

## CP オール (CPALL)

### 新規出店や利益率の成長が順調、2014/12 期通期は増収増益の見通し

#### タイ | 小売 | 業績レビュー

BLOOMBERG CPALL:TB | REUTERS CPALL.BK

- 2014/12 期 2Q (4-6 月) は、売上高が前年同期比 71.8%増の 921.34 億 THB となったが、コストが膨らんだため、当期純利益は同 15.0% 減の 22.52 億 THB となった。
- 1H (1-6 月) の新規出店数は 387 店、年間 600 店舗の目処に対する進捗率は 64.5%となった。2Q の既存店平均日販は増えるとともに、既存店売上高の増収率が 2014/1Q のマイナスからプラスに回復した。
- 市場予想によれば、2014/12 期通期の売上高は前期比 34.3%増の 3,823.05 億 THB、純利益は同 13.3%増の 119.37 億 THB となる。

#### What is the news?

2014/12 期 2Q は新規で 165 店を出店し、1H の累計新規出店数は 387 店となり、年間 600 店の新規出店計画に対する進捗率は 64.5%となった。2Q の既存店の平均日販は 77,673THB (約 26 万円) の水準を確保し、既存店売上高は前年同期比 0.5%増と 1Q の同 1.1%減のマイナスからプラス転換となった。ただ、店舗数の大幅増加に伴い経費 (販管費+店舗運営費) も同 72.7%増の 869.16 億 THB と大幅な増加となり、利益を押し下げた。その結果、純利益は同 15.0%減の 22.53 億 THB となった。

一方、フーズ&ドリンクやスタンプなどのキャンペーン活動を行い、一日当たりの来客数は 1,274 人と 1Q から 30 人が増え、客単価は 62THB と前年同期の 59THB を上回った。そのため、グロスマージン (粗利益率) は 26.2%と、2012 年以來の過去最高を更新した。同社の高騰したコストが純利益を抑制したが、市場は、店舗数および顧客基盤も堅調に推移しているため、2H の利益改善を予想している。

#### How do we view this?

2014 年の会社計画出店数は前期並みの 600 店の大量出店を目指している。既存店舗の出店形態はガソリンスタンド併設型が構成比で 14%、スタンドアローン (非併設型) が 86%の一方、今期の新店はそれぞれ 10%、90%である。また、既存の直営店舗の構成比は 44%、フランチャイズ (FC) の 56%に対して、今期はそれぞれ 35%、65%と FC が増加する見通し。地域別では現状バンコクとその周辺が約 55%であるが、今期は出店余地の大きい地方への出店を進め構成比で 65%の計画である。

2014 年の設備投資額は 89 億-93 億 THB で、うち子会社や地方への投資が 42-43 億 THB と最も構成比が高く、新規出店への投資額は 25 億-26 億 THB である。積極的な設備投資、出店を行い、今後も事業規模の拡大が見込まれる。

#### 業績推移

※参考レート 1THB=3.3795円 (2014/9/30終値時点)

事業年度	2011/12	2012/12	2013/12	2014/12F	2015/12F
売上高(百万THB)	161,890	197,816	284,670	382,305	432,054
当期純利益(百万THB)	8,008	11,049	10,537	11,937	15,701
EPS(THB)	1.78	1.23	1.17	1.34	1.76
PER(倍)	25.28	36.59	38.46	33.58	25.57
BPS(THB)	4.80	3.00	3.70	3.87	4.63
PBR(倍)	9.38	15.00	12.16	11.63	9.72
配当(THB)	2.25	0.90	0.90	0.84	1.01
配当利回り(%)	5.00	2.00	2.00	1.87	2.24

(出所: 会社公表資料をやBloombergもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

予想配当 **0.84** (予想はBloomberg)  
 終値 (THB) **45.00** 2014/9/29

#### 会社概要

1988年、タイ最大のコングロマリット -- チャロン・ボカパングループ (CP Group) 傘下の一員として設立された。タイ唯一のセブンイレブンの運営者として、会社はコンビニエンスストアを中心に、子会社を通じてコンビニ関連ビジネス、金融、教育、情報サービスも提供している。

2013/12末、タイ国内に7,429店のセブン・イレブンを展開。一日当たりの来店客数は920万人。同社は年間約600店の新店オープンを計画、2018年に10,000店舗を目指している。

#### 企業データ (2014/9/30)

ベータ値	0.92
時価総額(百万THB)	401,994
企業価値=EV(百万THB)	582,707
3か月平均売買代金(百万THB)	614
株価と52週株価レンジ(高安)	35.00 ~ 48.25



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

#### 主要株主 (2014/9) (%)

1. CP Merchandising Co.	30.25
2. Charoen Pokphand Group	11.29
3. Thai NVDR Co. Ltd	4.52

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

#### アナリスト

袁鳴  
 ming.yuan@phillip.co.jp  
 +81 3 3666 0707  
 庵原 浩樹  
 hiroki.ihara@phillip.co.jp  
 +81 3 3666 6980

【レポートにおける免責・注意事項】

本レポートの発行元: フィリップ証券株式会社 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町4番2号

TEL:03-3666-2101 URL: <http://www.phillip.co.jp/>

本レポートの作成者: 社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員 庵原浩樹

フィリップ証券 リサーチ部 アナリスト 袁 鳴

当資料は、情報提供を目的としており、金融商品に係る売買を勧誘するものではありません。フィリップ証券は、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。当資料に記載されている内容は投資判断の参考として筆者の見解をお伝えするもので、内容の正確性、完全性を保証するものではありません。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。また、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。当資料の一切の権利はフィリップ証券株式会社に帰属しており、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。