

フレーザーズ・プロパティ(FPRL)

住宅をコア資産としつつ、工場・物流、近郊商業施設など非住宅で成長を目指す不動産ポートフォリオ運用で高収益
シンガポール | 総合型不動産 | 業績フォロー

BLOOMBERG FPL:SP | REUTERS FPRL.SI

- 2023/9期1Hは、売上高が前年同期比15.6%増、調整後PBITが同30.2%増。シンガポールと中国の住宅、全地域のホスピタリティが堅調。
- 純負債の対自己資本比率、保有不動産比率、ポートフォリオ平均コストは悪化も、総負債に占める固定金利比率と平均償還年数は改善。
- 厳しい環境下でも不動産ポートフォリオ運用で良好な実績。住宅部門をコア資産としつつ、非住宅部門で成長を目指す方針としている。

What is the news?

5/11発表の2023/9期1H(10-3月)は、売上高が前年同期比15.6%増の19.46億SGD、公正価値変動や例外的要因の影響を除く調整後PBIT(利払い前・税引前利益)が同30.2%増の6.84億SGD、同じく調整後純利益が同42.8%増の2.25億SGDだった。シンガポールおよび中国の住宅開発が堅調だったことに加え、新型コロナ禍対応の規制が緩和されたことに伴って世界的に病院施設などホスピタリティ事業が好調だった。他方、公正価値変動損益や外国為替換算損益も含めた包括利益は前年同期の8.82億SGDから21百万SGDへ黒字幅縮小となった。

3月末の純負債額について対自己資本比率が前年同期比7.9ポイント上昇の72.7%、対保有不動産比率が同1.8ポイント上昇の39.3%、不動産ポートフォリオにおける平均コストが昨年9月末比0.5ポイント上昇の3.2%と悪化の一方、総負債における固定金利の比率が前年同期比3.4ポイント上昇の77.9%、加重平均の償還年数が同0.1年上昇の2.9年と改善した。

1Hの主な事業セグメント別の調整後PBITは以下の通り。①シンガポールは住宅の販売価格引上げおよび販売ユニット数増を受け、前年同期比97%増の3.31億SGD。②オーストラリアは同21%減の7.2百万SGD。③インドナストリアル(製造業)は事業売却の影響により同12%減の1.81億SGD。④病院施設などホスピタリティは稼働率上昇と1室当たり賃料引上げを受け、同2.3倍の63.9百万SGD。⑤タイ・ベトナムは住宅ユニット売却の不在のため同17%減の81.5百万SGD。⑥中国・英国含むその他は中国が堅調も英国で公正価値の評価損計上が響き同2%減の46.4百万SGDだった。

How do we view this?

3月末のグループ管理資産は473億SGD。同社は新型コロナ禍を含む厳しい環境の下だった過去5年間で、78億SGDの資産売却に伴う8億SGDの実現利益を含め、公正価値の変動利益の総額は34億SGDに上った。

同社不動産ポートフォリオ運用は、シンガポール中心に中国やタイを含めた住宅プロジェクトをコア資産と位置付けつつ、インダストリアル・物流(I&L)、近郊商業施設、ホスピタリティ施設など非住宅プロジェクトで成長を目指している。I&Lと近郊商業施設への投資収益率は3月末まで過去5年間で年複利ベース16%に上る。1Hは国際合弁事業として、成長が見込まれる北ベトナムのI&L市場に参入。業績牽引が期待される。

業績推移

※参考レート 1SGD=109.10円

事業年度	2020/9	2021/9	2022/9	2023/9F	2024/9F
売上高(百万SGD)	3,597	3,763	3,877	3,683	4,087
当期利益(百万SGD)	188	833	928	292	303
EPS(SGD)	0.04	0.22	0.22	-	-
PER(倍)	20.25	3.68	3.68	-	-
BPS(SGD)	2.58	2.44	2.64	2.82	2.85
PBR(倍)	0.31	0.33	0.31	0.29	0.28
配当(SGD)	0.02	0.02	0.03	0.03	0.03
配当利回り(%)	2.47	2.47	3.70	3.70	3.70

(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) **0.03** (予想はBloomberg)
 終値(SGD) **0.81** 2023/10/10

会社概要

1980年にシンガポールの多国籍スーパーマーケットであるCold Storage社の資産運用部門としてシンガポールの中心街(オーチャード・ロード)で最初の不動産となるショッピングセンター(センターポイント)を開発。

1990年にアルコール飲料メーカーのタイ・ビバレッジを中核企業とするタイの華僑系財閥TCCグループ企業のフレイザー・アンド・ニープの子会社となった。

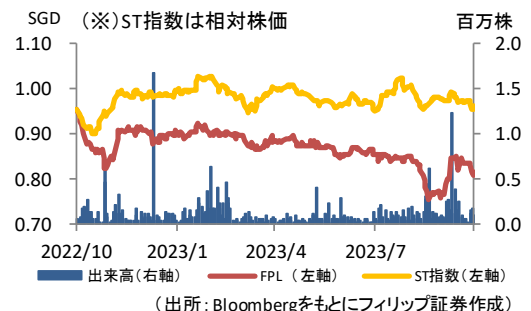
東南アジア、豪州、欧州、中国、中東、アフリカの70都市にまたがり、「住宅」、「小売」、「商業・ビジネスパーク」、「工業・物流」、「ホスピタリティ」の領域で不動産およびサービスの開発・所有・運営を行う。

シンガポール市場では、「Fraser's Centrepoint Trust」と「Fraser's Logistics & Commercial Trust」の2つのREIT(不動産投資信託)、および、ホスピタリティ(病院・介護施設など)不動産に焦点を当てた信託の「フレイザーズ ホスピタリティトラスト」が上場している。

タイ市場では、タイの物流施設と工業用不動産に焦点を当てた「Fraser's Property Thai Industrial Freehold & Leasehold REIT」および商業施設およびホスピタリティ施設に重点を置く「Golden Ventures Leasehold Real Estate Investment」の2つのREITが同社グループをスポンサーとして上場している。

企業データ(2023/10/11)

ベータ値	0.65
時価総額(百万SGD)	3,180
企業価値=EV(百万SGD)	26,207
3ヵ月平均売買代金(百万SGD)	0.1



主要株主(2023/10)

株主	(%)
1.TCC ASSETS LTD	58.10
2.タイ・ビバレッジ	28.78
3.Bijananda Khun Chotiphath	1.78

(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。