

ASEAN市場の見通しと注目企業



フィリップ証券株式会社
リサーチ部長
庵原 浩樹

フィリップ証券は、シンガポールを拠点としてアジアを中心に
世界15ヶ国に金融サービスを提供しているフィリップキャピタルグループの一員です。



フィリップキャピタルグループ

当社グループは、1975年にシンガポールで誕生して以来、
世界15ヶ国で金融サービスを提供している総合金融グ
ループです。
グループ全体で、自己資本は10億ドルを超え、3,500人を
超える社員がお客様の必要性に即したサービスを提供し
ております。



庵原浩樹(いはらひろき)：大阪生まれ、東京育ち。世田谷区立梅丘中学校→東京都立戸山高校→早稲田大学
1992年、岡三証券入社。産業調査部に配属され、化学、小売セクターのアナリストとして活躍。2000年、国際証券
(現三菱UFJモルガン・スタンレー証券)エクイティ調査部の消費チーム立ち上げに参画するため転職。小売に加
え商社・外食セクターを担当し、日本経済新聞社やエコノミスト誌の人気アナリストランキングでランクイン。その後、
三菱UFJモルガン・スタンレー証券で米国株アナリスト、米国株ストラテジストを歴任。2011年11月、フィリップ証券
株式会社入社。現在に至る。

コンテンツ～まとめ～

1. 世界経済の現状と見通し

- ▶ 世界経済は2012年の低迷から2013年に向けて緩やかながら回復へ
- ▶ 米国経済は回復を示す指標が相次ぐほか、住宅市場に回復の兆し
- ▶ 最悪期を脱しつつある欧州経済、低成長ながらプラス成長の日米経済、リスクを抱えながらも依然高成長の中国。また、中国リスク回避による世界からの投資が高まるアセアンは持続的な成長維持へ

2. アセアンの株式市場の見通し

- ▶ 年末にかけて、米国クリスマスラリーがアセアン株式相場を牽引へ
- ▶ 日米欧、3極の金融緩和がアセアン経済とアセアン株式市場を下支えだが、①財政の崖、②欧州債務問題、③日本の政局、④中国リスク、⑤中東情勢、のリスクに留意

3. アセアン4市場(タイ、シンガポール、マレーシア、インドネシア)の注目企業

- ▶ タイ:チャルーン・ポーカパン・フーズ、バンコク銀行、シーピー・オール、タイ・オイル、タイ・ベジタブル・オイル
- ▶ シンガポール:ケッペル、アストラ・インターナショナル
- ▶ マレーシア:IHH・ヘルスケア、メバンク
- ▶ インドネシア:ユニリーバ・インドネシア、アストラ・インターナショナル

4. アセアンのテーマ別(ミャンマー関連、LCC関連、通信関連)の注目企業

- ▶ ミャンマー関連:ヨマ・ストラテジック・ホールディングス、ラチャブリ・エレクトロシティ・ジェネレーティング・ホールディング、バンコク・エクスプレスウェイ、バンコク・ドゥシット・メディカル・サービス
- ▶ LCC関連:エア・アジア、タイガー・エアウェイズ
- ▶ 通信関連:アドバンスド・インフォ・サービス、シンガポール・テレコム、アジアタ・グループ、テレコムニカシ・インドネシア

1. 世界経済の現状と見通し

- 世界経済は2012年の低迷から2013年に向けて緩やかながら回復へ
- 米国経済は回復を示す指標が相次ぐほか、住宅市場に回復の兆し
- 最悪期を脱しつつある欧州経済、低成長ながらプラス成長の日米経済、リスクを抱えながらも依然高成長の中国。また、中国リスク回避による世界からの投資が高まるアセアンは持続的な成長維持へ

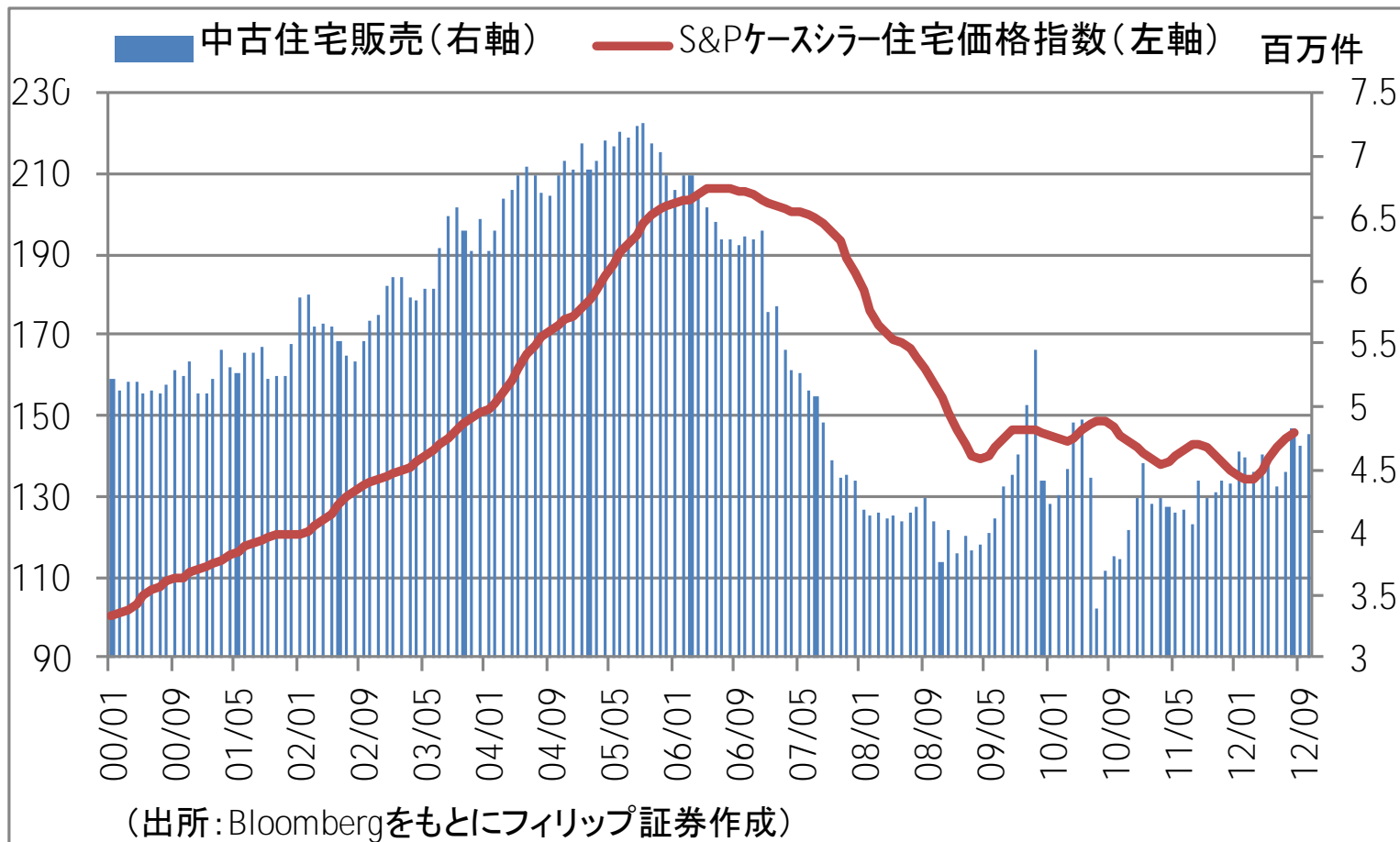
新興市場が引き続き世界経済を牽引(実質GDP成長率)

	世界経済見通し(GDP成長率)		前年比(%)			
	2010	2011	IMFの見通し		～	
			2012	前回比	2013	前回比
世界	5.1	3.8	3.3	-0.2	3.6	-0.3
先進国	3.0	1.6	1.3	-0.1	1.5	-0.3
日本	4.5	-0.8	2.2	-0.2	1.2	-0.3
米国	2.4	1.8	2.2	0.1	2.1	-0.1
ユーロ圏	2.0	1.4	-0.4	-0.1	0.2	-0.5
新興市場及び途上国・地域	7.4	6.2	5.3	-0.3	5.6	-0.2
中国	10.4	9.2	7.8	-0.2	8.2	-0.2
インド	10.1	6.8	4.9	-1.3	6.0	-0.6
ASEAN-5	7.0	4.5	5.4	0.0	5.8	-0.3
中南米	6.2	4.5	3.2	-0.2	3.9	-0.3
ブラジル	7.5	2.7	1.5	-1.0	4.0	-0.7
中東・北アフリカ	5.0	3.3	5.3	-0.2	3.6	0.0

(※) ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナム

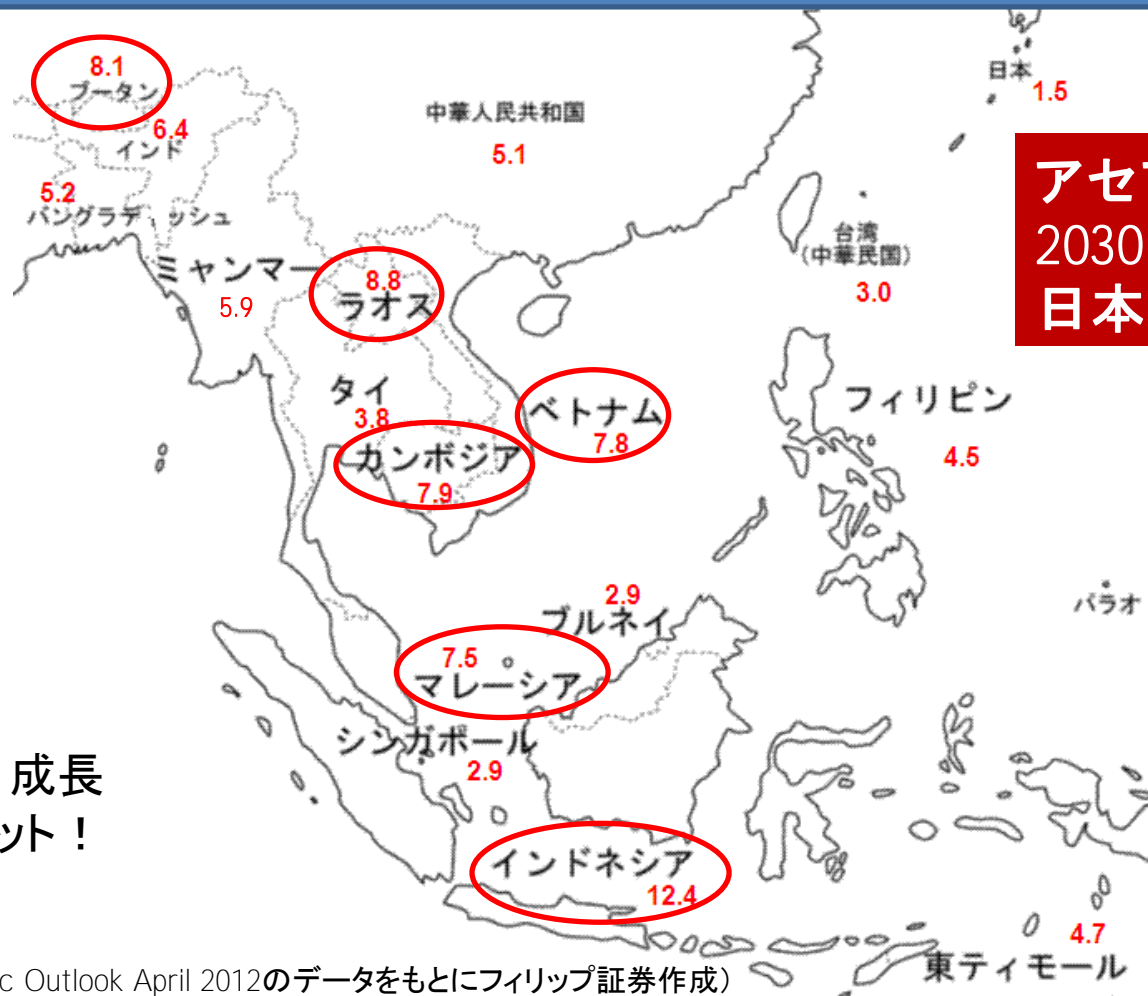
(出所: IMF World Economic Outlook 2012年10月改定版をもとにフィリップ証券作成)

米国住宅市場動向(月次)



本資料は信頼できると判断した情報等を基にフィリップ証券株式会社が作成しておりますが、厳密な意味での正確性、完全性等について当社が責任を負うものではありません。上記情報は作成時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

2030年のアジア(2030年時点の名目GDP対2010年比)



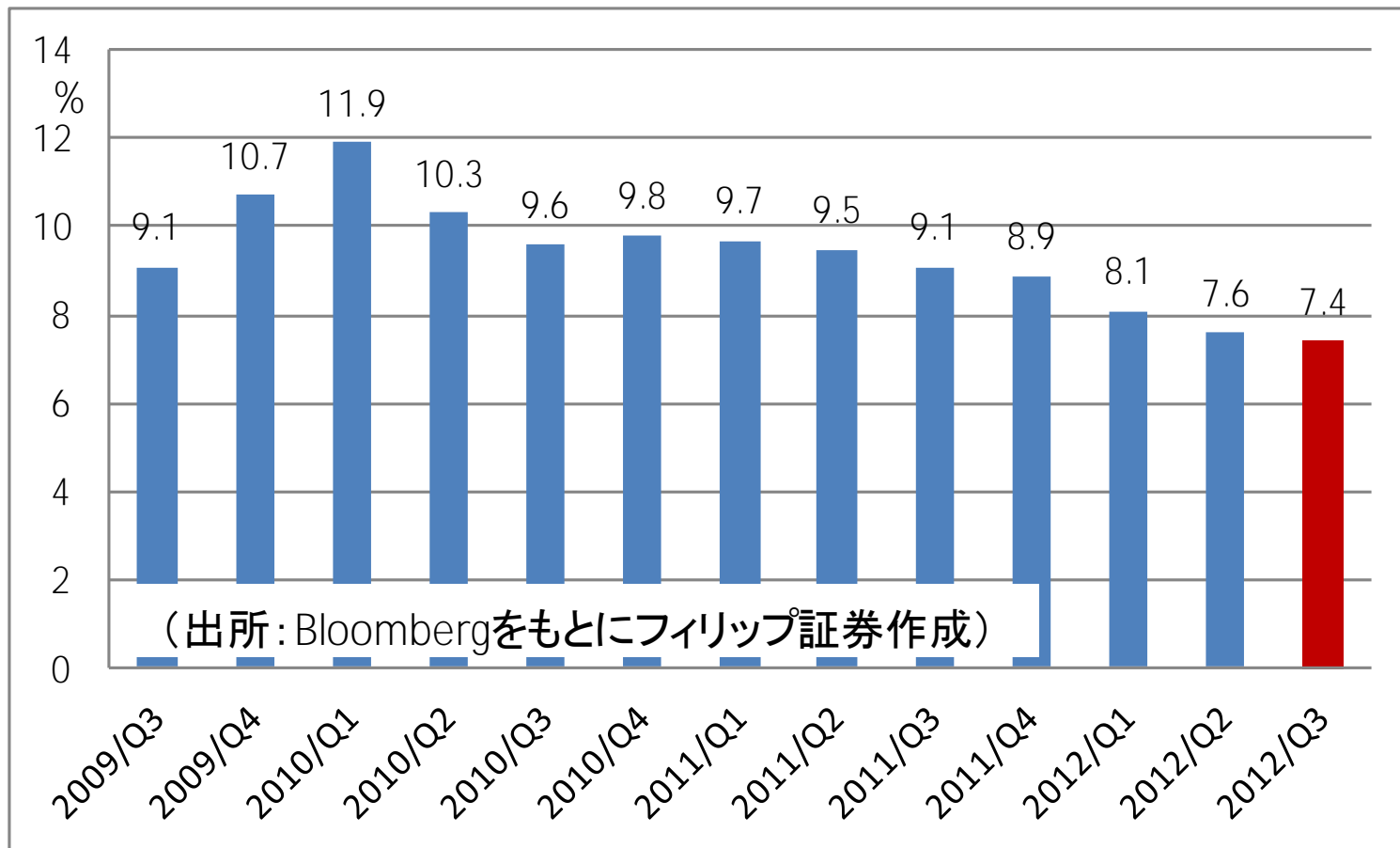
**アセアン10カ国の
2030年のGDPは
日本の1.7倍に！**

**○ = 成長
著しいマーケット！**

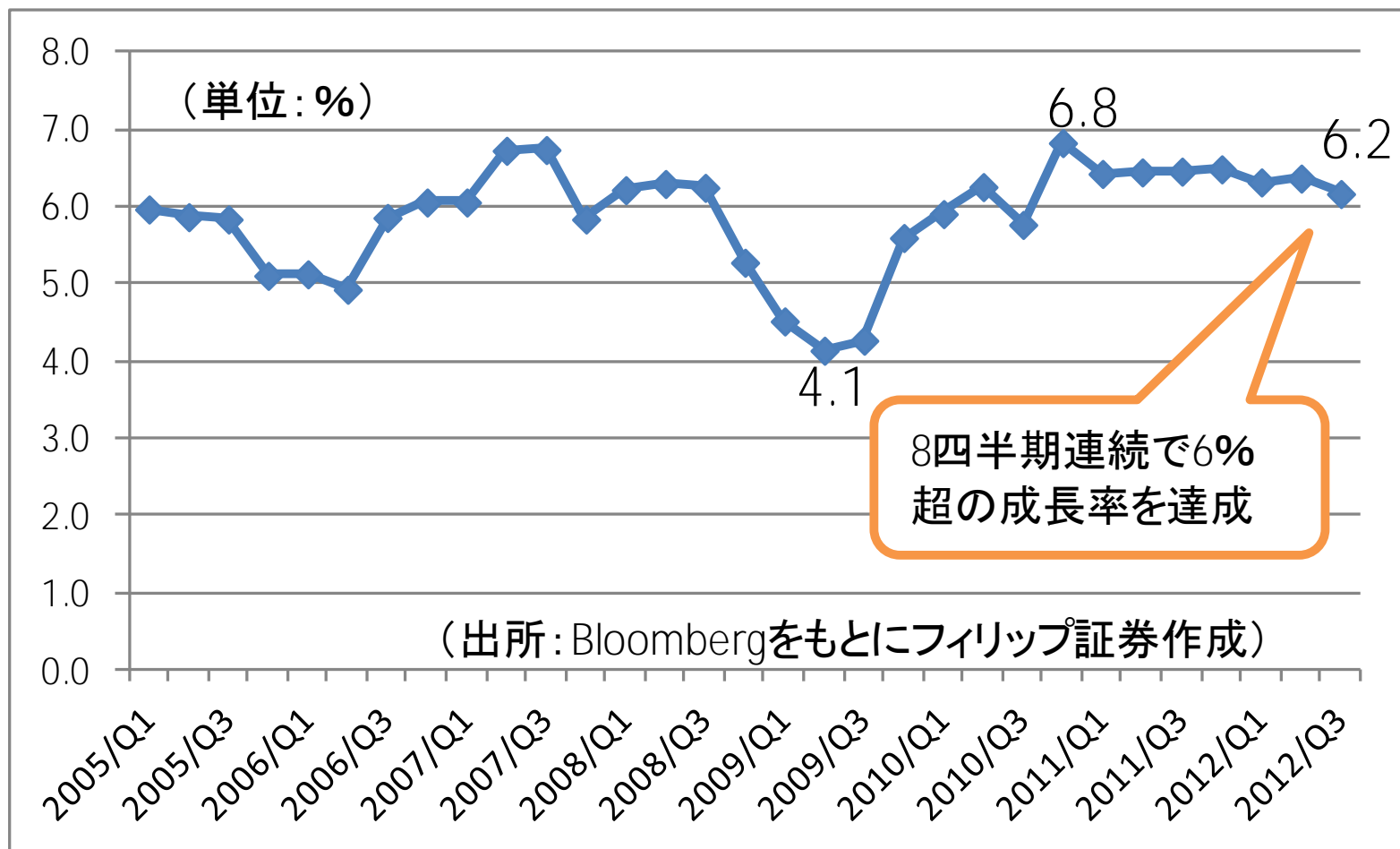
(出所: IMF World Economic Outlook April 2012のデータをもとにフィリップ証券作成)

本資料は信頼できると判断した情報等を基にフィリップ証券株式会社が作成しておりますが、厳密な意味での正確性、完全性等について当社が責任を負うものではありません。上記情報は作成時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

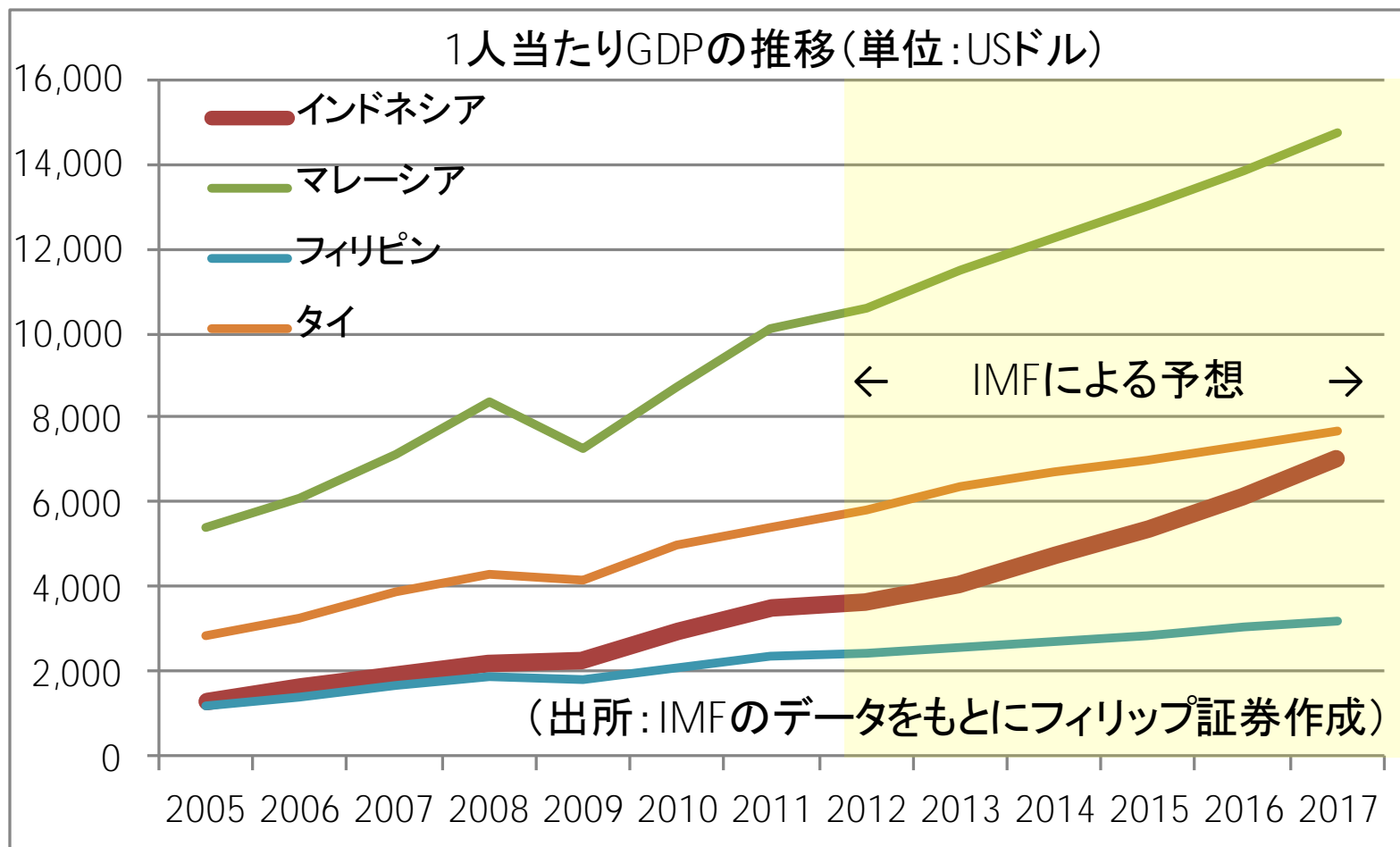
中国の実質GDP成長率(四半期ベース)



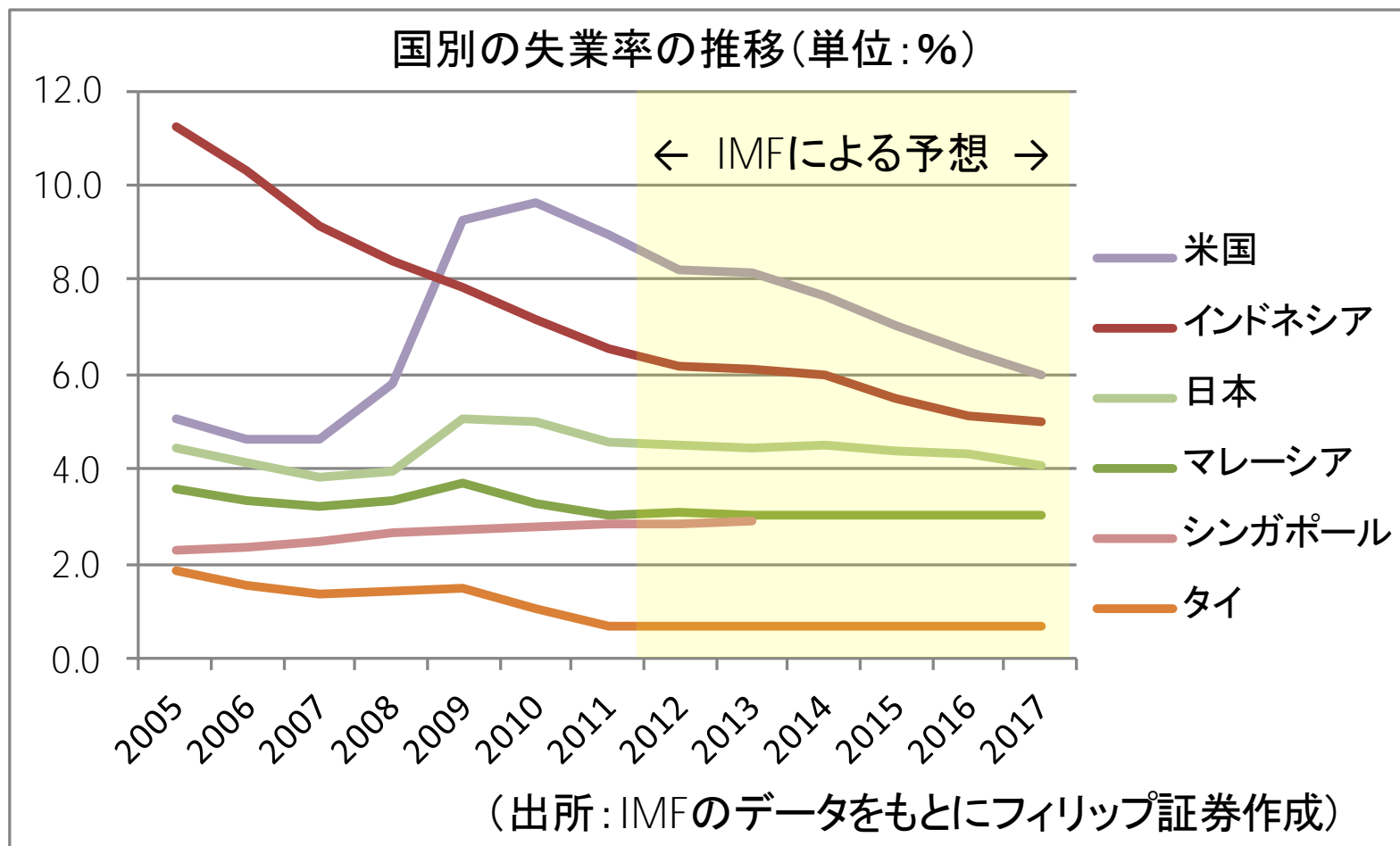
高成長が続くインドネシア経済（実質GDP成長率、四半期ベース）



今後も拡大見通しの1人当たりGDP



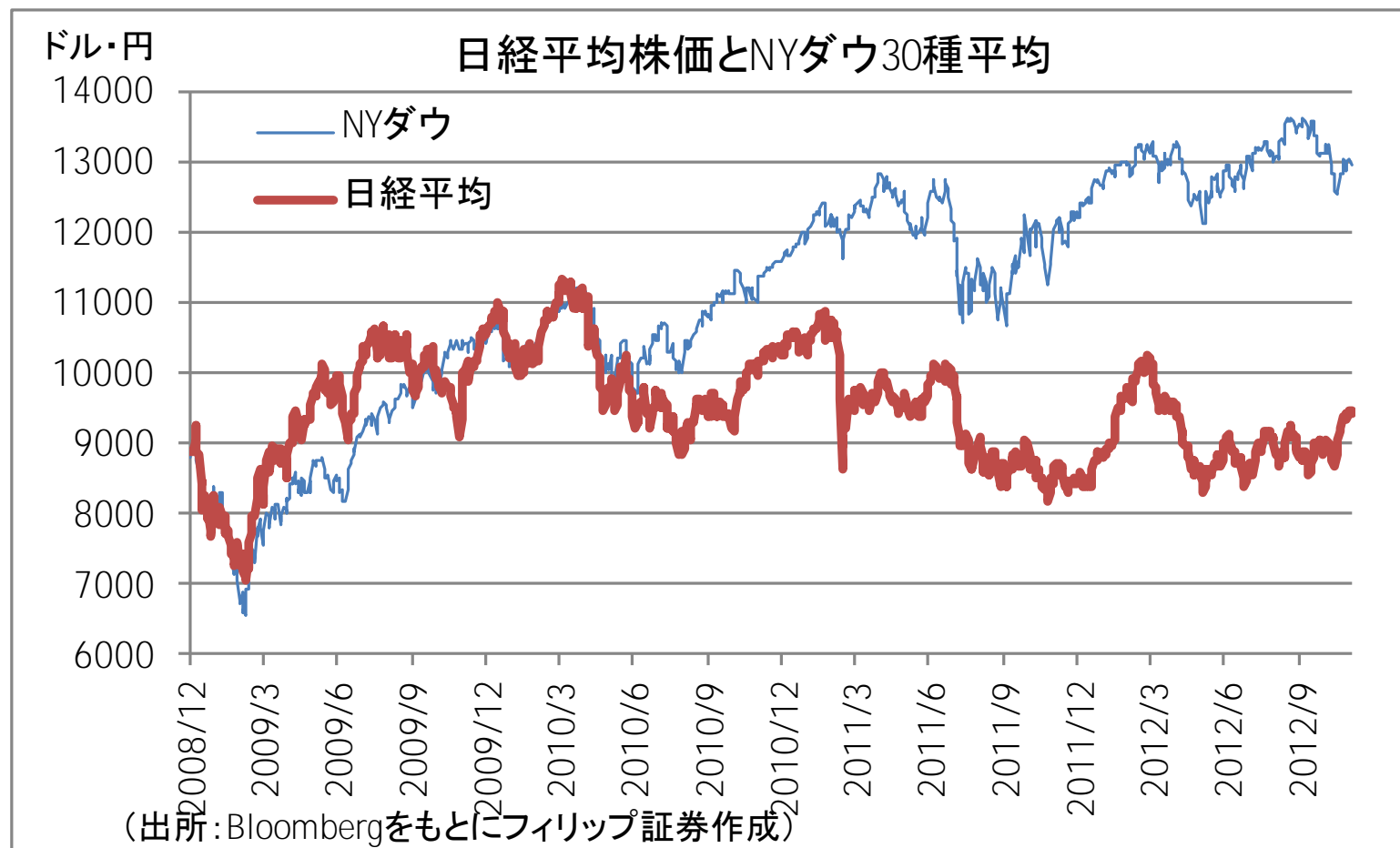
先進国に比べ低い失業率のアセアン各国



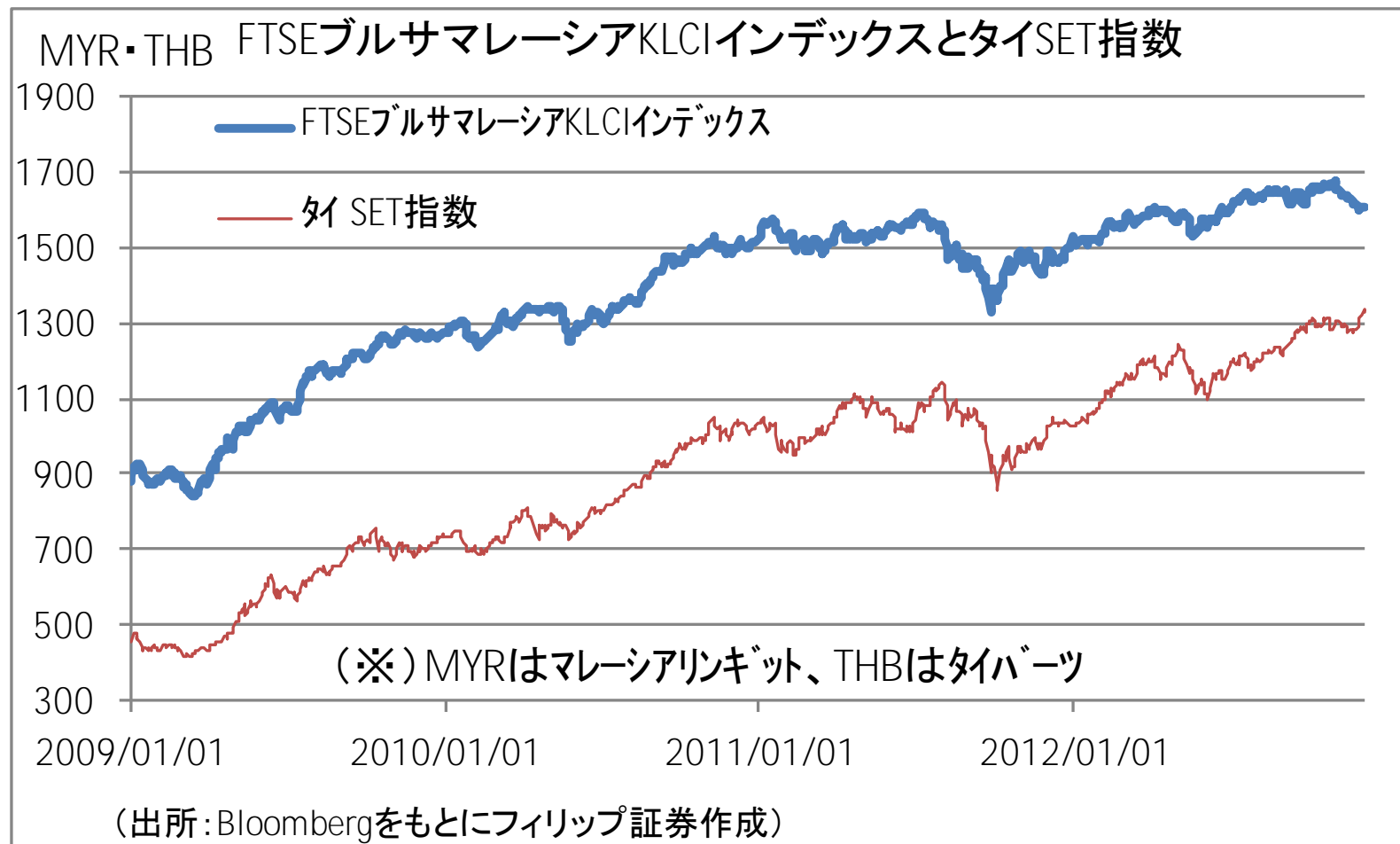
2. アセアンの株式市場の見通し

- 年末にかけて、米国クリスマスラリーがアセアン株式相場を牽引へ
- アセアン域内での輸出入は構成比で25%占めており、輸出先も中国、米国、欧州、日本など分散されており、外部環境の悪化の影響を大きく受けないため、各国の成長余地が大きいアセアンマーケットは成長が続き、アセアンの株式市場は中長期的な上昇が見込まれる
- 日米欧、3極の金融緩和がアセアン経済とアセアン株式市場を下支えだが、①財政の崖、②欧州債務問題、③日本の政局、④中国リスク、⑤中東情勢、のリスクに留意

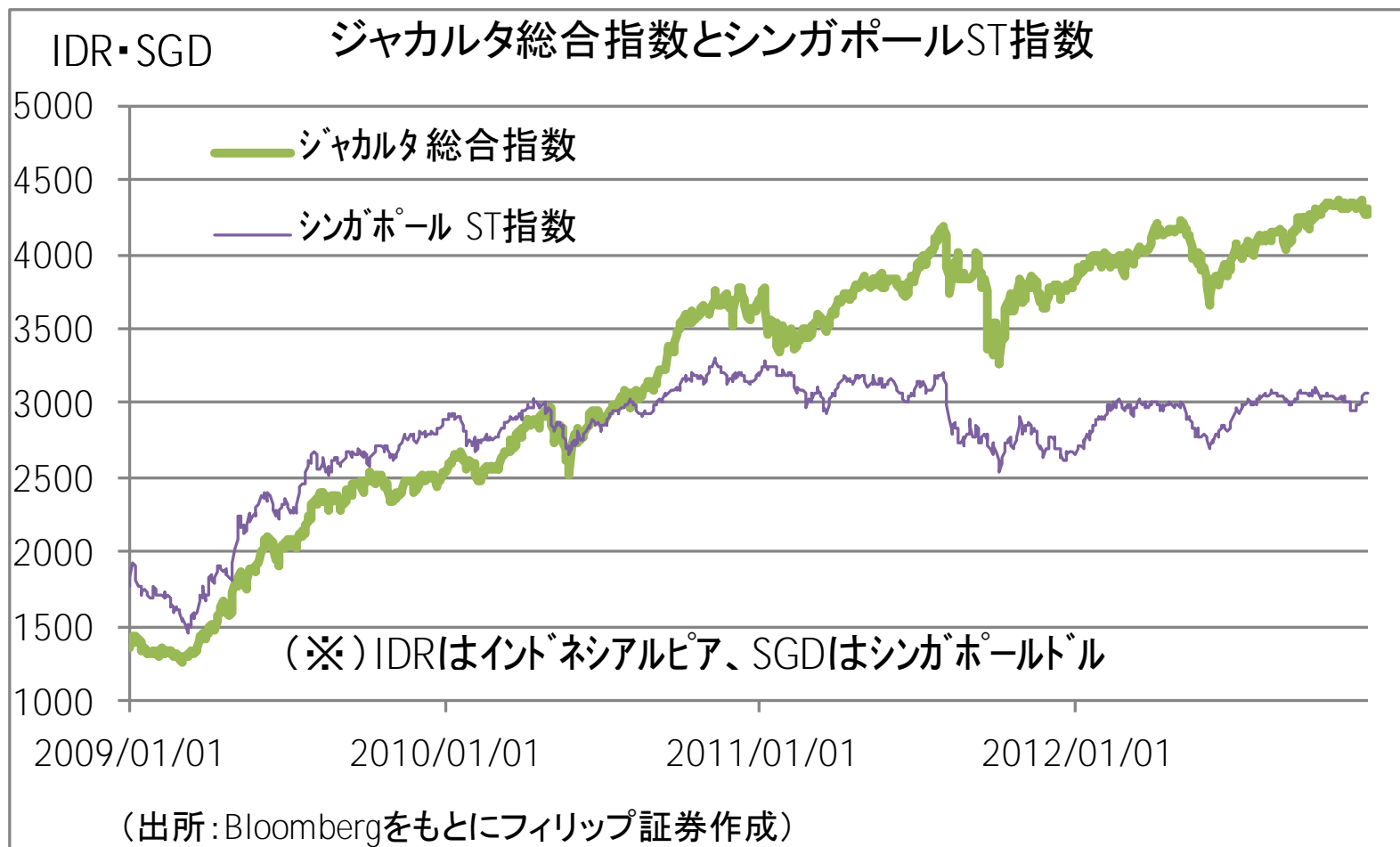
日米株価動向



タイ、マレーシアの株価動向



インドネシア、シンガポールの株価動向

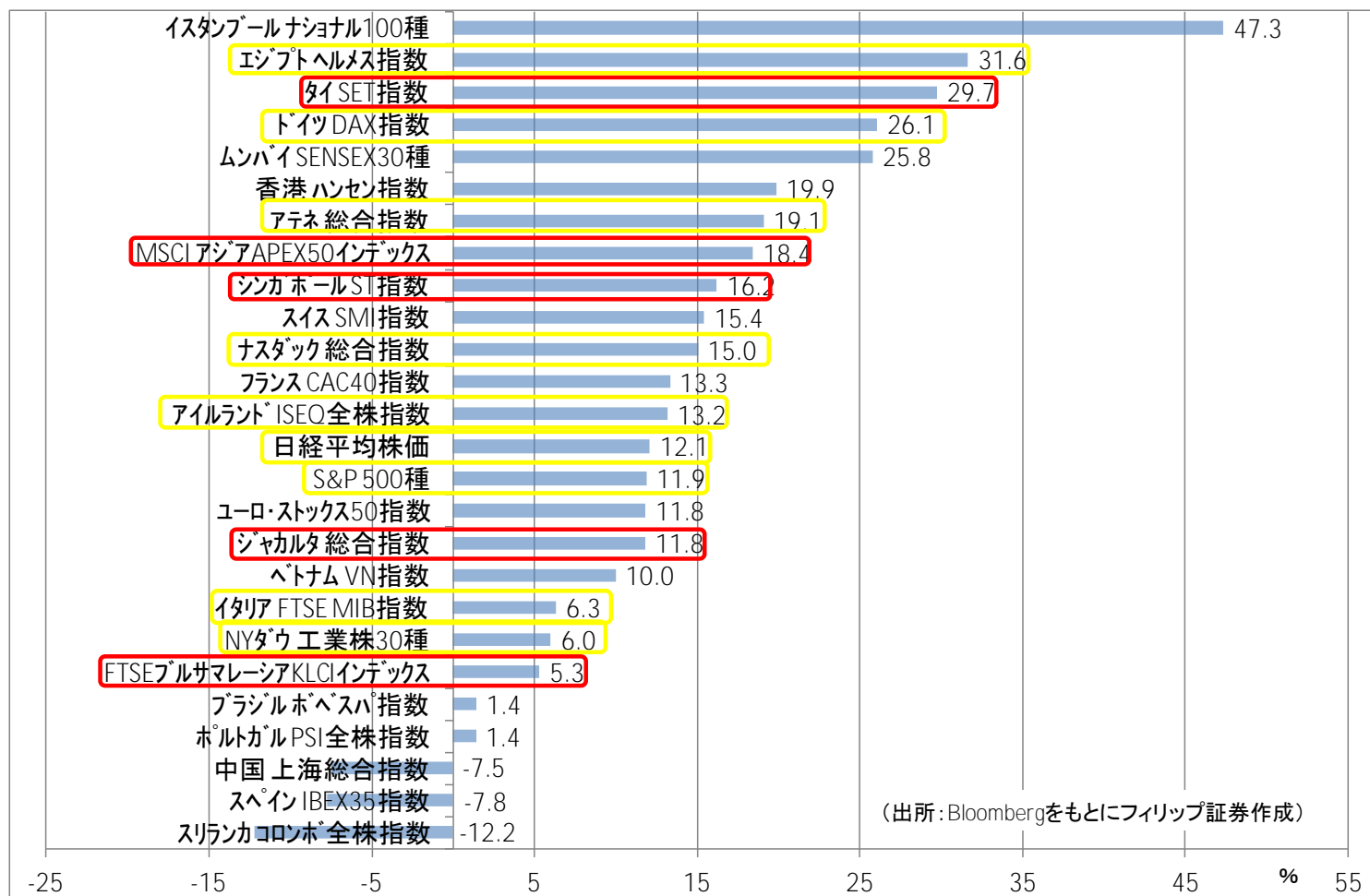


主要株式市場の株価騰落率、PER、配当利回り (2012/12/4現在)

	株価騰落率(%)		予想PER(倍)		配当利回り(%)	
	昨年来	年初来	今期	来期	前期実績	今期予想
NYダウ工業株30種	11.87	6.01	12.42	11.56	2.66	2.68
S&P 500種	11.88	11.88	13.54	12.25	2.20	2.25
ナスダック総合指数	12.96	15.03	16.21	13.98	1.36	1.41
S&Pトロント総合指数	-9.72	1.52	14.28	12.51	2.99	3.07
メキシコホルサ指数	9.82	14.19	16.98	15.41	1.43	1.80
ブラジルホベスパ指数	-16.94	1.43	16.58	10.67	4.30	3.58
ユーロ・ストックス50指数	-7.23	11.84	11.16	10.27	4.59	4.11
FTSE100指数	-0.52	5.33	11.56	10.61	3.94	3.97
フランスCAC40指数	-5.90	13.31	11.19	10.33	3.93	4.02
ドイツDAX指数	7.53	26.05	10.95	10.52	3.48	3.57
スペインIBEX35指数	-19.85	-7.75	18.40	10.52	6.51	5.52
イタリアFTSE MIB指数	-20.48	6.31	11.44	10.01	3.69	3.70
アムステルダムAEX指数	-4.78	8.05	11.89	10.45	4.68	3.45
スイスSMI指数	6.48	15.45	14.14	12.88	3.28	3.42
日経平均株価	-7.79	11.56	17.70	14.62	2.13	2.18
シンガポールST指数	-4.01	15.71	14.27	13.39	3.03	3.10
FTSEブルサマレーシアKLCIインデックス	5.84	5.02	14.90	13.65	3.59	3.62
タイSET指数	28.79	29.72	14.82	12.31	3.34	3.25
ジャカルタ総合指数	15.29	11.71	15.74	13.45	2.14	2.11
香港ハンセン指数	-5.36	18.26	11.39	10.44	3.26	3.40
中国上海総合指数	-29.66	-10.20	9.48	8.36	2.89	3.13
ムンバイSENSEX30種	-5.66	25.19	15.79	13.82	1.54	1.64

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

主要株式市場の年初来騰落率(2012/12/4現在)



3. アセアン4市場の注目企業

- ▶ タイ:チャルーン・ポーカパン・フーズ、バンコク銀行、シーピー・オール、タイ・オイル、タイ・ベジタブル・オイル
- ▶ シンガポール:ケッペル、アストラ・インターナショナル
- ▶ マレーシア:IHH・ヘルスケア、マラヤン・バンキング
- ▶ インドネシア:ユニリーバ・インドネシア、アストラ・インターナショナル

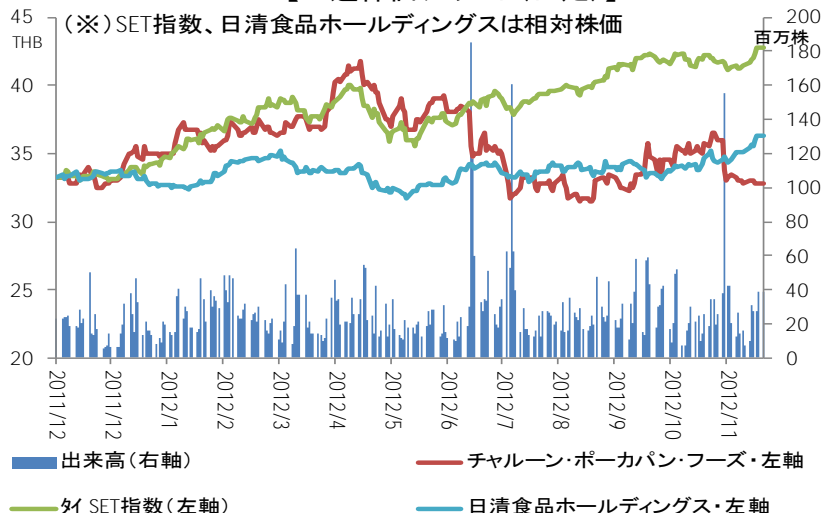
タイ銘柄ピックアップ

CPF/BBL/CPALL/TOP/SC/TVO



チャルーン・ポーカパン・フーズ(CPF TB)

【52週株価チャート(日足)】



四半期ベース	2011/Q3	2012/Q3	前年同期比
売上高(百万THB)	54,948	99,156	+80%
税前利益(百万THB)	6,230	3,859	-38%
当期純利益(百万THB)	5,148	2,404	-53%
EPS(THB)	0.77	0.33	-57%

(出所:会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

タイの大手食品会社

主な製品は、鶏肉・豚肉・エビ・魚・卵・家鴨肉、加工冷凍食品など。アジア、中国の他、中東、ヨーロッパ、北米において牧畜、養殖、飼料工場、食品加工製造工場を展開している。

◆ 業績ハイライト

年初来(1-9月)の売上高は前年同期比71%増、純利益は同36%増。中国とベトナムの事業買収が寄与した。

Q3(7-9月)の売上高は前年同期比80%増、純利益は同53%減。食肉価格の低下と原材料コストの高騰が利益率を17.9%から11.7%まで下げたことが起因。Q3の業績が好ましくなかったことから、同社は202年度通期利益目標を達成できないと見込む。同社CEOは2012年～2016年で750億THBの投資計画を発表。海外の食品関連事業拡大を予定している。

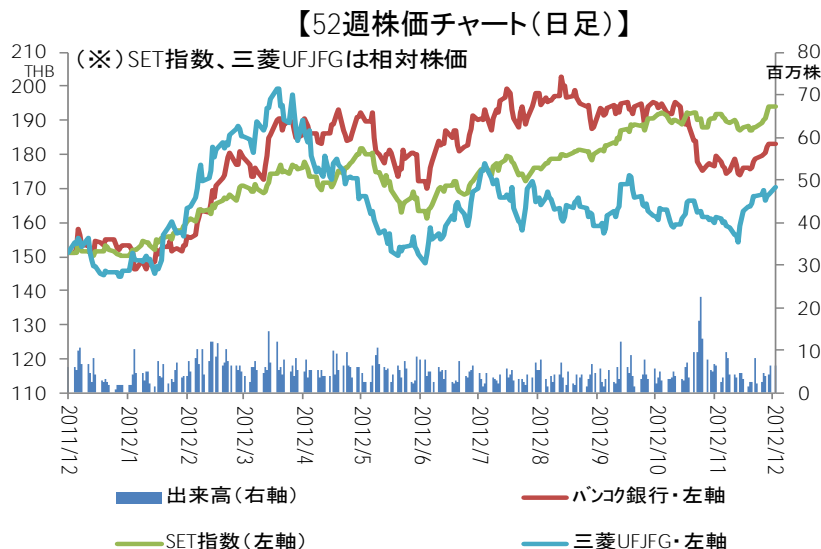
グループのCPオールが展開するセブン・イレブンで販売される チャルーン・ポーカパン・フーズのレディ・ミール



チャルーン・ポーカパン・フーズのIR担当者と(CIは睡蓮)



バンク銀行 (BBL TB)



	2011/1-9	2012/1-9	前年同期比
経常収益(百万THB)	59,362	69,985	+18%
営業利益(百万THB)	61,350	64,182	+5%
税前利益(百万THB)	30,812	31,912	+4%
当期純利益(百万THB)	21,426	24,760	+16%
EPS(THB)	11.22	12.97	+16%

(出所:会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

タイ最大の商業銀行

1944年に創業し、法人・個人向け国内サービス、クレジットカード、モーゲージローン、海外貿易金融、投資銀行、証券業務等のサービスを行う。

◆ 業績ハイライト

年初来業績(1-9月)の純利益は16%増となったが、その他経費が予想より増えたことにより市場予想を下回った。

同行のローンの市場シェアは19%で国内最大であり、89%を法人向けに貸出している。2012年9月時点の貸出残高は1.5兆THBで年初から5.4%伸びている。預金残高は1.7兆THBで同11.9%増。預貸率は87.3%。不良債権額は448億THB、不良債権率は2.6% (2012年6月時は2.7%)。自己資本比率は15.4%、Tier1比率は12.3%。

ローンは順調に伸びながら、不良債権率は2.6~2.7%を推移しており同行の健全性は高く、今後も株価の成長が見込まれる。

バンコク銀行の本店窓口

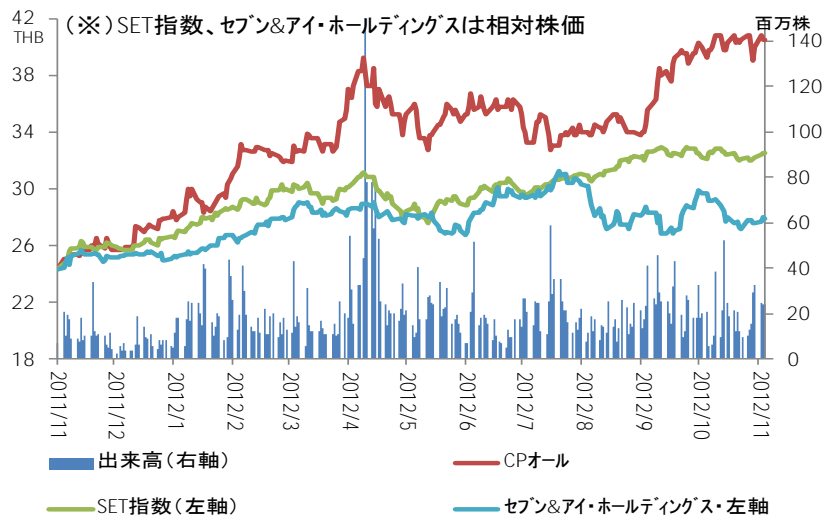


バンクク銀行のIR担当者と



シーピーオール(CPALL TB)

【52週株価チャート(日足)】



四半期ベース	2011/Q3	2012/Q3	前年同期比
売上高(百万THB)	41,816	51,267	+23%
営業利益(百万THB)	2,966	3,670	+24%
当期純利益(百万THB)	2,173	2,902	+34%
EPS(THB)	0.24	0.32	+33%

(出所:会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

タイ国内でセブンイレブンをチェーン展開

タイ最大のコングロマリットである Charoen Pokphand(チャルーン・ポーカパン)のグループ会社。セブンイレブンを運営するほか、子会社を通じてコンビニ関連ビジネスを展開。

◆ 業績ハイライト

Q3(7-9月)の売上高は前年同期比23%増、純利益は同34%増。今期では113店を出店し、店舗数は6,773店となった。

Q3の1店舗1日当たり売上高(平均日販)は91,779THB(Q2は89,409THB)、既存店売上高伸び率は16%(Q2は10.5%)。1店舗1日当たり顧客来店数は1,263人(Q2は1,295人)。2005年~2011の年の1店舗1日当たり顧客来店数の平均成長率は3.1%増となった。

予想PERは33.52倍と業績拡大を織り込んでいるものの、積極的な出店戦略で中長期の業績拡大が見込まれ、今後も株価の上昇が見込まれよう。

CPオールが展開するセブン・イレブン



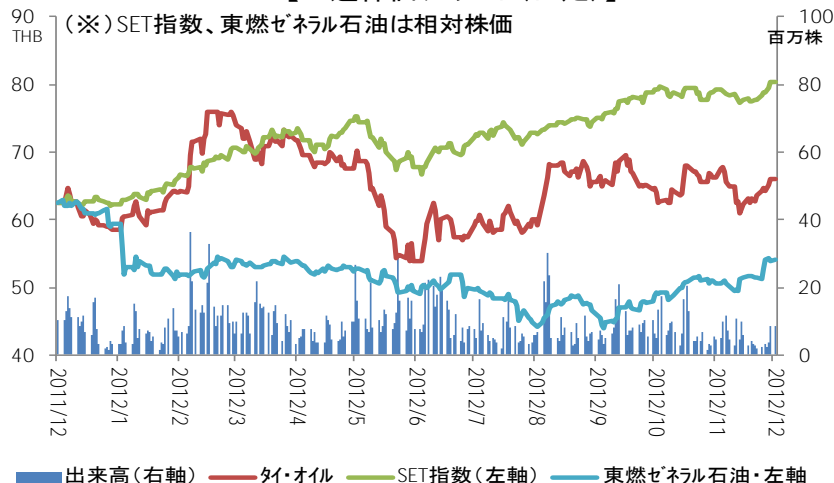
本資料は信頼できると判断した情報等を基にフィリップ証券株式会社が作成しておりますが、厳密な意味での正確性、完全性等について当社が責任を負うものではありません。上記情報は作成時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

CPオールのIR担当者と



タイオイル(TOP TB)

【52週株価チャート(日足)】



1961年創業のタイの石油精製最大手

原油を輸入してガソリン・ディーゼルオイル・ガスオイル・ジェット燃料・ケロシン・重油・LPGに精製するほか、子会社を通じて石油化学製品、潤滑油、電力発電、輸送事業を展開する。親会社はタイの国営石油会社のタイ石油公社(PTT)。

◆ 業績ハイライト

Q3(7-9月)の売上高は前年同期比8%減、純利益は同300%増。同社業績は原油市況に左右される側面はあるが、ローコスト経営を徹底しており、コスト競争力に優れる。

純利益の約90%が石油精製でパラキシレン、混合キシレン、ベンゼンの他、潤滑油、基油、ピチューメンなどを製造。また、約5%が発電で、残りは石油・化学品タンカーなど海上輸送(日本郵船と合併事業)である。

原油は中東からが約80%、タイ国内から11%、その他地域から9%の調達。

タイ国内の需要は経済成長とともに拡大へ。

四半期ベース	2011/Q3	2012/Q3	前年同期比
売上高(百万THB)	115,536	106,203	-8%
営業利益(百万THB)	3,278	9,826	+200%
税前利益(百万THB)	3,578	10,595	+196%
当期純利益(百万THB)	2,518	10,072	+300%
EPS(THB)	1.23	4.94	+302%

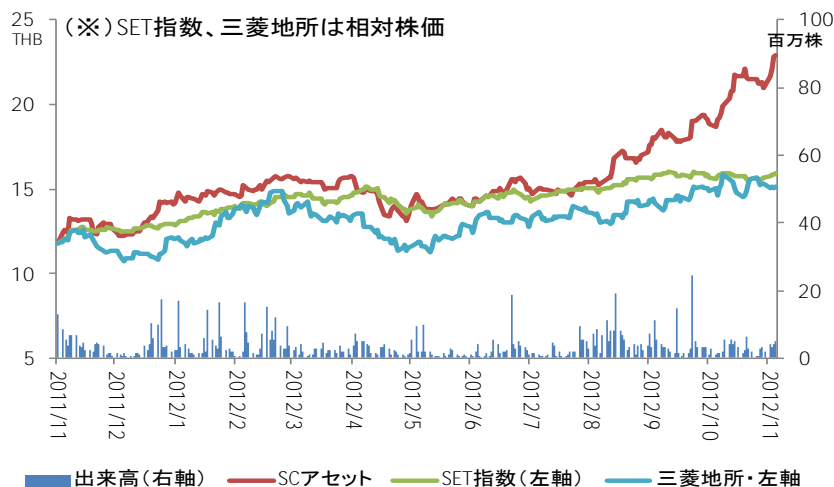
(出所:会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

タイ・オイルのIR担当者と



SCアセット・コーポレーション(SC TB)

【52週株価チャート(日足)】



1989年創業、2003年上場のタイの不動産会社

一戸建て事業、タウンホーム事業、コンドミニアム事業(マンション)、ホームオフィス事業を展開する。オフィスビルディングであるシナワトラタワーⅢを保有、運営も行う。タクシン元首相の家族が60%の大株主。

◆ 業績ハイライト

Q3(7-9月)の売上高は前年同期比17%減、純利益は同46%減。直近の業績は減益となったが、受注が大幅に拡大しており、今後の収益は大きく拡大することが見込まれている。

事業の大半はバンコク市内を中心とする住宅やマンション販売。パタヤ、ウオンヒー、シャームなどリゾート地での別荘販売も手掛ける。この他、オフィスビルなど賃貸事業も行っている。

バンコク市内では、ビジネス街に近い利便性の高い立地のマンション販売が好調で、ブームとなっている。中心価格帯は15万THB/m²(約40万円/m²)。売りだしてから早くで6か月、平均で1年で完売となっている模様。

四半期ベース	2011/Q3	2012/Q3	前年同期比
売上高(百万THB)	2,050	1,704	-17%
税前利益(百万THB)	417	197	-53%
当期純利益(百万THB)	294	158	-46%
EPS(THB)	0.45	0.24	-47%

(出所:会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

フィリップ証券向けに用意頂いたSCアセットのプレゼン資料

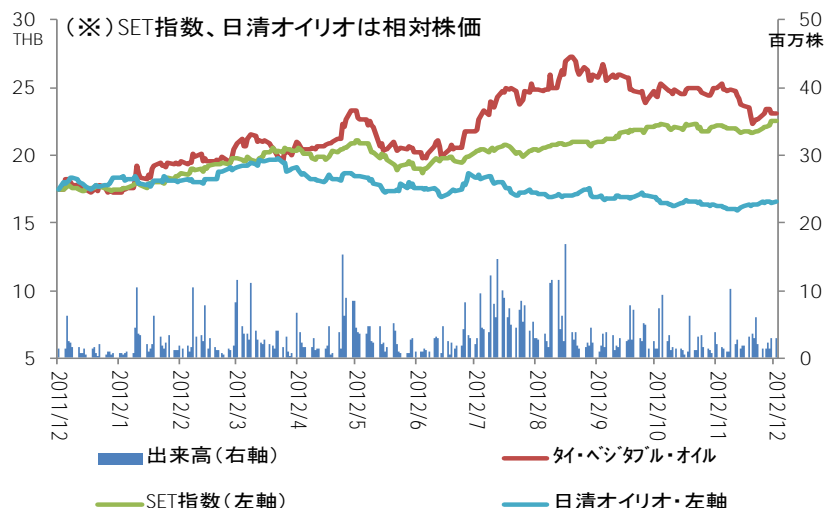


SCアセット・コーポレーションのIR担当者と



タイ・ベジタブル・オイル(TVO TB)

【52週株価チャート(日足)】



四半期ベース	2011/Q3	2012/Q3	前年同期比
売上高(百万THB)	6,405	7,135	+11%
営業利益(百万THB)	40	765	+1796%
税前利益(百万THB)	51	826	+1512%
当期純利益(百万THB)	50	687	+1266%
EPS(THB)	0.06	0.85	+1317%

(出所:会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

1968年創業、1990年上場の大豆油生産会社

飼料用大豆、調理用大豆油の製造販売を行い、国内においては最大のシェアを誇る。調理用大豆油は「A-NGOON」のブランドで一般消費者および食品加工品会社などで幅広く利用。

◆ 業績ハイライト

Q3(7-9月)の売上高は前年同期比11%増、純利益は同13.7倍。アセアン地域では、安価なパーム油が広く浸透しているが、ヘルシーな大豆油が割高なものの需要が拡大している。

大豆の調達価格が業績を左右するため、大豆商品市況(CME)の市場分析も行い、ゴールドマン・サックス、ドイツ銀行などを通じたトレーディング業務も行っている。生産能力6,000トン/日は中国を除くアジアでトップ。タイが生産で世界最大のツナ缶向けや塗料向けはパーム油が使えず需要が拡大。また、供給先チャルーン・ポーカパン・フーズは、レディーミールの販売拡大から需要が増加している。

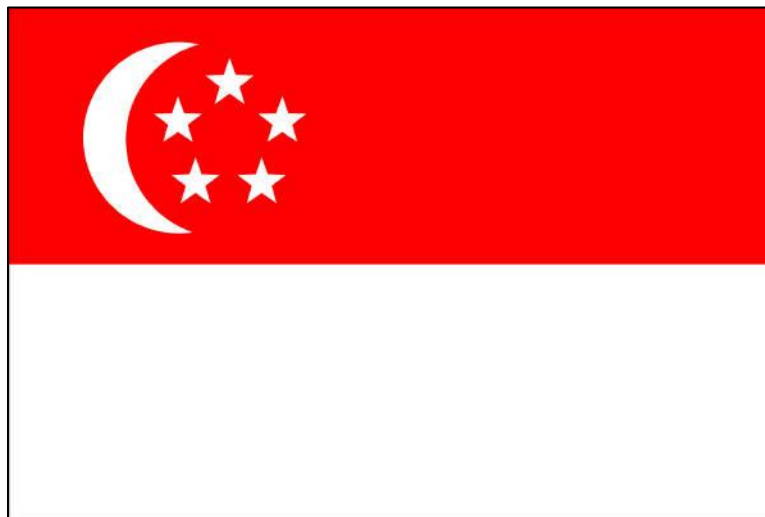
タイ・ベジタブル・オイルの大豆油精製施設と商品



タイ・ベジタブル・オイルのIR担当者と

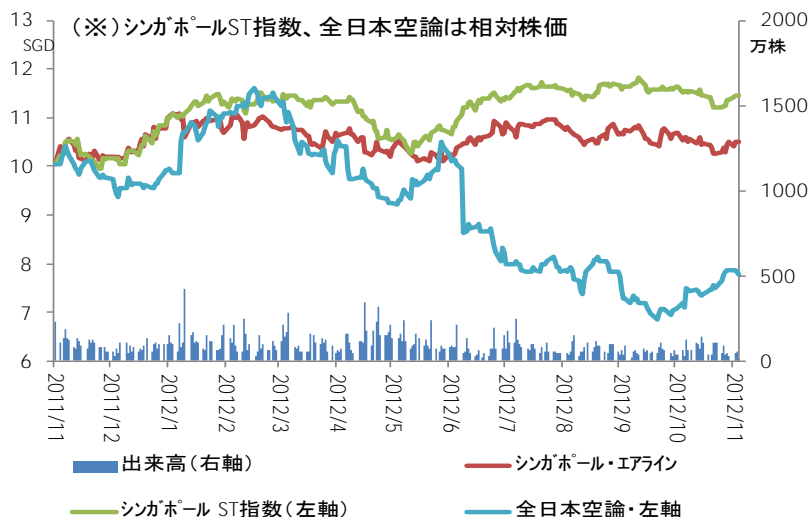


シンガポール銘柄ピックアップ SIA/KEP



シンガポール・エアライン(SIA SP)

【52週株価チャート(日足)】



	2011/4-9	2012/4-9	前年同期比
売上高(百万SGD)	7,277	7,571	+4%
営業利益(百万SGD)	134	142	+6%
税前利益(百万SGD)	302	232	-23%
当期純利益(百万SGD)	239	168	-30%
EPS(SGD)	0.20	0.14	-28%

(出所: 会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

シンガポールの航空会社

航空輸送をはじめ、エンジニアリング、空港運営、パイロットのトレーニング、チャーター、ツアー販売に従事しており、アジア・欧州・米国・南西太平洋・アフリカ地域に運航している。

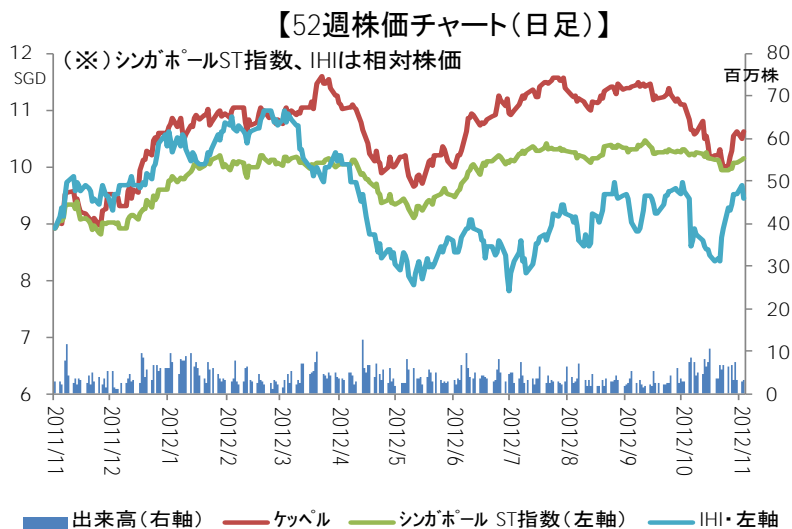
◆ 2012/4-9月 業績ハイライト

売上高は乗客数が前年同期で有償旅客キロが8%伸びたことから同4%増となったが、高い燃料価格や航空貨物需要の低下が起因したことから同30%減となった。

旅客キロ当たり旅客収入(¢/pkm)は11.4、同3.4%減。座席キロ当たり旅客収入(¢/pkm)は9.1、同1.1%減となった。

費用コストのうち約4割を燃料が占めており、燃料価格が今後も高水準で推移される場合、同社収益の重石となるだろう。

ケッペル(KEP SP)



	2011/1-9	2012/1-9	前年同期比
売上高(百万SGD)	7,277	10,966	+51%
営業利益(百万SGD)	1,392	1,988	+43%
税前利益(百万SGD)	1,541	2,172	+41%
当期純利益(百万SGD)	1,102	1,618	+47%
EPS(SGD)	0.61	0.89	+46%

(出所: 会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

世界最大の海洋石油掘削機の製造企業

オフショア・海洋事業、インフラ事業、不動産事業、投資事業を国際的に展開。特にオフショア・海洋事業においてはグローバルリーダーとして、オフショアリグの設計、建設、修理や船舶の修理、改装、造船を行う。

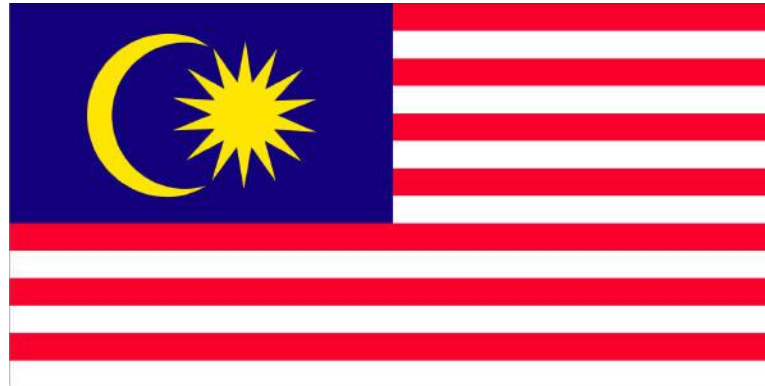
◆ 2012/1-9月業績ハイライト

売上高は前年同期比51%増、純利益は同47%増。オフショア・海洋事業の売上が寄与した。

売上構成の57%を占めるオフショア・海洋事業の売上高は62.5億SGD、同50%増。1-9月期はSete Brazil社から5基のリグ製造契約(41億USドル相当)のほか、Petrobras社から海洋リグ製造の契約(9.5億USドル相当)などの大型案件を締結させた。2012/Q3の新規受注額は73億SGD。年初来(1-9月)の受注額は131億SGD。

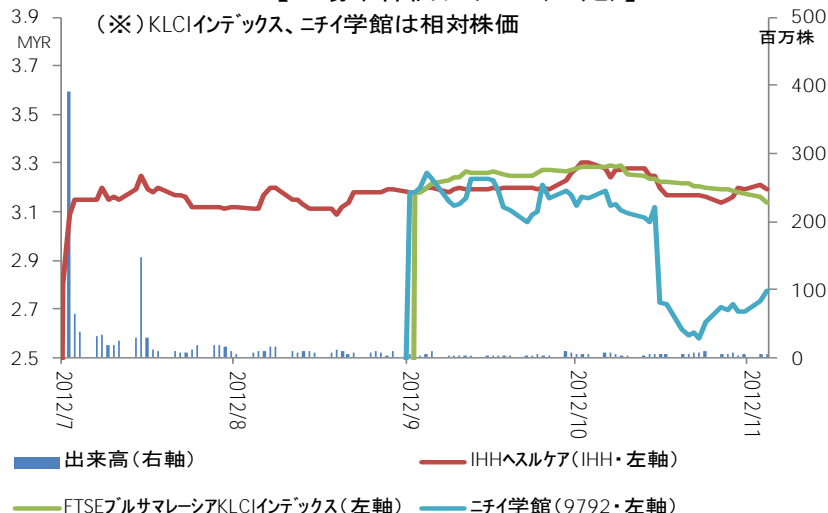
世界的に長期間で石油の需要は増え続け、海洋での開発・生産が求められることから同社の株価上昇が見込まれる。

マレーシア銘柄ピックアップ IHH/MAY



IHHヘルスケア(IHH MK)

【上場来株価チャート(日足)】



アジア最大の民間病院運営会社

2010年に設立。アジア最大の民間病院運営会社で、質の高いヘルスケアの需要が急速に高まるアジア、中央及び東ヨーロッパ、中東、北アフリカに展開。特に新興市場を中心に注力している。

◆ 2012/7-9月業績ハイライト

売上高は前年同期比85%増、純利益は同48%減。トルコの手立私立病院アジュバーデム・ホールディングスの買収で売上高は大幅に伸びたが、海外事業からの為替差損が響いた。EPSは増資のために希薄化された。

PATMI(税金と少数株主分を除いた利益)は新しくオープンしたマウント・エリザベス・ノベナ病院の立ち上げコストが起因し同19%減。

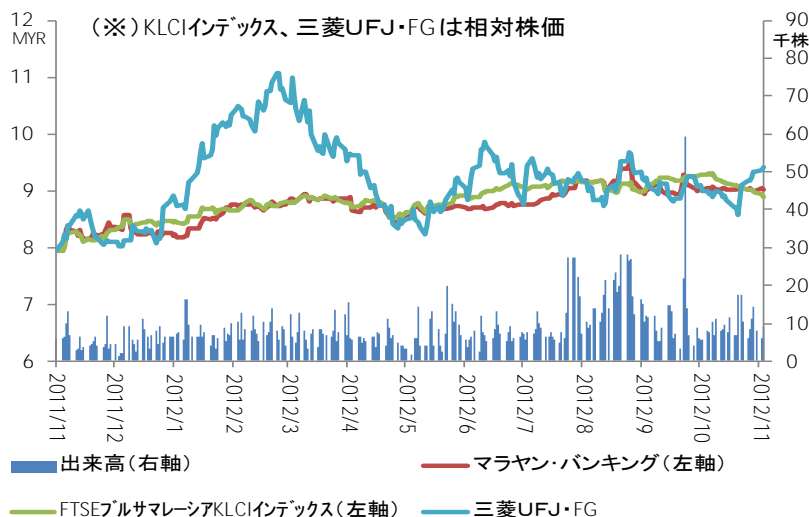
同社CEOは「当社の資産およびビジネスモデルにおける強さから既存事業は順調である。季節的な要因を除き、当社はQ4の業績は良好と楽観視している。」とコメント。

四半期ベース	2011/Q3	2012/Q3	前年同期比
売上高(百万MYR)	805	1,489	+85%
税前利益(百万MYR)	163	96	-41%
当期純利益(百万MYR)	143	75	-48%
EPS(MYR)	2.60	0.99	-62%

(出所:会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

マラヤン・バンキング(MAY MK)

【52週株価チャート(日足)】



四半期ベース	2011/1-9	2012/1-9	前年同期比
経常収益(百万MYR)	10,774	12,372	+15%
営業利益(百万MYR)	5,042	5,827	+16%
税前利益(百万MYR)	5,145	5,945	+16%
当期純利益(百万MYR)	3,625	4,285	+18%
EPS(MYR)	0.48	0.55	+15%

(出所:会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

マレーシアの大手商業銀行

マレーシア、シンガポールその他地域にて一般商業銀行、イスラム系銀行業務を展開。子会社を通じて総合・生命保険、証券・先物仲介、リース、ファクタリングなどのサービスも提供する。傘下のキムエンはシンガポールの大手証券。

◆ 2012/1-9月業績ハイライト

売上高は前年同期比15%増、純利益は同18%増。資金運用利益が同14.9%増、手数料収入が同14.8%増が寄与した。

国内のローン伸び率は同12.7%増。うち、個人向けローンは同15.3%増、中小企業・事業主向けローンは同12.3%増、グローバルホールセール向けローンは同9.2%増であった。総残高は3,305億MYR、同12.7%増。預貸率は90%であった。

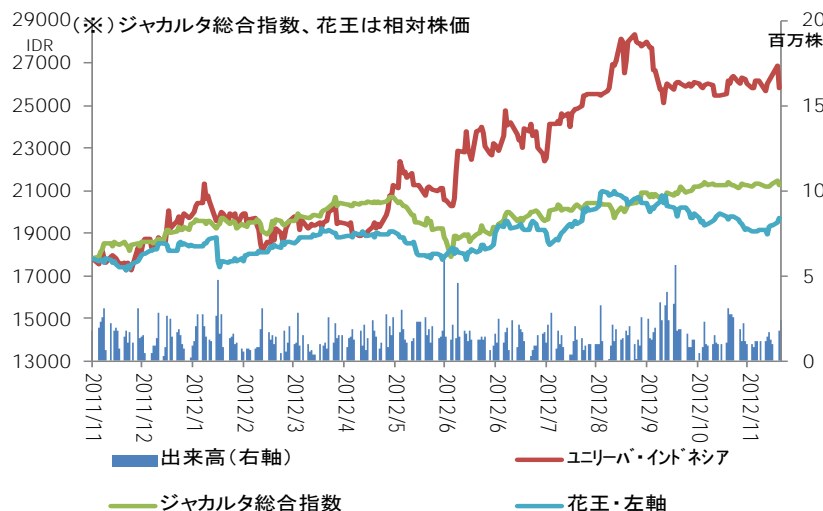
ローンは伸びているが中核的自己資本比率は12.96%(2011年度は11.68%)と同行の健全性は高い。

インドネシア銘柄ピックアップ UNVR/ASTRA



ユニリーバ・インドネシア (UNVR IJ)

【52週株価チャート(日足)】



	2011/1-9	2012/1-9	前年同期比
売上高(十億IDR)	17,322	20,344	+17%
税前利益(十億IDR)	4,053	4,902	+21%
当期純利益(十億IDR)	3,026	3,654	+21%
EPS(IDR)	397.00	479.00	+21%

(出所: 会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

世界最大級の消費財メーカー

イギリスとオランダに本社があり、主な製品は石鹸、洗剤、マーガリン、食用油脂・乳製品、飲料、アイスクリーム、化粧品。Pepsodent、Pond's、Lux、Lifebuoy、Doveなどのブランドを展開。

◆ 2012/1-9月業績ハイライト

売上高は前年同期比17%増、純利益は同21%増。強固な国内需要が寄与した。粗利益率は51%と前年同期の51.3%からほぼ横ばい。

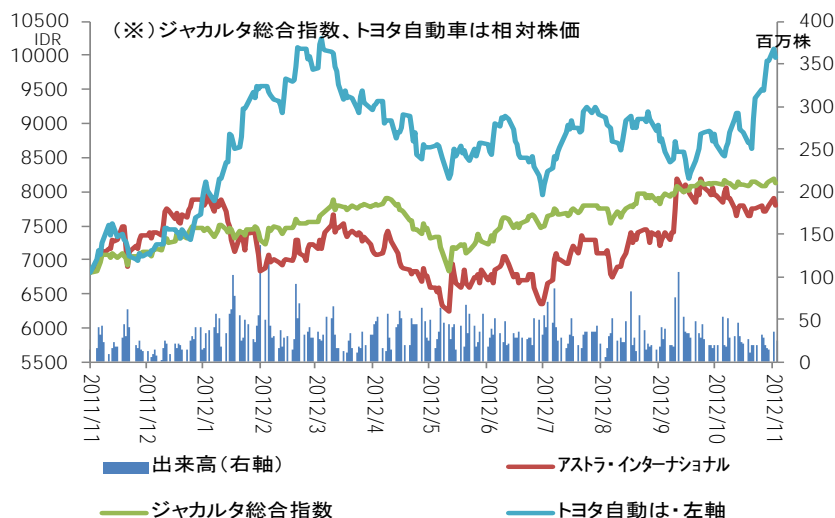
ホームケア・パーソナルケア売上高は同17%増、食品・飲料売上高は18%増と順調な伸びを見せた。

最近発売を開始したヘアケア商品TRESemméは米国やヨーロッパでも販売されており、売上を伸ばしている。

同社の予想PERは42.29倍と今後の業績拡大を織り込んできているが、インドネシア国内の強固な国内需要を見込み株価の上昇が期待される。

アストラ・インターナショナル(ASTRA IJ)

【52週株価チャート(日足)】



インドネシア最大の自動車企業

自動車・二輪車・スペア部品の組立、販売を手掛ける。子会社を通じて鉱業、プランテーション開発、金融、IT事業も展開しているコングロマリット企業。

◆ 2012/1-9月業績ハイライト

自動車販売が好調だったことが推進力となり増収。パーム油事業とバイク事業の不調が利益の足かせとなったが増益となった。

ホールセールマーケットでの自動車販売台数は81.6万台、前年同期比24%増。同社の自動車販売台数は44.8万台、同24%増となり市場シェアは55%。ホールセールマーケットでのバイク販売台数は、消費者金融の貸出審査基準引き締めが起因し同14%減の530万台となった。

同社は自動車で国内市場シェアの半分以上を占め、業界における存在感は大きく、インドネシア株式市場の中核銘柄として株価の上昇基調が続くと予想される。

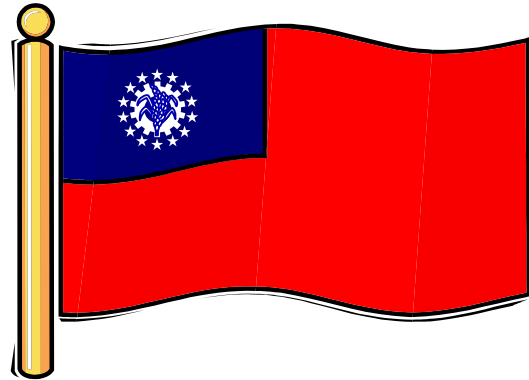
	2011/1-9	2012/1-9	前年同期比
売上高(十億IDR)	119,530	143,138	+20%
税前利益(十億IDR)	19,400	21,098	+9%
当期純利益(十億IDR)	13,441	14,671	+9%
EPS (IDR)	332	362	+9%

(出所: 会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アセアンのテーマ別の注目企業

- ミャンマー関連:ヨマ・ストラテジック・ホールディングス
ラチャブリ・エレクトロシティ・ジェネレーティング・ホールディング
バンコク・エクスプレスウェイ
バンコク・ドゥシット・メディカル・サービス
- LCC関連:エア・アジア
タイガー・エアウェイズ
- 通信関連:アドバンスド・インフォ・サービス
シンガポール・テレコム
アジアタ・グループ
テレコムニカシ・インドネシア

ミャンマー関連 (YOMA/RATCH/BECL/BGH)

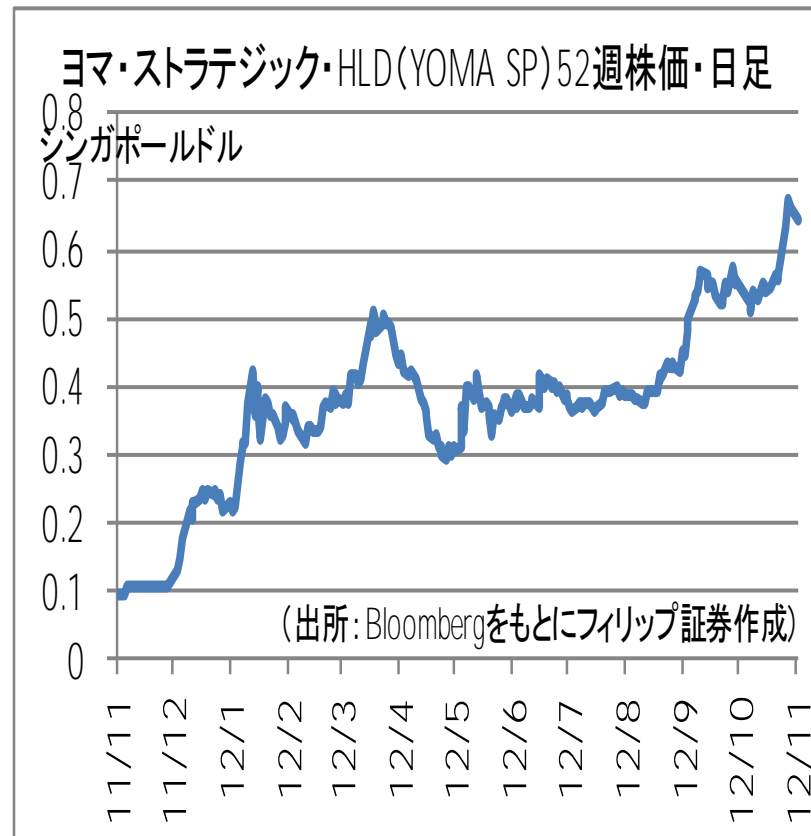


ヨマ・ストラテジック・ホールディングス(YOMA SP)

・ミャンマー系不動産会社。住居用不動産の販売、設計、建設を展開。ミャンマーを中心とした不動産開発プロジェクトを積極的に行う。

・Q2売上高は前年同期比59%増。純利益は424万SGDの赤字となった。CEOには新株を、幹部にはストックオプションを発行したことによる管理費増が起因。

・同社はMeeyahta Hotelに80%出資し、ヤンゴン市内の土地開発の権利を取得することに合意。9,980万SGDの私募増資による資金調達計画を発表した。今後とも積極的にミャンマーの開発にかかわるとの期待から株価の上昇が見込まれる。



ヨマ・ストラテジック・ホールディングス(YOMA SP)

◆ Q2累計業績(4-9月) 業績ハイライト

売上高は前年同期比91%増と大幅な伸びを見せたが、CEOには新株を、幹部にはストックオプションを発行したことによる管理費増が起因し純利益は赤転となった。

CEOはスターシティー社を買収した効果はヤンゴンでの高級住宅需要増からでてきているとコメント。ヤンゴン市内において大規模開発(4ヘクタール)にもかかわるとの期待から株価は順調に上昇すると予想する。

9月にはアウンサンスーチー氏が米国へ、11月にはオバマ大統領がミャンマーへ訪問した。両国の協調関係はミャンマーの経済発展を後押しし、また外資の投資に関する法律は12カ月以内に通過する予定であることから同社のさらなる業績拡大が期待される。

■ 財務状況・業績

※参考レート1SGD=66.54円(2012/11/19終値時点)

事業年度	2011/3	2012/3	2013/3E	2014/3E
売上高(百万SGD)	11	39	59	94
当期純利益(百万SGD)	3	6	8	17
EPS(SGD)	0.00	0.01	0.01	0.02
PER(倍)	-	56.00	15.53	14.82
BPS(SGD)	0.20	0.21	0.28	0.29
PBR(倍)	2.80	2.67	2.00	1.93
配当(SGD)	0.00	0.00	0.00	0.00
配当利回り(%)	0.00	0.00	-	-

	2011/4-9	2012/4-9	前年同期比
売上高(百万SGD)	13.19	25.21	+91%
営業利益(百万SGD)	2.07	-0.90	赤転
税前利益(百万SGD)	2.16	-0.90	赤転
当期純利益(百万SGD)	2.55	-2.11	赤転
EPS(SGD)	0.48	-0.26	-

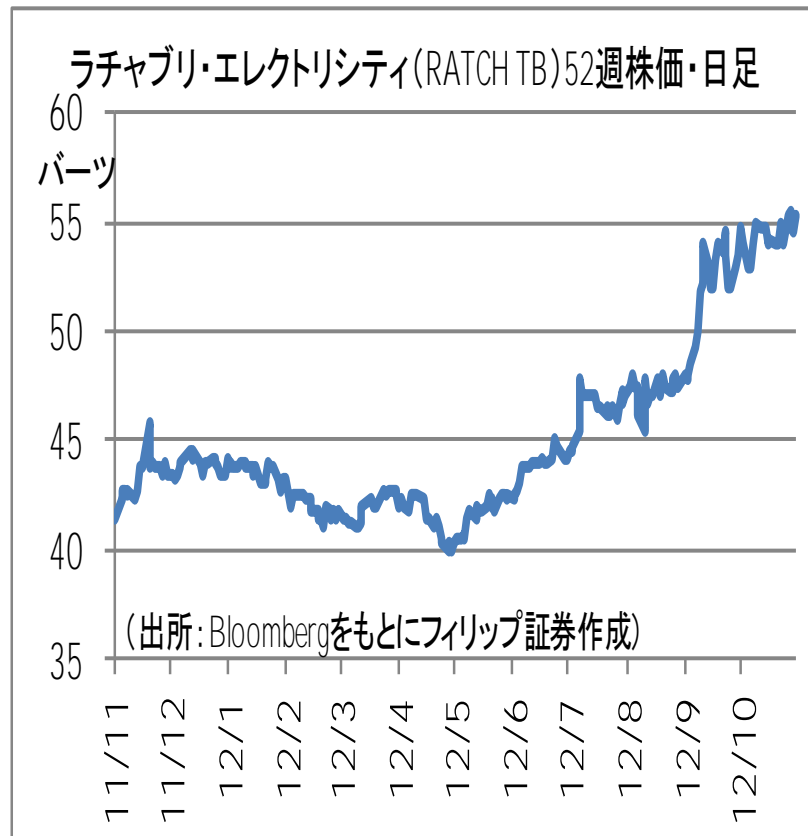
(出所: 会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

ラチャブリ・エレクトリシティ・ジェネレーティング・ホールディング (RATCH TB)

・タイの大手発電会社。熱発電設備および複合サイクル発電設備からなる発電所を運営する。オーストラリアではタイの電力会社初の投資開発を行っている。ラオスでの発電所開発投資は世界最大。

・Q3(7-9月)売上高は前年同期比2%減、純利益は同62%増。EPSは同62%増。4基の発電所プロジェクトの進展が寄与。2012/12通期の業績市場予想は、16%増収、47%増益の見通し。

・同社は2018年までに総電力設備6,336メガワットの発電所を子会社も含め運営する予定。現在ラオスにて1基の発電所を建設(出資比率40%)、1基を開発(同25%)。タイ国内での電力需要は年々拡大。現在はタイと水資源豊富なラオスに注力しているが、将来的にはミャンマーへの開発投資を視野に入れている。タイ、ラオスに加え、将来はミャンマーの経済発展に関連することが見込まれ株価の上昇が期待されよう。



ラチャブリー・エレクトリシティ・ジェネレーティング・ホールディングスのIR担当者とは

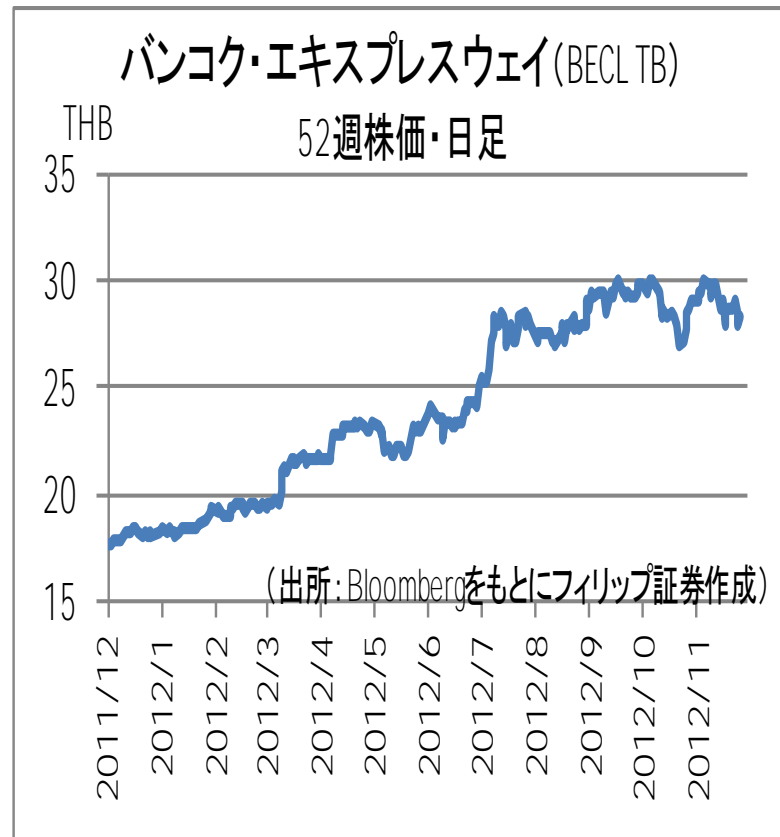


バンコク・エクスプレスウェイ (BECL TB)

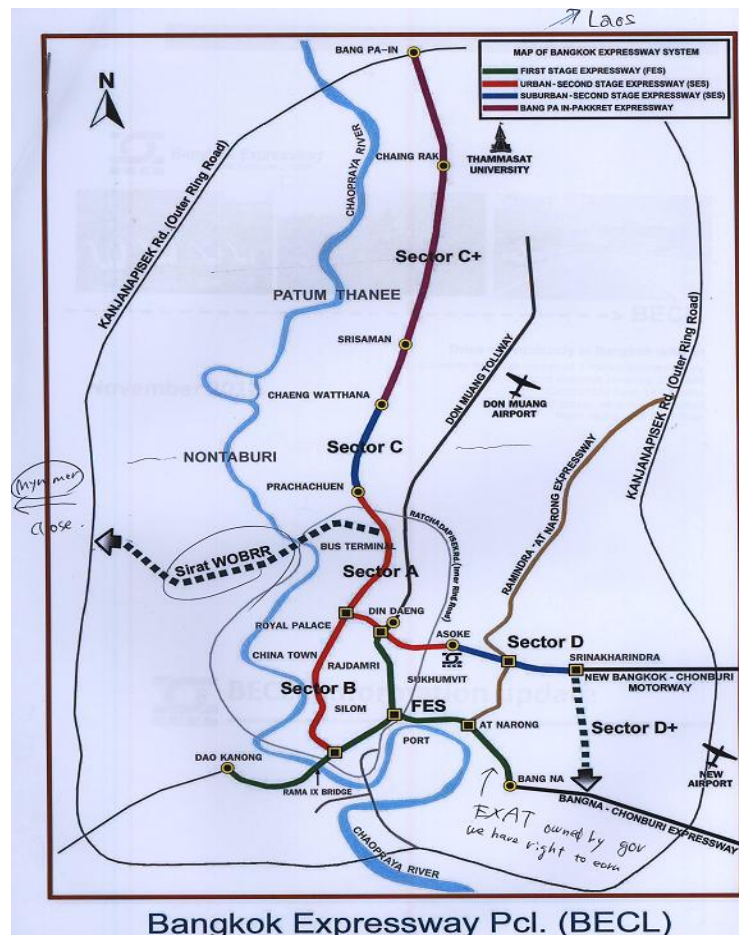
・タイの道路建設会社であり、高速道路通行料収入も得ている。タイの政府系高速道路交通公社 (EXAT) との30年契約の下 (1990年～2020年) 高速道路の建設、関連プロジェクトの管理を行う。この他、2026年までと2027年までの契約もある。バンコクから北へ向かう第2高速道路 (全長約38.5km) の管理を主に手掛ける。バンコクの自動車登録は年々増え、通行量も増加。

・Q3 (7-9月) 売上高は前年同期比4%減、純利益は同6%増。EPSは同5%増。2012/12通期の市場予想は、5%増収、64.8%増益の見通し。

・バンコク市内の高速道路を網羅しており、道路によって通行料は、10THB/台、25THB/台、45THB/台となっており、この他、距離に応じた通行料金を徴収する高速道路は平均42THB/台。2013年にはインフレに応じた値上げを実施する予定。新規プロジェクトでバンコク初の環状線建設に着手しており、ミャンマーへ続く高速道路となり、通行量の更なる拡大が期待される。



バンコク市内を網羅するバンコク・エキスプレスウェイの 高速道路



本資料は信頼できると判断した情報等を基にフィリップ証券株式会社が作成しておりますが、厳密な意味での正確性、完全性等について当社が責任を負うものではありません。上記情報は作成時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

バンコク・エクスプレスウェイのIR担当者と

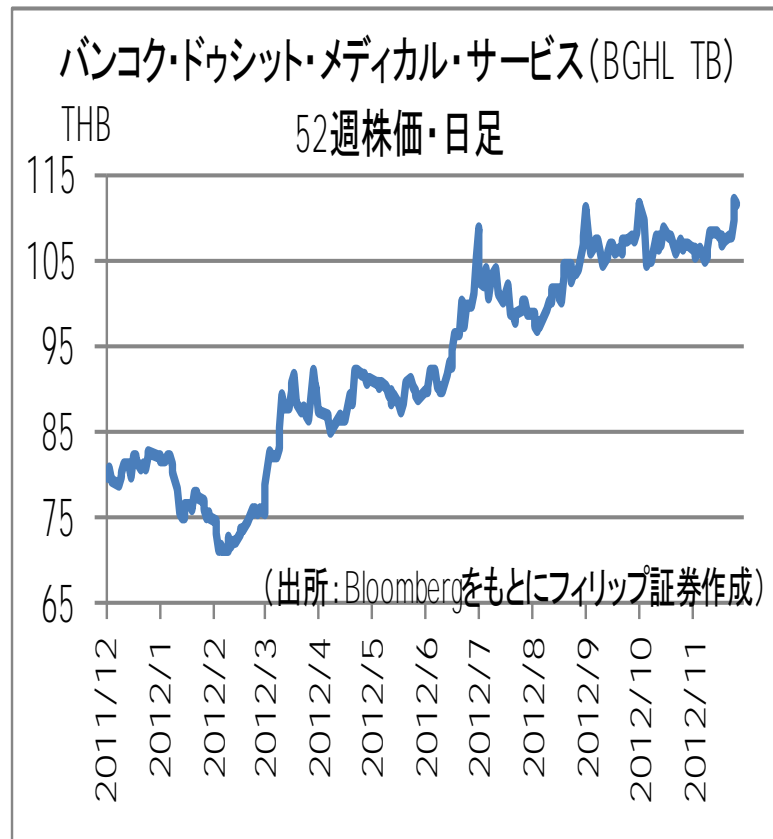


バンコク・ドゥシット・メディカル・サービス (BGH TB)

・売上高、時価総額でタイ最大の民間病院運営会社で、世界では第4位。タイでは29カ所、カンボジアでは2カ所において病院を運営。バンコクのほか成長市場であるタイ東南地域その他、海外に注力して病院経営を展開している。ベッド数は5,300床を超えている。

・年初来(1-9月)売上高は前年同期比27%減、純利益は同87%増。EPSは同75%増。売上構成比は、外国人(欧米、中東、日本など)患者からの診療収入が約27%、国内からが約73%。2013年に700床増、2015年には6,000床を目指している。2015年までにミャンマー進出を計画。

・同社では、専門性が高く、欧米などの留学経験のある質の高い医師を揃えている。また、看護師にも高いレベルの教育を施し、医師だけでなく、看護師も英語の話せる人材を有している。また、Joint Commission International(JCI)から認証(14分野1,220項目について、医療現場を詳細にチェックするもの)を取得している。



バンコク・ドゥシット・メディカル・サービスのIR担当者と



病院内とは思えないバンコク・ドゥシット・メディカル・サービスの食堂



LCC関連 (AIRA/TGA)



航空業界

エア・アジア輸送実績

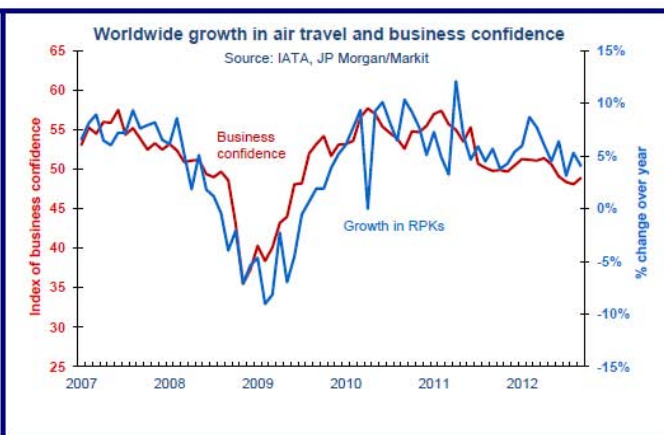
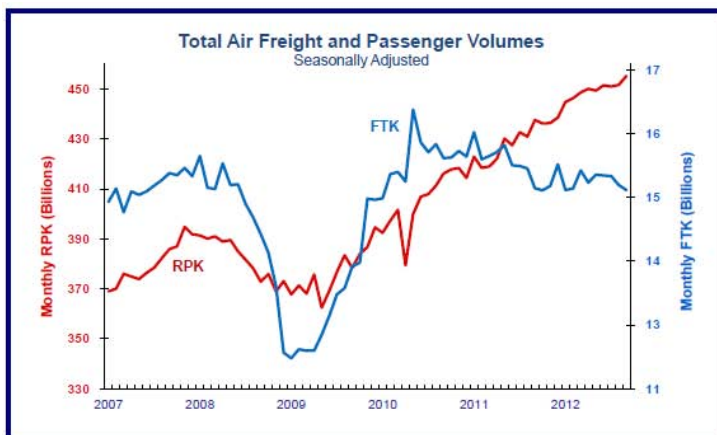
	2011/7-9月	2012/7-9月	前期比
有償旅客数(人)	4,341,052	4,748,604	9%
有償座席利用率	77%	77%	0%pt
RPK:有償旅客キロ(百万)	5,058	5,505	9%
ASK:有効座席キロ(百万)	6,490	7,077	9%
平均旅客運賃(リンギット)	180	191	6%
付加サービス収入(リンギット)	39	40	3%
旅客収入/有償旅客数	219	232	6%
コスト/有効座席キロ(US cents)	4.12	4.35	6%
燃油除くコスト/有効座席キロ(US cents)	2.03	2.2	8%
平均フライト距離(km)	1,158	1,145	-1%

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

タイガー・エアウェイズ輸送実績

	2011/7-9月	2012/7-9月	前年同期比
有償旅客数(人)	1,096,000	1,640,000	50%
有償座席利用率	80%	82.9%	2.9%pt
RPK:有償旅客キロ(百万)	1,760	2,591	47%
ASK:有効座席キロ(百万)	2,199	3,126	42%
平均旅客運賃(シンガポールドル)	80.3	93.0	16%
付加サービス収入(シンガポールドル)	17.9	22.8	27%
旅客収入/有償旅客数	6.14	7.44	21%
コスト/有効座席キロ(セント)	6.87	6.66	-3%
燃油除くコスト/有効座席キロ(セント)	4.00	3.79	-5%
平均フライト距離(km)	1,598.3	1,557.3	-3%

(出所: 会社公表資料をもとにフィリップ証券作成)

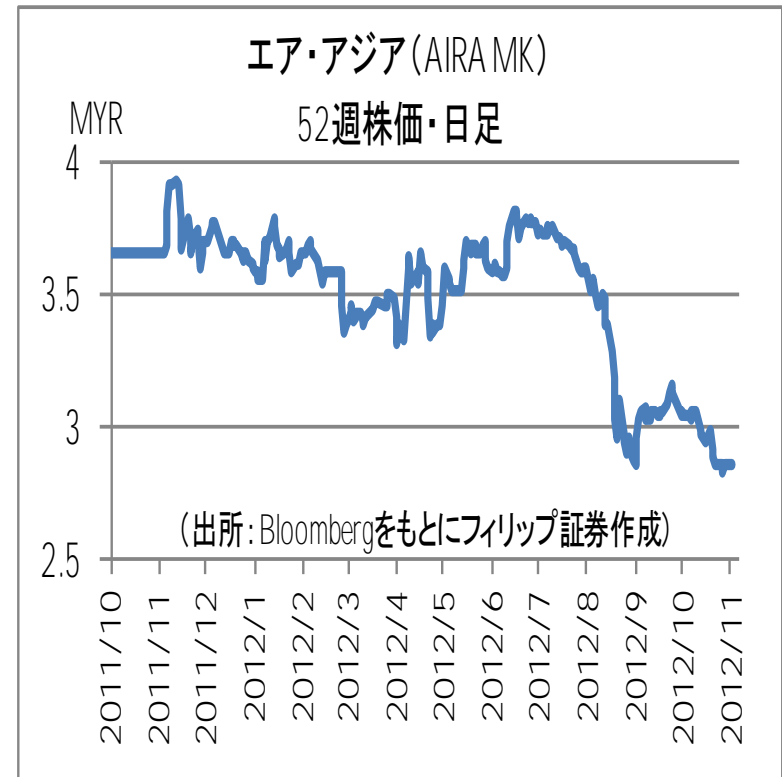


エアアジア (AIRA MK)

・国内、国際線サービスを提供する格安航空会社。マレーシア、タイおよびインドネシアを中心に運航。旅券等のオンライン販売、駐機時間短縮、無料広告活用、航空機大量発注などコスト競争力は業界トップクラス。

・Q3(7-9月)の売上高は前年同期比14%増、純利益同4%増、EPSも同4%増となった。有償座席利用率は77%と横ばい、有効座席キロは同9%増、有償旅客キロも同9%増となった。マレーシア・エア・アジアは同40%の増収、タイ・エア・アジアは同17%の増収、インドネシア・エア・アジアは同9%の増収。

・「タイ、インドネシアの利益率をマレーシアと同等にすることを目標」と経営陣はコメントしている



バンコク市内の駅構内にあるタイ・エア・アジアの宣伝広告



タイガー・エアウェイズ (TGR MK)

・シンガポールの格安航空会社。シンガポール、オーストラリアを中心に運航し、中国、ベトナム、タイ、香港への運航も行う。

・2013/Q2(7-9月)売上高は前年同期比79%増、純利益は1,800SGDの赤字となったが前年同期に比べて赤字幅を3,200万SGD縮小した。有効座席キロは同42.1%増、有償旅客キロは同47.2%増。

・バージン・オーストラリアがタイガー・オーストラリアを買収(出資比率は60%)。共同経営によるシナジー効果を見込む。



通信関連 (ST/AXIATA/TLKM/ADVANC)



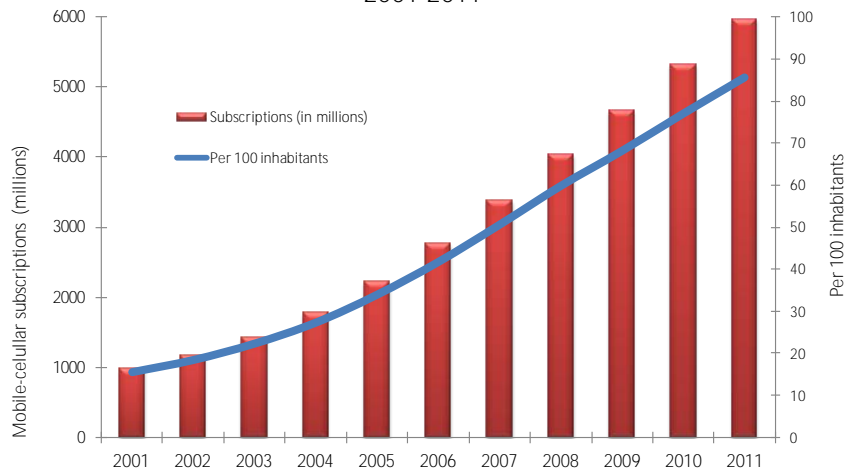
通信業界

各通信会社のARPU(加入者当たり月間売上)と契約者数

	シンガポール・ テレコム	アジアタ・ グループ	テレコムニカシ・ インドネシア	アドバンスド・ インフォ・サービス
ARPU	80SGD	50MYR	39,000IDR	676THB
契約数(億人)	4.68	2.12	1.21	0.353

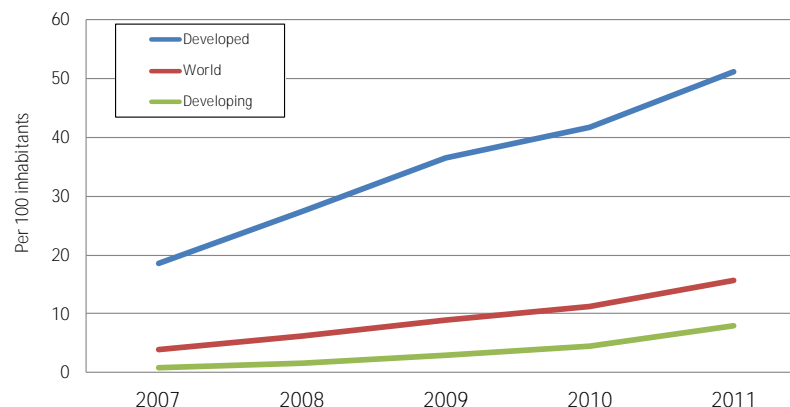
(出所:各社資料をもとにフィリップ証券作成)

Global mobile-cellular subscriptions, total and per 100 inhabitants, 2001-2011



Source: ITU World Telecommunication /ICT Indicators database

Active mobile-broadband subscriptions per 100 inhabitants, 2007-2011



The developed/developing country classifications are based on the UN M49, see: <http://www.itu.int/ITU-D/ict/definitions/regions/index.html>
Source: ITU World Telecommunication /ICT Indicators database

(出所: 両グラフともにITU World Telecommunication /ICT Indicators database)

本資料は信頼できると判断した情報等を基にフィリップ証券株式会社が作成しておりますが、厳密な意味での正確性、完全性等について当社が責任を負うものではありません。上記情報は作成時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

シンガポール・テレコム (ST SP)

・シンガポール最大の通信会社。オーストラリアでも子会社を通じて展開(2位)。インド・アフリカ(1位)、インドネシア(1位)、タイ(1位)、フィリピン(2位)など周辺各国にも進出。

・2012/Q3(7-9月)期グループの売上高は前年同期比1%減、純利益は同2%減、EPSは変わらず。シンガポールの売上高は同4.4%増、オーストラリアは同3.6%減(SGD換算)となった。モバイルのARPU(1ユーザー当たり平均売上)は80SGD、同6%減。

・オーストラリア子会社の業績の伸び鈍化が同社収益の足かせになっており、LTE対応地域拡大でサービス向上を図る。

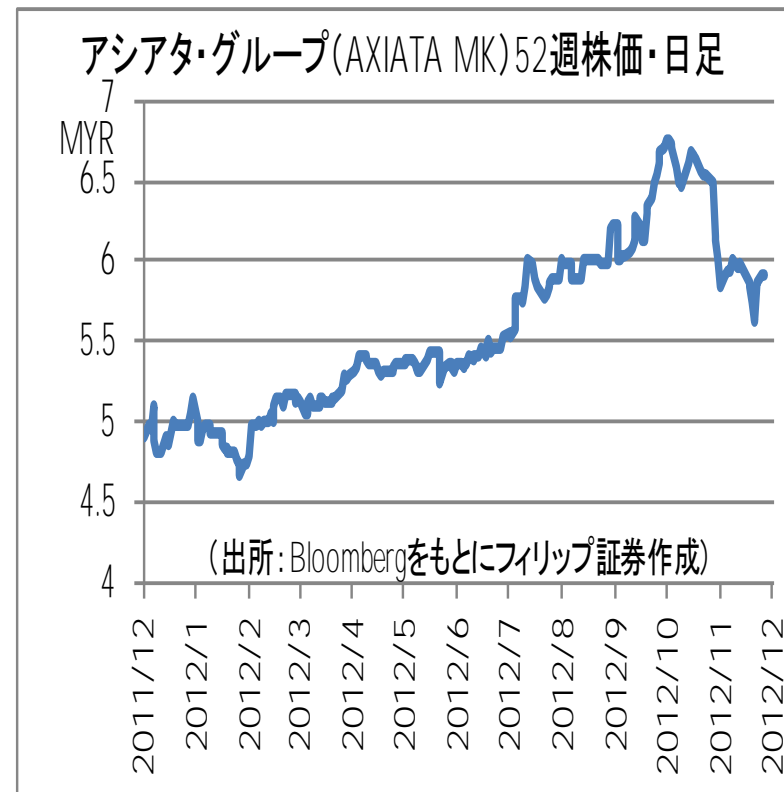


アジアタ・グループ (AXIATA MK)

・マレーシアの大手通信会社。国内の他、インドネシア・スリランカ・バングラデッシュ・カンボジア・イラン・タイで事業を展開。

・2012/Q3(7-9月)売上高は前年同期比9%増、純利益は同20%増、EPSは同14%増。ブロードバンド契約者数増と税額控除が寄与した。総契約者数は同14%増え2億1,200万人になった。通信サービス売上高は同7%増。うち、データ通信売上高は同11%増と高い伸びを示した。

・同社CEOは「通期利益目標は到達する見込み。」とコメント。今後も積極的にデータ通信サービス拡充のために投資を続ける。



テレコニカシ・インドネシア (TKM IJ)

・インドネシアの国営通信会社。インドネシア最大の通信サービス会社で、電話、携帯電話、データ通信サービスなど幅広く展開。

・年初来(1-9月)売上高は前年同期比8%増、純利益は同19%増、EPSは同22%増。ブロードバンドユーザーは同42.5%増、モバイルデータユーザーは同47%増。携帯契約者総数は2012/9月末時点で1億2,150万人となった。同社経営陣は「3年間で年10%の成長を見込む。」とコメント。

・同社傘下のテレコム・セルはプリマ社と法廷闘争中。【プリマ社から53億ルピア(約4,500万円)の債務不履行を理由に破産適用を受け】

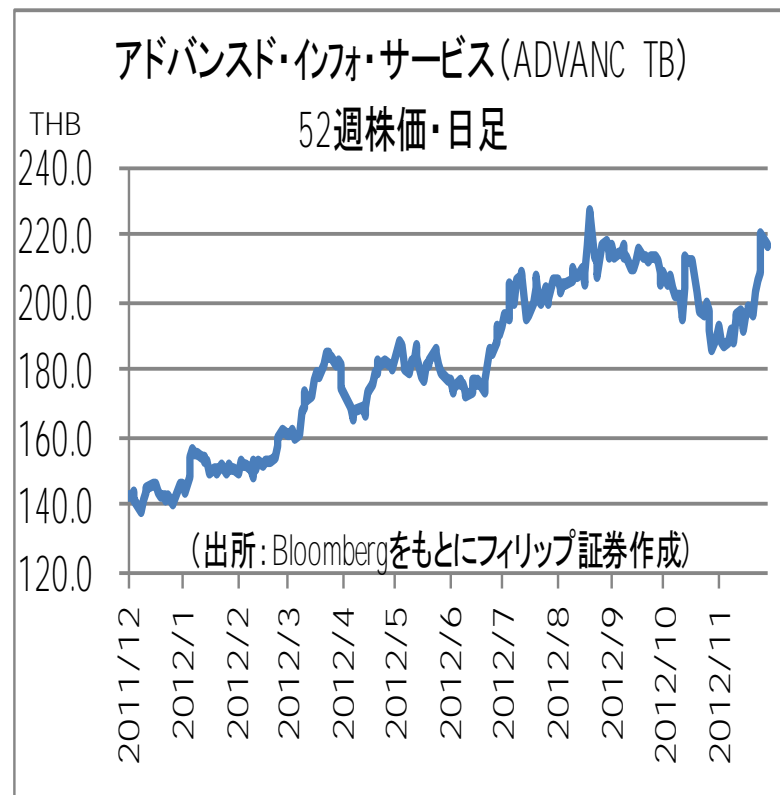


アドバンスド・インフォ・サービス(ADVANC TB)

・タイ最大手の移動体通信会社。タイ電話公社と25年間(2015年まで)の通信ネットワークサービス事業契約を結び、携帯電話ネットワークサービスを提供。契約者の約30%(前年は25%)がモバイルユーザーで、16%がスマートフォンのユーザー。市場シェアは売上高で54%、契約者数で44%。

・2012/Q3(7-9月)の売上高は前年同期比9%増、純利益は同42%増、EPSは同42%増。契約者数は51.5万人増え、3,530万人となった。ARPU(ポストペイド)は676THB、同4.5%増。データ通信収入が約30%増と収益を牽引。2012/12通期の市場予想は、10.5%増収、60.3%増益の見通し。

・通話部門売上は同6.2%増、非通話部門売上は同32%増と、ともに順調な伸び。ワイヤレス通信の需要増から3G-900MHzが受信可能域とデータ容量拡大のために投資を続ける。データ通信の成長がポイント。



アドバンスド・インフォ・サービスのIR担当者と



補足資料(写真)

タイ出張報告(2012/11/28~12/3)



タイの出勤・通学風景(午前7時頃の地下鉄MRT)



世界2位の渋滞都市バンコク中心部(午前8時頃)



礼儀正しく、心優しいタイ国民(ドナルドも手を合わせる)



Loy Krathong
(農業国タイの川に感謝を捧げるお祭り@2012/11/28)



出社前に屋台で朝食を買う人々(午前8時頃)



世界的に有名なタイ料理店・Blue Elephant



日本女性にも大人気のバッグ店・NaRaYa



タイ名物トゥクトゥク(冷房の効くタクシーに客を奪われ減少傾向)



深夜まで営業を行い渋滞知らずで便利なBTS



鮮魚も並ぶスーパーマーケット



国民に尊敬されるプミポン国王(12/5は父の日=国王生誕祭)



若々しく、凛々しい軍隊(タイは徴兵制)



17世紀、山田長政も住んだ日本人街もあるアユタヤ



最後までご覧頂き、
ありがとうございました。



【留意事項】

- ・上場有価証券等のお取引の際は各商品に所定の手数料等(国内株式の場合は約定代金に対して上限1.2075%(消費税込み)(ただし、最低手数料2,100円(消費税込み))、外国取引の場合は円換算後の現地清算金額(現地における約定代金に、買いの場合は現地諸費用を加算した額、売りの場合は現地諸費用を減算した額を、当社が定める適用為替レートにより円に換算した金額をいいます。)の最大1.05%(消費税込み)(ただし、3,150円に満たない場合は3,150円)の委託手数料等)をご負担いただきます。
- ・上場有価証券等は、株式相場、金利水準等の変動による市場リスク、発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の信用リスク、外国証券である場合には為替変動リスク等により損失が生じるおそれがあります。また新株予約権等が付された金融商品については、これらの権利を行使できる期間の制限等があります。
- ・国内金融商品取引所もしくは店頭市場への上場が行われず、また国内において公募、売出しが行われていない 外国株式等については、我が国の金融商品取引法に基づいた発行者による企業内容の開示は行われていません。
- ・金融商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、お取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料をよくお読みください。

【免責事項】

この資料は、フィリップ証券株式会社(以下、「フィリップ証券」といいます。)が作成したものです。情報の提供のみを目的としたものであり、有価証券又はその他の金融商品の販売を目的としたものでも、それらの商品の買付けの勧誘を目的としたものでもありません。実際の投資にあたっては、お客様ご自身の責任と判断においてお願いいたします。

この資料に記載する情報は、フィリップ証券の内部で作成したか、フィリップ証券が正確且つ信頼しうると判断した情報源から入手しておりますが、その正確性又は完全性を保証したものではありません。当該情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。この資料に記載する内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。この資料を入手された方は、フィリップ証券の事前の同意なく、全体または一部を複製したり、他に配布したりしないようお願いいたします。