

復活する米国、熱視線注がれるアジアを
展望する～転換期を迎えた2013年の世界地図～

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

- ▶ 低迷した世界経済は2012年を底に2013年以降、緩やかな回復局面へ
- ▶ 中国リスクは残るものの、米国経済の回復とアジアの高成長が牽引役
- ▶ 懸念はあるものの、欧州経済は最悪期から脱出へ

2. 回復の兆しが見え始めた米国経済

- ▶ ボトルネックであった不動産は回復基調が鮮明になりつつある
- ▶ 中東情勢、北朝鮮問題、財政の崖など留意点はあるが、米国経済は緩やかながら回復の道を歩み始めている
- ▶ 企業業績拡大を背景にNY株式市場は高値に上昇し資産効果に期待(株高・不動産高で消費者マインド改善)

3. インフレ目標設定と更なる金融緩和の期待高まる日本

- ▶ 政府、日銀が一体となって、インフレ目標を背景に、日本の回復への期待が高まる
- ▶ 復興需要、消費増税前の駆け込み需要、自民党政権による公共工事の拡大などが経済を牽引する可能性も
- ▶ 更なる金融緩和と円安、設備投資の活発化等から、上昇・下落を繰り返すも、上昇トレンドの東京株式市場

4. 世界の資本の流れは中国からASEANへ

- ▶ 成長減速、領土問題、ポリティカルリスク抱える中国から、世界の資本の流れはASEANを中心とするアジアへ
- ▶ 注目されるミャンマー関連企業: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

5. ご参考:フィリピン出張報告

- ▶ 訪問取材先:①フィリピン証券取引所、②アヤラ・ランド、③アヤラ・コープ、④バンコ・デ・オロ・ユニバンク、⑤メトロポリタン・バンク・アンド・トラスト、⑥SMインベストメンツ、⑦バンク・オブ・フィリピン・アイランド

1. 世界経済の現状と見通し

- 低迷した世界経済は2012年を底に2013年以降、緩やかな回復へ局面へ
- 中国リスクは残るものの、米国経済の回復とアジアの高成長が牽引役
- 懸念はあるものの、欧州経済は最悪期から脱出へ

2012年を底に改善に向かう世界経済(2013/1/15発表)

グローバル経済見通し

	2011	2012	2013E	2014F	2015F
世界の取引量(GNFS)	6.2	3.5	6.0	6.7	7.0
消費者物価					
G7*1・2	5.3	-0.6	-0.1	0.9	1.0
米国	2.4	2.1	2.4	2.5	2.5
商品価格(米ドル建て)					
非石油商品	20.7	-9.5	-2.0	-3.2	-2.8
石油価格(1バレル当たり米ドル建て)*3	104.0	105.0	102.0	102.2	102.1
石油価格変化率(%)	31.6	1.0	-2.9	0.2	-0.1
製造業輸出額(米ドル)	8.9	-1.9	1.9	2.2	1.9
利率					
米ドル、6ヵ月(%)	0.8	0.5	0.7	1.1	1.4
実質GDP成長					
全世界	2.7	2.3	2.4	3.1	3.3
メモ: 全世界(2005年購買力平価加重)	3.8	3.0	3.4	3.9	4.1
OECD国	1.5	1.2	1.1	2.0	2.3
ユーロ圏	1.5	-0.4	-0.1	0.9	1.4
日本	-0.7	1.9	0.8	1.2	1.5
米国	1.8	2.2	1.9	2.8	3.0
非OECD国	5.0	2.9	3.5	3.8	3.8
東アジア・太平洋	8.3	7.5	7.9	7.6	7.5
中国	9.3	7.9	8.4	8.0	7.9
インドネシア	6.5	6.1	6.3	6.6	6.6
タイ	0.1	4.7	5.0	4.5	4.5
ブラジル	2.7	0.9	3.4	4.1	4.0
中東・北アフリカ	-2.4	3.8	3.4	3.9	4.3
南アジア	7.4	5.4	5.7	6.4	6.7
インド	6.9	5.1	6.1	6.8	7.0

*1 カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、英国、米国。

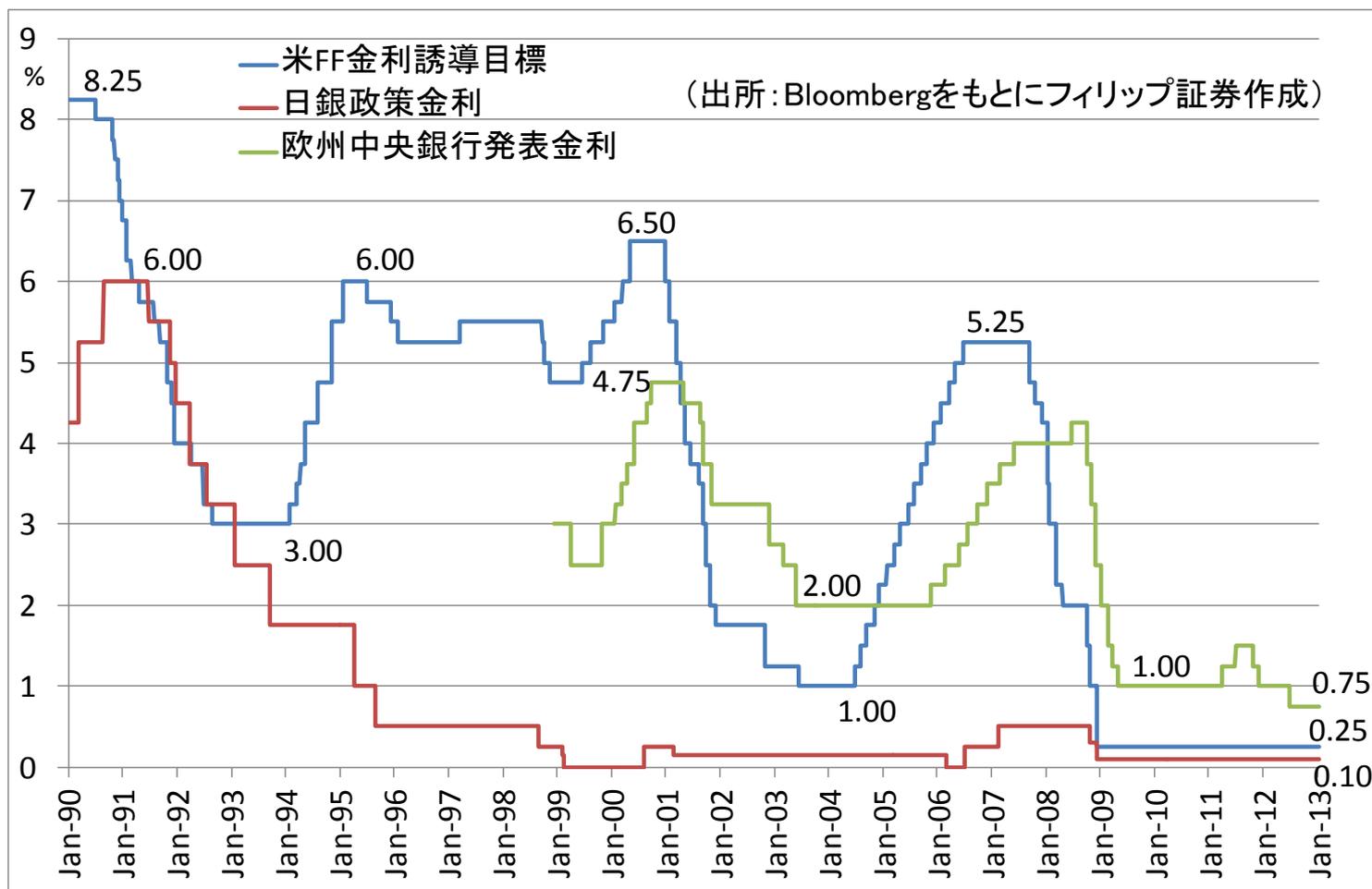
*2 現地通貨換算、2005のGDP加重を使用

*3 ドバイ、ブレント、ウェスト・テキサス・インターメディアエイトの単純平均

(出所: 世界銀行資料をもとにフィリップ証券作成)

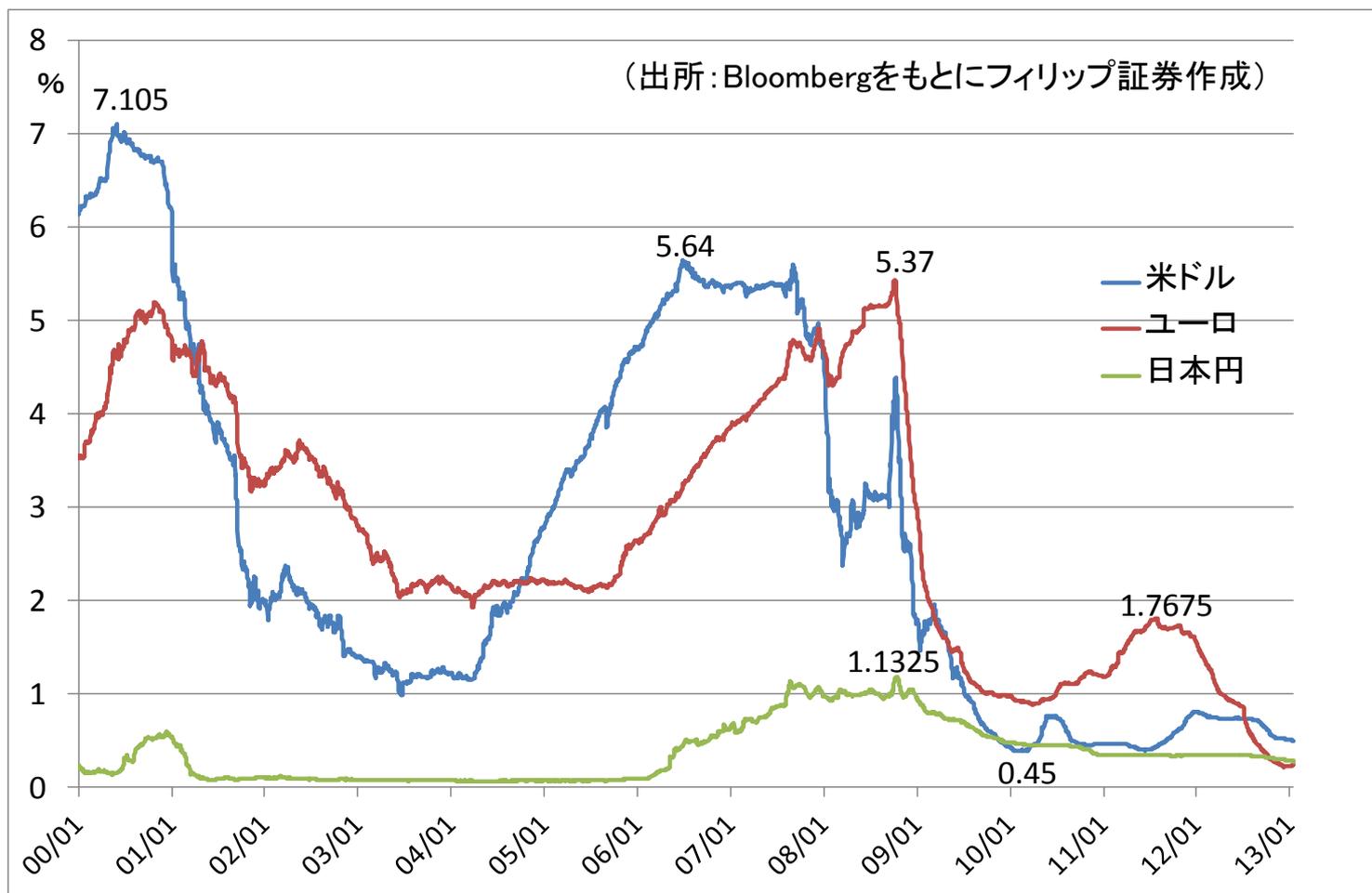
本資料は信頼できると判断した情報等を基にフィリップ証券株式会社が作成しておりますが、厳密な意味での正確性、完全性等について当社が責任を負うものではありません。上記情報は作成時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

先進国を中心と世界的な金融緩和が世界経済を下支え



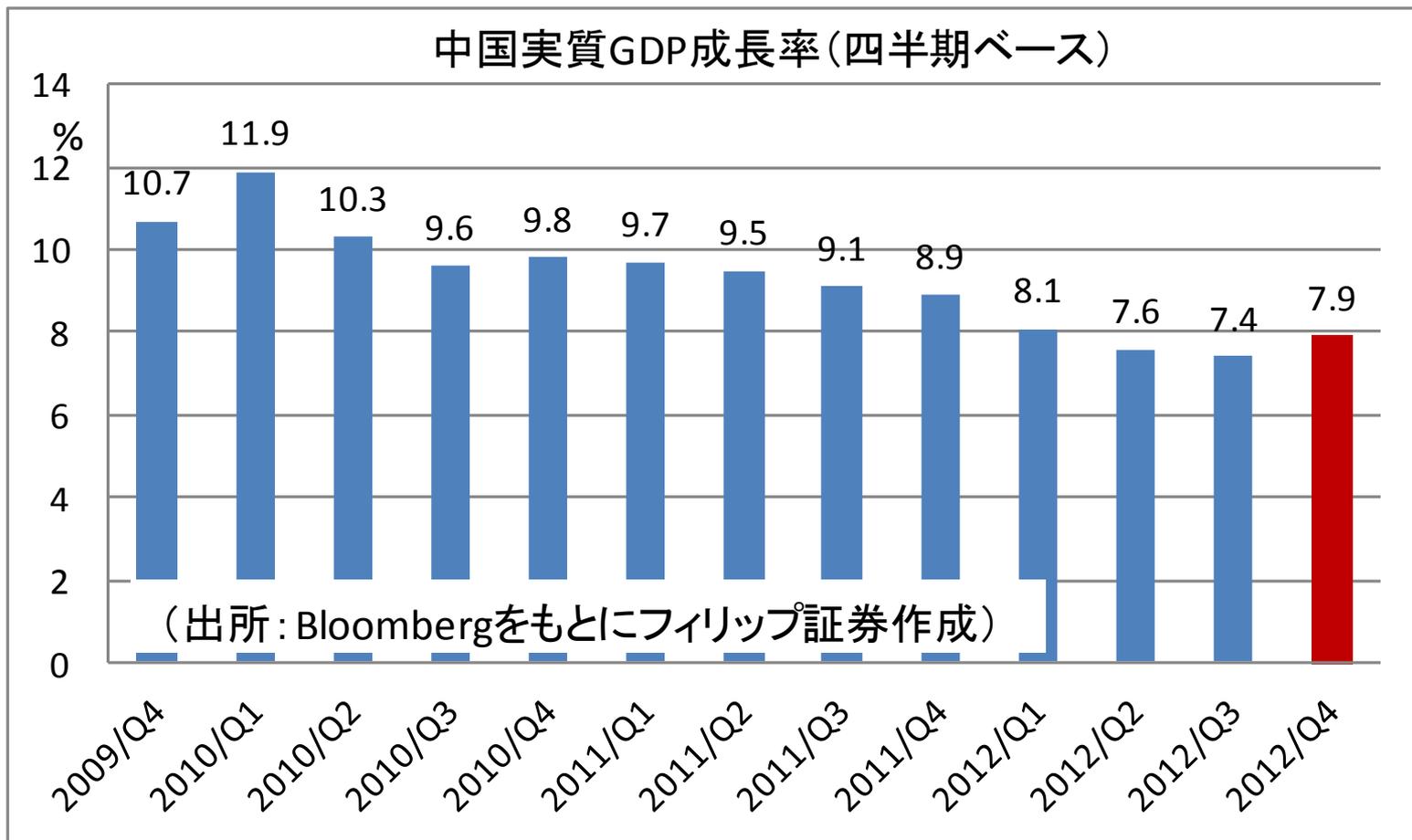
本資料は信頼できると判断した情報等を基にフィリップ証券株式会社が作成しておりますが、厳密な意味での正確性、完全性等について当社が責任を負うものではありません。上記情報は作成時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

6カ月物LIBOR金利の推移



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。

中国のリスク残るが、経済回復も(実質GDP成長率・四半期ベース)



2013年、世界のリスク TOP10

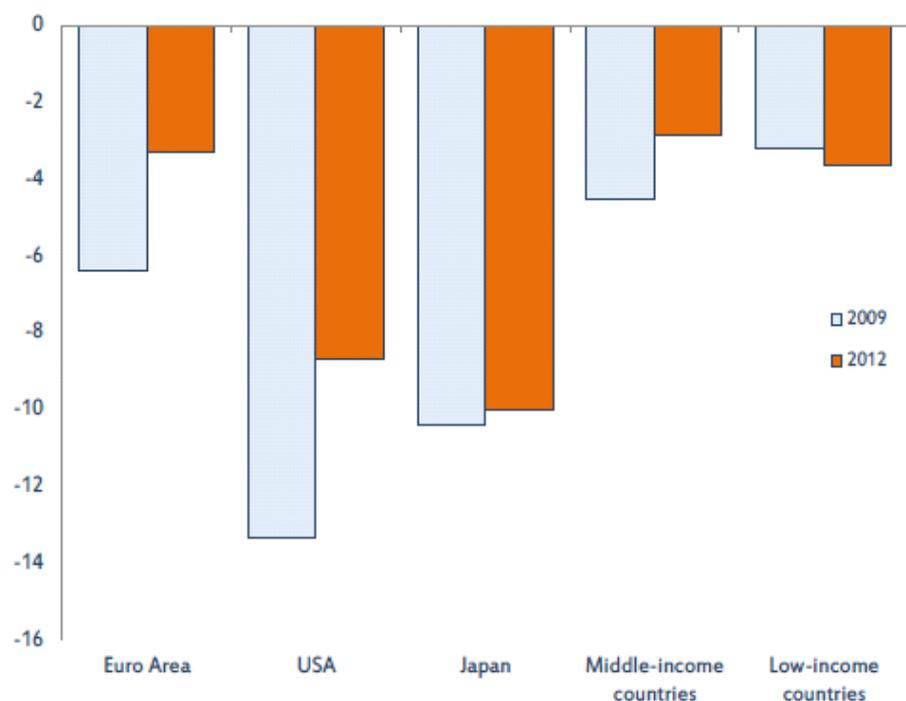
2013年 世界のリスク TOP10

(1) 新興国	新興国の成長減速懸念
(2) 中国の情報社会	中国の政府の情報規制によるナショナリズムの沸騰
(3) アラブの「夏」	中東の対立
(4) 米国	「財政の崖」問題など
(5) JIBs	<p>ジャパン、イスラエル、イギリスのこと。米国にとっての重要性は薄れつつある。にもかかわらず中国、中東、経済危機の欧州の隣に位置する国々で、地政学的リスクにさらされている。しかも、その地政学的問題に対して建設的な役割を果たせず、国内問題により対応できずにいる。日中領土問題に有効な解決策が見いだせない。イスラエルは中東のあらゆる火薬庫に接している。英国は欧州諸国の連帯から取り残されている。</p>
(6) 欧州	金融危機に対し、各国が主権を守るために統合のペースを遅らせている。
(7) アジアの地政学的問題	米中関係の緊張
(8) イラン	米国を巻き込む「影の戦争」の懸念、原油価格高騰リスクも
(9) インド	インドの政治問題
(10) 南ア	アフリカにおける最大級の経済発展国である南アとナイジェリアは多くの問題を抱える。

(出所: ユーラシア・グループの資料をもとにフィリップ証券作成)

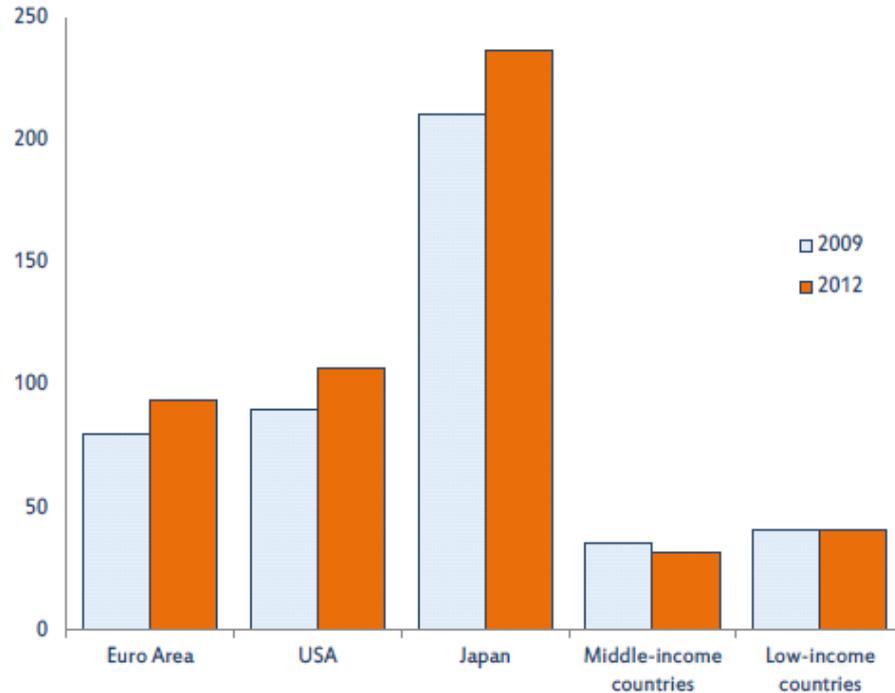
日米のリスク、財政赤字、政府負債

財政赤字 (対GDP%)



(世界銀行資料をもとにフィリップ証券作成)

政府負債 (対GDP%)



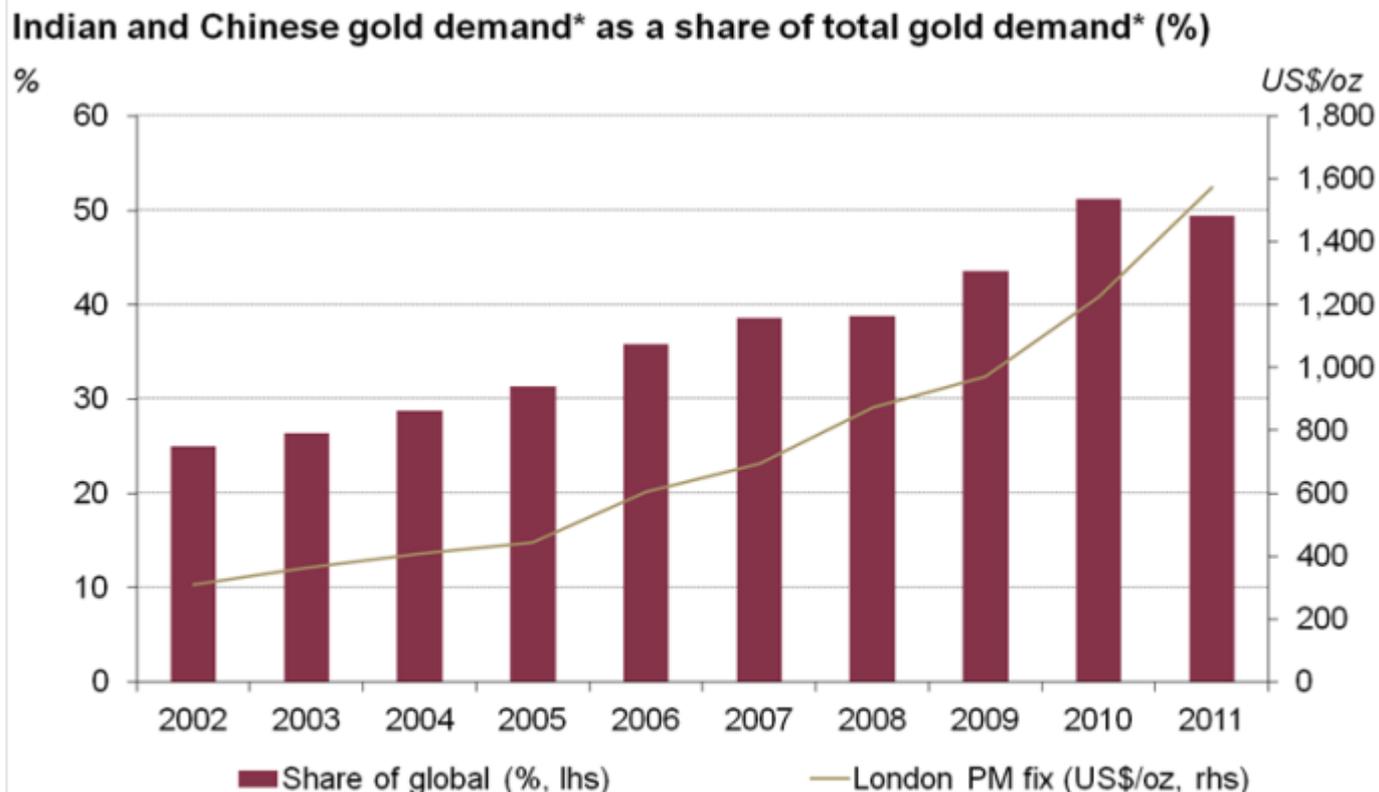
(世界銀行資料をもとにフィリップ証券作成)

世界の主要株式市場の株価騰落率、PER、配当利回り (2013/1/17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	11.28	5.09	12.33	11.32	2.56	2.70
S&P 500種	17.76	5.60	13.38	12.01	2.18	2.31
ナスダック 総合指数	20.38	5.93	15.91	13.41	1.48	1.49
S&P トロント総合指数	6.02	2.91	13.68	12.18	2.93	3.04
メキシコ ホルサ指数	21.21	2.79	15.29	13.84	1.34	1.71
ブラジル ボヘスパ指数	9.59	2.04	11.77	10.01	4.33	3.42
ユーロ・ストックス50指数	17.37	3.51	11.00	9.90	4.37	4.24
FTSE100指数	10.05	3.49	11.38	10.39	3.81	3.96
フランス CAC40指数	18.49	3.42	11.03	9.90	3.76	4.09
ドイツ DAX指数	31.15	1.62	11.35	10.05	3.34	3.46
スペイン IBEX35指数	0.73	6.12	11.74	10.16	6.14	5.49
イタリア FTSE MIB指数	16.55	8.07	11.26	9.53	3.07	3.75
アムステルダム AEX指数	12.39	2.69	11.10	10.08	4.50	3.28
スイス SMI指数	25.16	8.90	13.97	12.62	3.00	3.43
日経平均株価	25.48	2.06	19.64	16.11	1.89	1.93
シンガポール ST指数	20.74	0.10	14.45	13.18	2.91	3.06
FTSEブルサマレーシアKLCIインデックス	9.82	-0.01	14.99	13.76	3.54	3.60
タイ SET指数	38.59	2.08	13.03	11.60	2.75	3.48
ジャカルタ 総合指数	15.08	1.89	14.00	11.77	2.06	2.22
フィリピン 総合指数	38.89	4.46	17.33	15.40	2.17	2.36
香港 ハンセン指数	26.61	2.97	11.33	10.28	3.03	3.38
中国 上海総合指数	3.89	2.31	9.85	8.63	2.49	2.94
ムンバイ SENSEX30種	29.18	2.67	15.82	13.79	1.48	1.58

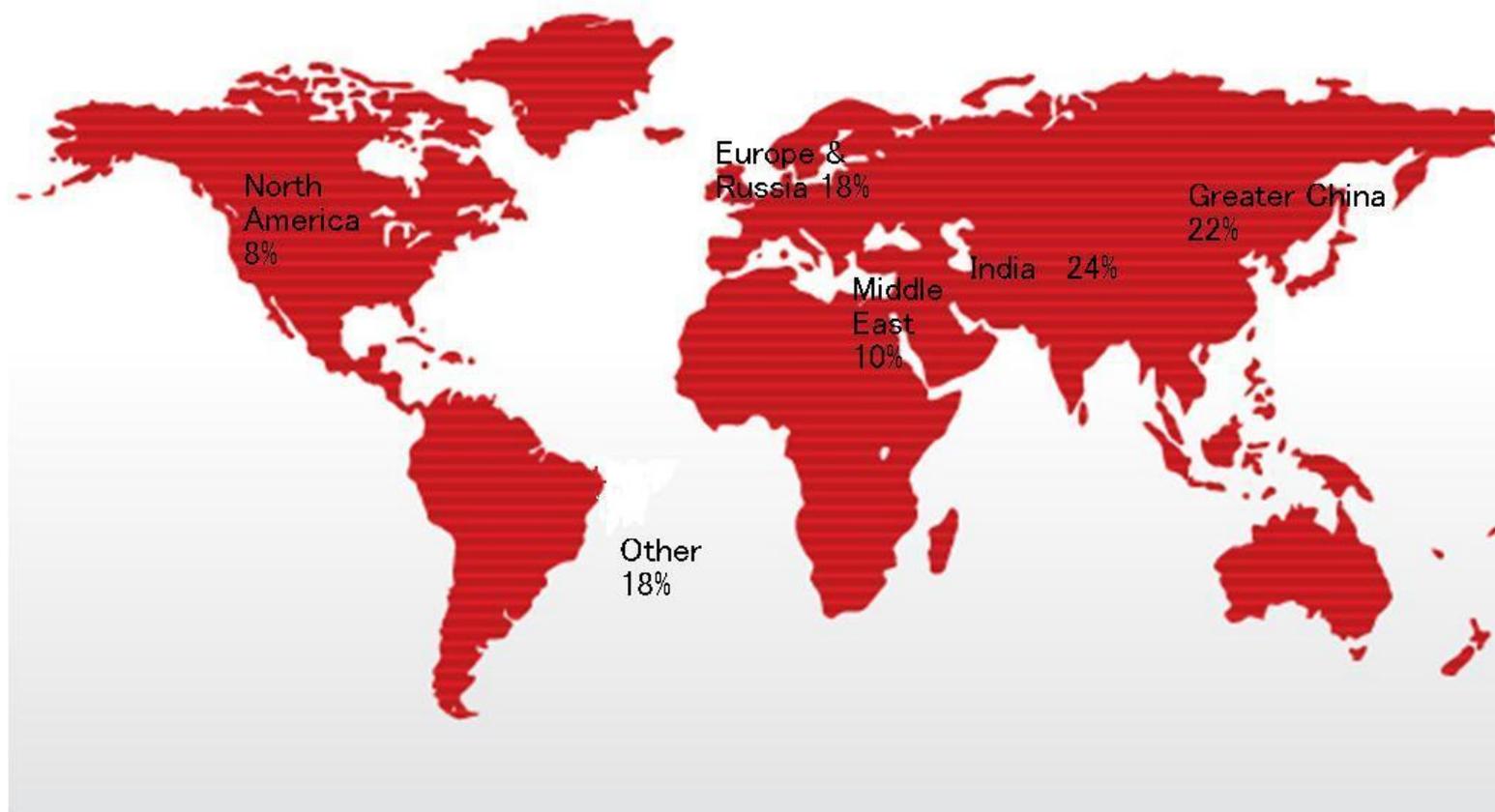
(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

拡大するインドおよび中国の金需要①



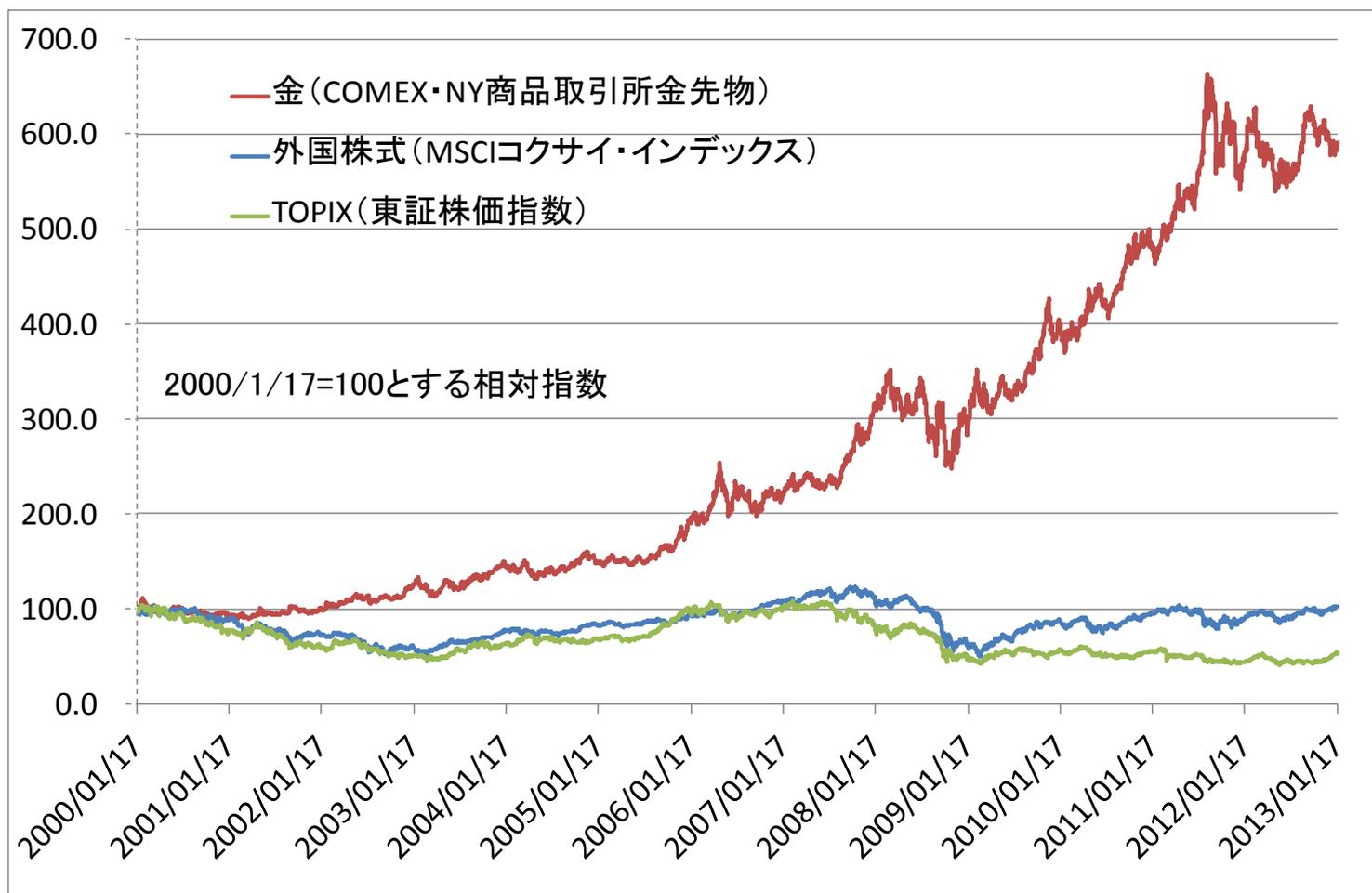
Source: Thomson Reuters GFMS, LBMA, World Gold Council
*Gold demand excludes technology, ETFs and OTC

拡大するインドおよび中国の金需要②



(出所: ワールド・ゴールド・カウンシルのデータをもとにフィリップ証券作成)

パフォーマンス良好な金先物価格の推移(相対指数)

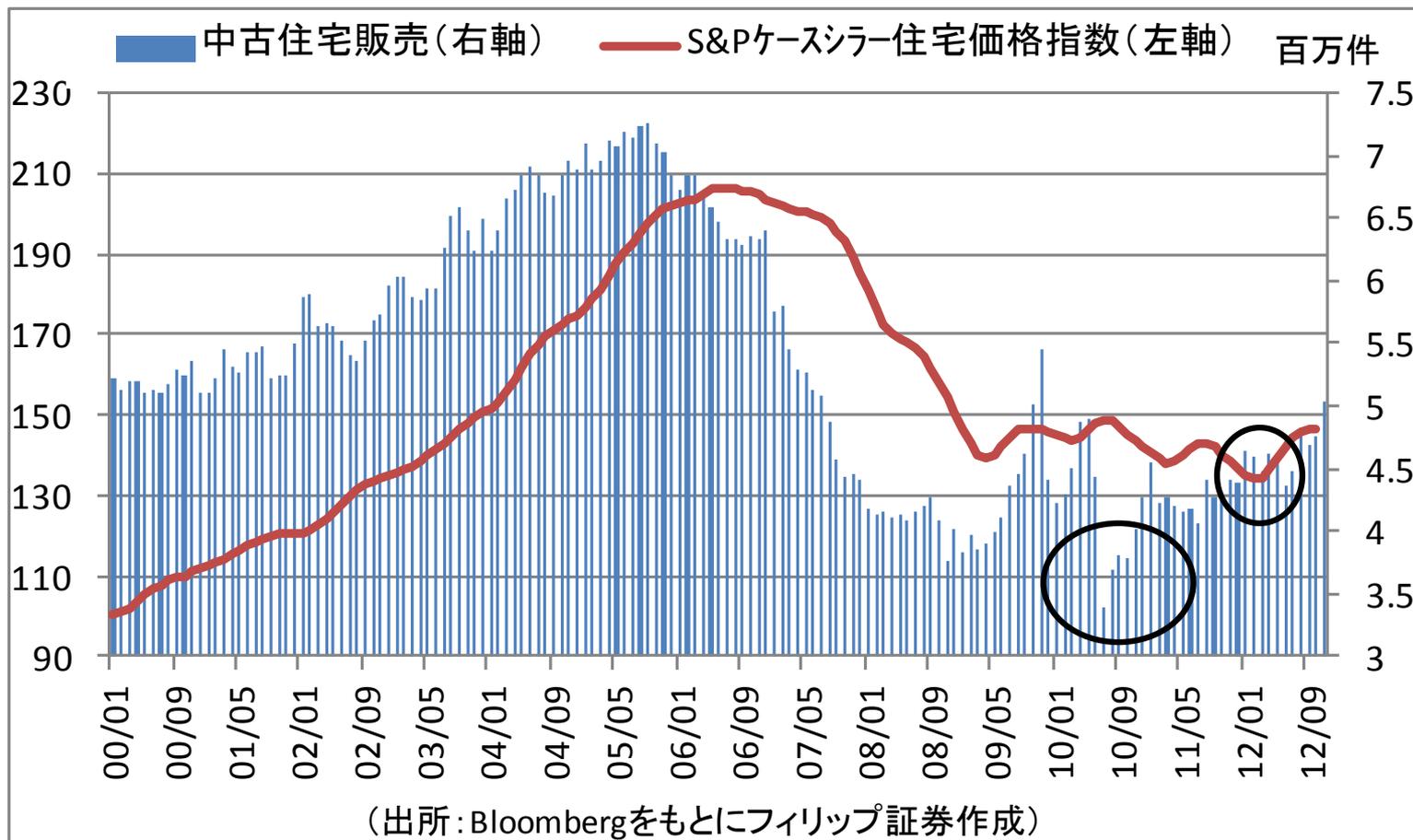


本資料は信頼できると判断した情報等を基にフィリップ証券株式会社が作成しておりますが、厳密な意味での正確性、完全性等について当社が責任を負うものではありません。上記情報は作成時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

2. 回復の兆しが見え始めた米国経済

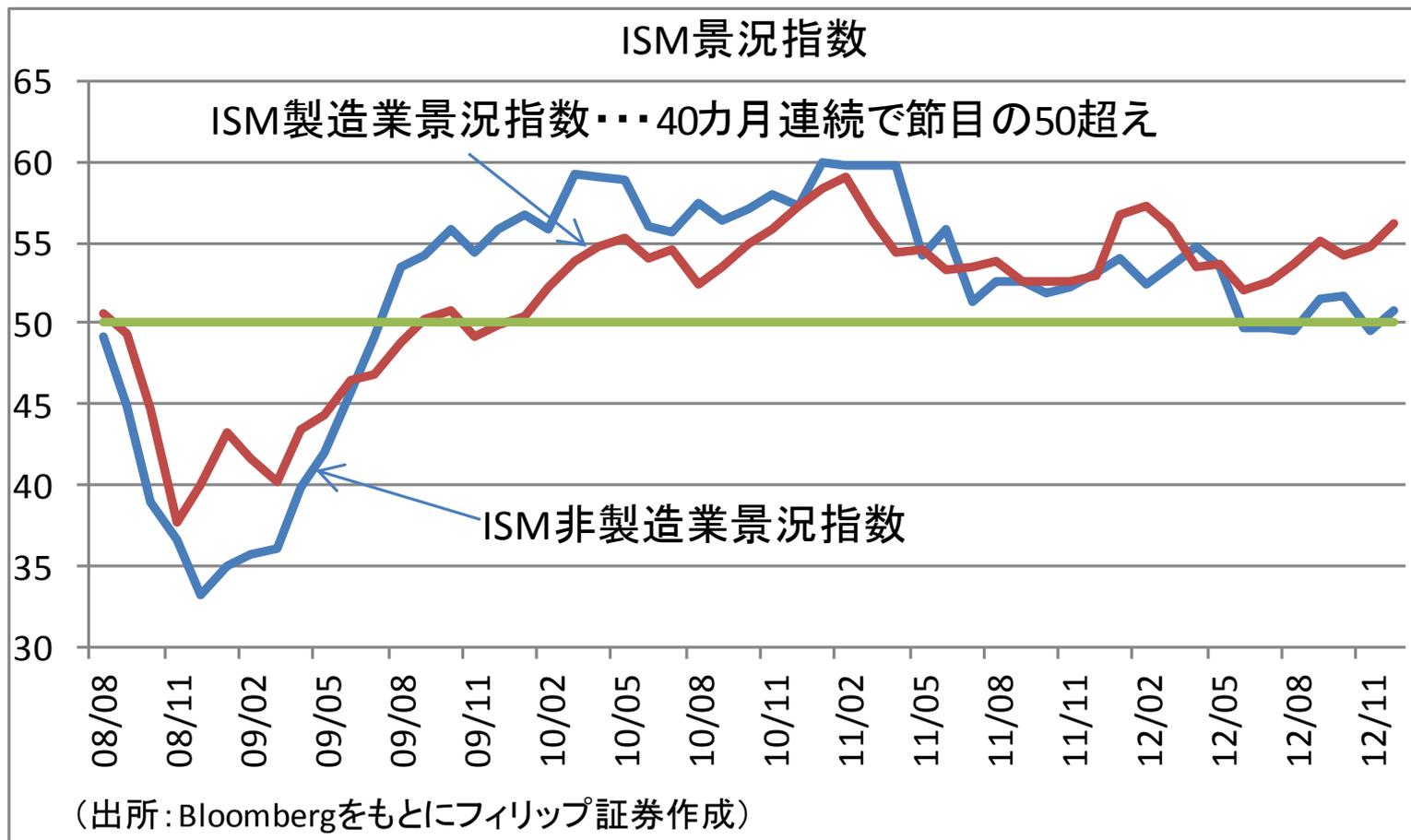
- ボトルネックであった、不動産が回復基調が鮮明になりつつある
- 中東情勢、北朝鮮問題、財政の崖など留意点はあるが、米国経済は緩やかながら回復の道を歩み始めている
- 企業業績拡大を背景にNY株式市場は高値に上昇し資産効果(株高・不動産市況高による消費者マインド改善)に期待

回復の兆しが見え始めた米国住宅市場動向（月次）

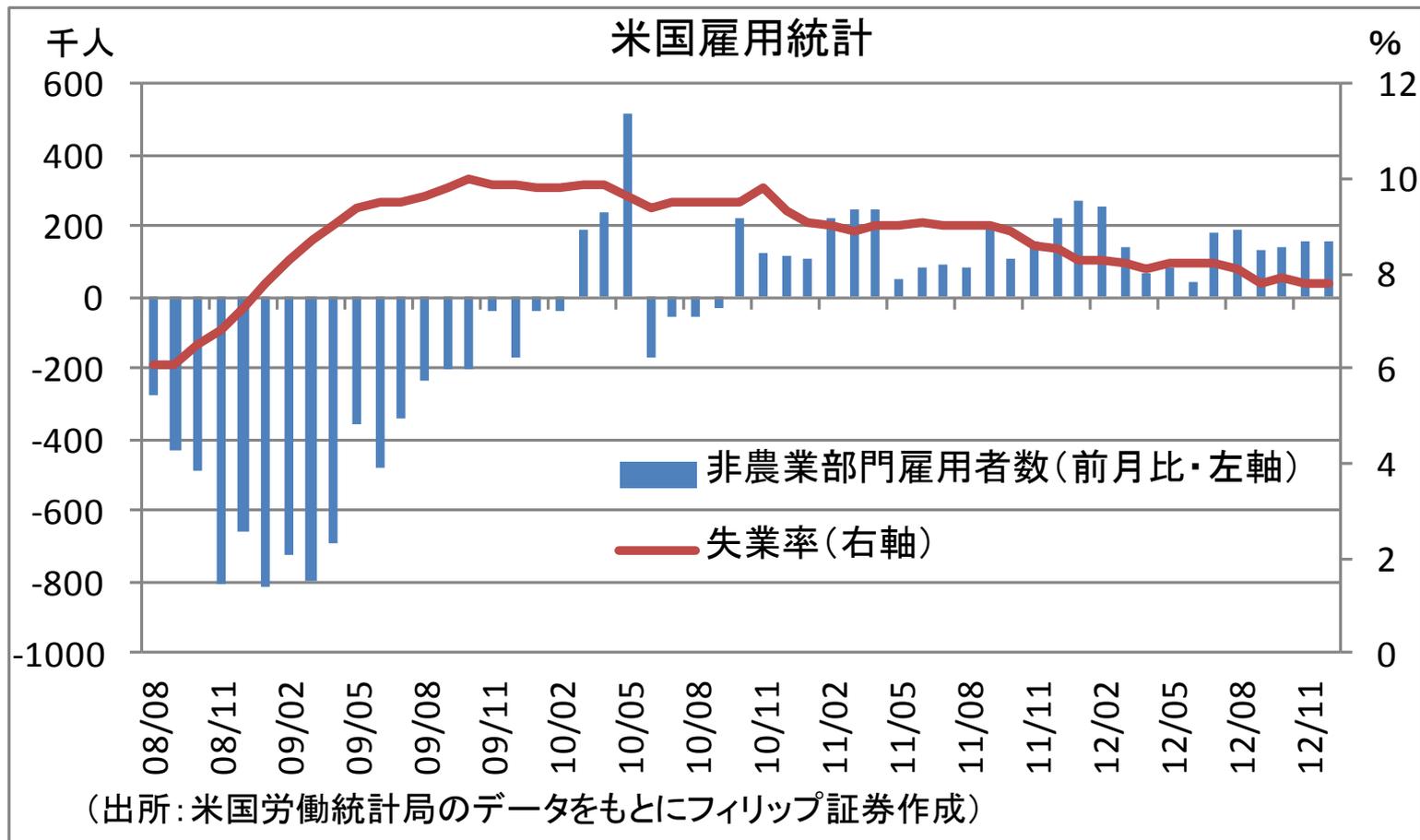


本資料は信頼できると判断した情報等を基にフィリップ証券株式会社が作成しておりますが、厳密な意味での正確性、完全性等について当社が責任を負うものではありません。上記情報は作成時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。

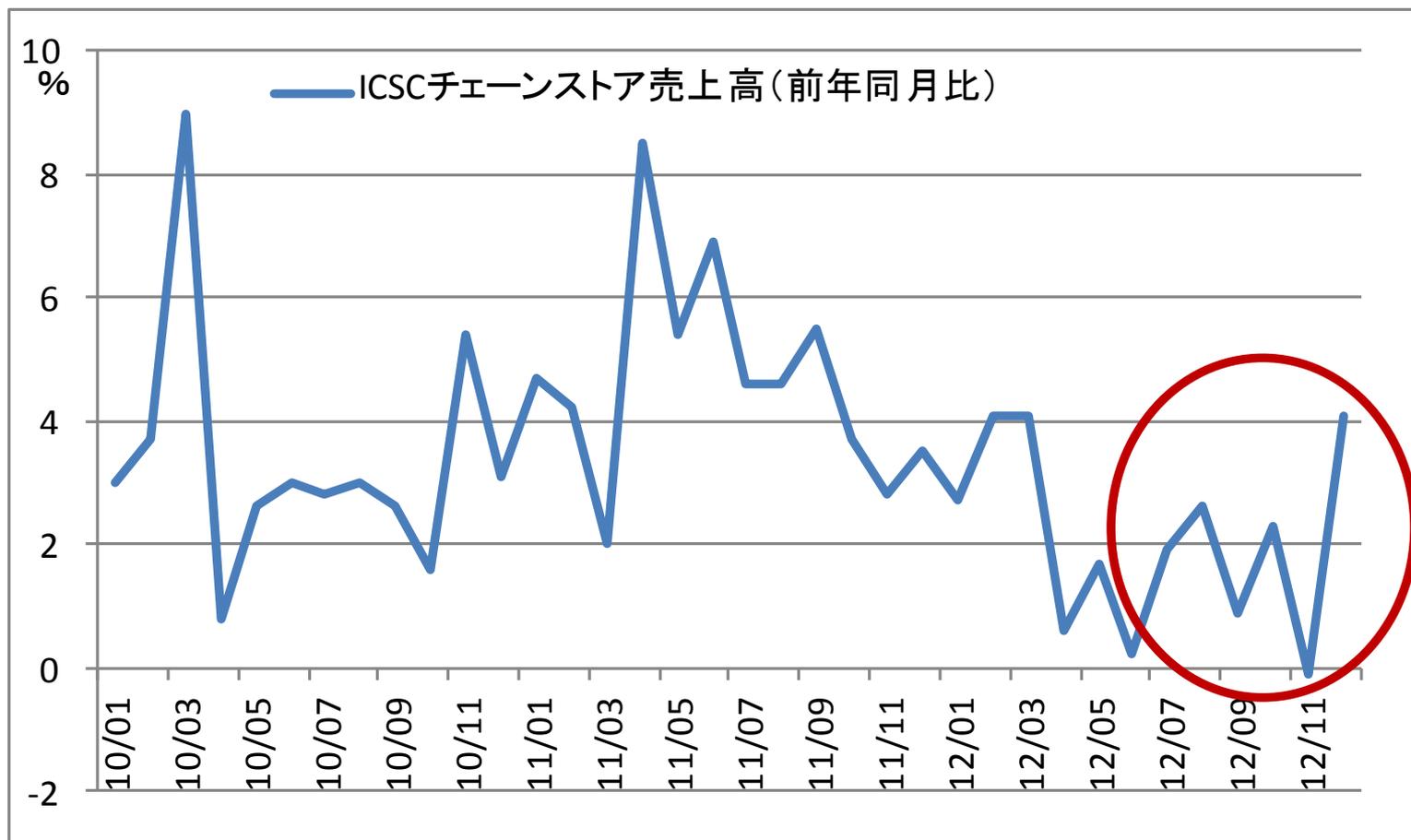
良好な状況続く米国の企業マインド(月次)



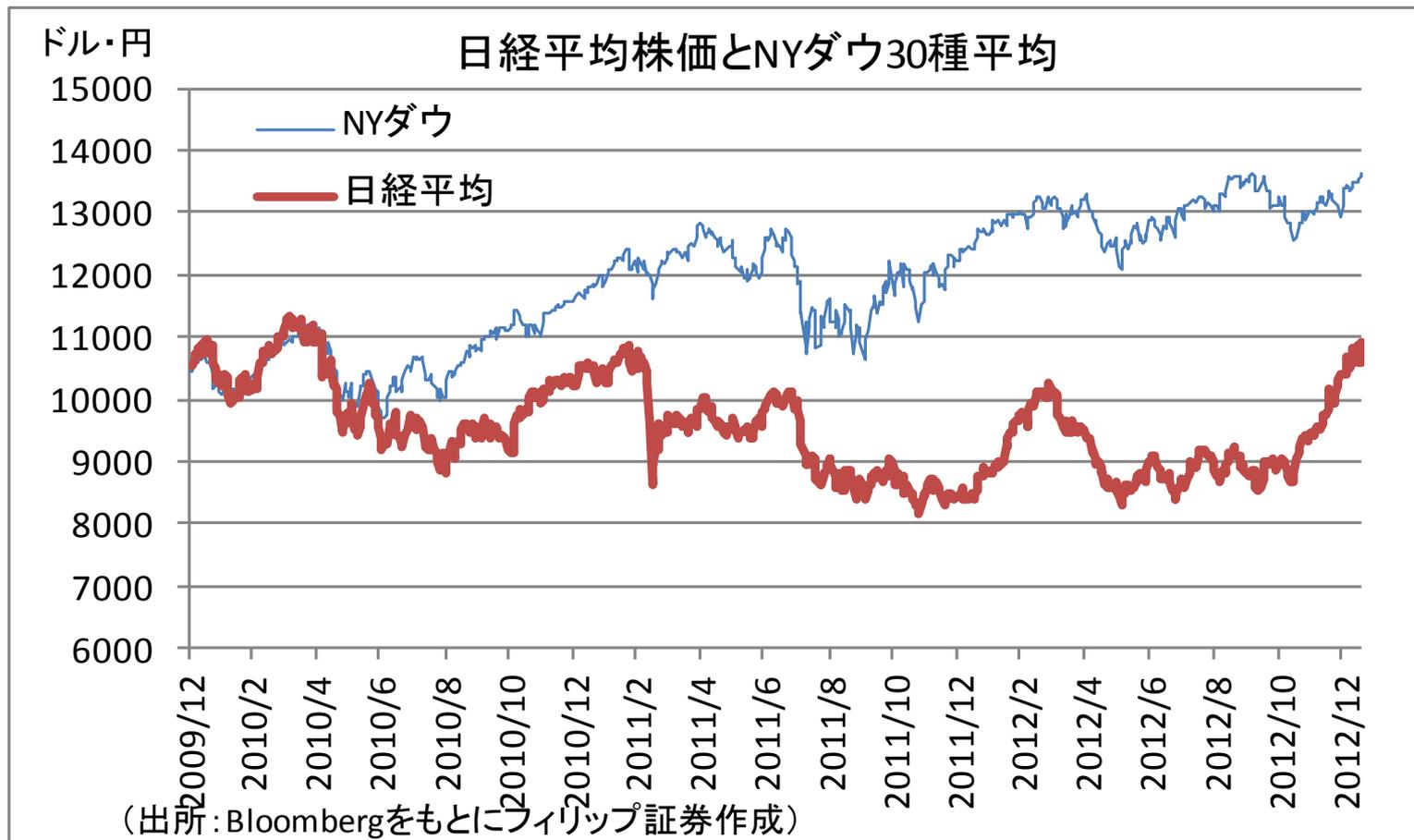
改善基調の米国雇用指標(月次)



資産効果により改善が期待される個人消費(月次)



上昇トレンド続く米国株価動向

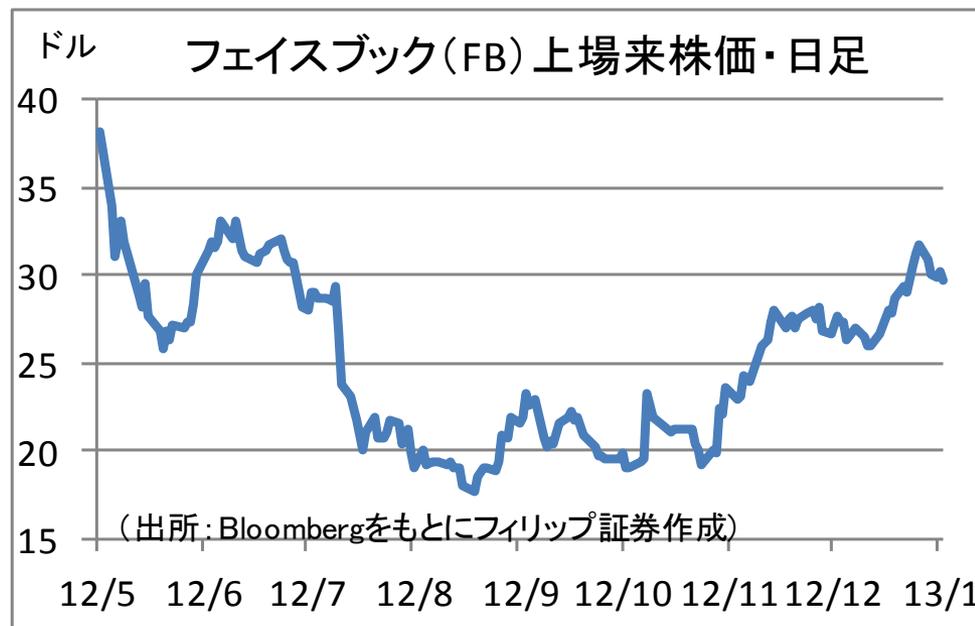


フェイスブック(FB)

2004年にマーク・ザッカーバーグCEOら当時ハーバード大学の学生がサービスを開始。登録制のSNSで無料のサイト。13歳以上が登録できる。

・2012年Q3(7-9月)は、売上高が前年同期比32%増。売上高、EPSとも市場予想を上回った。MAUsは10億人を突破し前年同期比25%増を達成した。

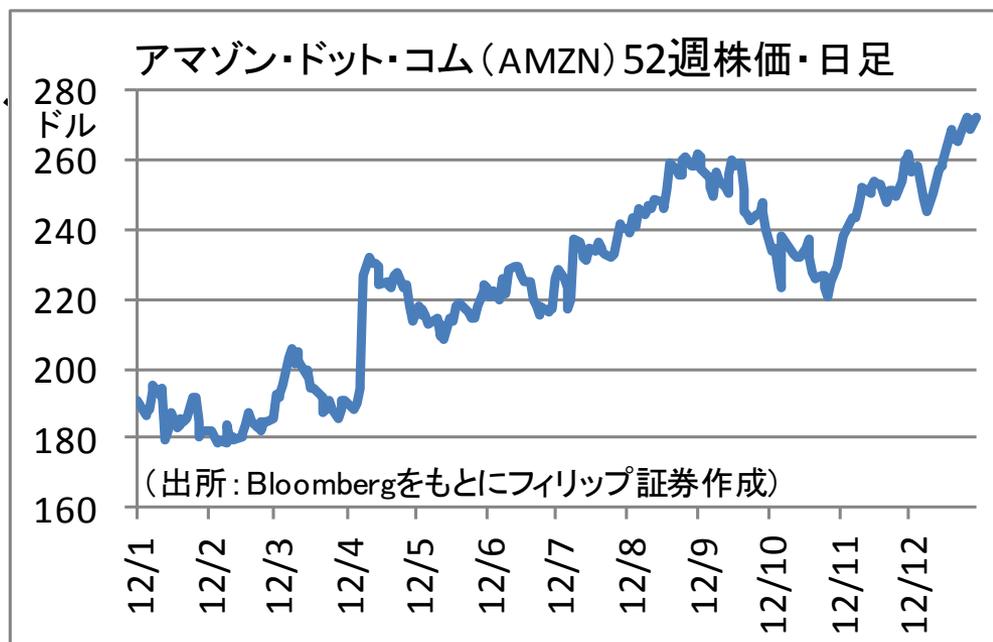
・新たなソーシャル検索サービス「グラフ・サーチ」の発表もあり、株価は30ドル超え。モバイル最優先を掲げ、より検索しやすいソーシャル・データベースの提供を模索。



アマゾン・ドット・コム (AMZN)

オンライン上で書籍、音楽関連商品、コンピュータ、電子機器、家屋、庭園向け製品、食品、ファッション関連商品などを販売。Q3売上高は前年同期比27%増、純利益、EPS は赤字転落。市場予想を下回った。経費増、出資先損失が起因。年末商戦の配送スピーディー化のため全世界19カ所に配送センターを開設する方針で営業費用が増加。

1/10、同社ウェブサイトのCD 購入者に収録楽曲をMP3形式で無償提供するサービス「Amazon AutoRip」を開始。アップルの「iTunes Store」との真っ向勝負に注目。



3. インフレ目標設定と更なる金融緩和の期待高まる日本

- 政府、日銀が一体となって、インフレ目標を背景に、日本の回復への期待が高まる
- 復興需要、消費増税前の駆け込み需要、自民党政権による公共工事の拡大などが経済を牽引する可能性も
- 更なる金融緩和と円安、設備投資の活発化等から、上昇・下落を繰り返すも、上昇トレンドの東京株式市場

デフレ脱却、経済回復に向け物価目標を設定へ

各国中央銀行の物価目標表現一覧

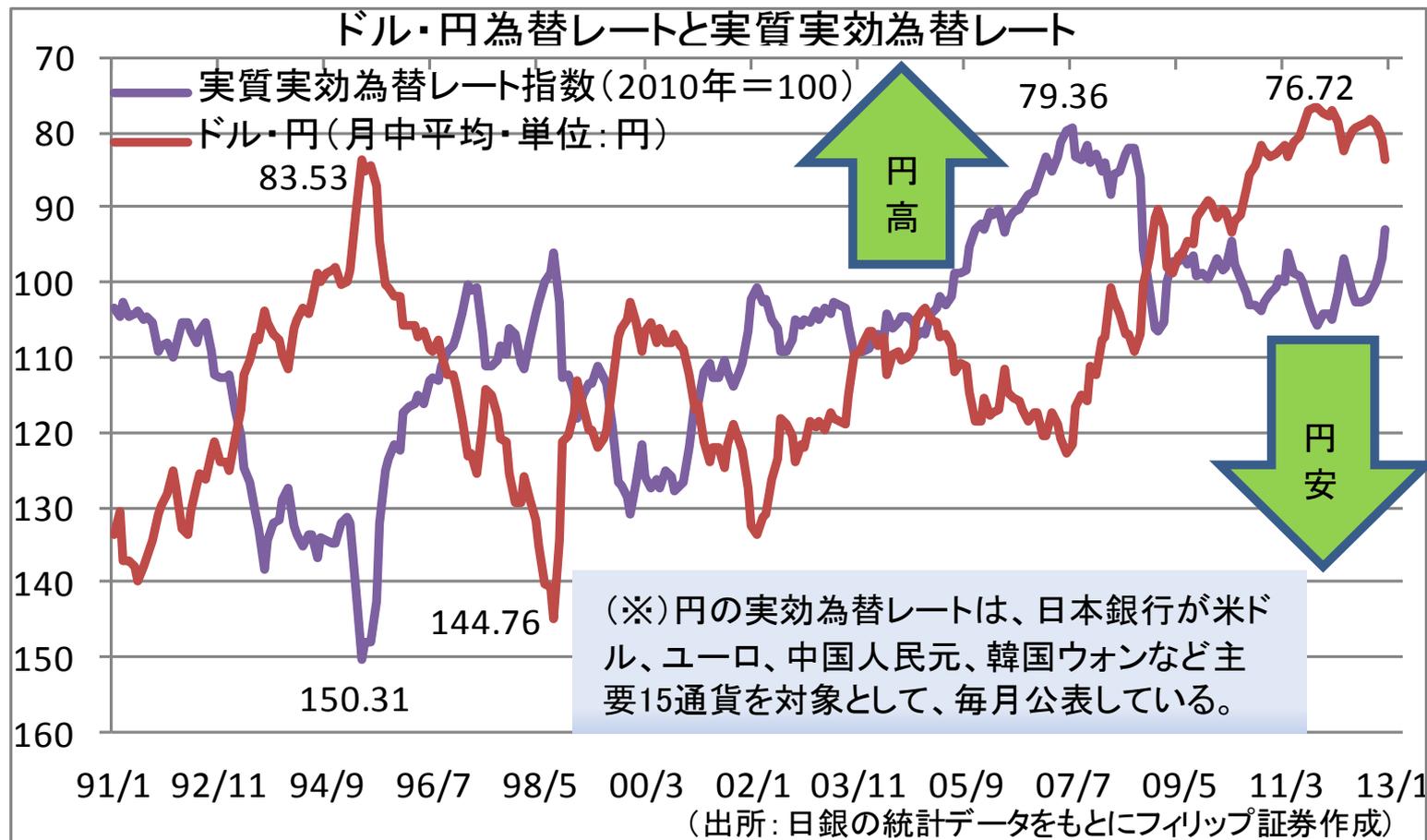
国名	名称	指数	数値	設定主体	期間
日本	物価安定のめど	消費者物価	1%~2%	中銀	当面
米国	長期の物価目標	個人消費デフレーター	2%	中銀	長期
英国	ターゲット	消費者物価	2%	政府	妥当な期間内(中期)
カナダ	ターゲット	消費者物価	2%	政府と中銀	18~24ヵ月
ニュージーランド	ターゲット	消費者物価	2%付近	政府と中銀	中期

(各国中央銀行資料をもとにフィリップ証券作成)

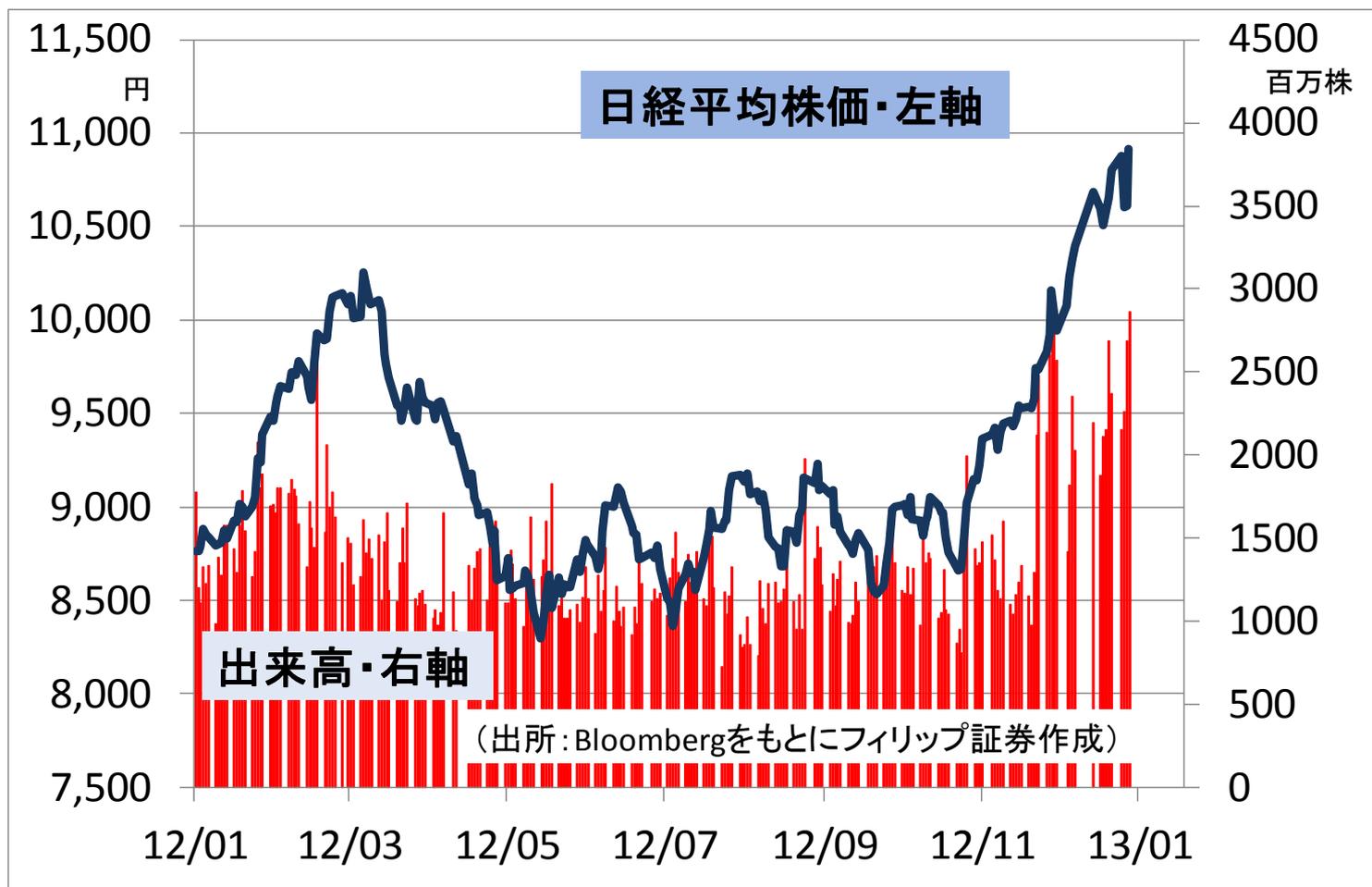
ドル・円変動の背景のひとつ・・・金利(月次)



歴史的な円高局面は解消方向へ(月次)



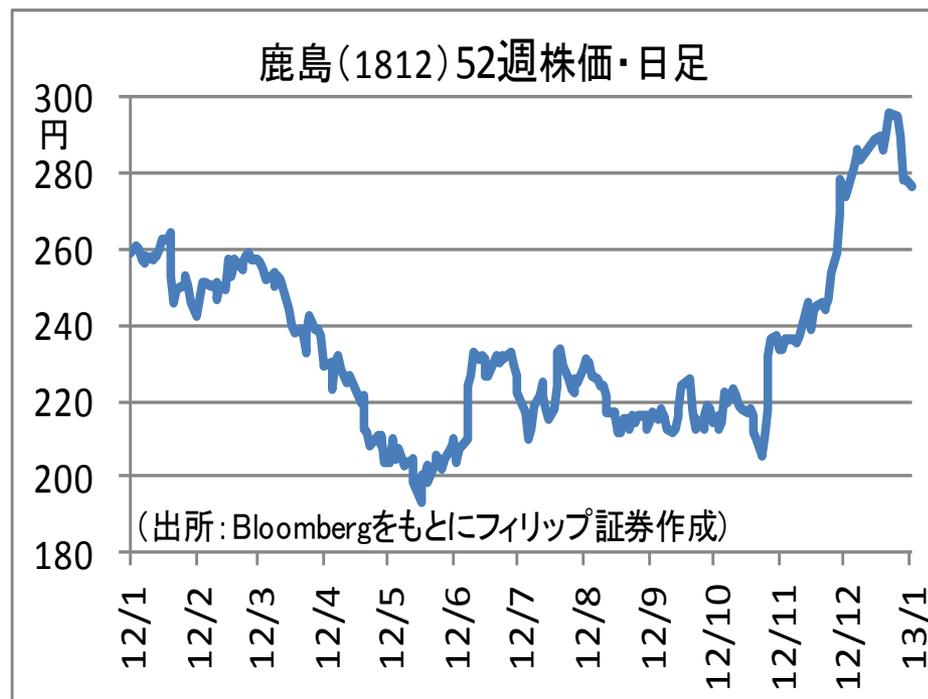
日経平均株価は出来高を伴う本格上昇



鹿島(1812)

創業1840年のゼネコン大手の一角で、収益でトップ。高層・耐震建築技術などを使用した商業・住宅公共建築及び原子力発電所など大型土木工事も請け負う。

同社が請け負った5年半にも及んだ東京駅丸の内駅舎保存・復原工事が完成し、同社の技術力の高さを示した。11/13発表の2013/3期Q2(4-9月)は、国内建築部門で高採算工事が完成し経常利益は前年同期比12%増と増益を確保した。

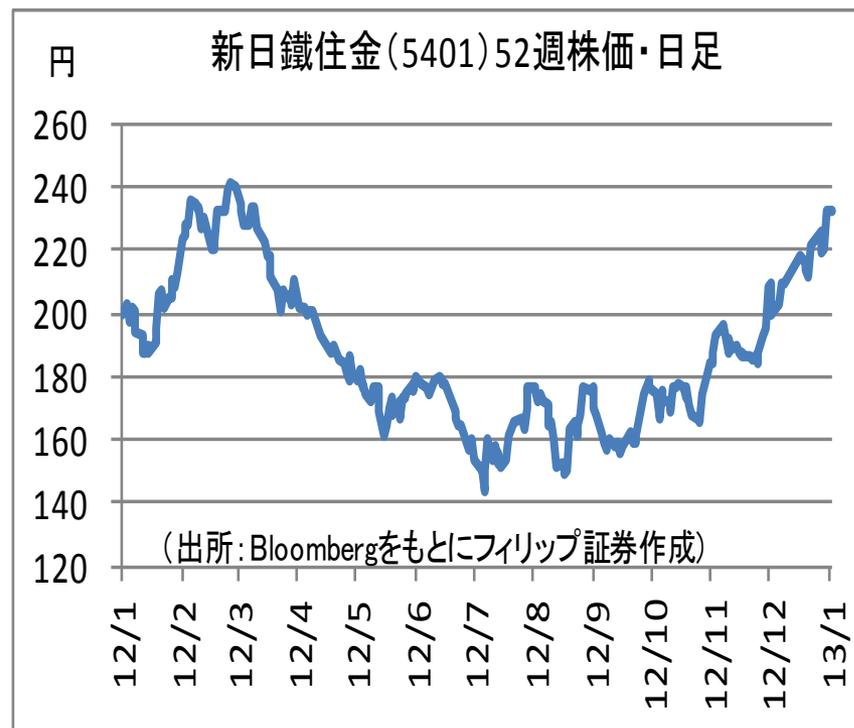


新日鐵住金(5401)

10/1、新日本製鐵と住友金属工業が合併し誕生。下記4つの施策を通じ、「総合力世界No.1の鉄鋼メーカー」を目指している。①鉄鋼事業のグローバル展開、②技術先進性の発揮、③コスト競争力の強化、④製鉄以外の分野の事業基盤の強化。

2013/Q2(4-9月)は、大幅減益。歴史的な円高を背景に国内需要家の海外シフト、韓国・中国からの供給圧力から鋼材需給が軟化。国際市況下落・低迷が影響。

下期は、上期両社合算の連結経常利益、300億円程度を目指す。中国事業のリスクなど環境は厳しいが為替のドル、ユーロ、ウォンなどに対する円安進展は追い風。



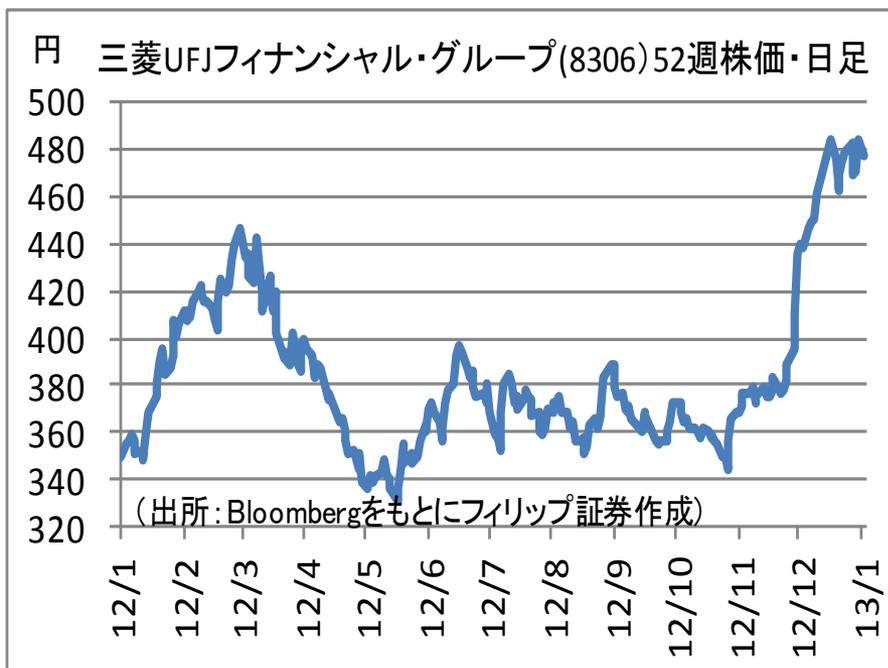
三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)

三菱UFJフィナンシャル・グループ(8306)

銀行、信託、証券、消費者金融などを傘下に有する持ち株会社で、世界トップクラスの総合金融グループ。三菱東京UFJ銀行(BTMU)は国内メガバンクの一角。

2013/3期Q2(4-9月)の当期純利益は、ほぼ期初予想の2,904億円。新興国への注力、銀証協働強化、モルガン・スタンレー提携活用による取引拡大などを推進へ。

2013年の世界景気は緩やかな回復が見込まれ、国内最大ネットワーク、強固な財務基盤の金融グループとして、市場従来予想が上振れ見通しの業績動向に注目。



野村ホールディングス(8604)

国内トップの総合証券。「アジアに立脚したグローバル金融サービスグループ」を目指している。グローバル金融機関として、①「バランスシートの健全性」、②規制に対応するための「資本強化」、③市場規模に合わせた「コスト構造」に取り組んでいる。

2013/3期Q2(4-9月)収益は前四半期比9%増収、当期純利益は28億円、同49%増益と4四半期連続及び全ビジネス部門で黒字。業績は更なる改善が見込まれよう。

昨夏にタブレット端末「iPad」を約8000人の全営業社員に配布。最大の狙いは「顧客ニーズを1から聞き出すこと」で、同社は個人向け営業の立て直しに注力中。

円野村ホールディングス(8604) 52週株価・日足



4. 世界の資本の流れは中国からASEANへ

- 成長減速、領土問題、ポリティカルリスク抱える中国から、世界の資本の流れはASEANを中心とするアジアへ
- 注目されるミャンマー関連企業: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・ドウシット・メディカル・サービス

ASEANの基礎データ①

現在のASEAN(2011年)

加盟国(10カ国): ブルネイ、カンボジア、インドネシア、ラオス、マレーシア、ミャンマー、フィリピン、シンガポール、 タイ、ベトナム			
面積	448万km ²	日本(38万km ²)の12倍	世界(1億3,395万km ²)の3.3%
人口	5億9,791万人	日本(1億2,782万人)の4.7倍	世界(69億7,374万人)の8.7%
GDP	2兆1,351億米ドル	日本(5兆8,672億米ドル)の36.4%	世界(69兆9,715億米ドル)の3.1%
一人当たりGDP	3,571米ドル	日本(45,903米ドル)の7.8%	世界(10,04米ドル)の35.6%
貿易(輸出+輸入)	2兆4,925億米ドル	日本(1兆6,785億米ドル)の1.5倍	世界(36兆1,281億米ドル)の6.9%

(出所: World Bank、World Development Indicators database、IMF、Direction of Trade Statistics May 2012をもとにフィリップ証券作成)

ASEANの基礎データ②

他の地域経済統合体との比較(2011)

	加盟国	人口	GDP	一人当たりGDP	貿易(輸出+輸入)
東南アジア諸国連合 (ASEAN)	10カ国	5億9,791万人	2兆1,351億米ドル	3,571米ドル	2兆4,925億米ドル
欧州連合 (EU)	27カ国	4億9,526万人	17兆5,522億米ドル	35,440米ドル	11兆8,131億米ドル
北米自由貿易協定 (NAFTA)	3カ国 米国、カナダ メキシコ	4億6,087万人	17兆9,854億米ドル	39,025米ドル	5兆3,800億米ドル
南米共同市場 (MERCOSUR)	5カ国 アルゼンチン、ブ ラジル、パラグア イ、ウルグアイ、 ベネズエラ	2億7,663万人	3兆3,097億米ドル	11,964米ドル	8,472億米ドル

(出所: World Bank、World Development Indicators database、IMF、Direction of Trade Statistics May 2012をもとにフィリップ証券作成)

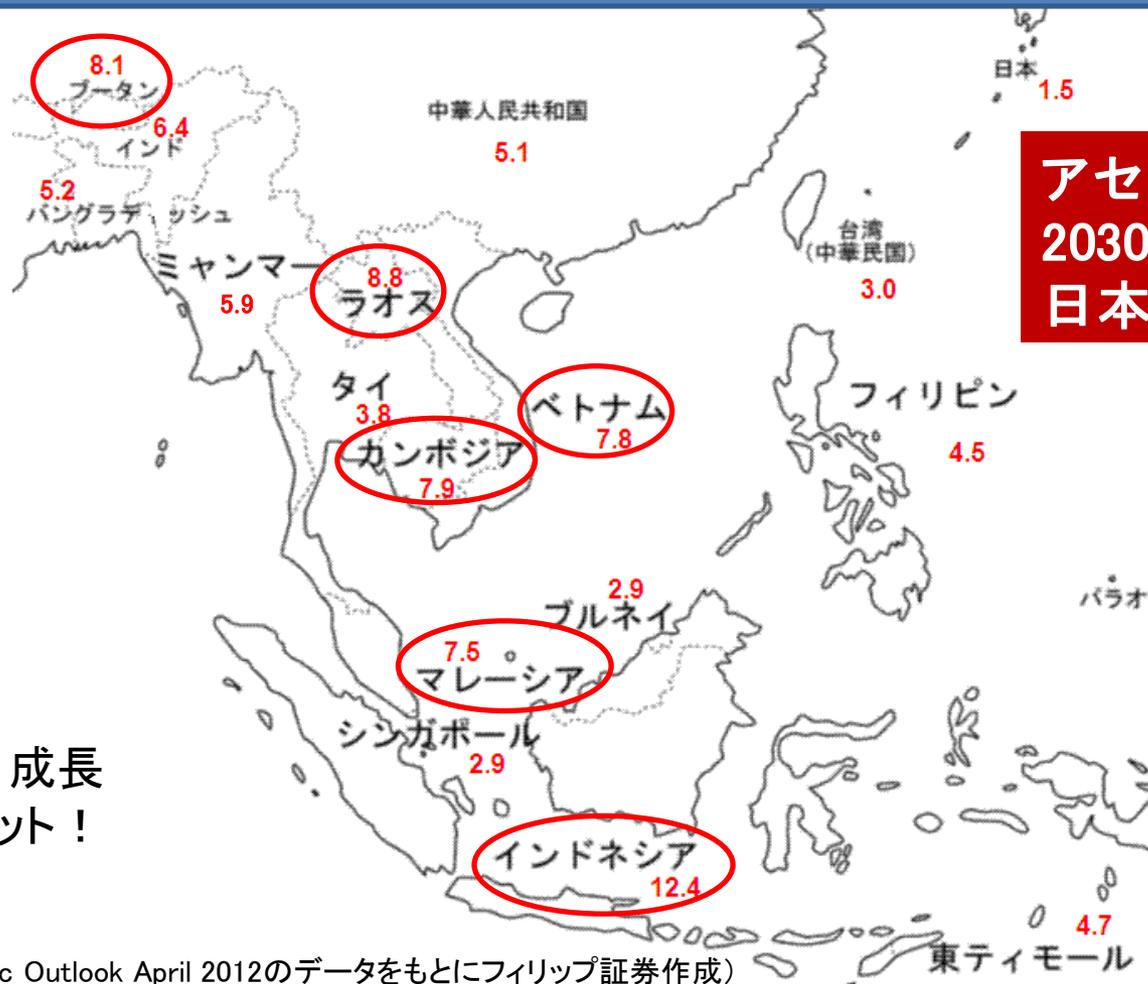
アジア各国の経済成長率と経常収支の対GDP比

東南アジア & 太平洋見通し

	00-09	2010	2011	2012	2013E	2014F	2015F
カンボジア							
GDP 市場価格(年間%)	7.4	6.0	7.1	6.6	6.7	7.0	7.0
経常収支 bal/GDP(%)	-5.3	-10.4	-8.7	-10.0	-8.7	-7.0	-6.7
中国							
GDP 市場価格(年間%)	9.4	10.4	9.3	7.9	8.4	8.0	7.9
経常収支 bal/GDP(%)	5.0	4.0	2.8	2.3	2.3	2.0	2.0
インドネシア							
GDP 市場価格(年間%)	4.6	6.2	6.5	6.1	6.3	6.6	6.6
経常収支 bal/GDP(%)	2.5	0.7	0.2	-2.3	-1.6	-1.7	-1.7
ラオス							
GDP 市場価格(年間%)	6.2	8.5	8.0	8.2	7.5	7.5	7.5
経常収支 bal/GDP(%)	-2.4	-6.2	-11.4	-16.3	-18.1	-19.0	-18.0
マレーシア							
GDP 市場価格(年間%)	0.9	7.2	5.1	5.1	5.0	5.1	5.3
経常収支 bal/GDP(%)	12.9	11.1	11.0	7.7	5.8	3.7	2.9
ミャンマー							
GDP 市場価格(年間%)	9.7	5.3	5.5	6.3	6.5	6.6	6.7
経常収支 bal/GDP(%)	-0.7	-1.3	-2.6	-4.1	-4.2	-4.8	-5.1
フィリピン							
GDP 市場価格(年間%)	4.0	7.6	3.9	6.0	6.2	6.4	6.3
経常収支 bal/GDP(%)	1.5	4.5	3.1	3.2	2.9	2.7	2.5
タイ							
GDP 市場価格(年間%)	3.5	7.8	0.1	4.7	5.0	4.5	4.5
経常収支 bal/GDP(%)	3.3	4.1	1.5	0.2	-0.3	-0.4	-0.7
ベトナム							
GDP 市場価格(年間%)	6.6	6.8	5.9	5.2	5.5	5.7	6.0
経常収支 bal/GDP(%)	-7.4	-4.1	0.2	2.7	1.3	0.9	0.7

(出所:世界銀行資料をもとにフィリップ証券作成)

2030年のアジア(2030年時点の名目GDP対2010年比)



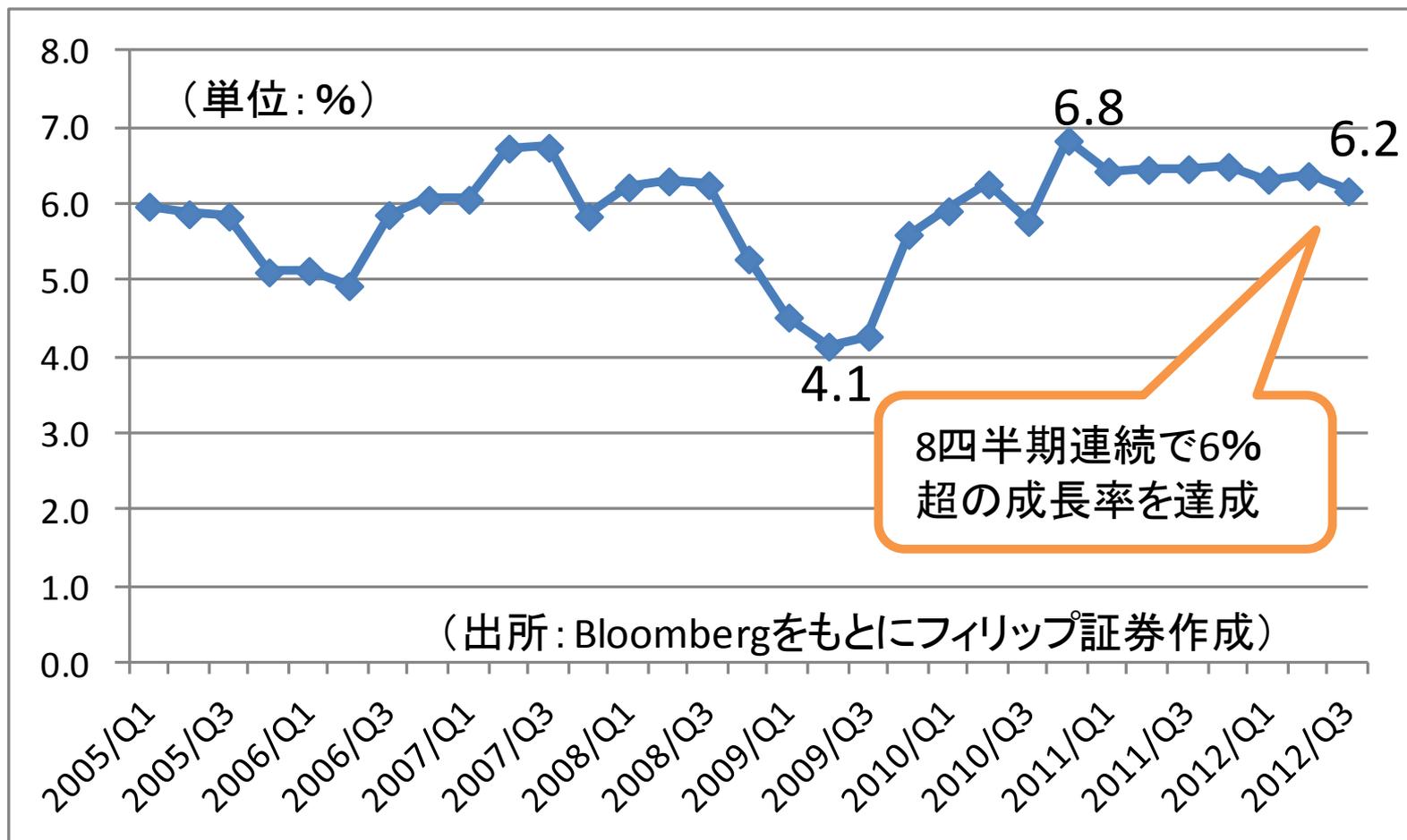
**アセアン10カ国の
2030年のGDPは
日本の1.7倍に!**

○ = 成長
著しいマーケット!

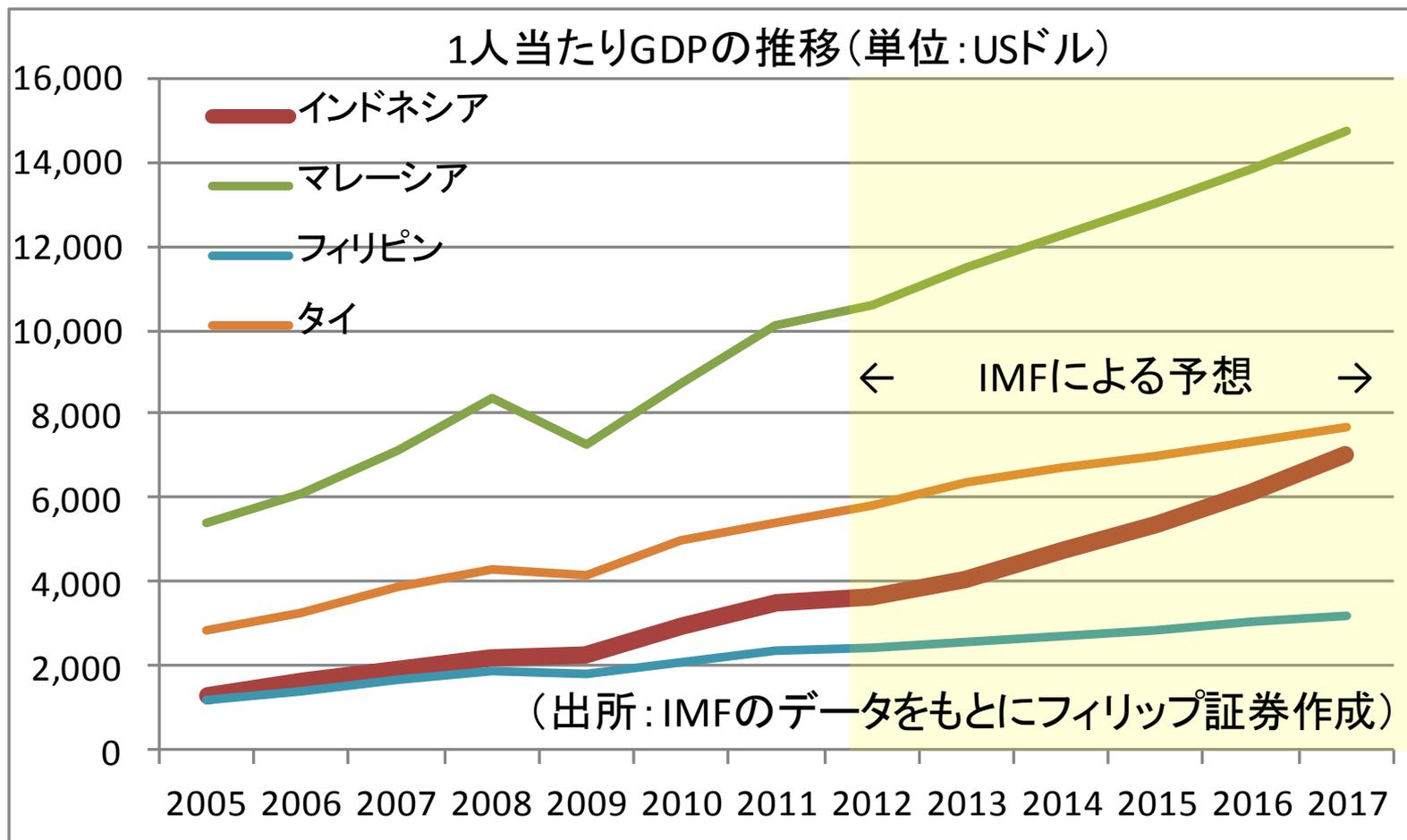
(出所: IMF World Economic Outlook April 2012のデータをもとにフィリップ証券作成)

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。

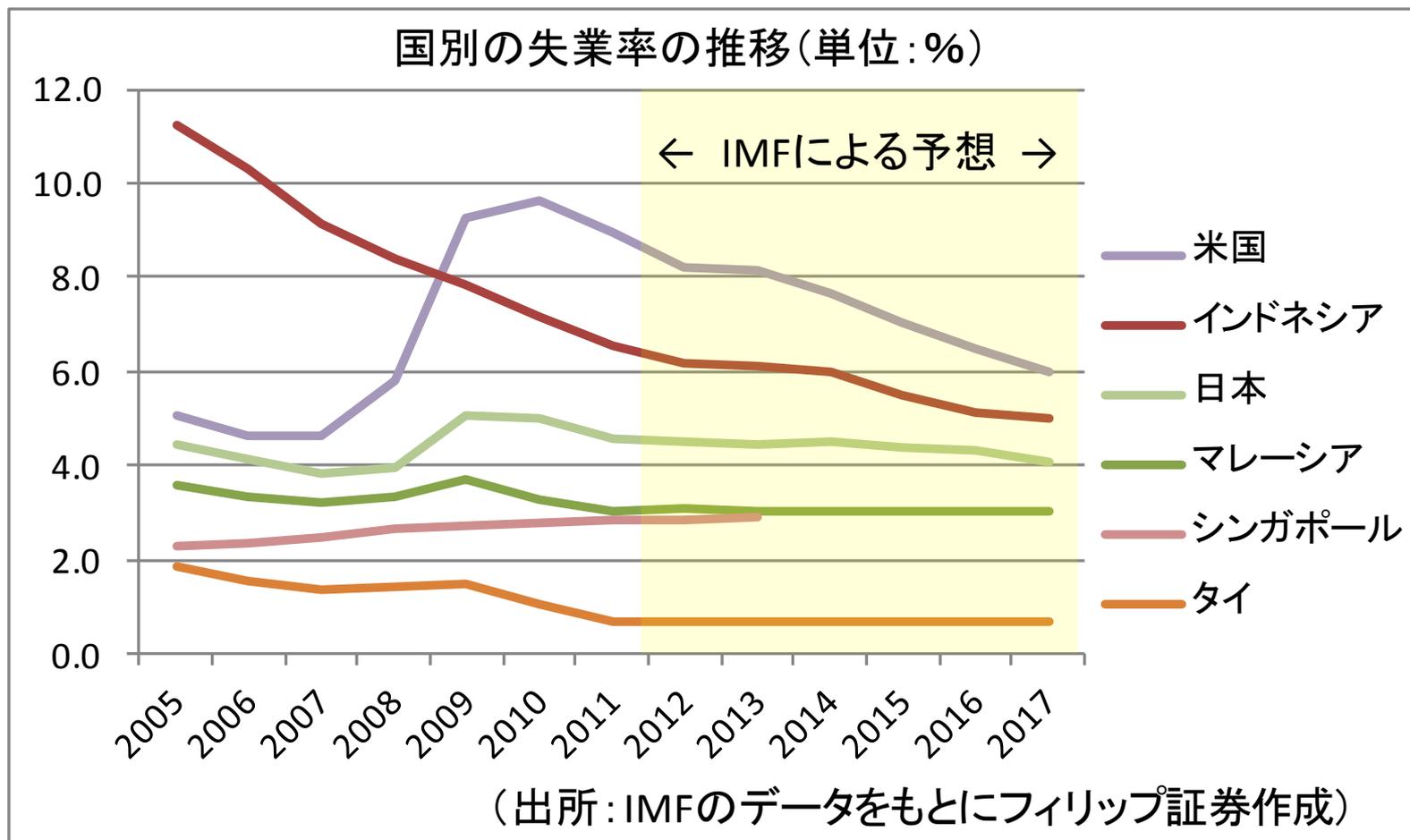
高成長が続くインドネシア経済（実質GDP成長率、四半期ベース）



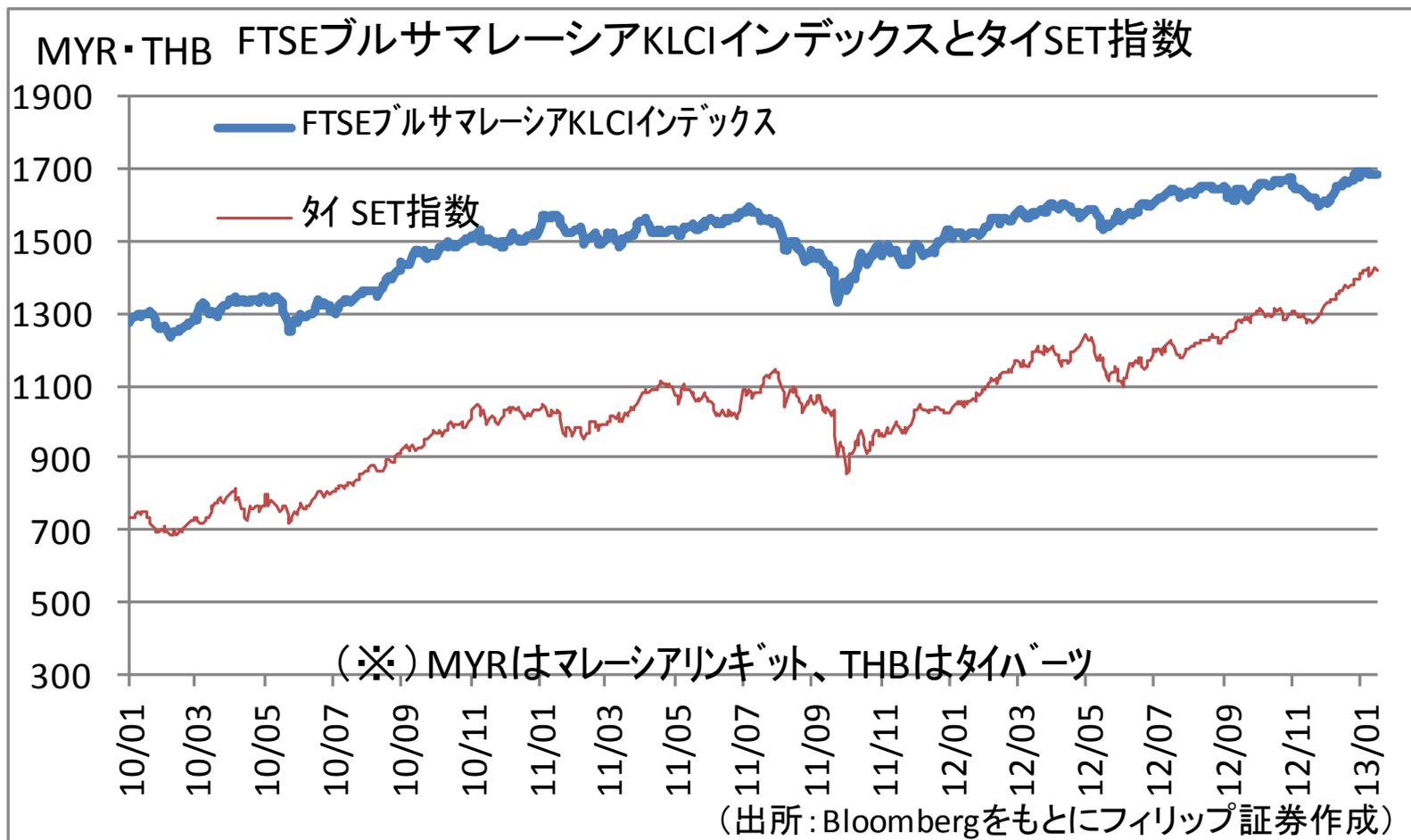
今後も拡大見通しの1人当たりGDP



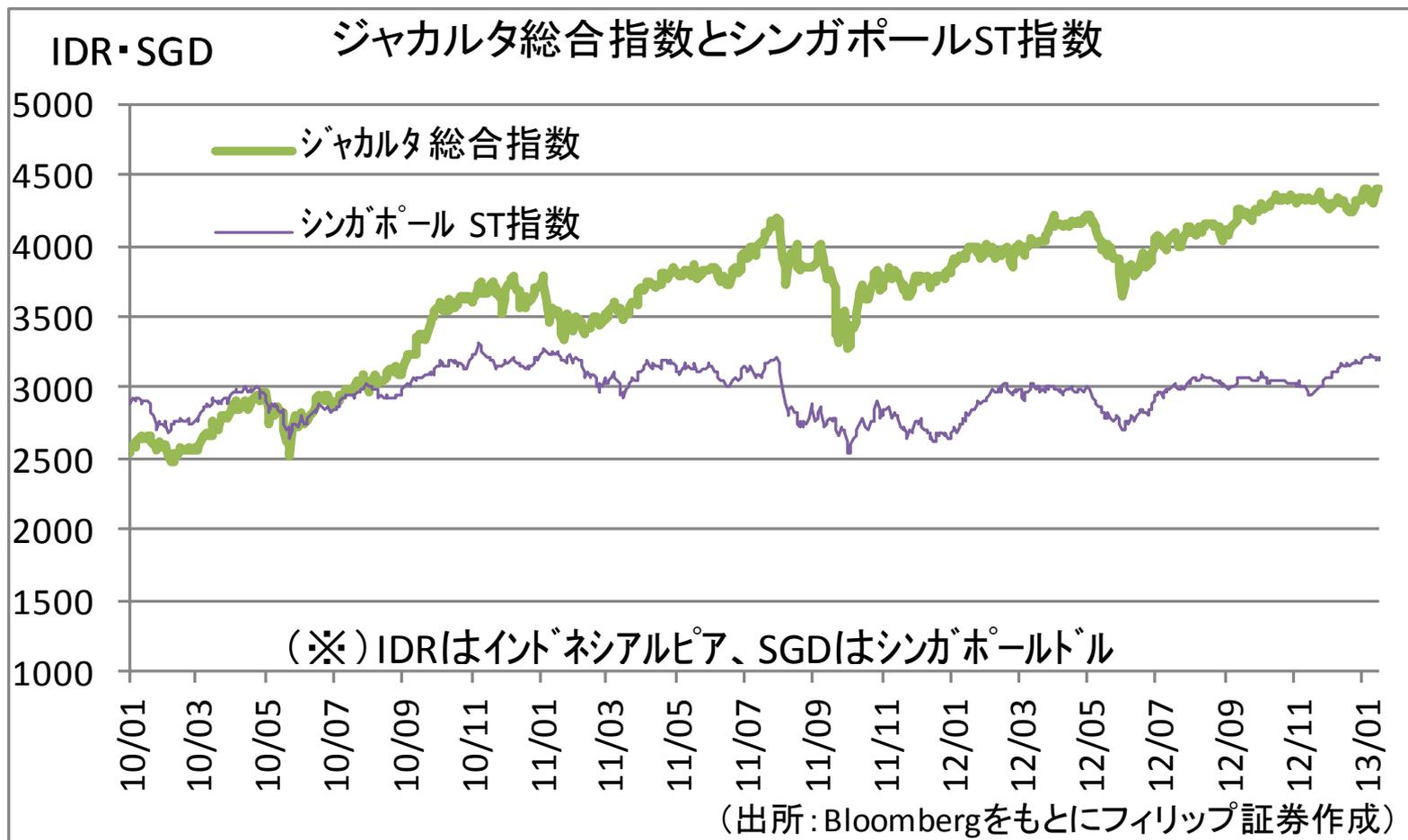
先進国に比べ低い失業率のアセアン各国



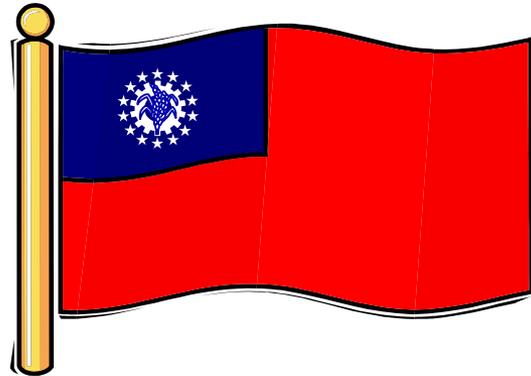
タイ、マレーシアの株価動向



インドネシア、シンガポールの株価動向



ASEANの注目企業：ミャンマー関連 (YOMA/RATCH/BECL/BGH)

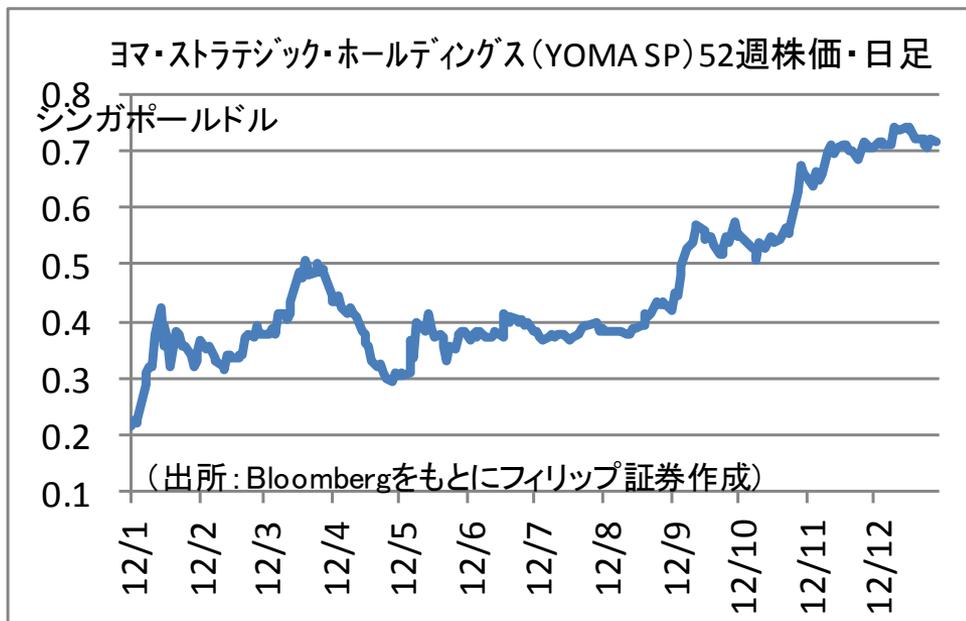


ヨマ・ストラテジック・ホールディングス(YOMA SP)

・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	-

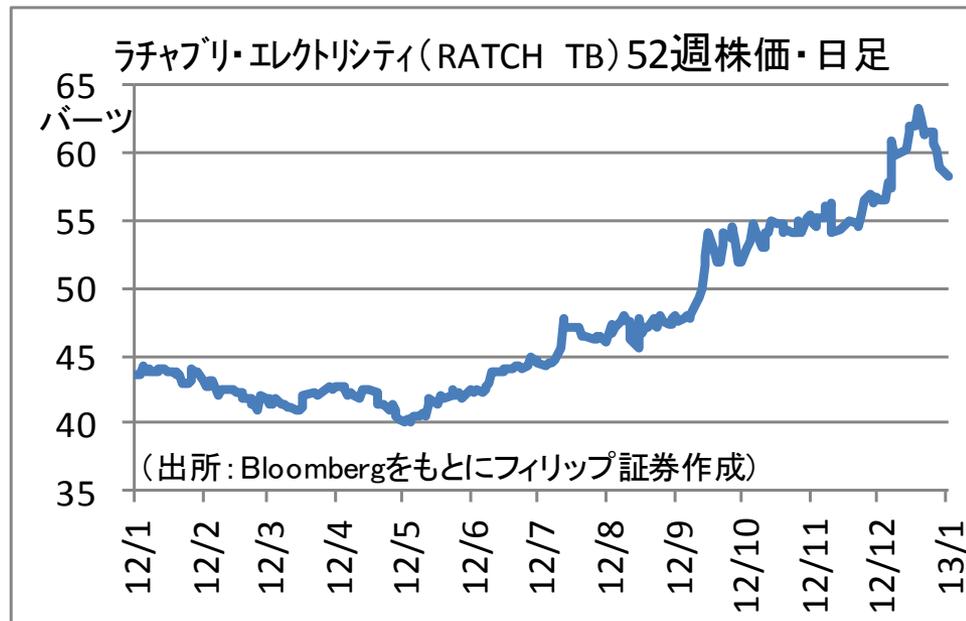
(出所: 会社公表資料、Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

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・エレクトリシティ・ジェネレーティング・ホールディングのCFO（右端）、IR担当者と

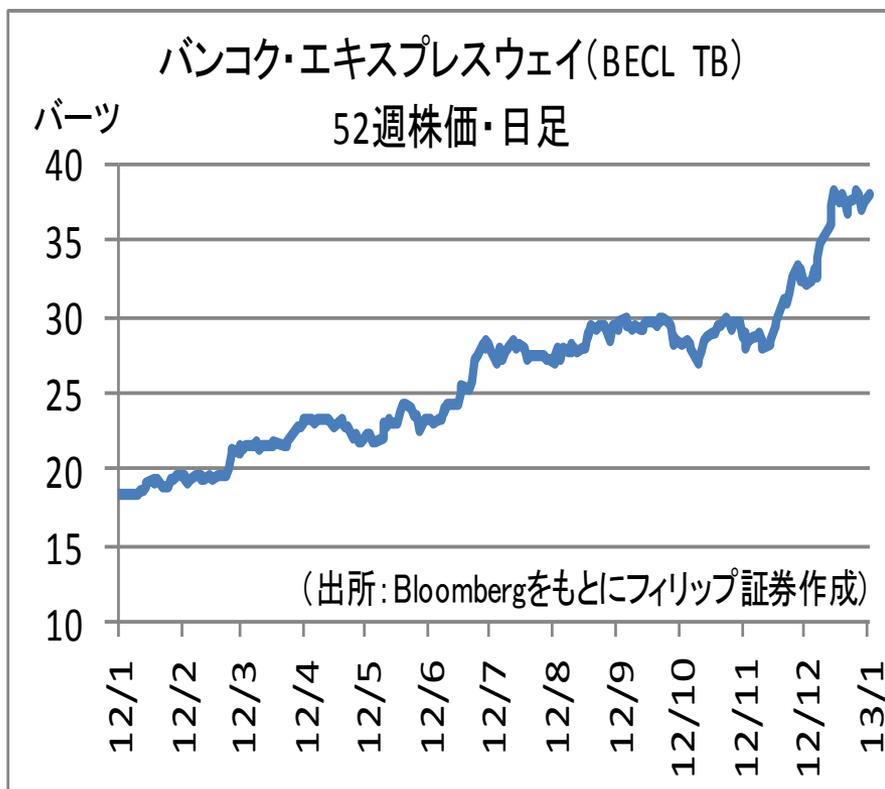


バンコク・エクスプレスウェイ(BECL TB)

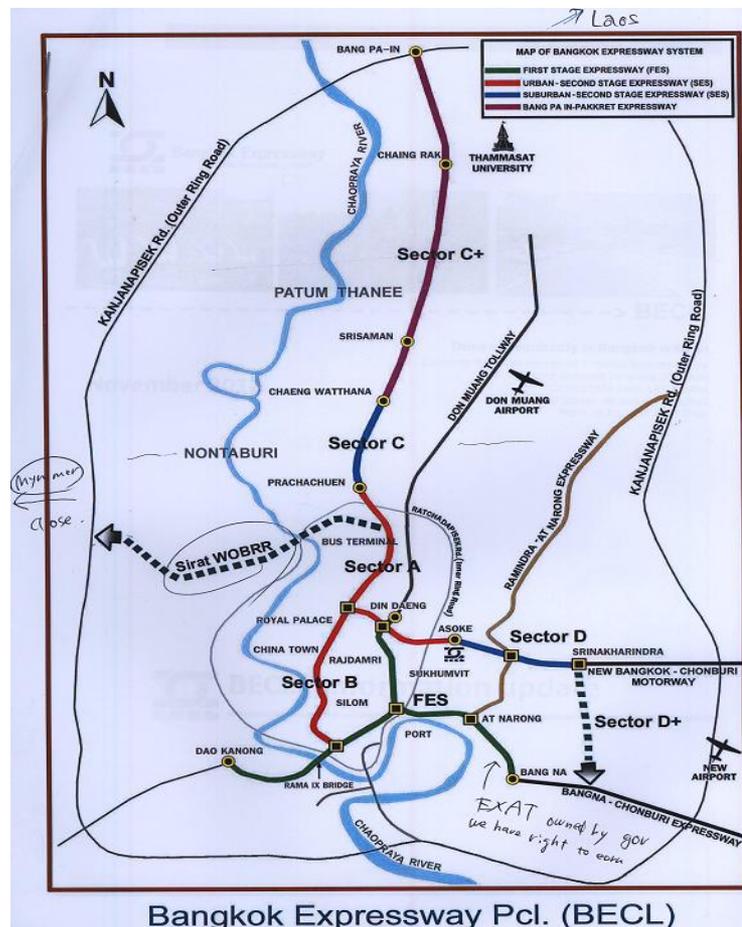
・タイの道路建設会社であり、高速道路通行料収入も得ている。タイの政府系高速道路交通公社(EXAT)との30年契約の下(1990年~2020年)高速道路の建設、関連プロジェクトの管理を行う。この他、2026年までと2027年までの契約もある。バンコクから北へ向かう第2高速道路(全長約38.5km)の管理を主に手掛ける。バンコクの自動車登録は年々増え、通行量も増加。

・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



バンコク・エクスプレスウェイのIRスーパーバイザー(左)と事業開発部長(右)と

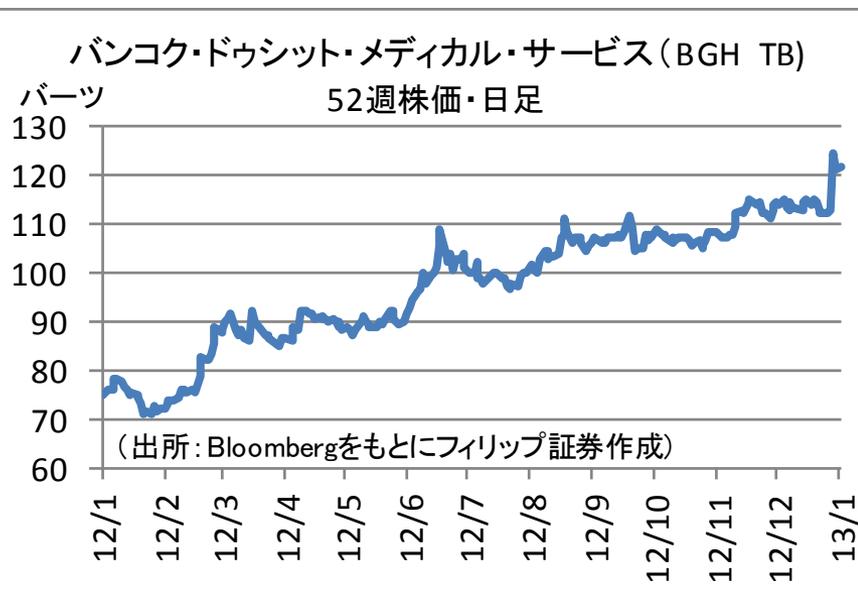


バンコク・ドゥシット・メディカル・サービス (BGH TB)

・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・サービスの財務担当役員・IR担当者(左)と



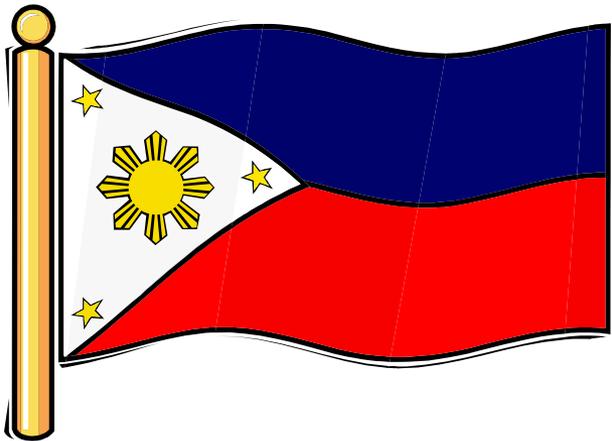
病院内とは思えないバンコク・ドゥシット・メディカル・サービスの食堂



5. ご参考:フィリピン出張報告

補足資料(写真)

フィリピン出張報告(2013/1/14~1/16)

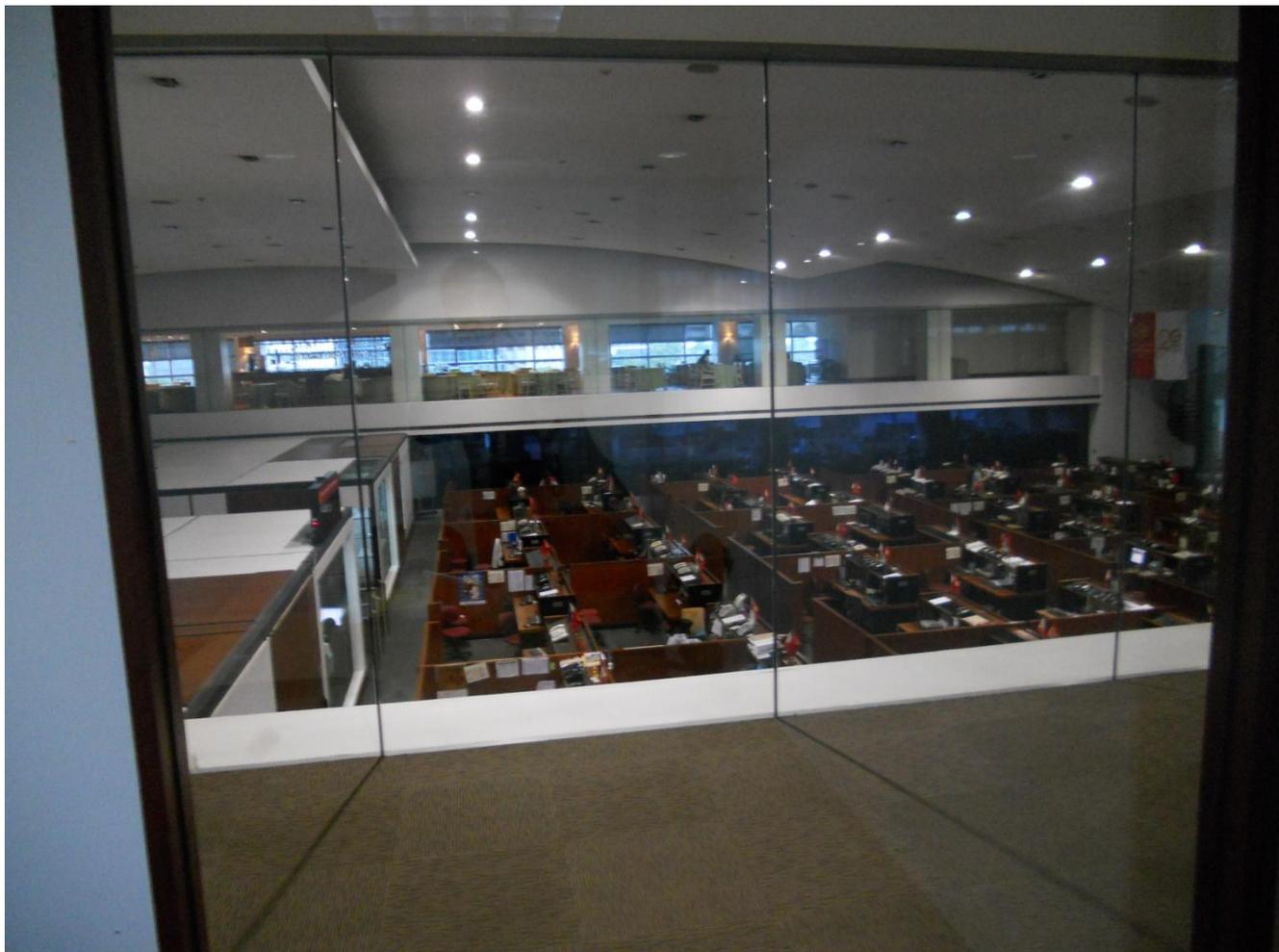


- 訪問取材先:①フィリピン証券取引所、②アヤラ・ランド、③アヤラ・コープ、④バンコ・デ・オロ・ユニバンク、⑤メトロポリタン・バンク・アンド・トラスト、⑥SMインベストメンツ、⑦バンク・オブ・ザ・フィリピン・アイランド(BPI)

20周年を迎えたフィリピン証券取引所



フィリピン証券取引所のディーリングルーム



フィリピン証券取引所のIR担当者ヘッドと



市民の足、ジプニーと郊外に向かう通勤バス(午後6時頃)



アヤラ・ランドのIR担当者(真ん中の女性がヘッド)と



持ち株会社アヤラ・コープのIR担当ヘッドと



バンコ・デ・オロ・ユニバンクのIR担当者 (First Vice President) と



メトロバンク・アンド・トラストのIR担当ヘッド(左側の女性)と



SMインベストメンツのIR担当者 (Senior vice President) と



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。

SMインベストメンツが運営する巨大モール、モール・オブ・アジア



モール・オブ・アジア内にあるオリンピック規格のスケートリンク



バンク・オブ・ザ・フィリピン・アイランドのIR担当ヘッドと



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。

バンク・オブ・ザ・フィリピン・アイランドの本社概観(マカティ市)



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。