

# ウィルマー・インターナショナル(WLIL)

## パーム油価格上昇の恩恵により業績好転、パーム油の国際相場は需給要因により堅調な推移を期待

### 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**

(※) 業績は米ドル (USD)、株価はシンガポールドル (SGD) 表記

 配当予想 (USD) **0.08** (予想はBloomberg)  
 終値 (SGD) **4.00** 2020/03/02

#### 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)である。アジアを代表するアグリビジネスグループで、油ヤシの栽培といった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」、砂糖の製造のほか小麦の製粉・精米なども手掛ける「製糖事業」を主な事業とするほか、海運事業などを含む「その他事業」を手掛ける。

また、中国市場で油料種子の搾油、製粉、精米の主要企業となっているほか、粗糖生産では世界のトップ10に入る。現在、世界に500カ所以上の製造拠点、および中国、インド、インドネシアなど約50カ国にわたる広範な物流ネットワークを展開。グループ全体の従業員は約9万人にのぼる。

BLOOMBERG WIL:SP | REUTERS WLIL.SI

- 2019/12期4Q (10-12月) は、売上高が前年同期比0.5%増、EBITDAが同20.3%増、純利益が同2.2倍、コア純利益が同23.1%増だった。
- 中国のアフリカ豚熱 (ASF) の流行がパーム油の国際相場を押し上げ、トロピカルオイル事業の業績好転をもたらした。
- 新型コロナウイルスの感染拡大懸念があるものの、パーム油に対する中国からの引き合い、マレーシアの減産、およびバイオディーゼルに係る規制がパーム油価格上昇を後押しすると期待されよう。

#### What is the news ?

2/20発表の2019/12期4Q (10-12月) は、売上高が前年同期比0.5%増の112.50億USD、EBITDAが同20.3%増の9.28億USD、純利益が同2.2倍の4.38億USD。消費者向け製品の販売数量増加および砂糖の商品化活動が増収に寄与した。利益面では、ヤシ油、パーム油、パーム核油などのトロピカルオイルや油用種子・穀物加工事業の堅調な業績、および前年同期に計上した製糖事業の減損損失の反動増が貢献した。非継続事業利益や生物資産に係る公正価値の変動を除くコア純利益は同23.1%増の4.10億USD。

主な事業セグメント別の税引前利益は以下の通り。①トロピカルオイル事業は、同2.1倍の2.87億USD。商品化活動と下流工程の加工に係る利益率向上のほか、パーム油価格上昇がプランテーション部門の利益を押し上げ、生物資産の公正価値変動利益をもたらした。②油料種子・穀物加工事業は同60.9%増の1.85億USD。油料種子の搾油事業が中国で発生したアフリカ豚熱 (ASF) の影響を受けたものの、搾油量・搾油マージンの改善により2019年度下半期に業績が反転上昇。消費者向け製品の季節要因に基づく需要増、および米粉事業も増益に寄与した。③製糖事業は前年同期の▲1.16億USDから970万USDへ黒字転換。前年同期に計上したオーストラリアの製粉事業に係る減損損失の反動増による。

#### How do we view this ?

クオック・クー・ホンCEOは、2020年もトロピカルオイル事業のプランテーション部門がパーム油価格上昇の恩恵を受けると予想している。ただ、新型コロナウイルスの感染拡大が長引けばパーム油の国際相場が変動し、事業環境が厳しくなる可能性にも言及している。その一方、中国ではASFの影響を受けて豚の飼料用の大豆需要が減少し大豆油の生産も減っているため、大豆油の代替需要としてパーム油の引き合いが強い状況が続いている。それに加え、マレーシアの減産、およびインドネシア・タイ・マレーシアがバイオディーゼルの含まれるパーム油の比率を引き上げていることも相場に強気な見方を支えており、パーム油相場が堅調に推移するという見方も根強い。2020/12通期の市場予想は、売上高が前期比14.6%増の48.88億USD、当期利益が同1.7%減の12.70億USDである。

#### 業績推移

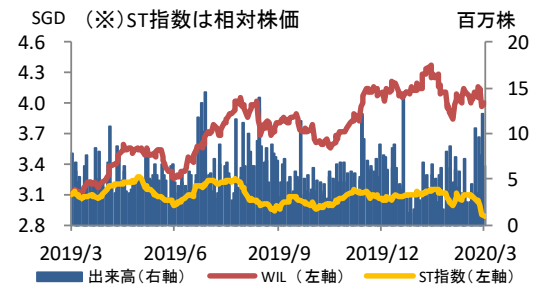
※参考レート 1USD=108.33円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(百万USD)	43,573	44,497	42,640	48,884	52,265
当期利益(百万USD)	1,195	1,128	1,293	1,270	1,404
EPS (USD)	0.19	0.18	0.20	0.21	0.22
PER (倍)	21.05	22.22	20.00	19.05	18.18
BPS (USD)	2.52	2.54	2.64	2.79	2.92
PBR (倍)	1.59	1.57	1.52	1.43	1.37
配当 (USD)	0.07	0.08	0.09	0.08	0.09
配当利回り (%)	1.75	2.00	2.25	2.00	2.25

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

#### 企業データ (2020/3/3)

ベータ値	0.75
時価総額(百万SGD)	25,375
企業価値=EV(百万SGD)	54,172
3ヵ月平均売買代金(百万SGD)	21.1



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

#### 主要株主 (2020/3)

	(%)
1.アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド	24.82
2.KUOK BROTHERS SDN BHD	18.57
3.KERRY GROUP LTD	5.74

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

#### アナリスト

 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>