

ヨマ・ストラテジック・ホールディングス(YOMA)

軍事クーデターで建設を中断していた「ヨマ・セントラル」事業の開発を年内再開へ。住宅販売と食品・飲料事業が堅調

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2H（4-9月）は、売上高が前年同期比2.7倍、コアEBITDAが同3.7倍、ヨマ・セントラル案件中断に係る損失も純利益は赤字幅縮小。
- 政情不安で先行き不透明な中で債務削減を優先。純負債残減少とギアリングレシオが低下するなか、ヨマ・セントラル事業の開発再開を発表。
- 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食品・飲料のKFCは7-9月売上が四半期過去最高を記録と堅調に推移。

What is the news?

11/9発表の2023/9期2H（4-9月）は、売上高が前年同期比2.7倍の1.11億USD、一時的要因を除くコアEBITDAが同3.7倍の18.8百万USD、純利益が前年同期の▲11.3百万USDから▲1.3百万USDへ赤字幅縮小となった。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増に寄与した。利益面で生産性・効率性向上がコアEBITDA増に貢献。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増および金利上昇に伴う金融費用が嵩んだものの最終赤字が縮小した。

9月末純負債が昨年9月末比で47%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11.2ポイント低下の16.6%と財務内容は大幅に改善した。

2H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47.9百万USD。②土地サービス事業は同6.2%減の4.5百万USD。③モバイル金融サービス事業は29.1百万USD（前年同期はゼロ）。④リース事業は前年同期比77.2%増の3.9百万USD。⑤食品・飲料（F&B）事業は同47.8%増の16.7百万USD。⑥自動車事業は同13.0%増の6.1百万USD。コアEBITDAは土地サービス事業を除く5事業が増益となった。

How do we view this?

住宅販売は、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を背景に、引き続き追い風が吹くと見られる。そのような中で、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の行き詰まりで建設が中断していた不動産開発プロジェクト「ヨマ・セントラル」事業は、年内に開発を再開する見通しとなった。高級住宅向け高層ビルから建設を再開する見通しであり、同社への投資に係る不透明感改善に繋がろう。

先行き不透明が残る中で、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。クーデターから2年半近くが経過したこともあり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7-9月売上が四半期で過去最高を記録。政情不安が続く中で守りを固めつつ、最終黒字への転換の機を窺う段階に差し掛かったと言えよう。

業績推移

※参考レート 1SGD=110.88円

事業年度	2021/9	2022/9	2023/9	2024/9F
売上高(百万USD)	87	77	122	-
当期利益(百万USD)	-19	-23	-41	-
EPS(SGD)	-0.01	-0.01	-0.03	-
PER(倍)	-	-	-	-
BPS(SGD)	0.30	0.30	0.26	-
PBR(倍)	0.26	0.26	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) **0.077** 2023/11/20

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。

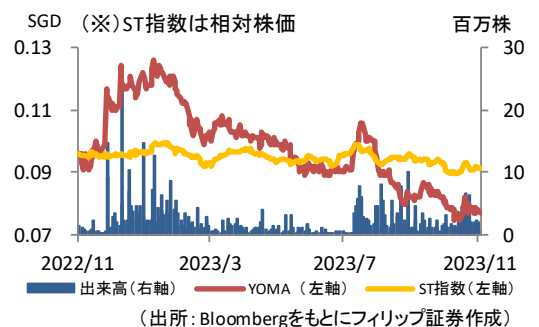
サージ・パン氏は1960年代、ミャンマー国軍が政治の実権を握ると中国に渡り、その後香港で始めた不動産事業で成功を収めた。90年代に帰国してヨマ・グループの母体であるサージ・パン・アンド・アソシエイツを設立した。軍政と一定の距離を置き、米国の制裁対象にならなかった。フィリピンの財閥アヤラグループが第2位の株主。

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(2023/11/21)

ベータ値	0.97
時価総額(百万SGD)	170
企業価値=EV(百万SGD)	495
3ヵ月平均売買代金(百万SGD)	0.2



主要株主(2023/11)

1. Pun Serge	28.07
2. Ayala Fernando M Zobel de	14.83
3. KOPERNIK GLOBAL INVESTORS LLC	6.99

(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。