率が同11.9ポイント上昇の69.9%、平均客室単価が同18.3%上昇、営業総利益（GOP）マージンが同7.4ポイント上昇の30.8%と改善が継続した。③投資不動産事業は、売上高が同18%増の2.05億SGD、調整後PBTが同22%増の1.18億SGDだった。

How do we view this?

同社は2023年2H（7-12月）以降にローンチ、および開発中のプロジェクトへの積極投資を行っている。財務面では自己資本に対する負債比率である純ギアリング・レシオ（公正価値を含む）が前期（通期）から6ポイント上昇の57%と悪化も、21億SGDの現金ポジションを保有するほか金融機関から合計で34億SGDの融資枠を設定するなど、更なる積極的な不動産投資への余力は十分に確保されている。

今年10月、東京の港区、品川区、江東区など23区内の集合住宅25件の権益を取得。今回の取引で同社が日本で投資した不動産は東京、大阪、横浜の38物件（総戸数2100戸超）、総資産価値700億円超に達した。日本の景気回復、賃上げなどによって民間賃貸住宅の需要が増えると予想している。不動産ポートフォリオの分散投資の観点からも評価されよう。

業績推移

※参考レート 1SGD=111.64円

事業年度	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12F	2024/12F
売上高（百万SGD）	2,108	2,625	3,293	4,208	3,537
当期利益（百万SGD）	-1,917	84	1,285	328	381
EPS（SGD）	-2.13	0.08	1.35	0.34	0.40
PER（倍）	-	75.88	4.50	17.85	15.18
BPS（SGD）	9.01	8.90	9.80	10.39	10.72
PBR（倍）	0.67	0.68	0.62	0.58	0.57
配当（SGD）	0.08	0.08	0.08	0.18	0.19
配当利回り（%）	1.32	1.32	1.32	2.97	3.13

(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） **0.18** （予想はBloomberg）
 終値（SGD） **6.07** 2023/11/10

会社概要

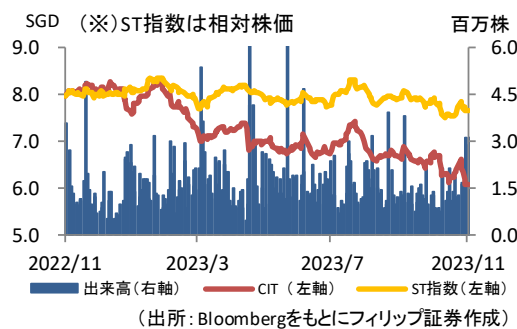
華僑系財閥のホンリョン・グループ傘下で、1963年設立の大手グローバル不動産企業。29の国・地域に跨り、住居、オフィス、ホテル、サービスアパートメント、ショッピングモール、およびそれらの総合開発といった事業を展開する。

4万8000戸を超える住宅開発、2300平米の総床面積に上る賃貸用住宅・商業用府ヘルスケア施設用の資産を世界中で所有することに加え、空き地や空き家の管理・流通・再生を担うグローバル・ランドバンクとして330万平米を保有している。

また、完全子会社のミレニアム & コプソーンは世界の主要都市に155ヶ所のホテルを保有。更に、ファンド管理事業では運用資産(AUM)で50億ドルの達成を2023年の目標としている。

企業データ (2023/1/4)

ベータ値	1.02
時価総額(百万SGD)	5,423
企業価値=EV(百万SGD)	15,132
3ヵ月平均売買代金(百万SGD)	9.9



主要株主 (2023/11)

1.HONG LEONG INVESTMENT HOLDING	18.60
2.DAVOS INVESTMENT HOLDINGS PVT LT	16.41
3.HONG REALTY PTE LTD	7.16

(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
 kazuhito.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。