

MR. IEMURA: マルガさん、イアンさん、こんにちは！今日は、今週のセッションにご参加いただき、ありがとうございます。今、世界経済は、ロシアとウクライナの戦争、そして今週末の世界同時不況で、非常に熱くなっています。FRBは金利を上げる予定です。そのため、市場はかなり不安定で不確実な状況にあります。しかし、現在のパンデミック状況は、フィリピンを中心に劇的に緩和しています。そこで、今日は緩和の状況下でこれから上がる銘柄、移動制限の話を知りたいと思います。どうぞよろしくお願いします。

MR. IAN: では、これはGoogleのモビリティデータのグラフです。左側がモビリティ、NCR、首都圏です。右側はフィリピン全体です。NCRのモビリティは、パンデミック以前のレベルを下回っていますが、小売、レクリエーション、交通、職場、公園、住宅、食料品、薬局は、パンデミック以前のレベルを上回っています。つまり、この2つの灰色のものがそうです。これが食料品店と薬局、そして住宅です。

MR. IEMURA: このグラフはどのように見るのでしょうか？上側は？

MR. IAN: 真ん中の線は、私たちのベースです。2020年2月です。つまり、パンデミックが始まる前の機動力です。ですから、目標はゼロに戻ることです。だから、他の色の線は、今現在、すべてゼロ以下です。

MR. IEMURA: ゼロ以下ということは、移動が少ないということですか？

MR. IAN: パンデミック以前よりも少ないということです。

MR. IAN: 小売、レクリエーション、公園、職場、そして交通機関です。トランジットとは、陸路、海路、空路での移動のことです。フィリピンの他の地域については、トランジットや旅行以外は、ほとんど流行前のレベルを超えているか、または流行前のレベルにあります。ですから、少なくともNCRのモビリティは、パンデミック前のレベルに戻ると予想されます。また、食料品店や薬局、住宅も同様で、家にいることが減り、外出することが増えると考えられます。ですから、食料品売り場での移動は減少傾向にあるはずですが、つまり、NCRの人々の移動を正常化しようということです。ですから、ここでのチャンスは本当に小売業です。BPO業界では、政府はオフィスへの回帰を望んでいますが、もしBPOSがオフィスに戻らなければ、税制上の優遇措置を失うと脅しています。そうなんですか。つまり、政府はオフィスレンタルを維持することで、家庭外での消費を増やしたいのでしょうか。それが、私たちが見ているトレンドです。外食が増え、家での食事が減っています。そして、外出するときは、食料品は別として、実際にどこかに行きたいと思うようになります。

MR. IEMURA: わかりました。(日本語で話す)

MR. IEMURA: ありがとうございます、イアンさん、どうぞ。

MR. IAN: さて、交通機関、小売店、エンターテインメント、オフィスにチャンスがあると申し上げました。しかし、今週は、原油価格の高騰が予想されるため、交通機関については触れません。MPIも同じです。フィリピンでは原油価格が高騰しています。ペトロンは、原油価格が上がれば儲かるはずなのに、価格が上がりすぎると需要が減ってしまうので、今回のプレゼンテーションでは、少なくともトランジットの推奨は取りやめようと思っています。

MR. IEMURA: わかりました。

MR. IEMURA: ありがとうございます、Ianさん、どうぞ。

MR. IAN:では、小売業ではRRHI、つまりRobinsons Retail Holdingsをお薦めします。これは、調べた小売銘柄の中で、最も魅力的な銘柄です。6つの事業セグメントがあり、まずスーパーマーケットです。去年はドラッグストアが17%、DIYストアはハードウェアのようなもので、約57%の貢献をしています。

MR. IEMURA:DIY、Do it yourselfですね。そうですね。

MR. IAN:そうですね。

MR. IAN:一種のハードウェアのようなものですね。それから、百貨店が売上の6.1%を占めています。コンビニエンスストア、専門店では3.2%。8%。ですから、スーパーマーケットやドラッグストアの食料品は今年正常化するはずだと申し上げました。ですから、本当に伸びるのは、百貨店、コンビニエンスストア、専門店だと考えています。RRHIは最近、日本のミニストップの株式を100%取得しました。

MR. IEMURA:日本のコンビニ。

MR. IAN:そうです。フィリピンでは、多くの店舗がオフィスや学校の近くにあるため、撤退しました。しかし、今、我々の人々が学校に戻り、オフィスに戻り始めることを期待し、我々は回復したミニストップと専門店これらはトイザラスのような彼らの店、様々な小売店、また、ショッピングモールで衣類であることを期待しています。また、専門店や百貨店の回復も期待できます。スーパーマーケットやドラッグストア、ホームセンターの収益が正常化すれば、少しは足を引っ張られるかもしれませんが。しかし、コンビニエンスストアや専門店の百貨店からの成長は、スーパーなどの正常化の可能性を上回ると考えています。だから、彼らは2021年にうまく回復した彼らは42%で、そのEPSを成長させました。1株当たり2.92ペソ。これがさらに17.5%伸びて3.43程度になると予想しています。

MR. IEMURA:2022年

MR. IAN:そう、今年です。

MR. IEMURA:わかりました。もう一回ジャンプしてください。

MR. IAN:はい、もう一回ジャンプします。昨年2020年はひどい年でしたので、それほど大きくはありません。しかし、17.5%というのは良いことで、2022年のPERは16.1倍となります。もし、7年前の平均PER19.6倍に戻ると仮定すると、目標株価は67.20倍となります。

MR. IEMURA:現在の株価はどうでしょうか？

MR. IAN:現在の株価は55です。

MR. IEMURA:なるほど、そうなんですね。(日本語で話す)

MR. IEMURA:ありがとうございます、イアンさん。次へどうぞ。

MR. IAN:わかりました、次はモール運営会社です。アヤラランド、SMPH、ロビンソンズランド、メガワールドの4社です。ALIとSMPHはすでに高いですね。

MR. IEMURA:アヤラとSMPHはもう高いんですか？

MR. IAN:はい、そうです。RLCも魅力的です。

MR. IEMURA:RLC.

MR. IAN:RLCというのはRobinsons Landのことですね。メガワールドにはモールというビジネスセグメントがあり、ホテルやリゾートがあり、ボラカイ島には大きなホテルとゴルフ場があります。そして、オフィスからの収入もあります。この3つのセグメントを合計すると30%になります。2021年にはその30%が収益になる。

MR. IEMURA:あと70%はどうでしょうか？

MR. IAN: 残りの70%は不動産の売却によるものです。

MR. IEMURA:ああ、コンドミニアムですか。

MR. IAN:そうです、この3つのセグメントです。パンデミック以前は、この3つのセグメントの貢献度は約 32%でした。2020年には、その貢献度は26.3%に下がりました。ですから、今年はこれがさらに回復すると考えています。そして、おそらく32%程度まで上昇すると思います。

MR. IEMURA:32%アップですか？

MR. IAN: 総収益の32%です。

MR. IEMURA:全体の32%。

MR. IAN:はい、そうです。現在、経常利益2021年の30%になっています。2022年には、この収益が総収益の32%に増加する見込みです。

MR. IEMURA:2022年に32%アップ？

MR. IAN:そうです、そうです、不動産開発は含まれていません。ショッピングモールやオフィスでのリゾートのみです。メガワールドが一番安いというのは、この価格で取引されているからです ポイント 株価純資産倍率の42倍。つまりこれは総資産から負債を差し引いたものです。これが彼らの簿価です。しかし、株価はその42%に過ぎません。

MR. IEMURA:ああ、安いですね。

MR. IAN:本当に安いですね。そして歴史的に見ても、普通は1回でOKが出るようなことはなく、7年間の平均は82です。ということは、まだ評価すべき額の半分です。だから、株価収益率を見ても、非常に割安なんです。7年平均のPEは8.9倍です。7年間の平均PEは8.9倍です。ですから、この株価純資産倍率を82とすると、メガワールドは1株あたり5.85で取引されるはずで。

MR. IEMURA:そうですね。今現在は？

MR. IAN: 現在？今日は3.01です。

MR. IEMURA:現在3.01ですか？

MR. IAN:そうです。ほぼ2倍です。

MR. IEMURA:わかりました。ありがとうございます。

MR. IEMURA:ありがとうございます。イアンさん、次へどうぞ。

MR. IAN:わかりました。もう一つのお勧めは、レストラン部門です。いくつかのレストランを見てみました。Jollibeeを期待しているのは知っています。ええ、もうちょっと高いですね。もうね。すでにPE32～34倍程度で取引されているので、Jollibeeにはあまり期待していない。そうですね。しかし、ピザやシェーキーズ・ピザ・アジアは魅力的に見えます。最近、ポテトコーナーを買収した。聞いたことがあるかどうか分かりませんが。

MR. IEMURA:ポテトコーナー？

MR. IAN:味のついたフライドポテトを売っている店です。ここフィリピンではとても人気があるんですよ。世界的なブランドなんです。中東にも出店しています。東南アジアにもあります。

MR. IEMURA:ポテトコーナーはフィリピンの会社なんですか？

MR. IAN:そうです、フィリピンの会社です。でも、グローバルに展開しています。この買収により、ピザの売上は今年12～15%増加する見込みです。また、東南アジアではシンガポールに最初の支店を開設し、足場を固めつつあります。つい最近、今月です。

MR. IEMURA:これはシェーキーズもですか？

MR. IAN: はい。そうです。

MR. IEMURA:シェイキーはもともとアメリカですよ？

MR. IAN: そうですね、アメリカのブランドです。上場企業がアジア全域のフランチャイズを持っています。

MR. IEMURA:アジア全域のショーケースですね。

MR. IAN:東南アジア

MR. IEMURA:シェーキーズピザは、フィリピン証券取引所に上場しているアジアのベンチャー企業です。東南アジアで事業を行うためのライセンスを持っているのですか？

MR. IAN: はい、その通りです。シンガポールからスタートしています。

MR. IEMURA: そうですか。では、他の国でも展開できる可能性があるのですね。

MR. IAN: ですから、この拡大により、パンデミック前のEPSである4 0.48に早く戻すことができるようになるのです。これは2019年のEPSです。昨年の2020年明らかに儲かっていない。2021年の第3四半期時点でも赤字でしたが、2020年ほどではありません。今、この拡張により、同社はすぐに48に戻ることができますが、おそらく今年までにその目標に到達することができます。今、彼らはポイント48.のEPSに到達する場合、今年。その場合、PERは16.6倍、7年間の平均PERは19.6倍となり、推定目標株価は9.40、今日のシェーキーズピザの終値は7.97です。

MR. IEMURA: 7.97 OK、ありがとうございます。

MR. IEMURA: ありがとうございます、イアンさん。

MR. IAN:では、最後にエンターテインメントです。ブルームベリーリゾートは、フィリピンのソレアと韓国の済州島でカジノを経営しています。済州島のカジノは現在閉鎖されていますが、韓国政府から補助金が出ていて、従業員を解雇しない限り、経費の50%を負担してくれます。

MR. IEMURA:済州島にあるのですか？

MR. IAN:済州島にあります。済州島にあるホテルとカジノです。パンデミック前のブルームのEPSは、1株あたり95ペソです。私たちは、彼らが回復することを期待しています。もちろん、2020年と2021年には赤字でした。しかし、2022年には、回復すると期待しています。1/3程度、つまり1株当たり0.31程度になると思います。そして、2023年には、そのパンデミック時のEPSの3分の2程度までさらに回復すると予想しています。さて、2022年の予想で考えると、PERは20.9倍とまだ少し高いです。しかし、もっと大きく回復するはずの2023年の予想を考えると、PERは10.5倍と非常に低い水準で取引されています。さて、歴史的に私はPE18倍前後で取引される傾向があります。2023年の収益、予想収益を考慮すると、ブルームの目標株価は11.10倍程度で、今日の終値は66.60です。5年半ほど持てば、資金はほぼ倍増するでしょう。

MR. IEMURA:わかりました、ありがとうございます。ありがとうございます。(日本語で喋る)

MR. IEMURA:イアンさん、カジノ株は1年、2年の長期的な可能性があるということはわかりました。カジノ関連で上場している会社で、ブルーム以外の会社はあるのでしょうか？

MR. IAN:そうですね、もうないですね。

MR. IEMURA:もうないんですか？

MR. IAN:以前はRWMというティッカーシンボルで上場していたのですが、すでに上場廃止になりました。

MR. IEMURA:City of Dreamsの運営会社はすでに上場廃止になりました。

MR. IAN:はい。そうです、MCPメルコ・クラウン・フィリピンです。

MR. IEMURA:OKADAは載ってないんですか？

MR. IAN:もうひとつは Dennis Uy が所有する PHR リゾートですが、これはもうお金にならないので、手を出さない方がいいと思います。

MR. IEMURA:PHRはセブに5つ星の大きなカジノを開発しているのですか？

MR. IAN:はい、セブ島で。問題は、開発を続けるための資金がもうないことです。そして、銀行がこれ以上お金を貸したくないということです。

MR. IEMURA:PHRも、まだ株式市場にとどまるのですか？

MR. IAN:まだ上場していますよ。ティッカーシンボルはPHRです。

MR. IEMURA:でも、もっと開発するための資金が不足しているのでは？

MR. IAN: 家村 そのとおりです。

MR. IEMURA:なるほど。

MR. IAN:そうですか。だから、それは勧めなかったんです。

MR. IEMURA:なるほど、ではブルームというのは、株式市場ではカジノ関連の株だけという感じなんですか？

MR. IAN:そうです。これはデフォルトでカジノを選んでいきます。

MR. IEMURA:ありがとうございます。ありがとうございます。

MR. IEMURA:それと、もうひとつ質問です。ブルーム・インバウンドと国内の国内顧客の収益の内訳はわかっているのですが。

MR. IAN:ああ、わかりました。パンデミック以前は60%が海外、70%ということもあります。

MR. IEMURA:海外60、国内30/40です。

MR. IAN: はい

MR. IEMURA:フィリピン人。？

MR. IAN:家村 はい

MR. IEMURA:そうですか（日本語で話す）。

MR. IEMURA:では、ウィークリー・ラップに行きましょう。

WEEKLY WRAP UP (JAPANESE)

MARIANNE: 皆さんこんにちは、ABキャピタル証券がお送りするウィークリー・ストック・マーケット・ラップ・アップへようこそ。そして今日はマルガさんに今週の株式市場レポートをお願いしています。

MS. MARGA: 先週、PSEiは7000を下回りましたが、金曜日の時点で7000を上回って引けたので、前週の7342と比較して7112で引けました。ということは、市場はマイナス3%の下落でした。出来高は8%増加しましたが、外国為替取引は524%のプラスでした。以上、先週のPSEiの世界市場についてでした。前述したように、我々はまだロシアウクライナを見ている。そのニュースです。また、COVIDの新しいニュースもあります。オミクロンとデルタを混ぜたような新しいバリエーションがあるそうです。他の国々では、香港ではCOVIDの感染者が増えているため、ロックダウンを行っているそうです。フィリピンでは、景気が良いので、異車種販売は70%増の24,304台となりました。燃料価格も今週、毎週上がっています。少し前にIanも言っていましたが、燃料価格の値上げがありました。企業のニュースについて。稼働時であるとのこと。IMIは感染症急増で中国工場を一時閉鎖、Convergeは通信事業者のデータ漏洩を報告、MMIはミンダナオの薬局の株式の過半数を取得しました。CREITの取締役会が25億ペソ相当の土地取得を承認。マニラウォーターがダバオの水道会社を買収。以上が先週のニュースです。

インデックスについては、市場は下落しました。つまり、多くの銘柄がマイナスになったわけです。例えばエンペラドルはマイナス23%、URCはマイナス10%でした。といった具合です。上昇したのはJGS、AP、ACEN、メラルコだけで、FNI、PRMX、GSMI、APは全銘柄の中で1~2%しか上昇していません。先週の時点で、マイナス銘柄は、PHRが23%の大幅下落で、Emperadorも同様でした。それから、Double Dragon、MN、SPネックも先週の最大の負け組だった。昨日のチャートはこんな感じです。このチャートのように6600レベルまで大きな下落がありました。しかし、前

述のように、今日は7000台まで反発した。6600-6500レベルにサポートがあり、株価PSEiが反発した理由なんですね。今度IPOの予約もあるわけです。もし皆さんがウェビナーに参加したいのであれば、今週金曜日にウェビナーがあります。Bank of Commerceの社長兼CEO、EVP、そしてBank of Commerceの会社から発表されます。このソースから取得するわけです。これも午後3時30分からです。

MR. IEMURA:ところで、バンクオブコマースのIPOの値段はいくらですか？

MS. MARGA:12ペソです。

MR. IEMURA:12ペソですね。これは最高値ですか？

MR. IAN:最高値は12.50です。

MR. IEMURA:ああ、1250。ああ、ついに12になったんですか。

MR. IAN:12が最終的な値段です。

MR. IEMURA:なるほど、なるほど、なるほど。わかりました、ありがとうございます。では、いくつか質問があります。まず、エンペラドールの株価はなぜ下がっているのでしょうか？かなりですか？

MR. IAN:Emperadorは、シンガポールで上場し、大きく上昇しました。昨年末だったと思いますが、その上場により人工が増えました。だから、基本的には、このところの下落は、株価が元の値段に戻っただけです。

MR. IEMURA:多くの投資家が利益確定をしたのですか？

MR. IAN:このようなことが起こる前は、通常12ペソから15ペソのあたりで取引されていました。つまり、PSEの指数に戻すための人為的なサポートだったという気がしています。だから、株価指数に戻った今、彼らは株価の支持をやめ、ただ下落させたのです。

MR. IEMURA:エンペラドールはPSEiから外れるんですか？

MR. IAN:はい、PSEiから外されました。しかし、今年になって戻されました。

MR. IEMURA:PSEiに戻ってきたんですか？

MR. IAN:PSEiに戻りました。

MR. IEMURA:現在はPSCIに属しています。

MR. IAN:はい、現在です。2月にMondeと一緒に追加されました。

MR. IEMURA:なるほど、モンドと一緒にですね。そうですか。そうですか。メリーマートも落ちてたんですよ。先週だったかな？

MR. IAN:実は、先ほどお話しした食料品の移動性が正常に戻るということは別にして、です。それが1つの理由です。もう1つの理由は、ガソリン価格が上昇し、フィリピンのインフレ率が上昇することが予想されるからです。つまり、食料品に使うお金が減り、ガソリンや他のものに払うお金が増えるということです。

MR. IEMURA:なるほど。そうですね。そうですね。

MR. IAN:ですから、それは基本的に終日、終日、またスーパーマーケット、Puregold、そしてRRHIにも若干の影響があるということで、同じ話です。

MR. IEMURA:DD-Double Dragonの衰退の話はどうなんですか？

MR. IAN:DDのときは、なんでこんなに下がったのかよくわからなかったんですけどね。

MR. IEMURA:DDも下がってきてるんですか？

MR. IAN:そうです。もう何ヶ月か続いているんですよ。

MR. IEMURA:かなりポジティブなニュースが発表されたと思います。フィリピン以外の国でも。

MR. IAN:ええ、そうです。昨年末、株価は10ペソから7ペソ程度まで下落しました。その後、1月まで2〜3ヶ月間、その状態が続きました。その後、会社の計画について再びニュースが出始めました。そして、12ペソくらいまで上がりました。11.50ドルくらいです。ですから、このところの下落は、非常に大きな調整、あるいは利益確定のためのもので、今はそのあたりまで来ていると思います。今日の終値はいくらでしたか？8.99です。つまり、この大きな下落から回復し始めているのだと思います。ということは、7台で買えた人たちの利益確定なのかもしれませんね。

MR. IEMURA:なるほど。では、私の質問は以上です。ありがとうございました。

MARIANNE:ありがとうございました、マーガさん。イアンさん、家村さん、三保さん、本日はありがとうございました。そして、ABキャピタル証券株式会社による週刊株式市場ラップアップは以上となります。ありがとうございました。来週もまたお会いしましょう。