

ヤンロード・ランド・グループ(YNLG)

「ヤンロード」は中国屈指の高品質プレミアムブランド。堅調なシンガポール不動産市場でも高品質ブランドで投資拡大
 シンガポール | 総合不動産 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG YLLG:SP | REUTERS YNLG.SI

- 2022/12通期は、売上高が前期比17.6%減、当期利益が同42.3%減。引渡済み総床面積減少、公正価値評価損失や貸倒引当金繰入額が増加。
- 期末総資産額が拡大する中でも未完成物件プレ販売契約に伴う前受け収入と引渡代金回収で純ギアリング・レシオは半年前比7.4ポイント改善。
- 「ヤンロード」は中国屈指のプレミアムブランドで外部環境に左右されにくい。シンガポール不動産市場でも高品質ブランドで投資拡大方針。

What is the news?

2/28発表の2022/12通期は、売上高が前期比17.6%減の287.12億元、粗利益率が同1.4ポイント上昇の27.0%、当期利益が同42.3%減の26.24億元。不動産開発事業において販売プロジェクトの構成・組合せ改善に伴い1平米当たり平均販売単価が上昇も、顧客引渡し済み総床面積の減少が響いて減収となった。利益面では投資不動産に係る公正価値評価損や貸倒引当金繰入額の増加、深センの再開発案件撤退損失、および「ヤンロード・リバーパーク」の持分に係る投資損失が響いた。

期末総資産額は前期比22.4%増と拡大したなか、未完成物件プレ販売契約に伴う前受け収入および引渡に伴う代金回収により、自己資本に対する負債比率の純ギアリング・レシオが12月末で6月末比7.4ポイント低下の54.5%へ改善。現金・現金同等物も同2.8%の減少にとどまった。

通期の事業セグメント別の売上高は以下の通り。①主力の不動産開発事業は前期比20.3%減の247.23億元。合弁企業および関係会社を含めて、住宅および商業不動産に係る未完成物件に係るプレ販売契約については、1件当たり平均販売価格が同48.9%上昇も、総床面積が前期比23.3%減だった。②不動産投資およびホテル運営事業が同1.3%増の13.22億元。主に、2021年後半に中国天津市の「ヤンロード・リバーサイド・プラザ」の改装作業が完了して新規オープンしたことが寄与した。③不動産管理事業が同6.4%増の9.99億元、④その他事業が同7.4%増の16.68億元だった。

How do we view this?

同社は2020年のユナイテッド・エンジニアズ社買収以来、高品質不動産に関してシンガポールへの投資を中長期的に拡大の方針。シンガポール政府は2030年までに移民中心に人口を現在の約2割増加させる計画。狭い国土の中で不動産市場の需給は逼迫しやすく堅調に推移しよう。

2022年度の未完成物件に係るプレ販売契約額（680.91億元）のうち、シンガポールは4.5%であり、中国本土が95.5%（内、81%が長江デルタ地域）を占める。不動産不況に伴う未完成住宅購入者の住宅ローン返済拒否が社会問題化するなか、中国共産党中央政治局は7/24、マクロ経済政策の調整強化で内需拡大に注力する方針を示し、不動産政策を適切な時期に調整・最適化すると表明。「ヤンロード」ブランドは中国屈指のプレミアムブランドとして外部環境の影響を受けにくい面もある。

業績推移

※参考レート 1SGD=107.01円、1CNY=19.92円

事業年度	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12F	2024/12F
売上高(百万CNY)	23,918	34,833	28,712	36,362	35,382
当期利益(百万CNY)	2,591	2,656	1,532	2,328	2,365
EPS(SGD)	1.34	1.38	0.79	1.21	1.23
PER(倍)	0.60	0.59	1.03	0.67	0.66
BPS(SGD)	3.27	3.76	3.51	3.66	3.84
PBR(倍)	0.25	0.22	0.23	0.22	0.21
配当(SGD)	0.07	0.01	0.01	0.04	0.04
配当利回り(%)	8.64	1.23	1.23	4.94	4.94

(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) **0.04** (予想はBloomberg)
 終値 (SGD) **0.81** 2023/7/31

会社概要

2001年設立のシンガポールを拠点とする不動産開発会社。主に中国において高級住宅、商業施設、複合施設の開発を手掛ける。地域の高収入層や中産階級をターゲットにした高級住宅を高成長の地域で提供する。「Yanlord」の名前は中国の不動産開発業界で高品質で知られるプレミアム・ブランドとして成長した。

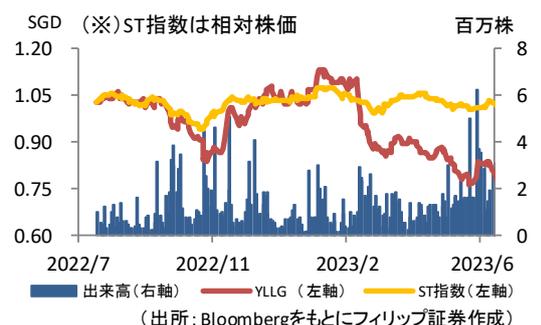
2006年6月よりシンガポール取引所に上場している。

同社グループは現在、以下の中国の6つの主要経済地域内の20の主要な高成長都市で確固たる地位を築いている。①長江デルタ(上海、南京、蘇州、杭州、南通、陽城、太倉、無錫、揚州)、②中国西部(成都)、③環渤海(天津、唐山、済南、瀋陽)、④大湾区(深セン、珠海、中山)、⑤海南(海口と三亚)、⑥中国中部(武漢)。

同社は2020年2月、シンガポールで老舗の不動産会社だったユナイテッド・エンジニアズを買収。旗艦不動産である「UE BizHub CITY」、商業不動産の「UE BizHub TOWER」、ビジネスセンターの「UE BizHub WEST」のほか、商業施設の「ロチェスター・モール」、ホテルの「パーク・アベニュー・ロチェスター」や「パーク・アベニュー・ロバートソン」などの不動産プロジェクトは賃貸収入を通じて同社グループの資産価値を高めている。

企業データ(2023/8/1)

ベータ値	0.87
時価総額(百万SGD)	1,584
企業価値=EV(百万SGD)	7,930
3か月平均売買代金(百万SGD)	1.3



主要株主(2023/8)

1.Zhong Sheng Jian	71.55
2.Zhong Siliang	1.57
3.VANGUARD GROUP	1.25

(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
 kazuhiko.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。