

ウィルマー・インターナショナル(WLIL)

エルニーニョに伴う粗糖とパーム油の相場上昇可能性。不透明な環境下で多角化と垂直統合モデルの強み 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

- 2023/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比10.0%増、コア純利益が同50.0%減。販売量が同10%増もコモディティ相場下落が響いた。
- 主要3事業ともに、販売量が増加も税引き前セグメント利益大幅減。他方、欧州の合弁事業と関係者からの持分法投資利益は堅調に推移。
- エルニーニョ現象による粗糖とパーム油の国際相場上昇の可能性。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。

What is the news?

8/11発表の2023/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比10.0%減の325.38億USD、EBITDAが同29.6%減の16.54億USD、純利益が同52.7%減の5.50億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50.0%減の5.77億USDだった。欧州の合弁事業および関係会社からの持分法利益（税引き前）が同30%増加の1.99億円だったことに加え、主力3事業の合計販売量が同10%増の43,379千トンと拡大したものの、殆どの事業の製品に係る商品相場下落が業績に響いた。

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、税引き前セグメント利益が前年同期比84%減の82.7百万USD。販売量は同5%増の14.5百万トン。その内、消費者向けが同8%減もミディアム・バラ包装製品が同11%増だった。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、税引き前セグメント利益が同21%減の3.99億USD。販売量は同13%増の1,358万トン。その内、トロピカルオイルが同15%増、油糧種子・穀物加工が同17%増、砂糖が同2%増だった。③プランテーションおよび製糖部門は、税引き前セグメント利益が同86%減の62.9百万USD。販売量は同4%減の879千トンだった。

How do we view this?

砂糖の原料である粗糖の国際相場は4月下旬、世界的な異常気象の原因となるエルニーニョ現象の影響で主要生産国インドでの降雨量減少を受けて、約11年ぶりの高値を更新。パーム油の国際相場も、過去の2002年や2009年にエルニーニョ現象が発生した際に前年比で3-7割上昇したこともある。足元は22年春の高値から約4割下落の水準で推移も、世界生産の約8割を占めるインドネシアとマレーシアはエルニーニョ現象の影響が懸念されている。また、ロシアが7月にウクライナ産穀物の黒海輸送を巡る輸出合意を停止。ウクライナを主要生産国とする植物油が反発傾向となっており、代替需要からパーム油価格高騰に繋がる可能性がある。

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が順調に進捗。不透明な環境下、多角化された事業セグメントおよび垂直統合事業モデルの有強みが発揮されよう。

業績推移

※参考レート 1SGD=107.36円、1USD=145.56円

事業年度	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12F	2024/12F
売上高(百万USD)	50,526	65,793	73,399	70,457	72,154
当期利益(百万USD)	1,534	1,890	2,402	1,593	1,883
EPS(SGD)	0.33	0.40	0.53	0.34	0.41
PER(倍)	11.09	9.15	6.91	10.76	8.93
BPS(SGD)	3.95	4.26	4.29	4.51	4.75
PBR(倍)	0.93	0.86	0.85	0.81	0.77
配当(SGD)	0.13	0.21	0.23	0.16	0.15
配当利回り(%)	3.55	5.74	6.28	4.37	4.10

(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) **0.16** (予想はBloomberg)
 終値(SGD) **3.66** 2023/08/14

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、飼料・工業製品部門、およびプランテーション・製糖部門から構成される。

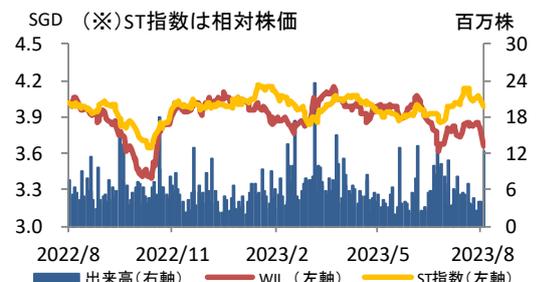
①食料製品部門は、「消費者向け製品事業」および「ミディアム・バラ包装製品事業」を営む。

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」を含む。

③プランテーション・製糖部門は、パーム油関連を除くプランテーション、および砂糖製造や小麦の製粉・精米などを営む。

企業データ (2023/8/15)

ベータ値	0.98
時価総額(百万SGD)	22,911
企業価値=EV(百万SGD)	55,493
3ヵ月平均売買代金(百万SGD)	20.1



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

主要株主 (2023/8)

株主	(%)
1.アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド	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。