

ヨマ・ストラテジック・ホールディングス(YOMA) 銀行預金への不信感から住宅販売の伸び、クーデターからの 時間経過で消費回復。守りを固めつつ最悪期脱出の兆し シンガポール | 総合型不動産 | 業績フォロー

BLOOMBERG YOMA:SP | REUTERS YOMA.SI

- 2023/9期1H（10-3月）は、売上高が前年同期比2.3倍、コアEBITDAが同4.5倍も、「ヨマ・セントラル」案件中断が響き純利益は赤字幅拡大。
- 政情不安で先行き不透明な中で債務削減を優先。純負債残高減少とギアリングレシオが低下。飲食のFC店舗撤退など事業規模をスリム化。
- 銀行預金への不信感からの住宅販売の伸び、クーデターからの時間経過で消費回復と、守りを固めながら最悪期脱出の兆しも見え始めている。

What is the news?

5/25発表の2023/9期1H（10-3月）は、売上高が前年同期比2.3倍の82.7百万USD、一時的要因を除くコアEBITDAが同4.5倍の12.5百万USD、純利益が前年同期の▲18.0百万USDから▲51.9百万USDへ赤字幅拡大。住宅販売の伸びに加え、傘下のモバイル送金最大手「ウェーブマネー」の完全子会社化が売上を押し上げた。利益面では生産性・効率性向上がコアEBITDA増加に貢献も、最終損益ではミャンマー最大都市ヤンゴンで手掛ける高級ホテルと商業施設一体開発の「ヨマ・セントラル」事業に係る評価損や減損損失および借入金利上昇や外国為替換算損失等が響いた。

他方、3月末純負債が昨年9月末比で37%減、有利子負債の株主資本に対する割合を示す純ギアリングレシオも同9.2ポイント低下と財務内容は改善した。

1Hの主な事業セグメント別売上高は以下の通り。①土地開発事業は前年同期比2.5倍の31.9百万USD。②土地サービス事業は同36%増の6.0百万USD。③モバイル金融サービス事業は19.7百万USD（前年同期はゼロ）。④リース事業は前年同期比4%減の2.5百万USD。⑤食品・飲料（F&B）事業は同56%増の13.1百万USD。⑥自動車事業は同5%増の5.9百万USD。コアEBITDAについてはこれらの全事業が増益となった。

How do we view this?

住宅販売の高い伸びは、現地通貨チャットへの不信感から銀行預金を避けて実物資産を買う動きがミャンマー国民に広がっていることが背景にあり、住宅販売へ引き続き追い風が吹くと見られる。その一方、2021年2月に軍事クーデターが発生して以降、外資との提携による事業拡大が行き詰まり、不動産開発プロジェクト「ヨマ・セントラル」事業で建設が中断。赤字拡大が止まらない状況にある。

先行き不透明が続く中で、同社CEOは債務削減を優先し借金返済と事業規模のスリム化のほか、人件費など固定費削減に注力。F&B事業についてもFC展開してきた中国火鍋レストランや米国発祥の焼菓子パンのプレッツェル店から撤退。それでもクーデターから2年半近くが経過したことで主要都市で消費が徐々に回復し、食品・飲料事業についてもKFC（ケンタッキー・フライドチキン）の月次売上高が継続的に伸長。政情不安が続く中で守りを固めて最悪期を脱しつつある局面と言えそうだ。

業績推移

※参考レート 1SGD=106.23円

| 事業年度 | 2020/9 | 2021/9 | 2022/9 | 2023/9F |
|-------------|--------|--------|--------|---------|
| 売上高(百万USD) | 103 | 87 | 77 | - |
| 当期利益(百万USD) | -60 | -19 | -23 | - |
| EPS(SGD) | -0.04 | -0.01 | -0.01 | - |
| PER(倍) | - | - | - | - |
| BPS(SGD) | 0.37 | 0.30 | 0.30 | - |
| PBR(倍) | 0.25 | 0.30 | 0.30 | - |
| 配当(SGD) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - |
| 配当利回り(%) | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - |

(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) - (予想はBloomberg)
 終値 (SGD) **0.091** 2023/7/24

会社概要

ヤンゴン証券取引所上場のファースト・ミャンマー・インベストメント(FMI)とともに、華僑系実業家のサージ・パン氏が率いるミャンマー財閥であるヨマ・グループの中核を構成する。2006年にシンガポール証券取引所のメインボードに上場した。

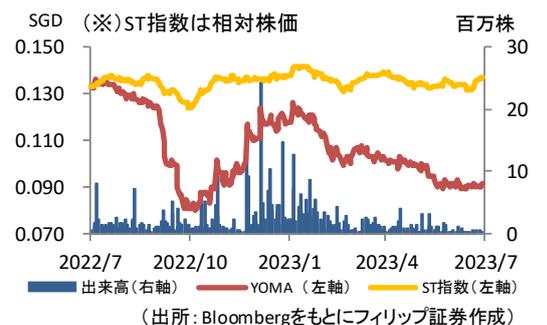
サージ・パン氏は1960年代、ミャンマー国軍が政治の実権を握ると中国に渡り、その後香港で始めた不動産事業で成功を収めた。90年代に帰国してヨマ・グループの母体であるサージ・パン・アンド・アソシエイツを設立した。軍政と一定の距離を置き、米国の制裁対象にならなかった。フィリピンの財閥アヤラグループが第2位の株主。

FMIが主に外資規制がある銀行や病院事業を運営するのに対し、同社グループは①不動産開発や②KFCなどの飲食チェーン、③自動車販売、④モバイル・ファイナンスを手掛ける。

FMIはサージ・パン氏が直轄するが、同社グループのCEO(最高経営責任者)は息子のメルビン・パン氏に引き継いでいる。

企業データ(2023/7/25)

| | |
|------------------|------|
| ベータ値 | 0.97 |
| 時価総額(百万SGD) | 206 |
| 企業価値=EV(百万SGD) | 522 |
| 3ヵ月平均売買代金(百万SGD) | 0.1 |



主要株主(2023/7)

| | |
|---------------------------------|-------|
| 1.Pun Serge | 28.09 |
| 2.Ayala Fernando M Zobel de | 14.84 |
| 3.KOPERNIK GLOBAL INVESTORS LLC | 7.02 |

(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
 kazuhito.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。