

タイ・ユニオン・グループ(TUn)

売上高総利益率は前年同期から 152bp 上昇、通期ガイダンスでは 14-15%を目指す

タイ | 加工食品 | 業績フォロー

BLOOMBERG TU:TB | REUTERS TU.BK

- 11/5 発表の 2018/12 期 3Q (7-9 月) は、売上高が前年同期比 1.9%減の 341.74 億 THB、EBIT が同 4.6%の 24.78 億 THB、純利益が同 23.9%減の 13.10 億 THB であった。
- 原材料価格の安定や製品の販売価格の回復が寄与し、売上高総利益率は前年同期から 152bp 上昇し 15.7%。平準化後の純利益は四半期として 2015 年以来的の水準。ただ、海外事業の減損計上が響き減益。
- 2018/12 通期の会社計画は、売上高総利益率が 14-15%、売上高販管費率が 10.5%、設備投資が約 480 億 THB、配当性向が 50%である。

What is the news?

11/5 発表の 2018/12 期 3Q (7-9 月) は、売上高が前年同期比 1.9%減の 341.74 億 THB、EBIT が同 4.6%の 24.78 億 THB、純利益が同 23.9%減の 13.10 億 THB。タイバーツが米ドルに対し同 1.2%増価したことや原材料が値下がりした影響により減収。為替の影響を除くと売上高は同 0.8%減であった。一方、原材料価格の安定や製品の販売価格の回復が寄与し、売上高総利益率は 15.7%と前年同期から 152bp 上昇。平準化後の純利益は同 0.4%増の 17.30 億 THB と四半期としては 2015 年以来的の水準。ただ、スコットランドのサーモン加工事業の減損計上が響き最終減益。

製品部門別の概況は以下の通り。マグロ、イワシ、サバ、ニシン、サーモンの常温保存可能食品や Ready to Eat 食品などを含む魚介類・水産加工品は、売上高が前年同期比 4.4%増の 168.06 億 THB、製品販売量が同 0.6%減の 932.36 トン。売上高総利益率は前年同期から 189bp 上昇し 18.9%となった。原料マグロ価格が安定的に推移したほか、ブランド・マージンの向上により販売価格が改善した。エビ、ロブスター、燻製サケやエビ養殖用の餌などを含む冷凍シーフード関連は、売上高が同 8.1%減の 130.37 億 THB、販売数量が同 3.5%減の 634.43 トン。売上高総利益率が前年同期から 12bp 低下し 10.1%となった。タイバーツが米ドルに対し増価したことや、エビの価格が同 11%低下したことが響いた。ペットフード&高付加価値製品は、売上高が同 5.4%減の 43.31 億 THB、販売数量が同 3.0%増の 395.96 トンとなった。マグロ製の Ready-to-eat 食品の再分類の影響を受け減収となった。ペットケア製品は堅調に推移した。

How do we view this?

自社ブランド製品の値上げ交渉が欧州を中心に効果を出し始めており、3Q でも進展が見られた。在庫の平均簿価とスポット価格の乖離も縮小してきている。競争の激しかった米国のエビ市場についても、持ち直す見通し。2018/12 通期の会社計画は、売上高総利益率が 14-15%、売上高販管費率が 10.5%、実効法人税率が 15%、設備投資が約 480 億 THB、配当性向が 50%である。2018/12 通期市場予想は、売上高が前期比 0.2%減の 1,362.41 億 THB、当期利益が同 26.2%減の 44.44 億 THB である。

業績推移

※参考レート 1THB=3.41円

事業年度	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12F	2019/12F
売上高(百万THB)	124,904	134,375	136,535	136,241	144,082
当期利益(百万THB)	5,372	5,254	6,020	4,444	5,449
EPS(THB)	1.13	1.10	1.26	0.92	1.16
PER(倍)	16.19	16.64	14.52	19.89	15.78
BPS(THB)	9.48	9.06	9.32	9.71	10.54
PBR(倍)	1.93	2.02	1.96	1.88	1.74
配当(THB)	0.63	0.63	0.66	0.50	0.63
配当利回り(%)	3.44	3.44	3.61	2.72	3.43

(出所: 会社公表資料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(THB) 0.50 (予想はBloomberg)
終値(THB) 18.30 2018/11/20

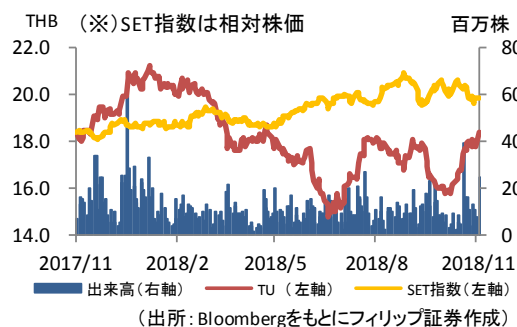
会社概要

1977年にマグロ缶詰の製造、輸出を目的に設立。タイ国内で冷凍食品・チルド食品およびシーフード缶詰の製造・販売を行っているほか、子会社を通じパッケージングや印刷、ペットフードなどの事業も手掛けている。海外においては、米国子会社がロブスターをはじめシーフード製品の製造・販売を行うほか、レストランチェーンや小売業者、卸売業者向けにエビをはじめとする冷凍シーフード製品の輸入販売を行っている。欧州子会社は欧州、米国、オーストラリアで密封包装食品やチルドシーフードの製造・販売を行っており、アジアの子会社はベトナムおよび中国でシーフード製品の製造・販売を手掛けている。2015年には世界最大のシーフードレストランチェーンの米レッド・ロブスターへ出資を行った。

北米では「Chicken of the Sea」「Genova」、欧州では「John West」「Petit Navire」「Parmentier」「King Oscar」「Mareblu」「Rügen Fisch」、アジア太平洋地域では「SEALLECT」「FisHo」「King Oscar」「Qfresh」「Monori」「Bellotta and Marvo」などのブランドを展開する。

企業データ(2018/11/21)

ベータ値	0.91
時価総額(百万THB)	86,847
企業価値=EV(百万THB)	153,970
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	180.0



主要株主(2018/11)

1.BBL Asset Management Co Ltd	(%) 8.29
2.Stock Exchange of Thailand Co Ltd	7.47
3.三菱商事	7.29

(出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

増淵 透吾
togo.masubuchi@phillip.co.jp
+81 3 3666 0707
庵原 浩樹
+81 3 3666 6980
hiroki.ihara@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: フィリップ証券 リサーチ部 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員 庵原浩樹

公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員補 増淵 透吾

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。