

エンペラドル(EMPE)

ブランデー世界首位。ウイスキーとともに世界のブランド買収による幅広い価格帯と国内のきめ細かい販売網が強み
シンガポール | アルコール飲料 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG EMI:SP | REUTERS EMPE.SI

- 2022/12通期は、売上高が前期比12.2%増、粗利益率が同5.0ポイント悪化、EBITDAが同9.3%減。世界的人気で増収も費用増でEBITDA減益。
- ブランデーが増収減益の一方、ウイスキーは高利益率のシングルモルト・ウイスキーへの継続的注力で増収に加え、粗利益率も改善した。
- ブランデーとウイスキーに特化。世界各地のブランド買収で幅広い価格帯を揃える強みと、フィリピン国内のきめ細かい販売網が強みだ。

What is the news?

4/13発表の2022/12通期は、売上高が前期比12.2%増の627.67億PHP（フィリピンペソ）、粗利益率が同5.0ポイント悪化の31.5%、EBITDA（利払い前・税引き前・償却前利益）が同9.3%減の137.07億PHP、純利益が同0.9%増の100.61億PHP。アジア、北米、欧州と全世界的な高い人気に支えられて増収。売上原価の高騰に加え、昨年4月以降のポスト新型コロナの経済正常化に伴う営業費用の増加が利益面で響いた。財務状況は、現金の増加に加えて債務削減により期末自己資本の対負債比率が同8ポイント低下の12%へ改善した。

通期の事業セグメント別業績は以下の通り。①ブランデーは、売上高が前期比9.3%増の406.87億PHP、粗利益率が同8.9ポイント悪化の25.2%、純利益が同25.4%減の55.24億PHPだった。②ウイスキーは、売上高が同18.1%上昇の220.80億PHP、粗利益率が同2.3%上昇改善の42.2%、純利益が同76.7%の45.37億PHP。アジアや欧州といった主要市場において単一の蒸留所で作られた「シングルモルト」の堅調な需要、および個人の観光需要の貢献により増収。それに加え、高利益率のブランド製品、特にシングルモルト・ウイスキーへの継続的な取り組みによりインフレにも関わらず利益率が向上した。

How do we view this?

同社は世界各地のブランド買収で多様な顧客を取り込み、ブランデー世界首位の地位を堅持。同社CEOによれば、グループの海外売上高比率を現在の35%から25年に50%以上に高めることを目標としている。その中でも歴史的にブランデーを好む国が多いアフリカ市場を重要視。同市場では主力の低価格ブランデーも購入されやすいとみられる。

同社の強みは2点ある。第1に、幅広い価格帯のブランドを抱えている点だ。主力のエンペラドルの価格帯は2~3ドルで国内中心に対し、2014年に買収した高級スコッチウイスキー「ホワイト&マッカイ」は6~25ドルで欧米中心に50カ国で販売している。第2に、きめ細やかな販売網を構築している点だ。フィリピンでスーパーやコンビニのほか100万店規模の零細店にも展開している。世界の酒類大手が幅広い商品群を揃えるなか、ブランデーとウイスキーに特化しつつ、注力分野において合併・買収を通じ、強みを生かしてブランド力を高める戦略は注目されよう。

業績推移

※参考レート 1PHP=2.55円

事業年度	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12F	2024/12F
売上高(百万PHP)	52,834	55,936	62,767	69,198	76,165
当期利益(百万PHP)	7,967	9,971	10,060	11,376	13,168
EPS(PHP)	0.50	0.63	0.64	0.76	0.85
PER(倍)	43.40	34.44	33.91	28.55	25.53
BPS(PHP)	4.22	4.94	5.55	5.98	6.49
PBR(倍)	5.14	4.39	3.91	3.63	3.34
配当(PHP)	0.05	0.11	0.11	0.29	0.33
配当利回り(%)	0.23	0.51	0.51	1.34	1.52

(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(PHP) **0.29** (予想はBloomberg)
 終値(SGD) **0.515** 2023/6/20

会社概要

1979年創業のフィリピン最大のスピリッツ会社であり、蒸留酒およびその他のアルコール飲料の製造、瓶詰め、販売を行う企業グループの持株会社。実業家アンドリュー・タン氏が率いる財閥大手アライアンス・グローバル・グループの一角を担う。フィリピン市場で取引されるほか2022年7月にシンガポール市場に重複上場。

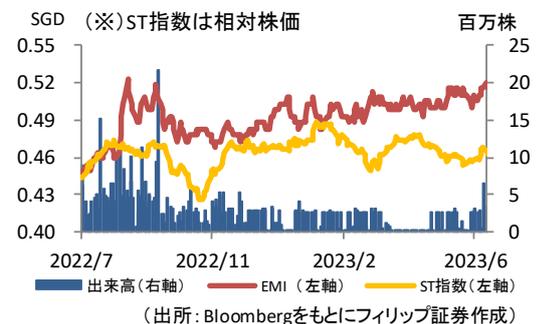
1990年にフィリピン初のブランデーラベルとして発売されたブランデーの「エンペラドル」は、世界一の販売量を誇り、アジア、北米、アフリカ、中東、欧州の40カ国で販売される。買収した欧州ブランドも含めれば商品販売地域は世界100カ国以上に上る。

エンペラドルは750ミリリットルの瓶1本が100ペソ(約250円)程度からで、低所得者層でも手に取りやすく、「仕事がどんなに大変でも、エンペラドルがあるじゃないか!」といったテレビCMで知られる国民的ブランドである。

2010年に若年層のアルコール飲料の消費者をターゲットとしてアルコール度数の低い「エンペラドル・ライト」を導入。2014年にスコッチウイスキーの老舗である英「ホワイト&マッカイ」、2016年にスペイン最古とされるブランデーの「ボデガス・ファンダドル」を買収。また、同社はフィリピンの旧宗主国であるスペインでブランデーの原料になるブドウの農園と生産設備を取得しており、アフリカ市場へも進出。日本のサントリーホールディングス傘下の米ビームサントリーからもスペインのブランデーおよびシェリー事業を買収している。

企業データ(2023/6/21)

ベータ値	-
時価総額(百万SGD)	8,104
企業価値=EV(百万SGD)	8,395
3か月平均売買代金(百万SGD)	0.5



主要株主(2023/6)

1.アライアンス・グローバル・グループ	79.48
2.VANGUARD GROUP	0.55
3.EMPERADOR INTERNATIONAL	0.42

(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。