

キャピタランド・インベストメント(CAPN)

管理ファンド額の拡大とポートフォリオ入れ替え積極化。アセットライト戦略で中国商業系 REIT の上場申請 シンガポール | プライベート・エクイティ投資 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG CLI:SP | REUTERS CAPN.SI

- 2024年12月通期は営業収益が前期比1.1%増、営業ベース当期利益が同10.2%減。手数料関連事業が9.3%増収、不動産投資事業が3.4%減収。
- 管理ファンド額の拡大とポートフォリオ入れ替え積極化が増収に寄与。一方、アセットライト戦略に伴う事業売却が利益面でマイナスだった。
- 中国商業施設を組み込む不動産投資信託を上海取引所に上場申請。商業用不動産の流動性改善の見通し。アセットライト戦略の進展に繋がる。

What is the news?

2/27発表の2024/12通期は、営業収益が前期比1.1%増の28.15億SGD、不動産ポートフォリオ売却に伴う一時的要因の影響を除く営業ベース当期利益が同10.2%減の5.10億SGD。12月末時点の管理ファンド額が主に買収を通じて同18%増の1170億SGDへ拡大したほか、ポートフォリオ入れ替えを積極化したことが増収に寄与した一方、アセットライト戦略の一環で子会社や関連会社・合弁事業を売却したことが利益面でマイナスに作用した。

通期の事業セグメント別業績は以下の通り。①**手数料関連事業 (FRB)**は、営業収益が前期比9.3%増の11.69億SGD、EBITDAが同7.9%増の4.36億SGD。その内、「商業不動産管理」が同17%増収(3.86億SGD)、「宿泊施設管理」が同4%増収(3.43億SGD)、「上場ファンド管理」が同6%増収(3.18億SGD)、「私募ファンド管理」が同10%増収(1.22億SGD)と、それぞれ堅調に推移した。②**不動産投資事業 (REIB)**は、営業収益が同3.4%減の18.64億SGD、EBITDAが同0.2%減の10.38億SGD。EBITDAで主力のシンガポールが同8%減となったものの、中国が公正価値評価変動損益で前期の▲3.06億SGDから▲0.29億SGDへ赤字幅縮小となった。

How do we view this?

同社は管理ファンド金額を拡大させる一方、2024年の年間売却金額が前期比2.6倍の55億SGDと、積極的に不動産ポートフォリオ入れ替えを図るほか、24年末時点のバランスシート総額を同50%減の43億SGDへ縮減するアセットライト(少ない資産で効率的に利益を上げる)戦略を推進。

同社は4/21、中国の商業施設を組み込む不動産投資信託(REIT)について「キャピタランド・コマーシャル・C-REIT」の名称で上海取引所などに上場申請したと発表。自社の系列企業が広東省広州市で所有・運営する「キャピタルモール・スカイプラス」など2つのショッピングモール(約540億円相当)を組み込む予定。キャピタランドは中国で43の商業不動産を運営しており、今後もREITに加える物件は豊富にあるとみられる。同社は既に中国のモールや工業団地、物流団地に投資するREIT「キャピタランド・チャイナ・トラスト」をシンガポール取引所(SGX)に上場していたが、中国内で資金を調達する人民元建てファンドとすることで商業不動産の流動性改善につながると見込まれる。また、アセットライト戦略の一層の進展が期待される。

業績推移

※参考レート 1SGD=107.99円

事業年度	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12F	2026/12F
売上高(百万SGD)	2,876	2,784	2,815	2,257	2,373
当期利益(百万SGD)	861	181	479	654	727
EPS(SGD)	0.17	0.04	0.09	0.27	0.30
PER(倍)	19.81	75.43	29.11	9.63	8.67
BPS(SGD)	2.96	2.74	2.72	2.75	2.79
PBR(倍)	1.14	1.10	0.96	0.95	0.93
配当(SGD)	0.12	0.12	0.12	0.12	0.13
配当利回り(%)	3.56	3.98	4.58	4.62	5.00

(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) **0.12** (予想はBloomberg)
 終値(SGD) **2.60** 2025/4/21

会社概要

2021年にアジア最大規模の不動産会社だったキャピタランドから不動産投資事業を分離独立させてシンガポール取引所に上場。シンガポール政府所有の投資会社であるテマセク・ホールディングスが過半数の株式を所有している。

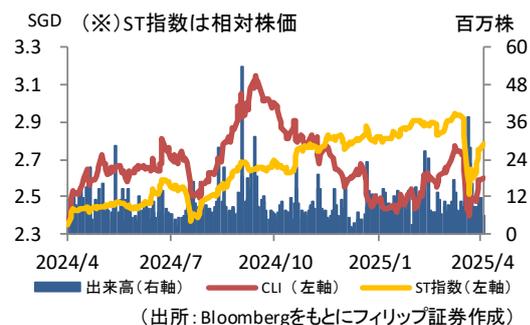
22年12月末現在で、1320億SGDの不動産を運用するほか、6つのREIT(上場不動産投資信託)、事業信託、および30のプライベート金融商品から構成される880億SGDの不動産ファンドを運用する。アジア太平洋と欧米で事業を展開し、多様な不動産資産の業態は小売店、オフィス、宿泊施設、ビジネスパーク、工場、物流およびデータセンターもカバーする。

ファンド管理や宿泊施設管理、その他運営能力の全てを通じて管理資産規模および手数料関連収益の極大化と効果的な資本管理を目指している。

同社はサステナビリティ(持続可能性)を経営の中核とし、2050年までの「ネット・ゼロ・エミッション(気候温暖化ガス排出量のネット・ゼロ)」達成にコミットしている。

企業データ(2025/4/22)

ベータ値	1.06
時価総額(百万SGD)	13,067
企業価値=EV(百万SGD)	19,539
3か月平均売買代金(百万SGD)	30.2



主要株主(2025/4)

1. テマセク・ホールディングス	58.91
2. VANGUARD GROUP	2.10
3. ブラックロック	1.93

(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
 +81 3 3666 6980
 kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

【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。