

# IHH ヘルスケア (IHHH)

## シンガポールは大規模リノベーション後の入院患者数回復、マレーシアは医療ツーリズム進展を見込む

### マレーシア | ヘルスケア施設 | 業績フォロー

BLOOMBERG IHH MK | REUTERS IHHH.KL

- 2025/12期4Q (10-12月) は調整後営業収益が前年同期比1.6%減、調整後純利益が61.5%増。全ての主要地域で1患者当たり平均収入が増加。
- 営業収益はシンガポールで大規模リノベーション完了直後の一時的要因により減収も、為替変動の影響を除くベースでは20%増収だった。
- シンガポールの大規模リノベーション後の入院患者数回復、マレーシアのデイケアなど医療ツーリズム進展による業績後押しが見込まれる。

#### What is the news?

2/27発表の2025/12期4Q (10-12月) は、マレーシア会計基準適用に係るハイパーインフレ経済調整後ベースで、営業収益が前年同期比1.6%減の65.83億MYR、EBITDAが同1.2%減の14.08億MYR、一時的・例外的要因の影響を除く調整後純利益が同61.5%増の5.12億MYRだった。さらに為替変動の影響を除くベースでは、営業収益が20%増、EBITDAが20%増と堅調に推移した。シンガポールでマウント・エリザベス・オーチャード病院の大規模リノベーション完了直後の一時的要因を除いて入院患者数が伸びたことに加え、全ての主要地域セグメントで1患者当たり平均収入が堅調に増加した。前四半期比 (ハイパーインフレ経済調整後ベース) では、営業収益が0.2%増、EBITDAが6.9%減だった。

4Qの地域別の業績動向は以下の通り。①シンガポールは、営業収益が前年同期比3%減の14.29億MYR、EBITDAが同7%減の3.85億MYR。1患者当たり平均収入が6%増加の一方、マウント・エリザベス・オーチャード病院の大規模リノベーション完了後といった要因もあり入院患者数が10%減少した。②マレーシアは、営業収益が同15%増の12.80億MYR、EBITDAが同29%増の3.66億MYR。入院患者数が2%減、1患者当り平均収入が11%増だった。③トルコおよび欧州は、営業収益が同20%増の23.61億MYR、EBITDAが同22%増の5.40億MYR。入院患者数が13%増、1患者当たり平均収入が16%増だった。④インドは、営業収益が同6%増の10.48億MYR、EBITDAが同1%増の1.70億MYR。入院患者数は9%増、1患者当り収入は6%増だった。⑤香港は、営業収益が同7%増の3.60億MYR、EBITDAが同20%増の0.63億MYR。⑥実験 (ラボラトリー) 事業セグメントは、営業収益が同3%減の4.27億MYR、EBITDAが同18%減の0.73億MYR。検査件数が6%増加したことを受けて為替変動の影響調整後では6%増収、EBITDAも3%減にとどまった。

#### How do we view this?

同社は2028年までの病床数を2023年末比33%増 (4000床の増加) とすることを目標とする中で、既に2024年に1000床を増加させるなど順調に進捗している。シンガポールでマウント・エリザベス・オーチャード病院の入院患者数の回復が見込まれるほか、マレーシアではデイケアへの注力を中心に医療ツーリズムの進展に基づく外国人患者数の増加が業績拡大に寄与している。また、インドでは2025年10月、インド病院大手フォルティス・ヘルスケアの株式についてインドの証券取引委員会から株式公開買い付けによる追加取得の承認を得ており、増床などの機動的な経営判断も進めやすくなりそうだ。

#### 業績推移

※参考レート 1MYR=39.337円

事業年度	2023/12	2024/12	2025/12	2026/12F	2027/12F
売上高 (百万MYR)	20,934	24,383	25,745	28,288	30,791
(円MYR)	2,952	2,657	2,101	2,234	2,565
EPS (MYR)	0.34	0.30	0.24	0.26	0.29
PER (倍)	17.35	23.70	36.56	35.18	30.61
BPS (MYR)	3.30	3.42	3.43	3.65	3.82
PBR (倍)	1.76	2.09	2.54	2.46	2.35
配当 (MYR)	0.09	0.10	0.11	0.12	0.13
配当利回り (%)	1.55	1.40	1.21	1.28	1.42

(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 (MYR) 0.12 (予想はBloomberg)

終値 (MYR) 8.97 2026/3/31

#### 会社概要

1974年にクアラルンプールにPantai病院の設立により創業。三井物産が筆頭株主である。マレーシアを含め10カ国で運営している。

①シンガポール事業と②マレーシア事業の2つのセグメントに関するパークウェイ・パンタイはアジア最大の総合民間病院グループの一つであり、マレーシア、シンガポール、インド、中国、ブルネイ、UAEに跨って29施設を運営しており、「Mount Elizabeth」、「Gleneagles」、「Parkway」、「Pantai」のブランドはアジアで名声を得ている。

③アシパデム事業に関わるアシパデム・ホールディングスはトルコの民間病院サービス業者であり、トルコ、マケドニア、ブルガリア、アムステルダムに渡って22の病院で総合ヘルスケアサービスを提供している。中東欧・中東・北アフリカでは優れた臨床治療への評価が高い。

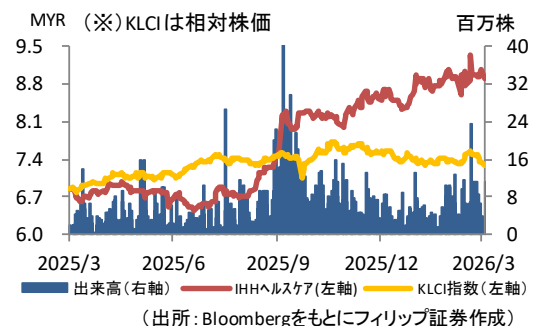
④インド事業を運営するフォルティス・ヘルスケアはインド首位の民間病院サービス業者であり、インド、ドバイ、スリランカで30のヘルスケア施設と400の診療センターのネットワークを運営している。

⑤中国事業は、グレンイーグルス病院が香港を中心に事業を展開している。

⑥その他事業として、IHHの医療教育部門であるIMU Healthが、マレーシアで国際メディカル・カレッジ (IMC) と国際メディカル・ユニバーシティ (IMU) などの権威ある高等教育機関を経営している。

#### 企業データ (2026/3/31)

ベータ値	0.61
時価総額 (百万MYR)	79,260
企業価値=EV (百万MYR)	97,002
3か月平均売買代金 (百万MYR)	54.9



#### 主要株主 (2026/3)

1.三井物産	32.69
2.PULAU MEMUTIK VENTURES SDN BHD	25.85
3.EMPLOYEES PROVIDENT FUND BOARD	12.79

(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。