

タイ・ユニオン・グループ(TUn)

三菱商事がTOBを通じて持ち分法適用会社化へ。双方の加工技術や販売網の相互活用を進める見通し

タイ | 加工食品 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG TU:TB | REUTERS TU_n.BK

- 2025/12期2Q(4-6月)は、売上高が前年同期比5.4%減、調整後純利益が同13.2%増だった。為替変動の影響を除く売上高は0.4%減だった。
- 米国のタイからの輸入品に課される相互関税は8月から19%に引き上げられることから通期会社計画の見直しが行なわれた。
- 三菱商事がTOBを通じて同社を持ち分法適用会社化すると発表。双方の加工技術や販売網の相互活用を進める公算。業績拡大への好機だろう。

What is the news?

8/4発表の2025/12期2Q(4-6月)は、売上高が前年同期比5.4%減の333.89億THB、撤退した米レッドロブスター株式保有に係る減損損失の影響を除く調整後純利益が同13.2%増の15.06億THB。為替変動の影響を除くオーガニックの売上高は0.7%減だった。粗利益率が同1.1ポイント上昇の19.7%へ改善したほか、純金融費用が減少したことが利益面で寄与した。前四半期比では、売上高が12.1%増、調整後純利益が14.3%増だった。

2Qの製品部門別の業績は以下の通り。①マグロ、イワシ、サバ関連製品やパウチサーモンなどを含む「魚介類・水産加工品部門」は、売上高が前年同期比4.5%減の165.97億THB、粗利益率が同3.1ポイント上昇の22.0%へ改善。製品販売量(トン数)が0.3%減だった。②エビ関連製品やスモークサーモン、イカ・タコ、カニ、貝類などの冷凍製品を含む「冷凍シーフード関連製品部門」は、売上高が同7.4%減の100.34億THB、粗利益率が同1.0ポイント上昇の11.7%へ改善。販売数量は8.3%増加した。③「ペットケア部門」は、売上高が同1.5%減の43.87億THB、粗利益率が同5.7ポイント低下の25.6%へ悪化。販売数量が10.0%増だった。前年同期のプレミアム製品に関連する特需の反動減が響いた。④「高付加価値その他部門」は、売上高が同9.2%減の23.71億USD、粗利益率が同0.2ポイント低下の26.3%へ悪化。販売数量が2.0%増加した。

How do we view this?

2025/12通期会社計画は、米国の相互関税が4-7月まで10%、8-12月まで19%として、売上高を前期比1-2%増(従来計画1-3%増)、粗利益率を18.5-19.5%(同18.0-19.0%)、設備投資支出額を35-40億THB(同30-35億THB)とした。売上高販管費率は13.5-14.0%と、従来計画を据え置いた。

日本の三菱商事(8058)は8/4、同社への出資比率を現在の6.19%から20%に引き上げると発表。TOB(株式公開買付)を通じて株式を約300億円で取得し、持ち分法適用会社化する。常温流通が可能なツナ缶は世界的な需要拡大が見込まれることから、出資拡大を通じて水産加工食品の供給体制を整え、双方の加工技術や販売網の相互活用を進める公算。三菱商事としては、同社の工場を活用して、ノルウェーのサーモン養殖大手で三菱商事子会社のセルマックのサーモン加工、販売を増やすことも想定しており、タイ・ユニオンにとって業績拡大への好機だろう。

業績推移

※参考レート 1THB=4.54円

事業年度	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12F	2026/12F
売上高(百万THB)	155,586	136,152	138,433	135,001	139,056
当期利益(百万THB)	7,138	-13,933	4,984	4,141	4,625
EPS(THB)	1.47	-3.15	1.08	0.94	1.04
PER(倍)	10.22	-	11.67	13.09	11.83
BPS(THB)	16.05	11.61	10.92	11.06	11.59
PBR(倍)	0.94	1.21	1.15	1.11	1.06
配当(THB)	0.84	0.54	0.66	0.57	0.61
配当利回り(%)	5.59	3.85	5.23	4.60	4.99

(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(THB)	0.57	(予想はBloomberg)
終値(THB)	12.30	2025/8/5

会社概要

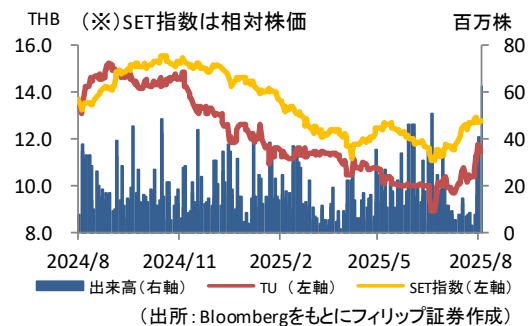
1977年にマグロ缶詰の製造、輸出を目的に設立。タイ国内で冷凍食品・チルド食品およびシーフード缶詰の製造・販売を行っているほか、子会社を通じてペットフードなどの事業も手掛けている。

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が、2024年1月に全株式を売却した。米レッド・ロブスターは2024年5月に日本の民事再生法に当たる米連邦破産法第11条を申請した。

企業データ(2025/8/5)

ベータ値	0.79
時価総額(百万THB)	47,418
企業価値=EV(百万THB)	113,875
3ヵ月平均売買代金(百万THB)	186.0



主要株主(2025/8)

1.STOCK EXCHANGE OF THAILAND	7.15
2.Chansiri Thiraphong	6.86
3.三菱商事	6.19

(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。