

ジャーディン・サイクル&キャリッジ(JCJC)

傘下の有望アセアン企業への出資比率引上げを通じてアセアン経済回復の恩恵享受へ。特にインドネシアは有望シンガポール | 自動車卸売 | 業績フォロー

BLOOMBERG JCNC:SP | REUTERS JCJC.SI

- 2022/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比28.9%増、基礎的利益が同50.9%増、中間配当が同0.10USD増配の0.28USD。
- セグメント別基礎的貢献額は、アストラが同58%増、THACOが同43%増と牽引。自動車直販事業投資、その他戦略的投資も増益。
- 傘下のアセアン企業への出資比率引き上げを通じてアセアン経済回復の恩恵享受が見込まれる。特にインドネシアは有望だろう。

What is the news?

8/1発表の2022/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比28.9%増の106.81億USD、純利益が同2.2倍の4.87億USD。出資先株式の再評価に係る未実現損益といった非トレード項目を除く基礎的貢献額は同50.9%増の5.22億USD。主にインドネシアのアストラとベトナムのTHACOが貢献。また、アストラの金融サービス子会社からの借入を除く上半期末純現金ポジションは同14.8%増の8.84億USD。中間配当は同0.10USD増配の0.28USDとなった。

セグメント(グループ傘下企業)別の基礎的貢献額は以下の通り。①インドネシアにおいて自動車、金融サービスほか多様な事業を手がけるコングロマリットのアストラは、商品市況高騰の追い風を受けて前年同期比58%増の4.65億USD。②ベトナムで乗用車と商用車の製造開発を行うチュオンハイ自動車(THACO)は、政府による国産車に係る自動車登録料減額の優遇策および販売市場シェアにより同43%増の52百万USD。③シンガポール、マレーシア、ミャンマー、インドネシアで自動車販売を手掛ける「自動車直販(ダイレクト・モーター)事業投資」は、インドネシアのTunas Rideanの業績改善により同20%増の28百万USD。④タイのセメント製造企業のサイアム・シティ・セメント、ベトナムの電気冷蔵エンジニアリング(REE)、およびベトナムの乳製品メーカーのビナムミルクなどからの出資利益で構成される「その他戦略的投資」は、サイアム・シティ・セメントとREEの増益により同13%増の34百万USDだった。

How do we view this?

親会社が中間持株子会社の非公開化を行うなどグループ企業の資本再編を進めるなか、同社も出資先企業の利益をグループ内に留めて財務を強化する目的で傘下企業への出資比率引き上げを活性化している。ダイレクトモーター事業投資におけるマレーシアのサイクル&キャリッジ・ビンタンの完全子会社化の公開買付を7月に発表のほか、ベトナムの電気冷蔵エンジニアリング(REE)への持株比率を31%から32.9%へ引き上げた。出資比率引き上げを通じてアセアン経済回復の恩恵を最大限に享受することが見込まれる。

その中でも特にインドネシアは、ジョコ大統領が自動車輸出拡大を成長戦略の柱とし、輸出拠点として西ジャワ州パティンバン港を日本の円借款支援を受けて建設。アストラやTunas Rideanの業績向上への追い風になると期待される。アストラ傘下のユナイテッド・トラクターズが屋根付き太陽光発電やミニ水力発電所など再生可能エネルギー事業を昨年より開始。

業績推移

※参考レート 1SGD=96.67円、1USD=133.32円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2023/12F
売上高(百万USD)	18,591	13,234	17,688	20,263	20,770
当期利益(百万USD)	881	540	660	1,112	1,119
EPS(USD)	2.23	1.37	1.67	2.76	2.83
PER(倍)	13.73	22.34	18.33	11.09	10.82
BPS(USD)	17.36	17.65	18.64	20.08	21.58
PBR(倍)	1.76	1.73	1.64	1.52	1.42
配当(USD)	0.87	0.43	0.52	1.12	1.13
配当利回り(%)	2.84	1.40	1.70	3.66	3.69

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

フィリップ証券株式会社

配当予想(USD) **1.12** (予想はBloomberg)
 終値(SGD) **30.61** 2022/8/15

会社概要

1899年にクアラルンプールでチュア兄弟がフェデラル・ストアーズを開店して創業。香港を拠点とした世界的なコングロマリットであるジャーディン・マセソン・グループが75%を所有する投資持株会社であり、シンガポールを拠点としてアセアン地域で自動車販売ほか、都市化関連や消費財関連事業などに投資する。

同社グループの事業セグメントは以下の通り。

①同社が過半数株式を保有するインドネシアのコングロマリットであるアストラは、東南アジア最大の独立した自動車販売グループである。

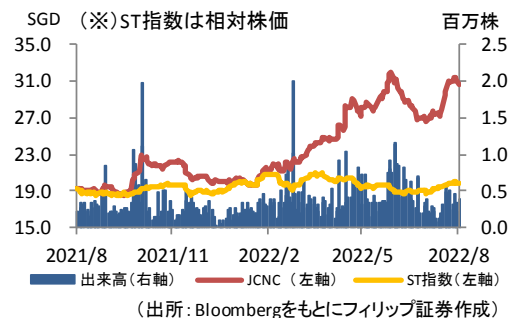
②同社が26.6%出資するベトナムのチュオンハイ自動車(THACO)は、乗用車と商用車の製造開発を行うベトナム最大の自動車グループである。

③自動車販売のダイレクト・モーターへの出資は、シンガポール、マレーシア、ミャンマーで展開するサイクル&キャリッジ事業、および46.2%保有するインドネシアのTunas Rideanから構成される。

④その他戦略的出資は、電気冷蔵エンジニアリング(REE)、および乳製品メーカーのビナムミルクへの出資といったベトナム企業への投資、ならびにタイで第2位のセメント製造企業であり、スリランカ、カンボジア、パングラデシュ、南ベトナムでも事業展開するサイアム・シティ・セメントへの投資を含む。

企業データ(2022/8/16)

ベータ値	1.08
時価総額(百万SGD)	12,217
企業価値=EV(百万SGD)	27,474
3か月平均売買代金(百万SGD)	12.4



主要株主(2022/8)

1. ジャーディン・マセソン・ホールディングス	75.00
2. 三菱UFJフィナンシャル・グループ	1.20
3. Keswick Benjamin	0.96

(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。