

オラム・インターナショナル(OLAM)

2019/12期 1H(1-6月)は販売量が前年同期比 40.4%増、
米中貿易摩擦が穀物事業に追い風に
シンガポール | 農産物卸売 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG OLAM:SP | REUTERS OLAM.SI

- 8/14発表の2019/12期1H(1-6月)は、販売量が前年同期比40.4%増の1,910万トン、売上高が同16.2%増の159.43億SGD、EBITDAは同14.1%増の7.71億SGD、純利益は同8.5%減の2.30億SGD。
- 穀物の取引数量が伸びたほかココア事業でサプライチェーン全体の利益率が改善。しかし、会計基準変更の影響などにより最終減益。
- 多様でバランスのとれた製品ポートフォリオが、先行き不透明感な政治経済の影響を緩和する見込み。Shekhar COOは「少なくとも穀物事業にとって、米中貿易摩擦は追い風となる」と述べた。

What is the news ?

8/14発表の2019/12期1H(1-6月)は、販売量が前年同期比40.4%増の1,910万トン、売上高が同16.2%増の159.43億SGD、EBITDAは同14.1%増の7.71億SGD、純利益は同8.5%減の2.30億SGD。穀物の取引数量が伸び増収となった。ただし、穀物の販売価格は製品ポートフォリオ内の他の製品よりも相対的に低いため、売上高は販売量の伸びに対して小幅に留まった。2019/1のシンガポール財務報告基準第16号の変更に伴う使用権資産(Right-of-use assets)計上により、減価償却費が同32.2%増の2.49億SGDとなった。また、金融費用も同31.3%増の2.64億SGDとなり減益となった。なお会計基準変更によりEBITDAは4,950万SGD押し上げられている。

事業別の業績は以下の通り。①穀果類&香辛料事業は、売上高が同0.1%減の20.36億SGD、EBITDAが同8.0%増の2.55億SGD。カシューナッツ、アーモンド、ヘーゼルナッツ、香辛料などが好調に推移。ピーナッツはアルゼンチンでの事業撤退などが響き減益だった。②菓子・飲料原料事業は、売上高が同9.5%減の32.15億SGD、EBITDAが同34.7%増の2.40億SGD。ココア事業でサプライチェーン全体の利益率が改善した。③主食・包装食品事業は、売上高が同38.0%増の82.05億SGD、EBITDAが同5.2%増の1.76億SGD。穀物や乳製品、食用油などが伸び、砂糖のトレーディングデスク閉鎖の影響を乗り越えた。④工業用原材料・ロジスティクス・インフラストラクチャー事業は、売上高が同14.8%増の24.86億SGD、EBITDAが同10.2%減の8,450万SGD。綿事業が低調だったほか、ゴムと肥料のトレーディングデスク閉鎖も響いた。⑤コモディティー金融サービス事業は、EBITDAが1,520万SGDと前年同期の▲40万SGDから黒字転換。

How do we view this ?

同社によると、政治経済の先行きの不透明感は続くものの、多様でバランスのとれた製品ポートフォリオがその影響を緩和する見込み。Bloombergによると、Anantharaman Shekhar COOは「少なくとも穀物事業にとって、貿易摩擦は追い風となる」と述べた。世界的商社が貿易摩擦の打撃を受ける中、1Hに販売量が伸びたことなどを「良い例え」だとした。ブラジル産大豆の中国への販売も検討しているもよう。

業績推移

※参考レート 1SGD=76.70円

事業年度	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12F	2020/12F
売上高(百万SGD)	20,587	26,272	30,479	-	-
当期利益(百万SGD)	351	580	347	-	-
EPS(SGD)	0.11	0.18	0.09	-	-
PER(倍)	17.23	10.53	21.06	-	-
BPS(SGD)	1.64	1.73	1.66	-	-
PBR(倍)	1.16	1.10	1.14	-	-
配当(SGD)	0.06	0.07	0.07	0.08	0.08
配当利回り(%)	3.17	3.69	3.69	4.22	4.22

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

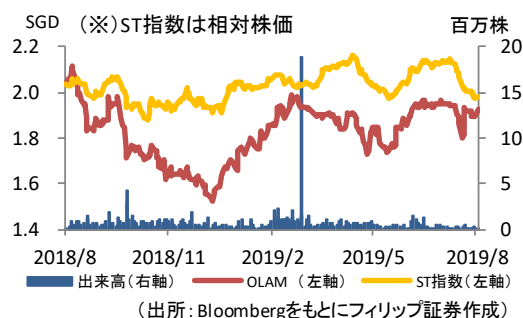
配当予想(SGD) **0.08** (予想はBloomberg)
終値(SGD) **1.895** 2019/8/20

会社概要

1989年設立の食品・アグリビジネスの世界的大手企業。シンガポール証券取引所に上場する銘柄のうち、上位30銘柄で構成されるST指数に組み入れられている。Temasek Capital Limitedの中間持株会社で、農産物の生産・加工・包装・販売を行う。世界的なブランドから家族経営の中小企業まで多岐にわたる19,800社超の顧客に対し、コーヒーから綿、食用ナッツに至るまで幅広い製品を提供している。同社のバリューチェーンは60カ国におよび、自社農場・プランテーションで農作物を栽培するほか、世界の約480万超の農家ネットワークからの調達も行っている。また、リスク管理ソリューションや農業物流なども提供する。アフリカでは、自社ブランドで消費者への直接販売も行っている。同社は、穀果類&香辛料事業(カシューナッツ、ピーナッツ、アーモンド、ヘーゼルナッツ、ピスタチオ、胡桃、胡麻、香辛料等)、菓子・飲料原料事業(ココア、コーヒー)、工業用原材料・インフラストラクチャー・ロジスティクス事業(綿、木材、ゴム、肥料およびガボン経済特区の港湾・インフラ運営)、主食・包装食品事業(米、砂糖、甘味料、穀物、動物飼料、食用油、乳製品、包装食品)、コモディティー金融サービス事業(リスク管理ソリューション、マーケットメイキング、アセットマネジメント、貿易金融等)の5セグメントの下、事業を管理。

企業データ(2019/8/21)

ベータ値	0.98
時価総額(百万SGD)	6,022
企業価値=EV(百万SGD)	15,770
3ヵ月平均売買代金(百万SGD)	0.6



主要株主(2019/8)

1. テマセク・ホールディングス	53.58
2. MITSUBISHI CORPORATION	17.41
3. KEWALRAM SINGAPORE LTD	7.02

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

増淵 透吾

togo.masubuchi@phillip.co.jp

+81 3 3666 0707

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: 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>