

Fairwood (52 HK)

香港 / 消費

景気後退期のドル箱事業

2016年3月1日

- 香港の純粋な QSR(クイックサービスレストラン) 銘柄
- 香港の QSR(クイックサービスレストラン) 網は 4 年間に 30% 超拡大する
- メニューの刷新が景気後退期に安定した既存店売上の伸びをもたらす
- 食品コストの低下ならびに中国本土での不振店舗の閉鎖を受けて利益率が改善



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 | 25.65/20.05 香港ドル |
| 30日間の1日平均出来高 | 0.13 百万 |
| 発行済み株式数 | 126.81 百万 |
| 時価総額 (香港ドル) | 2,955 百万 |
| 主要株主 | Dennis Lo 取締役 |

株価パフォーマンス



主要財務データ

| 3月31日決算 | 14年度 | 15年度 | 16年度 予想 | 17年度 予想 |
|---------------|---------|---------|------------|------------|
| 売上高(100万香港ドル) | 2,037.7 | 2,244.9 | 2,434.4 | 2,793.6 |
| 伸び率 (%) | 5.62 | 10.2 | 8.4 | 14.8 |
| 純利益(100万香港ドル) | 107.6 | 144.0 | 201.5 | 267.6 |
| 伸び率 (%) | -22.8 | 33.8 | 40.0 | 32.8 |
| EPS (香港ドル) | 0.86 | 1.14 | 1.59 | 2.11 |
| 伸び率 (%) | -23.3 | 32.6 | 39.0 | 32.8 |
| PER (倍) | 27.4 | 20.5 | 14.7 | 11.0 |
| DPS (香港ドル) | 0.62 | 0.80 | 1.08 | 1.43 |
| イールド (%) | 2.7 | 3.4 | 4.6 | 6.1 |

出典: Bloomberg、京華山一 予想

最新情報

当社は、Fairwood の将来を強気にみている。

手掛かり材料

香港の純粋な QSR(クイックサービスレストラン) 銘柄 このところの株式や不動産市場の急激な下げと小売売上高の低迷を考慮した上で、当社は消費者が香港経済の見通しに警戒的になっていると同時に負の資産効果に苦しんでいると考えている。その結果、消費者は次第に中・高級レストランの代わりに大衆向け飲食サービスを利用するようになるだろう。香港の売上げの90%を QSR(クイックサービスレストラン) 事業から得ている Fairwood は、消費者の節約志向から直接的な恩恵を受けるだろう。

香港の QSR(クイックサービスレストラン) 網は 4 年間に 30% 超拡大する 賃貸費用が高いことから、Fairwood は一等地にあまり出店していない。だが、一等地の賃貸市場は軟化していることから、当社は同社にとって一等地に出店する好機が到来していると考えている。もっと大事なことは、同社が低・中所得層の居住地域、特に新築の公共住宅地での浸透率引上げの可能性を検討していることである。当社は、Fairwood が 20 年度に 16 年度に比べて 32% 増の 161 の QSR 店舗を運営するようになると予想している。

メニューの刷新が景気後退期に安定した既存店売上の伸びをもたらす Fairwood は食事の最新トレンドに合わせて常にメニューを刷新しており、様々な分野の顧客に対応するためにメニューの種類も拡充している。当社は、チョイスが多くかつ経済的なメニューが来店数の着実な増加に一役買うと考えている。また、価格が高めで品質が良いメニューも取り揃えていることから、当社は同社の客単価が現在の水準から更に上昇する余地が十分あると考えている。景気センチメントが更に弱気になる中、今まで、上のクラスを利用していた中間所得層が同社のような安価な飲食店を利用するようになっていく現在の状況も客単価上昇を後押しする要因となる。当社は 16 年度～18 年度の同社の香港の既存店売上高伸び率が 5.9%/5.6%/5.6%になると予想している。

食品コストの低下ならびに中国本土の不振店舗の閉鎖を受けた利益率の改善 中国は Fairwood の食品購入先として全体の 50% 超を占めていることから、同社は人民元安から大きな恩恵を受けている。また、Fairwood は全ての不振店舗の閉鎖によって中国事業を好転させることに成功している。当社は、16 年度～18 年度における中国事業の EBIT の年平均成長率が 42.6% になり、18 年度には中国事業の EBIT は同社全体の EBIT の 2.9% を占めると予想している。

3 年間の EPS (1 株利益) の年平均成長率は 34% 当社は、店舗網拡大ペースの加速ならびに人民元安による食品コストの低下を受けて、15 年度～18 年度における同社の EPS (1 株利益) の年平均成長率が 34.3% になると予想している。当社は、現在の株価は、Fairwood の高成長の可能性と安定した経常的なキャッシュフローを生み出す特性を織り込んでおらず、バリュエーションは割安であると考えている。

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、同グループに関係ある個人は、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。