

IHH ヘルスケア (IHHH)

三井物産は株式 16%相当をカザナから取得、持分比率 32.9%の筆頭株主となる見通し

マレーシア | ヘルスケア施設 | 業績フォロー

BLOOMBERG IHH MK | REUTERS IHHH.KL

- 2018/12 期 3Q (7-9 月) は、売上高が前年同期比 1.4%増の 28.40 億 MYR、EBITDA が同 9.7%増の 6.16 億 MYR、純利益は▲1.04 億 MYR と前年同期の 82.1 百万 MYR から赤字転落。
- マレーシアリングイト高が利益の圧迫要因となった。一方、為替変動を除くベースでは、売上高は同 18%増、EBITDA は同 17%増。
- 三井物産は同社の株式 16%相当 (約 84 億 MYR) をマレーシアのカザナから取得する。持分比率 32.9%の筆頭株主となる見通し。

What is the news?

11/27 に発表した 2018/12 期 3Q (7-9 月) は、売上高が前年同期比 1.4%増の 28.40 億 MYR、EBITDA が同 9.7%増の 6.16 億 MYR、純利益は▲1.04 億 MYR と前年同期の 82.1 百万 MYR から赤字転落。マレーシアリングイトの増価が利益の圧迫要因となった。Acibadem (アジバデムホールディングス) のトルコリラ以外での借り入れによる為替差損の拡大も響いた。一方、為替変動を除くベースでは、売上高は同 18%増、EBITDA は同 17%増であった。既存の病院が順調に推移したほか、2017/3 に開業した香港の Gleneagles 病院や Acibadem Altunizade 病院なども寄与した。

事業別の業績は以下の通り。収益で約 64%を占める子会社の Parkway Pantai は、売上高が前年同期比 3.6%増の 18.19 億 MYR、EBITDA は同 9.3%増の 3.96 億 MYR。主力のシンガポール、マレーシア (Pantai Hospital Manjung、Gleneagles Kota Kinabalu 病院、Gleneagles Medini 病院など) が好調に推移。同市場の EBITDA が 2 桁の伸びを示した。トルコのヘルスケア・プロバイダーであるアジバデムホールディングスは、売上高が同 3.0%減の 9.22 億 MYR、EBITDA が同 16.2%増の 1.40 億 MYR。IMU (International Medical University) ヘルスは、売上高が同 7.2%増の 64.4 百万 MYR、EBITDA は同 17.6%増の 25.4 百万 MYR。ヘルスケア関連施設のポートフォリオを構成する PLife REIT は、売上高が同 1.5%減の 33.5 百万 MYR、EBITDA は同 2.6%減の 67.6 百万 MYR だった。

How do we view this?

既存病院へのサービス強化や病院の新設、M&A、未開拓エリアへの進出を行う方針。中間層・富裕層が増加するマレーシアやその他主力市場の患者を惹きつけるため、サービスのクオリティを高めていく。三井物産は、同社の株式 16%相当 (約 84 億 MYR) をマレーシアのカザナから取得する。持分比率 32.9%の筆頭株主になる見通し。インド当局の許可取得後に完了する予定。同社の設備投資計画では、2018 年にマレーシアで 1 件の増床、2019 年に中国で 2 件の新設、2020 年までにマレーシアで 2 件の増床を計画している。2018/12 通期市場予想は売上高が前期比 7.1%増の 119.26 億 MYR、当期利益が同 30.5%減の 6.74 億 MYR である。

業績推移

※参考レート 1MYR=26.65円

事業年度	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12F	2019/12F
売上高 (百万MYR)	8,447	10,013	11,140	11,926	13,595
当期利益 (百万MYR)	933	612	970	674	1,041
EPS (MYR)	0.11	0.07	0.11	0.09	0.12
PER (倍)	51.82	81.43	51.82	63.33	47.50
BPS (MYR)	2.69	2.67	2.66	2.73	2.78
PBR (倍)	2.12	2.13	2.14	2.09	2.05
配当 (MYR)	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03
配当利回り (%)	0.53	0.53	0.53	0.53	0.53

(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)	0.03	(予想はBloomberg)
終値 (MYR)	5.70	2019/1/18

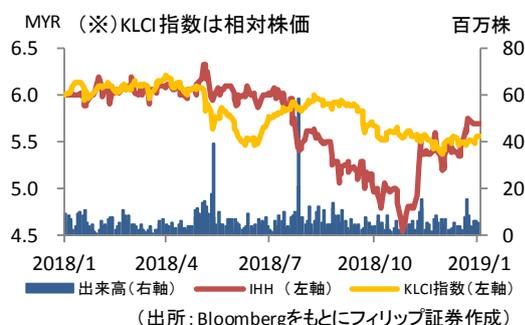
会社概要

1974年にクアラルンプールに最初の病院であるPantai病院を設立して創業。2012年にブルサ・マレーシア証券取引所に上場を果たした。時価総額でアジア最大の民間病院の持ち株会社で、三井物産が第二位の大株主である。高品質な医療サービスを提供し、マレーシア国内だけでなく、周辺諸国など海外にも事業を展開している。主力市場は、シンガポール、マレーシア、トルコ、インドであり、今後の拡大が見込まれるマーケットは中国、香港などである。また、ブルネイ、ベトナム、アラブ首長国連邦、マケドニア、イラクなどにも展開している。

従業員数は30,000人超。現在10,000超のベッドを52の病院やメディカルセンター、クリニック、ヘルスケア・サービスなど10か国で有しており、今後新設や既存の病院の拡張により新たに3,000以上のベッドを導入する計画。潜在的に大きいメディカル・ツーリズムの需要から、規模拡大を加速し、アジアや中東などで富裕層の取り込みを図る。

企業データ (2019/1/22)

ベータ値	0.62
時価総額 (百万MYR)	50,073
企業価値=EV (百万MYR)	54,354
3ヵ月平均売買代金 (百万MYR)	26.6



主要株主 (2019/1)

株主	(%)
1. PULAU MEMUTIK VEN SDN BHD	42.05
2. 三井物産	16.94
3. Kumpulan Wang Simpanan Pekerja	8.23

※PULAU MEMUTIK VEN SDN BHDはカザナ子会社
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

増淵 透吾
 togo.masubuchi@phillip.co.jp
 +81 3 3666 0707
 庵原 浩樹
 +81 3 3666 6980
 hiroki.i.hara@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: フィリップ証券 リサーチ部 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員 庵原浩樹

公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員補 増淵 透吾

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。