

Fairwood Holdings Ltd (52 HK)

香港 / 消費 / 企業レポート

純利益が2桁増の可能性の高配当銘柄

2015年10月9日

- 利益率拡大を受けた確かな展望
- 2桁成長の維持に向けた店舗網の拡大
- 中級市場がターゲットの専門店



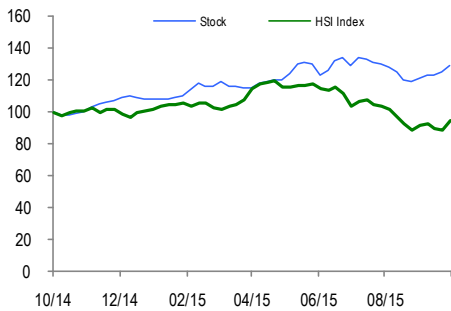
予想の修正 (%)

3月31日決算	16年度予想	17年度予想
売上高の変更	N.A.	N.A.
純利益の変更	N.A.	N.A.
EPSの変更	N.A.	N.A.

主な銘柄データ

52週間の高値/安値	24.3/17HKドル
30日間の1日平均出来高	0.07 Mn
発行済み株式数	126.81Mn
時価総額(HKドル)	2,853Mn
主要株主	Dennis Lo 取締役 (43.73%)

株価パフォーマンス



主要財務データ

3月31日決算	12年度	13年度	14年度	15年度
売上高(100万 HKドル)	1829.5	1,929.2	2,037.7	2244.9
伸び率 (%)	9.82	5.45	5.62	10.2
純利益(100万 HKドル)	130.4	139.5	107.6	144.0
伸び率 (%)	5.28	6.97	-22.84	33.78
EPS (HKドル)	1.04	1.12	0.86	1.14
伸び率 (%)	5.1	7.0	-23.3	32.6
PER (倍)	21.9	20.5	26.6	19.9
DPS (HKドル)	1.00	0.72	0.62	0.80
イールド (%)	4.43	3.19	2.75	3.60

出典: Bloomberg、会社データ

最新情報

当社は、Fairwoodの経営陣とインベスターミーティングを行った。

手掛かり材料

利益率拡大を受けた確かな展望 Fairwoodは50%を超過する食材を中国やベトナムといった新興諸国から調達していることから、最近の新興諸国の通貨安は食材コストの削減に役立っており、当社は新興諸国の通貨が対USドルで5%安くなる毎に粗利益率が1ポイント拡大すると見積もっている。Fairwoodの借入店舗の10%は1年毎の契約更新が条件になっていることから、現在香港で生じている賃貸料の引き下げ傾向も直接的な恩恵をもたらすだろう。食材ならびに賃貸コストは安くなる可能性が高い中で、当社はFairwoodがほとんどのコスト削減分を内部でキープできるとみている。更に、Fairwoodがメニューを刷新して値段を高めに設定した看板メニューを増やしたことから、当社は客単価が今後増えるとの見方を強めている。実際、8%を記録した香港の15年度の既存店売上高伸び率の半分は客単価の増加によるものであり、当社はこの傾向が続くと予想している。

2桁成長の維持に向けた店舗網の拡大 香港のファーストフード市場における大手プレーヤーであるにもかかわらず、CDC (Cafe De Coral, 341 HK)と比べた場合、Fairwoodにはまだかなりの成長余地が残っている。当社は、Fairwoodのクイックサービスレストランビジネス(現在110店舗)が徐々にCDC(同160店舗)との差を詰めることができると見ており、今まで出店が比較的少なかったMong KokやTsim Sha Tsuiといった繁華街へ、賃料の低下により出店余地が拡大し、Fairwoodへの追い風が吹くと考えている。経営陣は、毎年クイックサービスレストランを12店舗新設する計画である。また、Fairwoodは、ファーストフード部門の拡大のほかに、専門店(現在は6店舗)を毎年3~4店舗を開設して中級レストラン市場に進出する計画も立てている。同社は、16年に中級フュージョンレストランシリーズを投入して計画に着手する予定である。

当社の見方

経営陣とのミーティングを受けて、当社はクイックサービスレストランならびに専門店網の拡大計画を考慮した上で、Fairwoodが純利益の2桁前半の伸びを達成できると確信している。また、60~70%の配当性向を維持する可能性が高いと考えている。Fairwood(ROIC: 28.8%)の業績動向はCDC(ROIC: 19.4%)を上回っており、成長見通しも勝っているにもかかわらず、同銘柄は現在、CDC(15年度のPER: 19.9倍、配当利回り: 3.0%)を下回る水準(15年度のPER: 19.9倍、配当利回り: 3.60%)で取引されている。そのため、当社は同銘柄が再評価される可能性があることを改めて表明する。

投資リスク

1.)配当性向の引下げ、2.)法定最低賃金の再引上げ、3.)予想よりも遅い中国事業の進捗。

免責条項: 本資料は、情報の提供のみを目的としたものであり、有価証券の売買の推奨を意図したものではありません。コアパシフィック山一インターナショナル(香港)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。本資料は、信頼に足ると考えられる情報源を基にしておりますが、その正確性や完全性を保証するものではありません。本資料内で示す内容は予告無く変わる場合があります。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。コアパシフィック山一インターナショナル(香港)またはコアパシフィックグループの企業、同グループに関係する個人は、本資料の使用または本資料への信頼に起因するいかなる法的責任も負いません。当資料の一切の権利はコアパシフィック山一インターナショナル(香港)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。