

# キャピタランド(CATL)

ASB 社の買収による事業資産ポートフォリオの多様化、  
 および宿泊事業の拡大による持続的な安定成長へ  
 シンガポール | 不動産運営・管理 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG CAPL:SP | REUTERS CATL.SI

- 11/5 発表の 2019/12 期 3Q (7-9 月) は、売上高が前年同期比 37.1% 増、EBIT が同 30.2% 増、調整後の営業利益が同 18.8% 増。
- 中国は住宅不動産開発プロジェクトが奏功し EBIT が同 69.1% 増。シンガポールと中国で EBIT 全体の 75.6% を占めた。
- ASB 社の買収による事業資産ポートフォリオの多様化、および安定収益源となる宿泊事業の拡大による持続的な安定成長が期待される。

## What is the news ?

11/5 発表の 2019/12 期 3Q (7-9 月) は、売上高が前年同期比 37.1% 増の 17.27 億 SGD、EBIT が同 30.2% 増の 10.73 億 SGD、資産売却・再評価および償却費用の損益を除いた調整後の事業利益 (Operating PATMI) は同 18.8% 増の 2.77 億 SGD。中国 (崑山) の住宅不動産開発プロジェクト、ASB 社 (アセンダス・シンブリッジ)、米国のマルチ・ファミリー住宅、およびベトナムのコンドミニアムであるマルベリーレーンが寄与した。その一方、前年同期に計上したシンガポール商業施設の Westgate に係る売却益の反動減により純利益が同 7.8% 減の 3.33 億 SGD となった。

セグメント別の EBIT は以下の通り。「シンガポール、マレーシア、およびインドネシア」が前年同期比 12.8% 減の 3.71 億 SGD、「ベトナム」が同 4.4 倍の 3,590 万 SGD、「その他海外」が同 5.6 倍の 7,660 万 SGD、「中国」が同 69.1% 増の 4.65 億 SGD、「インド」が前年同期の▲40 万 SGD から 390 万 SGD へ黒字転換。「宿泊事業」は、中国の不動産売却益の貢献により同 34.7% 増の 1.10 億 SGD、「金融事業」は、同 71.9% 増の 4,790 万 SGD。REIT などのファンド運営管理からの手数料報酬が同 35% 増の 8,680 万 SGD となったことも寄与。「会社その他」が前年同期の▲840 万 SGD から▲3,870 万 SGD への赤字転落。地域別では、シンガポールと中国で EBIT 全体の 75.6% を占めた。

## How do we view this ?

同社は純負債資本倍率を前四半期末の 0.73 倍から 0.69 倍に低下させつつ資産リサイクル金額を拡大させており、財務内容の健全化と収益の拡大の両立が奏功している。シンガポールと中国の商業・オフィスのポートフォリオは引き続き堅調であり、ASB 社の買収により今までに無かった新ビジネスパークや産業・物流資産がポートフォリオに加わった。今後の収益安定化に寄与すると考えられる。また、住宅販売事業では、2019 年内にシンガポールで 2 プロジェクトのローンチに加え、中国で年間 6,000-8,000 棟の引渡しが見込まれる。金融事業は REIT などのファンド運営管理からの手数料報酬の増加が期待され、宿泊事業は 2023 年までの 16 万ユニット目標に向かって順調に進捗するなど同社の不動産開発事業とのシナジー効果が期待されよう。2019/12 通期の市場予想は、売上高が前期比 3.0% 増の 57.71 億 SGD、当期利益が同 2.5% 減の 17.17 億 SGD。

## 業績推移

※参考レート 1SGD=79.93円

事業年度	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12F	2020/12F
売上高 (百万SGD)	5,252	4,618	5,602	5,771	6,691
当期利益 (百万SGD)	1,190	1,569	1,762	1,717	1,653
EPS (SGD)	0.26	0.34	0.39	0.34	0.34
PER (倍)	13.96	10.68	9.31	10.68	10.68
BPS (SGD)	4.15	4.34	4.55	4.64	4.68
PBR (倍)	0.87	0.84	0.80	0.78	0.78
配当 (SGD)	0.10	0.12	0.12	0.12	0.13
配当利回り (%)	2.75	3.31	3.31	3.31	3.58

(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) **0.12** (予想はBloomberg)  
 終値 (SGD) **3.63** 2019/12/5

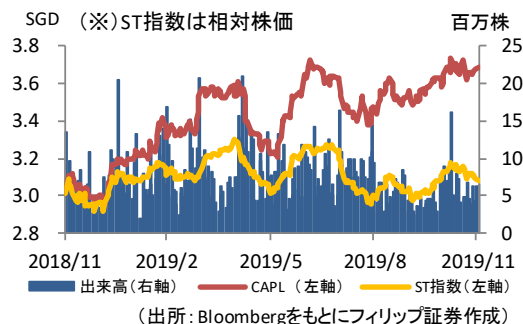
## 会社概要

2000年にプロパティーマネジメントがDBSランドの株式の一部を取得し合併して設立。現在はシンガポール政府所有の投資会社であるテマセク・ホールディングスが過半数の持ち株比率である。アジア最大規模の不動産会社で、不動産総合開発事業(住宅を中心に、サービス付きレジデンス、ショッピングモール、オフィスなど)、宿泊事業、不動産投資信託(REIT)およびファンド運用などの金融事業から構成される。事業資産ポートフォリオポートフォリオの入替えによる資産リサイクルに注力している。2019/9現在、世界30ヶ国以上の国の200以上の都市で事業を展開。シンガポールおよび中国を主要なマーケットとし、インド、ベトナム、オーストラリア、欧州および米国にも事業を拡大している。

同社は世界屈指の不動産投資管理事業を展開しており、2002年に「キャピタランド・モール・トラスト」のREIT(不動産上場投資信託)を創設して以来、合計で8銘柄のREIT、および20以上の私募不動産投資信託を運用している。

## 企業データ(2019/12/6)

ベータ値	1.10
時価総額(百万SGD)	18,286
企業価値=EV(百万SGD)	61,605
3か月平均売買代金(百万SGD)	19.9



## 主要株主(2019/12)

1. テマセク・ホールディングス	50.97 (%)
2. ブラックロック	5.12 (%)
3. VANGUARD GROUP	1.00 (%)

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

## アナリスト

笹木 和弘  
 kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp  
 +81 3 3666 6980

増淵 透吾  
 togo.masubuchi@phillip.co.jp  
 +81 3 3666 0707

# キャピタランド (CATL)

2019年12月6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: フィリップ証券 リサーチ部

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

公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員補 増淵透吾

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>