

IHH ヘルスケア (IHHH)

クラスター戦略と資産リサイクルで ROE 上昇。三井物産のデータ事業戦略の下、検査事業成長でデータ蓄積

マレーシア | ヘルスケア施設 | 業績フォロー

BLOOMBERG IHH MK | REUTERS IHHH.KL

- 2022/12期2Q (4-6月) は、営業収益が前年同期比2.4%増、EBITDAが同11.7%減。新型コロナ禍の落ち着きに伴い患者が病院に戻ってきた。
- 利益面ではシンガポールの人件費増加に加え、トルコの超インフレ会計適用が響き減益。純利益は税効果会計の適用により増益だった。
- クラスター戦略と資産リサイクルでROEが継続的に上昇。三井物産のデータ事業戦略の下、検査事業の成長がデータ蓄積を加速しよう。

What is the news?

8/25発表の2022/12期2Q (4-6月) は、営業収益が前年同期比2.4%増の43.74億MYR、EBITDAが同11.7%減の9.79億MYR、純利益が同26.7%増の6.12億MYRだった。新型コロナ感染拡大落ち着きに伴い患者が病院に戻ってきたことが増収に貢献。利益面ではシンガポールにおける人件費ほか営業費用増、トルコにおける超インフレ対応会計の適用が響きEBITDA減益も、税効果会計における一時的利益発生もあり最終増益を確保した。前四半期比では、営業収益が5.1%増、EBITDAが1.7%減だった。

2Q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0.8%増の12.71億MYR、EBITDAが同5.3%減の4.08億MYR。入院患者数が微減も1患者当たり収入が同23.2%上昇。利益面では人件費上昇などの営業費用増が響いた。②マレーシアは、営業収益が同14.8%増の7.59億MYR、EBITDAが同20.3%増の2.23億MYR。1患者当たり収入が同7.1%減も入院患者数が同31.2%増だった。③トルコおよび欧州は、営業収益が同3.3%減の10.18億MYR、EBITDAが同23.0%減の2.31億MYR。入院患者数が同11.0%増、1患者当たり収入が同16.3%増と堅調だったが、トルコ子会社資産を修正する超インフレ会計適用で減益となった。④インドは、営業収益が同2.0%減の9.53億MYR、EBITDAが同10.5%減の1.67億MYR。入院患者数は同21.7%増、1患者当たり収入が同14.9%減だった。⑤グレネーグス香港は、営業収益が同3.3%増の2.26億MYRだったが、EBITDAが前年同期の▲13百万MYRから▲22百万MYRへ赤字幅が拡大した。

How do we view this?

同社は資本集約型である病院事業の特徴を踏まえ、成長余地のある地域(クラスター)を特定して重点的に資本を投下するほか、本社機能やマーケティング施策の一元化を通じた「規模の経済」効果極大化を志向。その一方、クラスター戦略展開が難しい地域はポートフォリオ見直し・資産リサイクルを実施している。その結果、コロナ禍前2019年通期に2.1%だったROE(株主資本利益率)が22年度2Qに8.8%まで上昇した。

筆頭株主の**三井物産(8031)**は同社を核としたデータ事業の構築をヘルスケア事業戦略の柱としている。検査事業セグメントの21年度は売上高が前年度比63%増の20.68億MYR、EBITDAマージンが同6ポイント上昇の33%と成長拡大しており、データ蓄積の加速を支援しよう。

業績推移

※参考レート 1MYR=31.266円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2023/12F
売上高(百万MYR)	14,908	13,400	17,129	17,928	18,958
純利益(百万MYR)	551	289	1,863	1,651	1,822
EPS(MYR)	0.05	0.02	0.20	0.19	0.21
PER(倍)	112.69	262.11	29.46	31.32	28.47
BPS(MYR)	2.55	2.48	2.55	2.90	3.07
PBR(倍)	2.33	2.40	2.33	2.05	1.94
配当(MYR)	0.04	0.04	0.06	0.06	0.07
配当利回り(%)	0.67	0.67	1.01	1.01	1.18

(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) **0.06** (予想はBloomberg)
 終値(MYR) **5.95** 2022/9/26

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。全世界で55,000人以上の従業員を有し、現在15,000超の病床を80の病院で運営している。

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。

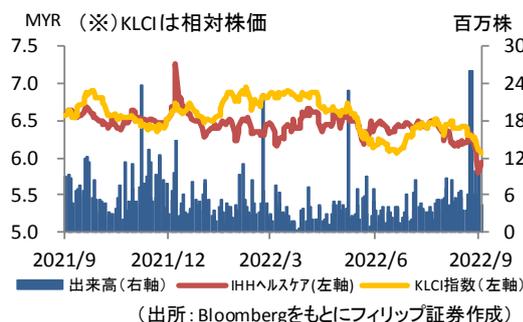
②アシパデム事業に関わるアシパデム・ホールディングスはトルコの民間病院サービス業者であり、トルコ、マケドニア、ブルガリア、アムステルダムに渡って22の病院で総合ヘルスケアサービスを提供している。中東欧・中東・北アフリカでは優れた臨床治療への評価が高い。

③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。

④IMU Healthは、IHHの医療教育部門であり、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運営している。

企業データ(2022/9/26)

ベータ値	1.01
時価総額(百万MYR)	52,044
企業価値=EV(百万MYR)	63,020
3か月平均売買代金(百万MYR)	29.4



主要株主(2022/9)

1.三井物産	32.80
2.PULAU MEMUTIK VEN SDN BHD	25.94
3.EMPLOYEES PROVIDENT FUND BOARD	9.67

(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。