

ウィルマー・インターナショナル(WLIL)

商品相場下落で減収増益は垂直統合事業モデルの強み。EUDRの適用開始1年延期見通しによる影響を注視
 シンガポール | 農産物 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG WIL:SP | REUTERS WLIL.SI

- 2024/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比5%減、コア純利益が同5%増。販売量5%増も商品相場下落で減収。原材料コスト減で増益。
- 異常気象や国際情勢で商品相場が左右されやすい中でも消費者に近い川下領域の新規事業強化で多角化かつ垂直統合事業モデルの強みを発揮。
- 森林由来商品のパーム油関連「EU森林破壊防止規則(EUDR)」は適用開始が1年延期見通し。対応コスト値上がりの反動安が業績へ影響しよう。

What is the news?

8/13発表の2024/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比5%減の309.35億USD、EBITDAが同8%増の17.89億USD、非継続事業や非経常的損益の影響を除くコア純利益が同5%増の6.06億USDだった。合計販売量が同8%増加したものの、製品に係る商品相場の下落が響き減収となった。他方、商品相場下落は原材料コスト下落を通じて利益率を押し上げた。

1Hの事業セグメント別の業績は以下の通り。①食料製品部門（消費者向け製品、ミディアム・バラ包装製品）は、売上高が前年同期比4%減の136.60億USD、PBT（税引き前利益）が同77%増の1.46億USD。販売量が同7%増も商品市況の低迷が響き減収。他方、利益面ではコモディティ市況低迷が食料製品の原材料コスト低下に繋がったことから大幅増益となった。②飼料および工業製品部門（トロピカルオイル、油糧種子・穀物加工、砂糖）は、売上高が同2%減の189.87億USD、PBTが同34%増の5.34億USD。販売量が同8%増加も、コモディティ市況低迷が響き減収。他方、利益面では搾油マージンの改善が貢献した。

How do we view this?

パーム油はインドネシアやマレーシアを主要生産国とし、砂糖の原料となる粗糖はブラジルほかタイを主要生産量とする。異常気象、および地政学リスクなど国際情勢によって商品相場が変動しやすい中でも同社は調味料事業やフードパーク、セントラルキッチンなど消費者に近い川下領域での新規事業の開拓を進め、垂直統合ビジネスモデルを活かして国際相場に左右されにくい収益体質を強化している点は評価される。

また、当期の方針として設備投資額の抑制により創出されるキャッシュフローを配当に回すとしている。

EU（欧州連合）は輸入に際し世界の森林破壊を防止する取り組み強化目的で「EU森林破壊防止規則（EUDR）」を2023年6月に成立させた。パーム油はEUDR上「森林由来商品」とされる。EUDRはEU域内で販売もしくは域内から輸出する対象品が森林破壊によって開発された農地で生産されていないことを確認するデューデリジェンス実施を企業に義務付ける。EUDRの24年末適用予定が足元で1年延期見通しとなったことから、対応コスト値上がり分の相場下落が業績に影響する面が出てこよう。

業績推移

※参考レート 1SGD=113.63円

事業年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12F	2025/12F
売上高(百万USD)	65,793	73,399	67,155	68,343	70,939
当期利益(百万USD)	1,890	2,402	1,524	1,512	1,687
EPS(SGD)	0.40	0.53	0.33	0.30	0.34
PER(倍)	8.53	6.43	10.33	11.37	10.03
BPS(SGD)	4.26	4.29	4.26	4.34	4.50
PBR(倍)	0.80	0.79	0.80	0.79	0.76
配当(SGD)	0.21	0.23	0.23	0.17	0.19
配当利回り(%)	6.16	6.74	6.74	4.99	5.57

(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) 0.17 (予想はBloomberg)
 終値(SGD) 3.41 2024/10/07

会社概要

1991年にシンガポールの富豪として有名なクー一族のクオック・クーホンとインドネシアの富豪マルチュア・シトラスにより設立。現在の筆頭株主は世界2大穀物メジャーの一角を占めるアーチャー・ダニエルズ・ミッドランド(ADM)であり、世界最大のパーム油企業であるほか、農産品生産企業としても世界5位以内に数えられている。

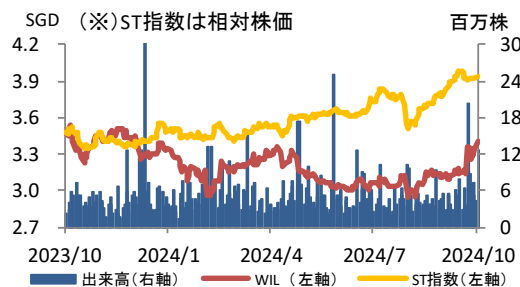
同社の部門セグメントは、食料製品部門と飼料・工業製品部門から構成される。

①食料製品部門は、「消費者向け製品事業」および「ミディアム・バラ包装製品事業」を営む。

②飼料・工業製品部門は、プランテーション農業やヤシ油・パーム油・パーム核油などのトロピカルオイル（熱帯油）を取り扱う「トロピカルオイル事業」、油糧種子の搾油や食用油精製、油に係る消費者向け製品の製造・販売を行う「油料種子・穀物加工事業」、および砂糖製造などを営む。

企業データ (2024/10/8)

ベータ値	0.92
時価総額(百万SGD)	21,100
企業価値=EV(百万SGD)	38,428
3か月平均売買代金(百万SGD)	16.0



主要株主 (2024/10)

1.アーチャー・ダニエル	22.49
2.KUOK BROTHERS SDN BHD	18.79
3.KERRY GROUP LTD	5.81

(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。