

キャピタル A ブルハド(CAPI)

エアアジア X 持株会社へ航空事業統合。財務改善からデジタル金融・配車・物流を強化する経営再建へ本腰
マレーシア | 旅客航空 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG CAPITALA | REUTERS CAPI.KL

- 2024/12 期 1Q (1-3 月) は、総売上高が前年同期比 2.1 倍、EBITDA が同 2.1 倍、為替の影響を除く調整後純利益も黒字転換と堅調に推移。
- 売上比率約 94% を占める航空事業グループが業績牽引。前四半期比でも勢い持続。物流およびムーブ・デジタルは成長も EBITDA 伸び悩み
- 傘下の中長距離 LCC 「エアアジア X」の持株会社を新設し航空事業を統合方針。財務改善を受けてデジタル金融、配車、物流など強化へ。

What is the news?

5/29 発表の 2024/12 期 1Q (1-3 月) は、総売上高が前年同期比 2.1 倍の 52.41 億 MYR、EBITDA が同 2.1 倍の 10.33 億 MYR、為替換算差損の影響を除く調整後純利益が前年同期の▲18.7 百万 MYR から 1.26 億 MYR へ黒字転換。また、営業純キャッシュフローが同 49.3% 増の 7.89 億 MYR と現金収支改善による財務状況良化が示された。前四半期比では、総売上高が 7.9% 増、EBITDA が 73.0% 増と引き続き回復加速を示した。

1Q の事業セグメント別売上高は以下の通り。①航空事業グループは前年同期比 2.2 倍の 49.49 億 MYR、EBITDA が同 89% 増の 9.58 億 MYR。ロードファクター (有償座席利用率) が同 3 ポイント上昇の 90.4%、1 乗客当たり平均料金が同 26% 増と伸びた。航空事業グループ内のサービス収益は同 33% 増の 2.51 億 MYR だった。②傘下のテレポートが担うロジスティクス (物流) 部門は同 48% 増の 2.25 億 MYR、EBITDA が前年同期の 9 百万 MYR から 5 百万 MYR へ減少した。③「Airasia.com」プラットフォームの Airasia Move および決済を手がける BigPay Group から構成されるデジタルその他 (ムーブ・デジタル) 部門は、売上高が同 17% 減の 1.41 億 MYR、EBITDA が前年同期の▲3 百万 MYR から▲8 百万 MYR へ赤字幅拡大。

How do we view this?

同社は新型コロナ禍で大幅赤字が長期間続いたことで財務悪化・債務超過に陥り、証券取引所から経営難企業に再建を促す「PN17」に指定されている。そのような中で今年 4/26、傘下の長距離 LCC (格安航空会社) である「エアアジア X」の持ち株会社「エアアジア・グループ」を新設し、航空事業をその下に統合すると発表した。短距離・長距離で分けていたグループの航空事業を一本化し、路線拡大を加速する。エアアジア・グループはエアアジア X に代わりマレーシア取引所に上場の見通し。

キャピタル A は短距離 LCC 事業を展開する子会社 2 社を約 2230 億円相当でエアアジア・グループに売却する。9 月までに手続き完了を目指すとしている。キャピタル A の航空事業への出資比率が 18.4% となり、負債の多い航空事業への持ち分引き下げで 3 年半ぶり債務超過状態から脱却することとなる。財務の改善を受けて今後デジタル金融、配車、物流などの強化に舵を切る方針と事業再構築への道筋が示されたことは好材料。他方、航空事業の成長性への投資は上場後のエアアジア・グループが検討されよう。

業績推移

※参考レート 1MYR=33.26円

事業年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12F	2025/12F
売上高 (百万MYR)	1,682	6,437	14,692	20,757	22,572
当期利益 (百万MYR)	-2,991	-3,238	336	542	761
EPS (MYR)	-0.79	-0.80	0.06	0.16	0.17
PER (倍)	-	-	14.17	5.31	5.00
BPS (MYR)	-0.87	-1.38	-2.06	-0.79	-0.59
PBR (倍)	-	-	-	-	-
配当 (MYR)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
配当利回り (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

(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 (MYR)	0.00	(予想はBloomberg)
終値 (MYR)	0.85	2024/6/17

会社概要

ワーナー・ミュージックのアジア地域役員だったトニー・フェルナンデス氏が2001年に創業。マレーシアのクアラルンプール国際空港を拠点とする世界屈指の規模のLCC (格安航空会社) の航空事業は、マレーシアのほか、インドネシア、フィリピンで連結子会社、タイで持分法適用の関係会社を有する。2022年1月に社名を「エアアジア・グループ」から「キャピタルA」に変更し、デジタル事業への進出を本格化してきている。

同社グループは、①航空事業グループ、②ロジスティクス (物流) 部門、③エアアジア・デジタル部門の3事業部門セグメントから構成される。

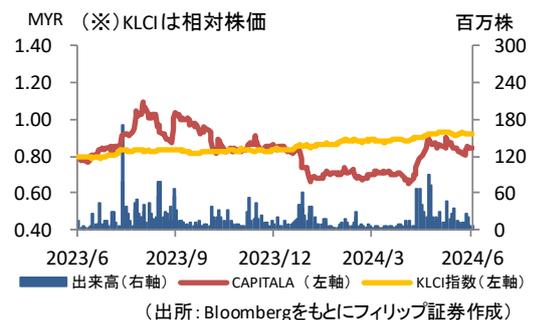
航空事業グループ部門は、マレーシア・エアアジア (MAA)、インドネシア・エアアジア (IAA)、フィリピン・エアアジア (PAA) のほか、タイ資本のアジア・アビエーションを筆頭株主とするタイ・エアアジア (TAA)、およびその他の関連会社および合併事業を傘下に擁する。

ロジスティクス部門は、傘下のテレポートがアセアンを中心に日本でも貨物輸送を営んでいる。

エアアジア・デジタル社が担うデジタル部門は、物流を手掛ける「Teleport」、オンライン販売のプラットフォームである「Aiaasia.com」を運営する「Airasia Super App」、決済事業を営む「BigPay Group」の主要3事業とするほか、その他のデジタル事業を営む。

企業データ (2024/6/18)

ベータ値	0.69
時価総額 (百万MYR)	3,618
企業価値=EV (百万MYR)	24,995
3か月平均売買代金 (百万MYR)	13.9



主要株主 (2024/6)

株主	(%)
1.TUNE AIR SDN BHD	12.14
2.TUNE LIVE SDN BHD	11.96
3.POSITIVE BOOM LIMITED	7.81

(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

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: 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。