

## ヤンロード・ランド・グループ(YNLG)

シンガポール不動産市場で投資拡大。中国本土は当局によるテコ入れ策でプレ販売契約ペンディングの収益化を期待  
 シンガポール | 総合不動産 | 業績フォロー

BLOOMBERG YLLG:SP | REUTERS YNLG.SI

- 2024/12期1H（1-6月）は、売上高が前全道期比34.8%増、税引き前利益が同63.4%減。不動産物件価値の帳簿価額引下げ等が利益面で響いた。
- 未完成物件プレ販売額減少の一方、総負債額縮小による純ギアリング・レシオ低下、平均借入れコスト、支払利息額減少など財務状況が改善。
- シンガポールへの投資拡大。主力の中国本土は当局による不動産市場テコ入れ策が累積プレ販売ペンディング契約の収益計上に繋がると期待。

### What is the news?

8/14発表の2024/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比34.8%増の199.53億元、粗利益率が同15.0ポイント低下の13.1%、税引き前利益が同63.4%減の10.50億元。不動産開発事業において顧客引渡し済み総床面積の増加に加えて販売プロジェクトの構成・組合せ改善に伴って1平米当たり平均販売単価が上昇したことが増収に貢献した。その反面、販売目的不動産における完成物件および開発中物件の帳簿価額を純実現価値まで引き下げたこと、および金融資産の減損損失計上が利益面で響いた。

6月末総負債額が前年同期比10.1%減と縮小。自己資本に対する負債比率である純ギアリング・レシオが6月末で前期末比1.4ポイント低下の45.3%へ改善。それに伴って1Hの平均借入れコストが前年同期比5.1%減、支払利息が同30.9%減と財務状況が改善した。

1H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年同期比42.4%増の174.88億元。その内、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（合弁企業および関係会社を含む）は、総床面積が同41.5%減、1件当たり平均販売価格が同17.4%下落した。その反面、6月末の同プレ販売に関して2H（7-12月）以降に収益計上が見込まれるペンディングの契約金額が536.12億元に達した。②不動産投資およびホテル運営事業は同1.9%増の8.94億元。③不動産管理事業は同0.4%増の5.91億元、④その他事業は同7.2%減の9.80億元だった。

### 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。今年6月末に前年同月比2%増の604万人と、計画通りに進捗。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。

1Hの未完成物件プレ販売契約額（103億元）の内、シンガポールは前年同期比3.2ポイント拡大の8.9%。その残りは中国本土が占める。未完成住宅購入者による住宅ローン返済拒否が社会問題化する中で中国当局は10/17、資金不足で工事が滞る住宅プロジェクトに関し、「ホワイトリスト」と呼ばれる支援対象融資規模を今年末までに4兆元に拡大させる不動産市場のテコ入れに向けた追加対策を発表。業績下支えが期待される。

### 業績推移

※参考レート 1SGD=114.58円

事業年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12F	2025/12F
売上高(百万CNY)	34,833	28,712	43,395	38,076	33,069
当期利益(百万CNY)	2,656	1,532	-933	193	217
EPS(SGD)	0.29	0.16	-0.09	0.02	0.02
PER(倍)	3.60	6.38	-	33.00	33.00
BPS(SGD)	3.76	3.51	3.30	3.30	3.32
PBR(倍)	0.28	0.29	0.18	0.20	0.20
配当(SGD)	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00
配当利回り(%)	0.96	0.98	0.00	0.00	0.00

※PER,PBR,配当利回りは実績値が各期末株価、予想が当日終値を使用

(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) **0.00** (予想はBloomberg)  
 終値 (SGD) **0.66** 2024/10/21

### 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。

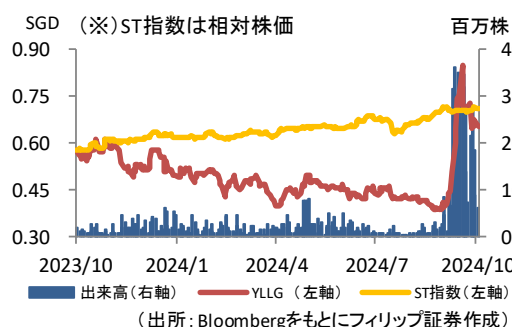
2006年6月よりシンガポール取引所に上場している。

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(海口と三亜)、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(2024/10/22)

ベータ値	1.28
時価総額(百万SGD)	1,265
企業価値=EV(百万SGD)	31,962
3か月平均売買代金(百万SGD)	4.7



### 主要株主(2024/10)

1.Zhong Sheng Jian	67.76
2.Zhong Siliang	1.57
3.VANGUARD GROUP	1.44

(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

kazuhiro.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認定アナリスト、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る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成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、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、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、転載することを禁じます。

<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）」に基づく表示>

・フィリップ証券または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。