

Fairwood Holdings Ltd (52 HK)

香港 / 消費 / 企業レポート

2015年11月27日

最盛期はこれから到来

- 好調なペースで拡大する利益率
- 順調に進んでいる拡大計画
- 景気の先行き不透明を受けて需要は回復に向かう



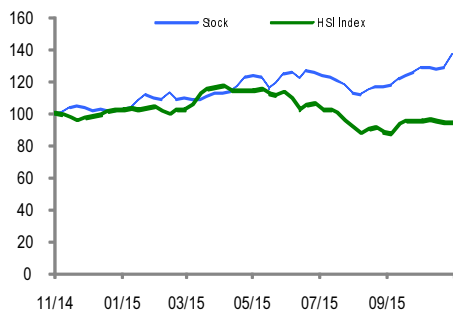
予想の修正 (%)

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	25.85 / 18.28 香港ドル
30日間の1日平均出来高	0.08 Mn
発行済み株式数	126.81Mn
時価総額	3,208Mn
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(100万香港ドル)	1829.5	1,929.2	2,037.7	2,244.9
伸び率 (%)	9.82	5.45	5.62	10.2
純利益(100万香港ドル)	130.4	139.5	107.6	144.0
伸び率 (%)	5.28	6.97	-22.84	33.78
EPS (香港ドル)	1.04	1.12	0.86	1.14
伸び率 (%)	5.1	7.0	-23.3	32.6
PER (倍)	24.7	23.1	30.0	22.4
DPS (香港ドル)	1.00	0.72	0.62	0.80
イールド (%)	3.93	2.83	2.44	3.15

出典: Bloomberg、会社データ

最新情報

Fairwood は、16年度上半期(2015年4-9月期)は、売上高が前年比4.2%増の11億7,600万香港ドル、純利益が同35.4%増の1億200万香港ドルになったと発表した。売却関連一時益を除いたコアの純利益は、前年比19.8%増の9,000万香港ドルだった。

当社の見方

好調なペースで拡大する利益率 16年度上半期に、Fairwood の粗利益率ならびに調整済み営業利益率は売上高に占める食品コストの比率が25%に低下(15年度上半期:25.9%)したことを受けてそれぞれ1.4ポイント、1ポイント拡大して16.4%、9.1%になった。実際、この結果は、Fairwood は食材の50%超を新興諸国から調達していることから、新興諸国の通貨安に伴い食品コストが低下すると考えた当社の予想通りである。米ドル高が続いていることから、当社は食品経費には一層の削減余地があると考えている。当社は、賃貸契約更新(毎年店舗全体の10%が契約を更新する)の際の民間小売りスペース賃料の低下と共にFairwood の利益率拡大期が続くと見ている。

順調に進んでいる拡大計画 上半期に、Fairwood は香港においてクイックサービスレストランを年間目標の半分に相当する6店舗を新たに開店した。当社は、1) マーケットリーダーであるCDC (341 HK) に比べて同社の浸透率が低いこと(店舗数は30%少ない)、2) 賃貸コスト環境が同社に有利になっていることを考慮した上で、同社がこのペースで拡大し続けることができると考えている。専門分野に関しては、初の中・高級フュージョン店舗が16年度下半期にオープンする予定である。その一方で、同社は中国で不採算店舗を更に3店舗閉鎖(累計11店舗)した。店舗閉鎖促進計画により、中国部門は好転し、14年度上半期以降で初の黒字となった。中国南部の近隣中所得顧客層を増やすという新計画もあることから、当社は中国事業が短期的に見て純利益の押し上げ要因になると考えている。

景気の先行き不透明感を受けて需要は回復に向かう 香港の住宅価格はピークに達した兆しが出ていることから、当社は消費者の節約志向の高まりとともに、低価格料理サービスの需要が高まると考えている。Fairwood は、顧客基盤の多様化に向けてメニューの強化ならびに改善を継続している。それを受けて、当社は数量の増加が牽引役となって同社の既存店売上高が着実に伸びると予想している。Fairwood は現在、16年度の予想経常純利益の1億8,500万香港ドルを基準にしたフォワードPERで17.4倍の水準で取引され、フォワード配当イールドは3.9%と魅力的であり、純利益の2桁成長が見込まれることからバリュエーションは割安であると思われる。

免責事項: 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。