

タイ訪問記

ファンドマネージャーが見たほほ笑みの国

～ 消費回復と観光大国の横顔、インフラ投資の活発化 ～

2018年4月19日

お伝えしたいポイント

<ファンドマネージャーが考える有望投資テーマ>

- ① 個人消費の回復 ～ 非耐久消費財・サービス市場の拡大 ～
- ② 観光大国のさらなる成長 ～ インドからの旅行者も増加 ～
- ③ インフラ(社会基盤)投資の活発化 ～ 都市鉄道 ～

<ファンドマネージャーが注目する成長企業>

成長企業 ① ～ COM7社 ～

成長企業 ② ～ Muangthai Leasing社 ～

2018年3月に、企業訪問や現地の生の状況を視察するために、タイのバンコクおよび近郊に出張してきました。今回の訪問で、国内の消費回復やインフラ投資の進捗を確認し、観光・輸出などタイ経済の力強さを実感しました。また、有望な成長企業の創業者と面談を実施し、成長戦略を語っていただきました。



緑を残しながらも高層ビルが林立するバンコク市内の風景。筆者が最初に訪れた2001年からは大きく様変わりしており、発展を実感します。



バンコク中心部に存在する長屋。昔は中心部でも至る所にありましたが、再開発により大半が高層ビルに置き換わってしまいました。



バンコク市内を流れるチャオプラヤ川沿いも建設ラッシュ。新しいコンドミニアムや商業施設が次々と誕生しています。



バンコクでも始まった自転車シェアサービス。渋滞緩和の効果が期待されますが、車道での自転車通行は命懸けのようです。

※写真は大和投資信託撮影。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。

販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00～17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

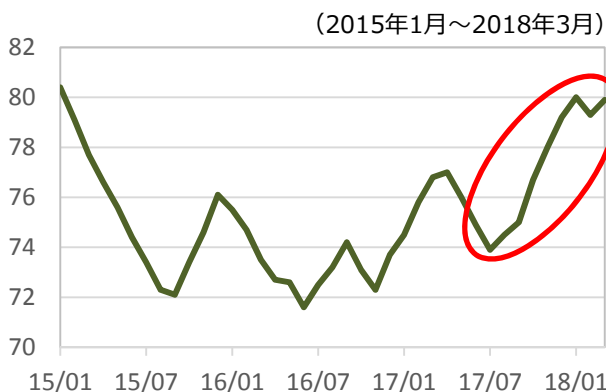
ファンドマネージャーが考える有望投資テーマ ① ～個人消費の回復～ 非耐久消費財・サービス市場の拡大～

個人消費は自動車購入補助金による需要の先食いや軍事クーデター、国王崩御による消費自粛などにより長らく低迷してきましたが、足元では回復基調となっています。

自動車など耐久消費財の販売も回復をみせていますが、女性の社会進出や所得増加などを背景に化粧品などの非耐久消費財に対する消費の増加や、カフェ需要などサービス市場の拡大には目を見張るものがあります。

タイでは女性の社会進出が拡大しています。今回の取材でも多くの企業の社長や最高財務責任者の方と面談を実施しましたが、その約3割が女性でした。

図1：消費者信頼感指数の推移



出所：ブルームバーグ



ショッピングモール内に出店している大手デパートのRobinson。上場企業であるRobinson社が運営しています。今後は消費回復により既存店売り上げの回復が期待されます。



国内最大のコーヒーチェーンであるCafe Amazonの店内。上場企業であるPTT社が運営しています。コーヒー1杯が35バーツ（120円程度）からと手頃な価格で楽しめ、大人気です。複数の店舗を見学しましたが、どの店舗もお客さんが引っこり無しに訪れており、混雑していました。



2,600超のテナントがひしめき合うファッション専用の卸売りモール Platinum Fashion Mall。上場企業であるPlatinum Group社が運営しています。値段の安さや種類の豊富さが評判で、平日や時間帯を問わず常に混雑。卸売業者だけでなく一般客も買い物に訪れます。



コンビニ業界で圧倒的な地位を誇る7-Elevenの店内。上場企業であるCP All社が運営しています。

※写真は和大投資信託撮影。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

ファンドマネージャーが考える有望投資テーマ ② <観光大国のさらなる成長 ~ インドからの旅行者も増加 ~>

タイは世界から年間3,500万人が訪れる観光大国です。間接効果も含めた観光産業のGDP（国内総生産）への寄与度は20%程度とされ、タイ経済の基幹産業の一つを成しています。観光客数は中国が全体の3割弱を占めており、成長をけん引しています（図2）。街中では中国人や日本人、欧米人に加え、インド人やアラブ人などの観光客を多数見かけ、世界中から訪れている様子が見えかけました。

とりわけホテルや空港でインド人旅行者が目につきました。タイを訪れるインド人は2017年には141万人と前年比18%増加（図3）し、日本人の154万人に肉薄しています。タイ政府は中国に依存した状況を是正しようとインドに対して積極的な観光客誘致キャンペーンを行っており、その効果がでているようです。

今回の取材でタイが個人消費回復や製品輸出拡大に加えて、観光産業を通じて中国やインドで増加する中間所得者の恩恵を大きく受けていることを実感しました。

観光大国のタイらしく、株式市場には多くの観光関連株が上場しており、観光産業の拡大からの恩恵を享受しています。バンコクの看板空港であるスワンナプーム国際空港を運営するAirports of Thailand社や地元有カブランドである「アナンタラ」ホテルチェーンを保有するMinor International社などのほか、スパ・マッサージを主要事業とするSiam Wellness Groupなど数多くの成長企業が株式市場に上場しています。

図2：訪タイ観光客の推移

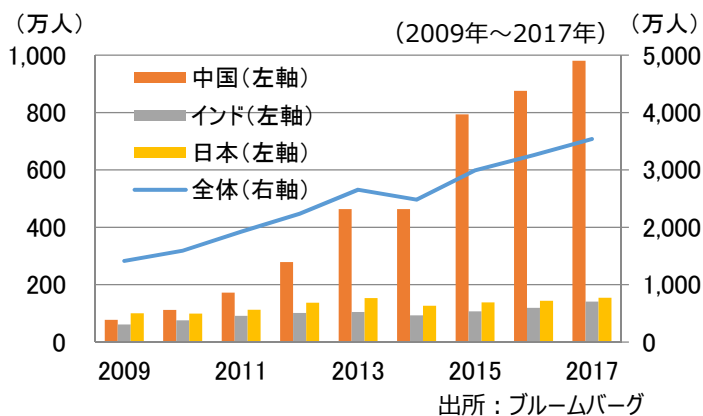
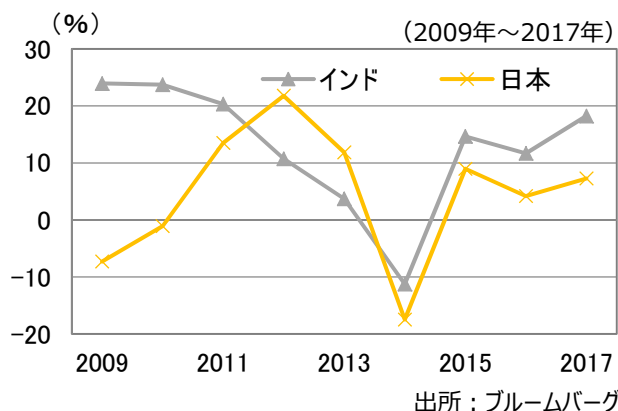


図3：訪タイ観光客の推移（前年比成長率）



旅行者でごった返すバンコクのスワンナプーム国際空港。
 上場企業であるAirports of Thailand社が運営しています。



スパ・マッサージを主要事業とするSiam Wellness Groupが運営するスパの一室。
 バンコク各地で訪問・面談を行った後、疲労を癒やすため現場取材も兼ねて訪れました。同社の最高級ブランドとの説明でしたが、あまりにも豪華な部屋に驚きました。予約でほとんど埋まっており、人気の高さを実感しました。
 伝統のタイマッサージが1時間1,000バーツ（3,400円程度）から。

※写真は和投投資信託撮影。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

ファンドマネージャーが考える有望投資テーマ ③ ＜インフラ（社会基盤）投資の活発化～都市鉄道～＞

インフラ投資は軍事クーデターや汚職対策などによるプロジェクトの遅延もあり長らく低迷してきましたが、今後は本格的なインフラ投資の実行が期待されます。

タイ政府は2029年までにバンコクの都市鉄道の総営業距離を現行から5倍弱の500km超まで延ばす計画を打ち出しており、既存路線の延伸や新規路線の建設が進んでいます。

今回の取材ではインフラ建設や運営を請け負う複数の企業と面談を行いました。今後は本格的にインフラ投資が進む手応えを感じているようです。タイ政府による東部経済回廊（EEC）の計画も進んでおり、今後活発化するインフラ投資が経済成長のけん引役となる見込みです。

また、バンコクから50kmほど離れたパトゥムターニー県にある上場企業の工場を訪問し、工場見学を行いました。産業団地を抱える当地では日系企業をはじめとして多くの製造業が進出しており、道中に多くの工場を見かけました。立ち並ぶ工場群を通り過ぎながら、東南アジア屈指の製造業ハブとしてのタイの強みを改めて感じました。



バンコク市民の足であるBTS（高架鉄道）の駅構内。デジタル広告の普及が印象的です。



バンコクから50kmほど離れた産業団地にある工場現場を視察。訪問先は産業機械を生産する企業で、創業者である社長に案内していただき、製品および製造プロセスの説明を受けました。



道路中央上で現在建設中の新しいBTS路線。新路線の開通により、市民の利便性が格段に向上するとともに、路線周辺で不動産開発が進展し、地価上昇が期待されます。



バンコク名物の夕方の帰宅ラッシュ。以前の訪問時にはラッシュにつかまり、3kmの移動に1時間以上要した苦い経験があります。今後の都市鉄道の整備・拡大が期待されます。

※写真は和投資信託撮影。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

ファンドマネージャーが注目する成長企業 ① ＜成長企業インタビュー ～ COM7社 ～＞

成長企業インタビュー：COM7社創業者のSura Khanittaweekul社長（以降、スラ社長）

会社概要：全国に434の店舗を展開し、携帯電話機器などを販売するIT機器販売大手。積極的な出店により2017年は収入225億バーツ（約766億円）、純利益は6億バーツ（約21億円）と過去3年間で純利益は3倍増益を達成。

創業者であるスラ社長を取材しました（Q&A形式）。

Q) 今後の成長戦略についてお聞かせください。

2017年は31%増収50%増益と過去最高益を達成しました。主力事業である小売り事業での積極的な新規出店や既存店舗のてこ入れのほか、IT機器販売店舗のフランチャイズ事業を拡大する予定です。2017年末時点で434の店舗を全国に展開させていますが、2018年末までに629店舗まで拡大させる予定です。加えて、企業や学校などにIT機器を販売する法人向け事業をさらに強化していく予定です。

Q) オンライン販売の取り組みについてお聞かせください。

2017年のオンライン関連事業の収入は3億バーツ弱（約10億円）と、前年比10倍増となりました。全体に占める割合は依然1.3%ほどですが、2018年も収入で前年比3倍弱まで伸ばす目標です。店舗でお客様に新しい携帯電話端末を試していただき、オンライン注文を行っていただくオムニチャネルを強化しています。

Q) フランチャイズ事業についてお聞かせください。

地方の小さなIT機器販売店にフランチャイズ店舗になっていただき、COM7社から商品を供給します。個々の販売店が代理店経由で商品を仕入れるより、COM7社が国内有数の購買力を活用して商品を割安に提供できるため、お互いの利益になる関係を構築できると考えています。2018年には初のフランチャイズ店舗を開設し、年内までに100店舗の展開を計画しています。

取材後の感想

スラ社長は1996年に20代でCOM7社を創業し、電気街でIT機器を販売する店舗からスタートしたそうです。40代後半で若々しく、飽くなき挑戦・成長を追い求める姿が印象的でした。同社は積極的な買収戦略をてこに業界の再編・集約による市場シェア拡大で高成長を達成してきました。フランチャイズ戦略や法人向け販売の強化など業界屈指の購買力を武器に、今後も業績拡大が期待されます。



創業者のスラ社長。
IT系企業らしく服装はカジュアルで、気さくに話していただけました。



おしゃれな新本社ビル。

※写真は和投資信託撮影。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

ファンドマネージャーが注目する成長企業 ② ＜成長企業インタビュー ～ Muangthai Leasing社～＞

成長企業インタビュー：Muangthai Leasing社創業者のChuchart Petaumpai会長（以降、チューチャート会長）
会社概要：全国に2,424の営業所を展開し、二輪車や四輪車を担保にしたローンを提供するノンバンク大手。積極的な出店により2017年は収入74.7億バーツ（約256億円）、純利益は25億バーツ（約86億円）と過去3年間で純利益は4倍増益を達成。

創業者であるチューチャート会長を取材しました（Q&A形式）。

Q) 今後の成長戦略についてお聞かせください。

2017年は67%増収71%増益と過去最高益を達成しました。2018年は新規ローンおよびローン残高を前年比40%増加させる目標です。2017年末時点で2,424の営業所を全国に展開させていますが、引き続き積極的な新規出店を続け、2018年末までに2,800店舗、2020年までに4,000店舗まで拡大させる予定です。一方で、不良債権比率を引き続き1.5%未満に抑えることを目指します。

Q) 高い成長率と低い不良債権比率を両立する秘訣をお聞かせください。

25年間におよぶ経験に裏打ちされた事業への集中とチームワークのたまものだと考えています。誠実に働くなどMuangthai Leasing社の5つのコアバリューを従業員一丸となって共有し、高い成長と質を両立させる組織を構築できたからだと考えています。

Q) 競争力の秘訣をお聞かせください。

お客さまを大切に、高い顧客満足度を維持することが重要と考えています。Muangthai Leasing社ではお客さまの来店時に冷たいお水を1杯提供することから始まります。そうした心配りから始まり、迅速な与信判断などの対応で高い顧客満足度を得ることで、既存顧客の口コミで新規顧客の獲得も容易となり、高い成長が可能となります。加えて、Muangthai Leasing社が提供するサービス手数料を含めた年間23%程度の金利は、地方の小規模業者の貸し付け金利を下回る水準であり、競争力があると考えています。

取材後の感想

チューチャート会長は大手銀行勤務を経て1992年に37歳で奥さまと一緒に創業されたそうです。会長には過去5度ほどお話をうかがっていますが、毎回エネルギーに事業戦略を語られます。以前、調査も兼ねて同社の営業所を訪問したことを会長にお伝えした時、開口一番に水の提供の有無を問われました。会長がいかに冷たいお水1杯から始まるサービスを大事にしているかを感じた瞬間でした。なお、現在政府が検討している規制見直しの行方が同社の今後の業績を占う上で注目されます。



創業者のチューチャート会長。
毎回筆者の細かい質問にも、資料を見ずに明快な回答が返ってきます。



青色の塗装で目立つ支店。

※写真は大和投資信託撮影。

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。