

# タイのコングロマリット： BTS Group Holdings PCL (BTSグループ)

---



# 内容

---

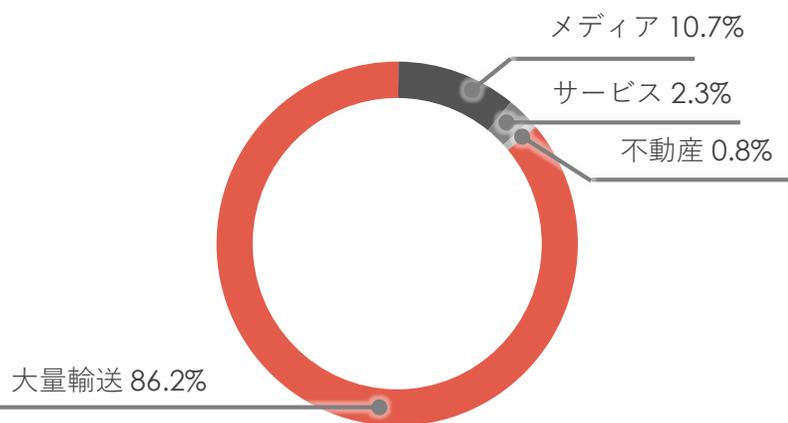
- I. 会社概要
- II. BTSグループ事業内容
  - 大量輸送事業
  - メディア
  - 不動産
  - サービス
- III. まとめ

## 会社概要

### BTS Group Holdings PCL (BTSグループ)について

- BTSグループは1968年に Tanayong (タナヨン) という社名で不動産開発会社として事業を開始し、1991年にタイ証券取引所(SET)に上場した。
- 1992年にバンコク初の大量高速輸送システム<sup>[1]</sup>BTSスカイトレインの30年コンセッション(設計・構築・運営を行う権利)契約を落札したことが事業上の大きな転機となった。スカイトレインは1999年に商業運行が開始され、以降BTSグループの主要事業となっている。
- 主にM&Aや合併事業を通じて関連事業を拡大してきた。
- 現在BTSグループの主要事業は大量輸送、メディア、不動産、サービスの4つで構成される。タイ大量輸送部門でトップの民間企業の1つとして認知されており2018年度(2019年3月期)の総収入は490.6億バーツ、総資産は約1,443.2億バーツだった。

BTSグループの事業別営業収入(2018年度)



会社名	BTS Group Holdings PCL (BTSグループ)																
登録資本金 (2019年7月現在)	62,618 百万バーツ																
代表者	会長(創業者): Keeree Kanjanapas 最高経営責任者: Kavin Kanjanapas																
従業員数 (2019年3月現在)	4,208 人																
主要株主 (2020年1月現在)	<table border="1"> <thead> <tr> <th>名</th> <th>持株比率 (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Kanjanapas Family</td> <td>28.83%</td> </tr> <tr> <td>Individual Investors</td> <td>10.87%</td> </tr> <tr> <td>K2J Holding Co., Ltd.</td> <td>3.04%</td> </tr> <tr> <td>UBS AG (香港)</td> <td>2.66%</td> </tr> <tr> <td>UBS AG (シンガポール)</td> <td>2.51%</td> </tr> <tr> <td>South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.</td> <td>2.13%</td> </tr> <tr> <td><b>合計</b></td> <td><b>50.04%</b></td> </tr> </tbody> </table>	名	持株比率 (%)	Kanjanapas Family	28.83%	Individual Investors	10.87%	K2J Holding Co., Ltd.	3.04%	UBS AG (香港)	2.66%	UBS AG (シンガポール)	2.51%	South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.	2.13%	<b>合計</b>	<b>50.04%</b>
	名	持株比率 (%)															
	Kanjanapas Family	28.83%															
	Individual Investors	10.87%															
	K2J Holding Co., Ltd.	3.04%															
	UBS AG (香港)	2.66%															
	UBS AG (シンガポール)	2.51%															
South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.	2.13%																
<b>合計</b>	<b>50.04%</b>																
出所: タイ商務省 (MOC)																	

注: [1] バンコク首都圏(BMR)の大量高速輸送(公共交通)システムは現在ではBTSスカイトレイン、MRT地下鉄、エアポートレールリンクの3路線で構成されている

出所: BTSグループ年次報告書

## BTSグループの事業内容

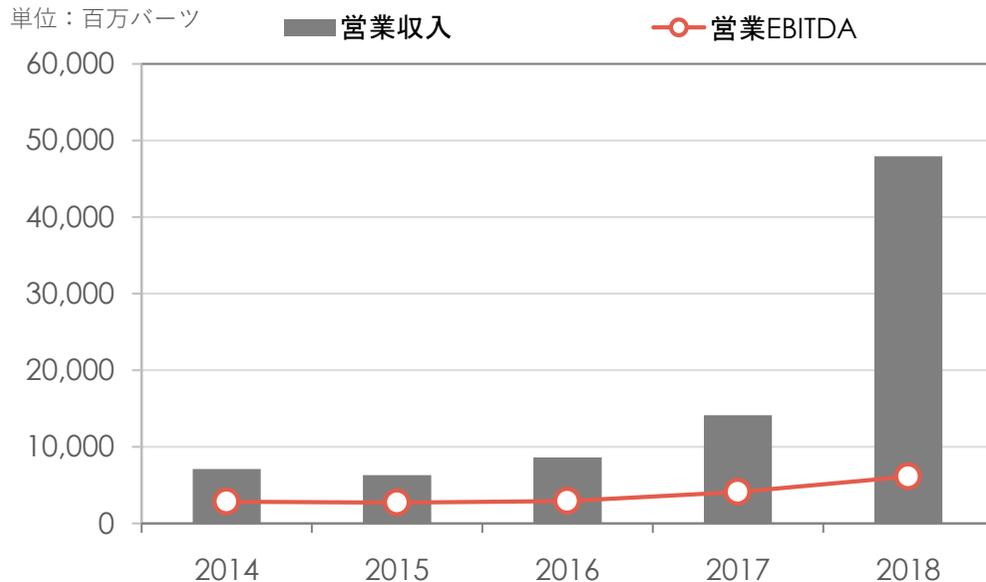
## 近年の実績

- BTSグループの収入は、主に大量輸送事業とメディア事業の積極的な拡大で、過去数年にわたって着実に増加している。

**2016年-2017年:** BTSコアルートの延伸路線のコンセッション契約による電気機械(E&M)システムと列車調達・販売が収入拡大に大きく貢献した。広告やデジタルサービスを含むメディア事業も、M&Aを除く内部成長とM&Aの両方で全体の成長を支えた

**2018年:** 新路線(ピンクライン・イエローライン)のコンセッション契約による建設収入307億バーツの計上により収入が急激に拡大した

## BTSグループの営業収入および営業EBITDA



出所: BTSグループ年次報告書

注: EBITDAは、利払い・税引き・減価前の利益



## 大量輸送事業

2018年度収入: **413.28 億バーツ (86.2%)**

- BTSスカイトレインのコアネットワークの運営・保守(O&M)の受託
- 電気機械(E&M)システムの販売・設置
- バンコクバス高速輸送システム(BRT)の運営



## メディア事業

2018年度収入: **512.3 億バーツ (10.7%)**

- 屋外メディアに特化したメディアサービスプロバイダー
- 「ラビットグループ」が輸送、小売、サービス、観光の各セクター向けの電子決済および電子財布サービスを提供
- ケリーエクスプレスとの提携による物流事業



## 不動産事業

2018年度収入: **3.6 億バーツ (0.8%)**

- 大量輸送路線に沿った住宅用不動産開発
- 商業用不動産開発(ホテル、オフィスビルなど)および国内外市場での複合用途施設プロジェクト



## サービス事業

2018年度収入: **11.12 億バーツ (2.3%)**

- 同グループ各社に対して戦略的・新事業立ち上げ支援を行う(例: レストラン、ソフトウェアおよびシステム開発、建設サービス)

## 大量輸送事業: 主要企業

- BTSグループの大量輸送事業は、主に子会社（過半数所有）のバンコク・マス・トランジット・システム株式会社（BTSC）、合弁会社2社、ノーザン・バンコク・モノレール株式会社、イースタン・バンコク・モノレール株式会社を通じて行われている。
- BTSCは1992年に国内初の大量輸送システムであるBTSスカイトレインのコンセッション（設計・構築・運営を行う権利）契約を落札し、これを契機に大量輸送事業を開始した。スカイトレインは1999年に路線距離23.5 kmで運行を開始した。
- 2013年、BTSCはBTSコアネットワークの将来の正味運賃収入を、BTSレール・マス・トランジット・グロース・インフラストラクチャー・ファンド（BTSGIF）に売却したが、コアネットワークの運営権は維持した。BTSグループは、BTSGIFの最大株主として33.3%の持分を保有している。従ってBTSCは、BTSGIFから運営・保守サービス収入を受け取り、BTSグループはBTSGIFから持分比率に応じた純利益を受け取る。
- 2017年にはSino-Thai Engineering & Construction PCL（STEC）とRatchaburi Electricity Generating Holding PCL（RATCH）との合弁会社であるノーザン・バンコク・モノレールとイースタン・バンコク・モノレールが、2つのモノレールネットワークの建設および33年3か月間の運営を行うコンセッション契約を落札した。

## 大量高速輸送事業における主要企業およびその株主構成

企業名	BTSグループの持株比率 (%)	事業内容
Bangkok Mass Transit System PCL. (BTSC)	97.5%	大量高速輸送システムの運営 <ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>BTSスカイトレインのコアネットワーク</b>: 2042年に終了するPPPネットコスト契約<sup>[1]</sup>およびO&amp;M契約<sup>[2]</sup>に基づき、ライトグリーンライン、ダークグリーンライン、それらの延伸路線（全線の総路線距離53.9 km）を運営</li> <li>● <b>モノレール</b>: O&amp;M契約に基づき、E&amp;Mの販売・設置およびゴールドライン（路線距離1.8 km）を運営予定。2020年内に商業運転開始を予定。契約期間は開業日から30年間</li> </ul>
Northern Bangkok Monorail Co., Ltd.	75%	大量高速輸送システムの運営 <ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>モノレール</b>: PPPネットコスト契約に基づき、システム設計、建設、E&amp;Mの販売・設置、列車調達を行う。加えてピンクモノレールライン（路線距離34.5 km）を運営予定            第1段階: 建設期間 3年3ヶ月            第2段階: 2021開始予定。契約期間は30年間</li> </ul>
Eastern Bangkok Monorail Co., Ltd.	75%	大量高速輸送システムの運営 <ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>モノレール</b>: PPPネットコスト契約に基づき、システムの設計、建設、E&amp;Mの販売・設置、列車調達を行う。加えてイエローモノレールライン（路線距離30.4km）を運営予定            第1段階: 建設期間 3年3ヶ月            第2段階: 2021開始予定。契約期間は30年間</li> </ul>
BTS Infrastructure Development Co., Ltd.	100%	建築および土木工事のコンサルティングサービス
BTS Rail Mass Transit Growth Infrastructure Fund (BTSGIF)	33.3%	2013年～2029年のBTSスカイトレインコアネットワークの正味運賃収入に投資したインフラファンド

注: [1] PPPネットコスト契約=民間事業者が利用者から運賃や代金などを受け取る  
 [2] O&M契約=大量輸送システムの運営・保守を受託しサービス料を受け取る

本資料は、現在弊社が入手し得る資料及び情報に基づいて作成したものです。弊社は、その資料及び情報に関する信憑性、正確さを独自に確認していません。本資料において一定の仮定を用いた試算を行っている場合、その試算結果は仮定に基づいた概算であるため、別途詳細な検討が必要です。本資料は貴社内での参考資料としてのご利用を目的として作成したものであり、他の目的で利用されること、本資料の貴社外でのご利用もしくは第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

© YAMADA Consulting Group Co., Ltd. 情報管理区分: SC-B

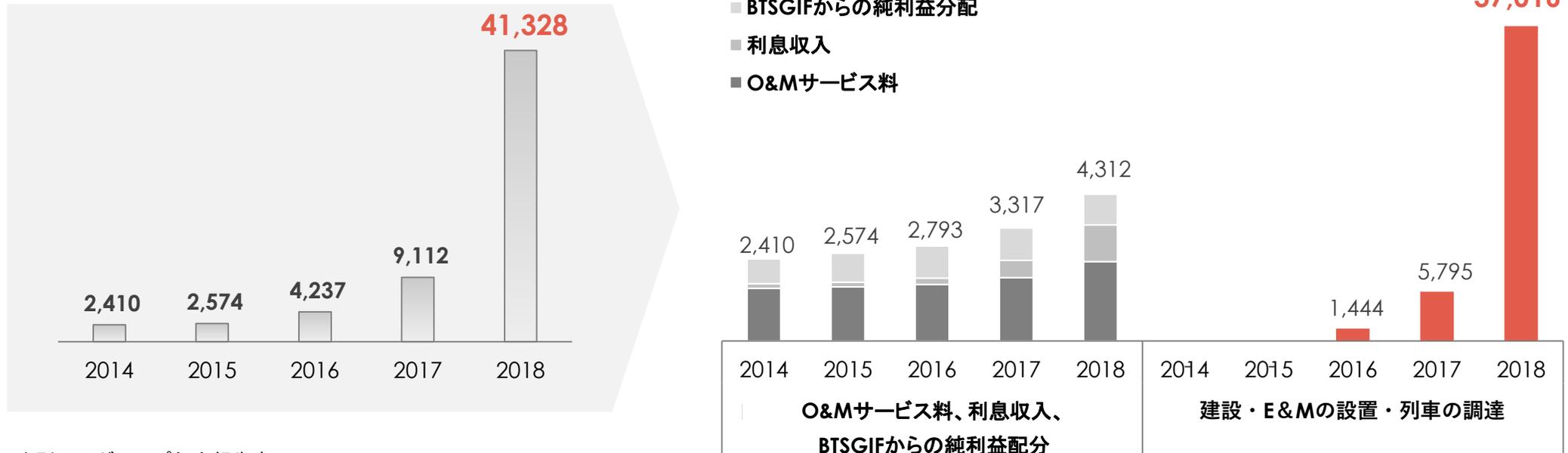
## 大量輸送事業: 主な収入源

- BTSグループの大量輸送事業の主な収入源は、(1) O&Mサービス料、(2) 利息収入、(3) BTSGIFの持株比率に応じた純利益、(4) 建設・E&Mの設置・列車の調達  
の4つに大別される。

- (1) **O&Mサービス料**: 大量輸送システムの運営・保守サービスからの収入は、乗客数の増加と路線延伸により2014年から2018年にかけて年平均成長率11%で着実に成長している。さらに2021年にピンクラインおよびイエローラインの運行が新たに開始されるため、今後も増加する見込みである。
- (2) **利息収入**: 利息収入は BMA(バンコク首都庁)との路線延伸に関わる電気・機械(E&M)システムの購入・設置契約に基づくもので、過去2年間で増加している。
- (3) **BTSGIFからの純利益分配**: BTSグループはBTSコアネットワークの将来の正味運賃収入を受け取る権利を2013年にBTSGIFに売却した。それ以降、BTSグループはファンドの株主としてBTSGIFから持株比率に応じた純利益を受けている。
- (4) **建設・E&Mの設置・列車の調達**: 2018年に受注済み2件の新規大量輸送ネットワーク建設プロジェクトの収入を計上したため、同年の収入が大幅増となった。

### 大量高速輸送事業の収入

単位: 百万バーツ



出所: BTSグループ年次報告書

本資料は、現在弊社が入手し得る資料及び情報に基づいて作成したものです。弊社は、その資料及び情報に関する信憑性、正確さを独自に確認していません。本資料において一定の仮定を用いた試算を行っている場合、その試算結果は仮定に基づいた概算であるため、別途詳細な検討が必要です。本資料は貴社内での参考資料としてのご利用を目的として作成したものであり、他の目的で利用されること、本資料の貴社外でのご利用もしくは第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

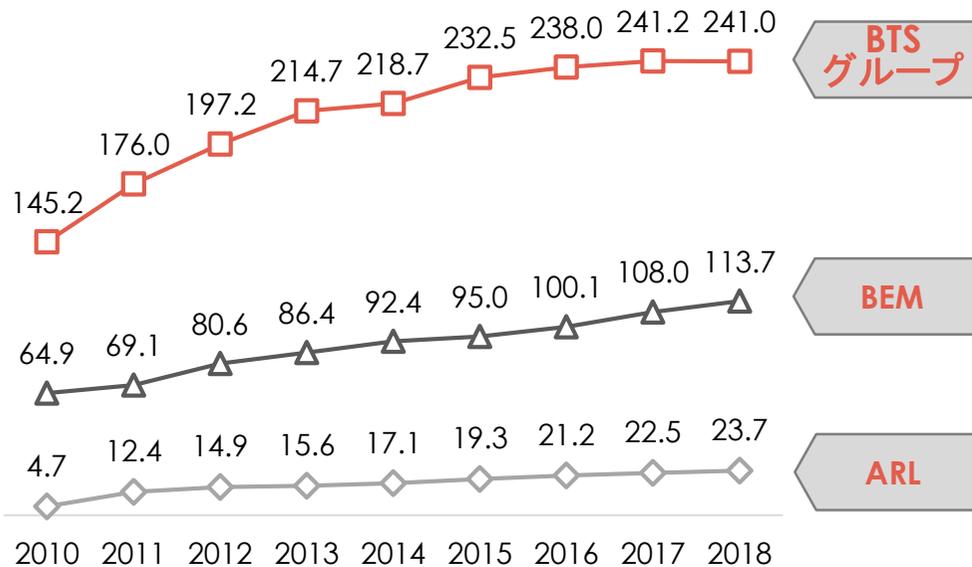
© YAMADA Consulting Group Co., Ltd. 情報管理区分: SC-B

## 大量輸送事業: 競合他社比較

- BTSグループは、バンコクの公共交通機関の他の運営会社と比較して、乗客数および運賃収入で最大の市場シェアを誇る。
- 2019年12月現在、Bangkok Expressway and Metro (BEM)、State Railway of Thailand (SRT)、BTSグループ3社が、合計約153 km (110駅)におよぶ交通システムを運行している。
- 2019年12月現在、BEMはブルーラインとパープルラインの70km(54駅)、BTSグループはダークグリーンラインとライトグリーンラインの53.9km(48駅)を運行している。パヤタイからスワンナプーム空港までの28.5 km(8駅)を結ぶエアポートレールリンク(ARL)は当初SRTが運営していたが、2019年10月にタイ最大手のコングロマリットCPが3つの空港を結ぶ高速鉄道建設の入札プロジェクトを落札した後、CPが率いるコンソーシアムのCPHIに引き渡された。
- BTSグループが運営するダークグリーンラインとライトグリーンラインは、現在最も利用者が多く2018年の乗客数は2億4,100万人だった。対するBEMの乗客数は1億1,370万人であった。

バンコクの大量輸送システムの乗客数

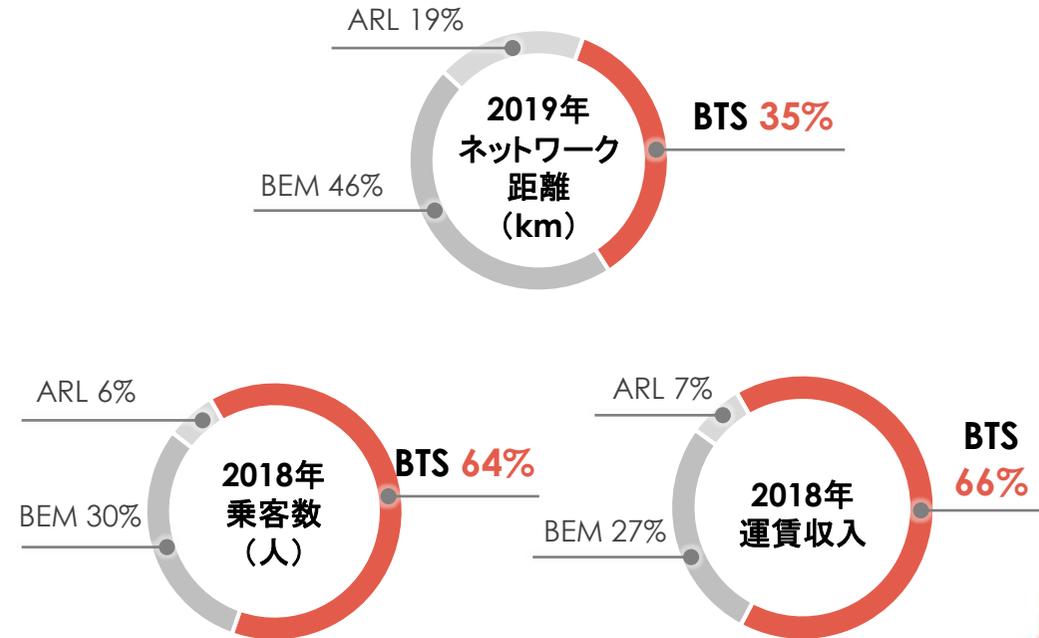
単位: 百万人



出所: 公共交通機関オペレーターの年次報告書 (BTSグループ、BEM、SRTET)

注: BTSグループのデータは、4月から翌年の3月までを対象としている

バンコクの大量輸送システムの市場シェア

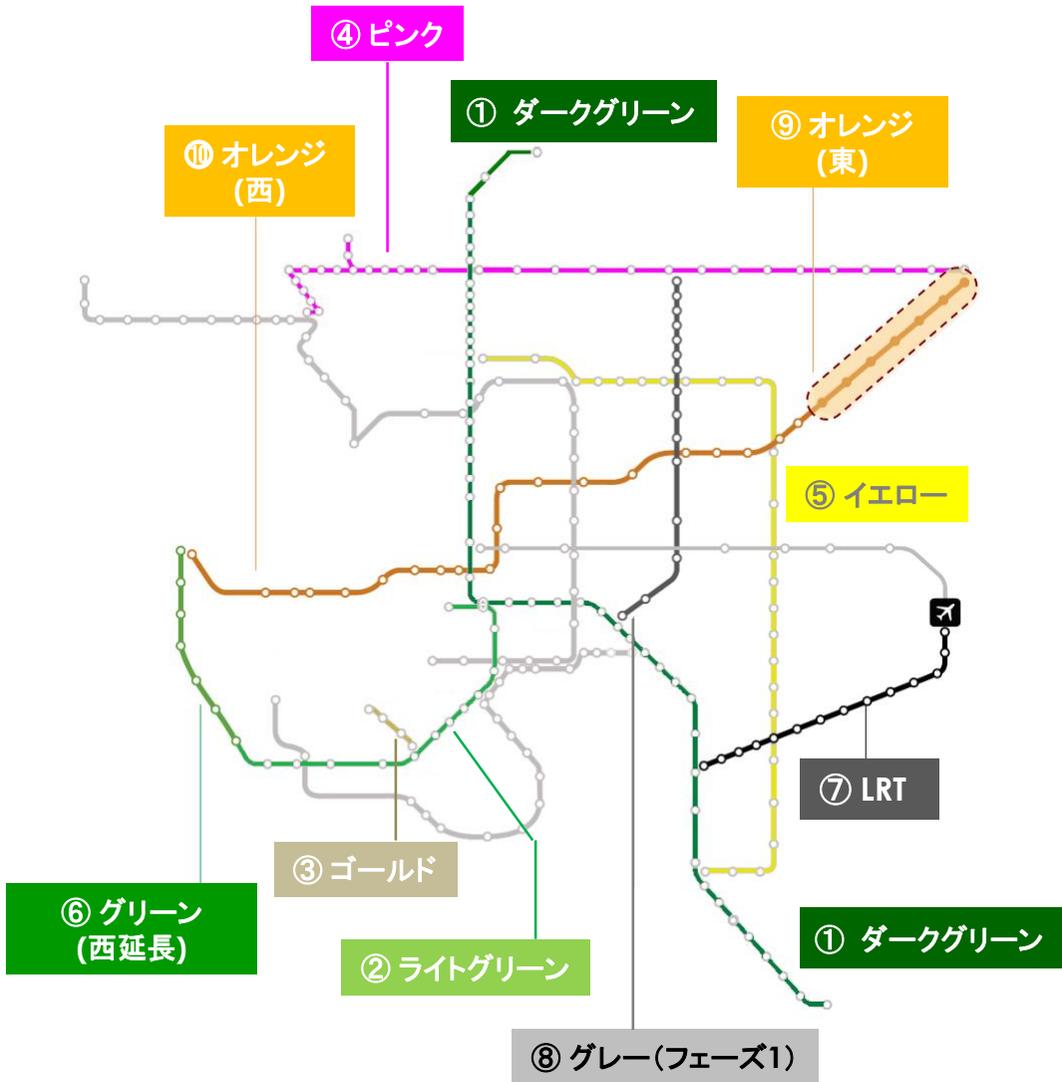


出所: 公共交通機関オペレーターの年次報告書およびIR資料

本資料は、現在弊社が入手し得る資料及び情報に基づいて作成したものです。弊社は、その資料及び情報に関する信憑性、正確さを独自に確認していません。本資料において一定の仮定を用いた試算を行っている場合、その試算結果は仮定に基づいた概算であるため、別途詳細な検討が必要です。本資料は貴社内での参考資料としてのご利用を目的として作成したものであり、他の目的で利用されること、本資料の貴社外での利用もしくは第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

# 大量輸送事業: 今後の計画ルート

BTSグループが現在運行しているルートおよび今後5年以内の運行を目指しているルート



ライン (路線)	ルート	管理当局	距離 (km)	運行開始 予定
<b>現在運行中または受注済のルート</b>			<b>133.4</b>	
①ダークグリーン	カセサート大学 ~ ケハ	BMA	39.9	運行中
①ダークグリーン	カセサート大学 ~ クーコート(北延長線)	BMA	12.8	2020
②ライトグリーン	国立競技場 ~ バンワ	BMA	14	運行中
③ゴールド	クルントンプリ ~ クローンサン	BMA	1.8	2020
④ピンク	カエライ ~ ミンブリ	MRTA	34.5	2021
⑤イエロー	ラットプラオ ~ サムロン	MRTA	30.4	2021
<b>運行を目指しているルート</b>			<b>77.5</b>	
⑥グリーン (西延長線)	バンワ ~ タリンチャン	BMA	7.0	2024
⑦LRT	バンナー ~ スワンナプーム	BMA	18.3	2023
⑧グレーフェーズ1	ワチャラポン ~ トンロー	BMA	16.3	2023
⑨オレンジ(東)	タイ文化センター ~ ミンブリ	MRTA	22.5	2023
⑩オレンジ(西)	バンクンノン ~ タイ文化センター	MRTA	13.4	2026

出所: BTSグループのIR資料

BMA: バンコク首都庁 (Bangkok Metropolitan Administration)

MRTA: 首都圏高速度交通公社 (Mass Rapid Transit Authority of Thailand)

本資料は、現在弊社が入手し得る資料及び情報に基づいて作成したのですが、弊社は、その資料及び情報に関する信憑性、正確さを独自に確認していません。本資料において一定の仮定を用いた試算を行っている場合、その試算結果は仮定に基づいた概算であるため、別途詳細な検討が必要です。本資料は貴社内での参考資料としてのご利用を目的として作成したものであり、他の目的で利用されること、本資料の貴社外でのご利用もしくは第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

© YAMADA Consulting Group Co., Ltd. 情報管理区分: SC-B

## 大量輸送事業: 他のインフラ開発への多角化

- BTSグループは大量輸送路線以外に、ウタパオ国際空港の拡張や都市間高速道路建設(2件)など他のインフラプロジェクトへも進出している。パートナー企業と共同で最高額の政府分配金を提示し、これら3つのプロジェクトを全て落札した。

### ウタパオ国際空港の拡張

場所	ラヨーン、ウタパオ国際空港
土地面積	約1,600ライ(256ヘクタール)
契約タイプ	50年間のPPPネットコスト契約
管理機関	タイ王国海軍
BBS コンソーシアム メンバー	BTSグループ: 35% Bangkok Airways: 45% Sino-Thai Engineering & Construction: 20%
プロジェクト内容	<p>拡張に含まれるもの:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>第3旅客ターミナル</li> <li>商業施設</li> <li>保税施設</li> <li>貨物施設</li> </ol> <p>含まれないもの:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>航空機整備・保守施</li> <li>航空訓練施設</li> <li>第1、第2旅客ターミナル</li> </ol>
現状	2020年1月: BTSグループも加わるBBSコンソーシアムが落札 2020年6月: 契約締結予定

### 都市間高速道路建設

場所	1) バンパイン ~ ナコンラチャシマー 2) バンマイ ~ カンチャナブリ
距離	1) 196 km 2) 96 km
契約タイプ	PPPネットコスト契約
管理機関	高速道路局
BGSR コンソーシアム メンバー	BTSグループ: 40% Gulf Energy Development: 40% Sino-Thai Engineering & Construction: 10% Ratch Group: 10%
プロジェクト内容	<p>フェーズ1: 設計と建設(3年)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>料金徴収システム</li> <li>トラフィック管理・制御システム</li> <li>その他のインフラストラクチャー</li> </ul> <p>フェーズ2: 運用と保守(30年間)</p>
現状	2020年第1四半期: 契約締結予定 2023年: 商業運転開始予定

## メディア事業: 主要企業

- BTSグループは、主にVGI Global Media PCL (VGI)およびその子会社を通じてメディア事業を行っている。
- VGIは、1999年にBTSスカイトレイン全ての駅の広告および商業スペースを管理する30年間の独占権を獲得したことをきっかけに、メディアレンタルサービスを提供する会社として事業を開始した。
- 大量輸送システムのメディア事業で成功した後は、株式の買収や合併を通じて事業を大幅に拡大してきた。
  - 2009年: Point of View Media Groupの株式を取得し、オフィスビル広告事業に進出
  - 2016年: 複数の会社の株を取得し、路上や空港などの広告事業に進出
  - 2018年: ケリーエクスプレス(タイ)の株を買収し、物流事業に参入
- 戦略的提携、合併事業、国内外のパートナー企業の株式買収を通じてVGIは、ビジネスモデルを従来型の屋外(OOH)メディアから転換し、現在ではオフラインからオンラインにいたるあらゆるサービスをワンストップで提供できる。

## メディア事業の主要グループ会社

主要企業	会社名	BTSグループ持株比率(%)	事業内容
	VGI PCL.	66.2% (2019年7月現在)	屋外のマーケティングおよび広告サービスの提供
		VGI持株比率(%)*	
屋外メディア (OOH)	● Point of View Media Group Co., Ltd.	100%	バンコク中心部の高級オフィスビル全体での広告サービスの提供
	● Demo Power (Thailand) Co., Ltd.	40%	店内および交通機関での製品のサンプル配布やデモンストレーションなど販促サービスの提供
	● Aero Media Group Co., Ltd.	30%	航空メディアプロバイダー
	● Master Ad PCL.	27%	屋外のマーケティングおよび広告サービスの提供 (BTSスカイトレインの駅などの看板、LEDデジタルスクリーン、柱巻広告[アドピラー]など)
	● Plan B Media PCL.	19%	屋外のマーケティングおよび広告サービスの提供 (例: ビルボード、デジタルメディア、空港メディア、トランジットメディア)
デジタルサービス	● Bangkok Smartcard System Co., Ltd.	90%	ラビットグループ: 電子決済、電子財布
	● BSS Holdings Co., Ltd.	90%	ラビットグループ: 電子決済、電子財布
物流	● Kerry Express (Thailand) PCL.	23%	宅配事業

出所: VGIの年次報告書およびIR資料

注: \*VGIの年次報告書2018に記載

## メディア事業: 主要な収入源

- メディア事業の収入は、過去数年間順調に増加を続け、2018年度には全てのセクターで優れた業績をあげ、その結果過去最高の51億パーツに達した。屋外メディアは今もなお主要な収入源であり、メディア事業の75%を占めている。
- 事業は近年拡大し、現在事業内容は主に(1) 屋外メディア、(2) デジタルサービス、(3) 物流、の3つに分類される。

### (1) 屋外メディア (75%):

- 大量輸送システム:** 継続的に増加。主にBTSスカイトレインの路線延伸、デジタルメディアの占有率上昇、マーチャндаイジングレンタルスペースの増加による
- アウトドア:** 飛躍的に成長。国内でのM&AやASEAN市場全域を対象としたグローバルな事業展開による
- オフィス・その他:** 稼働率の向上とオフィスビルの受注契約件数の増加によって収入が増加した

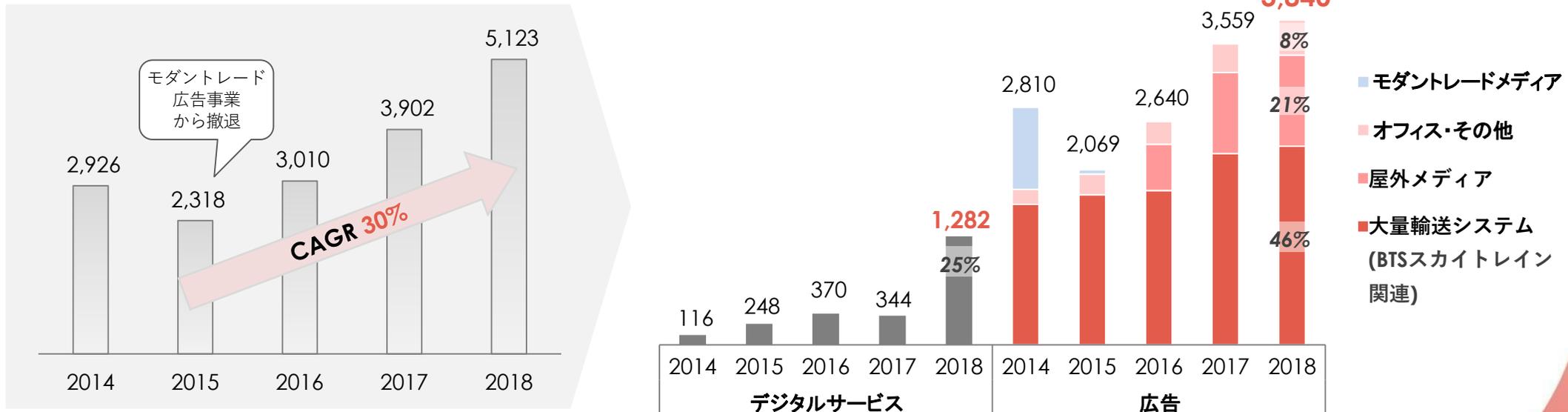
(2) デジタルサービス (25%): デジタルサービスは、グループ会社の統合とラビットグループの成長によって大きく伸びた。

(3) 物流: ケリーエクスプレスへの投資は、広範な物流ネットワークによる競争力の強化とメディア事業の拡大をもたらすだろう。

注: 物流事業の収入はほとんどが持分法で処理されているため、物流事業からの収入は営業収入には含まれない

### グループ全体のメディア事業の営業収入

単位: 百万パーツ



出所: BTSグループおよびVGIのIR資料

注: モダントレードでの広告事業は、2015年5月に撤退

本資料は、現在弊社が入手し得る資料及び情報に基づいて作成したのですが、弊社は、その資料及び情報に関する信憑性、正確さを独自に確認していません。本資料において一定の仮定を用いた試算を行っている場合、その試算結果は仮定に基づいた概算であるため、別途詳細な検討が必要です。本資料は貴社内での参考資料としてのご利用を目的として作成したものであり、他の目的で利用されること、本資料の貴社外でのご利用もしくは第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

© YAMADA Consulting Group Co., Ltd. 情報管理区分: SC-B

## メディア事業: 屋外メディア

- VGIIは、交通機関、看板、街路備品、建物、空港など、あらゆる形式の屋外広告に対応する。このような屋外メディアを使用した広告は、大量輸送システム路線の延伸、建物供給の増加、新規ライセンス契約や外部とのコラボレーションによるビルボードや街路備品の広告事業の拡大により、引き続き大きく成長するものと見込まれる。
- また、ASEAN域内の主要市場(マレーシア、インドネシア、ベトナム)に加えて同域内のその他の市場でのプレゼンス強化にも注力している。

### VGIIの屋外メディアポートフォリオ

大量輸送システム	建物	アウトドア	空港
<p><b>①メディアレンタルスペース</b></p> <p>商品:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 固定看板 (20,000以上の固定ディスプレイ)*</li> <li>- デジタルメディア (電車内・駅構内に2,000以上のデジタルスクリーン)</li> </ul> <p>場所:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 全ての大量輸送システム (BTSスカイトレインのコアネットワークと延伸路線)                     <ul style="list-style-type: none"> <li>- BTSの30駅</li> <li>- BTSの電車52編成 (208両)</li> </ul> </li> <li>- バス2,500台</li> </ul> <p><b>②マーチャンダイジングレンタルスペース</b></p> <p>商品:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 短期(3~6か月)および中期(1~3年)の賃貸契約</li> </ul> <p>場所:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- BTSの30駅</li> </ul>	<p><b>①オフィスメディア</b></p> <p>商品:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- デジタルスクリーン (オフィスビル、主にエレベーター内)</li> </ul> <p>場所:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- バンコク等地上にあるオフィスビル180棟以上</li> </ul> <p><b>②住宅建築メディア</b></p> <p>商品:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- デジタルスクリーン (住居ビル内、主にエレベーター内)</li> </ul> <p>場所:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- AP、LPN、Grand Unity Development など大手デベロッパーが抱える300棟以上の住宅ビル物件</li> </ul> <p><b>③モール・店内</b></p> <p>商品:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- デジタルスクリーン (900以上)</li> <li>- 固定プラットフォーム</li> <li>- デジタルキオスク</li> </ul> <p>場所:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- モール (110ヵ所以上)</li> </ul>	<p><b>①ビルボード</b></p> <p>商品:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 大型看板 (バンコクとその他地域に250以上)</li> <li>- 全国にある看板 (全国に700以上)</li> <li>- ガソリンスタンドの看板 (全国のPTTやJiffyガソリンスタンドに250以上)</li> </ul> <p><b>②街路備品</b></p> <p>商品:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- BTS駅に200以上の広告パネル</li> <li>- バンコク19ヵ所の高架道路の下に300以上の広告パネル</li> </ul>	<p><b>航空メディア</b></p> <p>商品:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- LEDスクリーン</li> <li>- ジェットブリッジ(旅客搭乗橋)</li> <li>- トロリー</li> <li>- 機内メディア</li> </ul> <p>場所:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ドンムアン空港</li> <li>- スワンナプーム空港</li> </ul>
			<p><b>活動</b></p> <p><b>製品のサンプル配布やデモンストラーションなどの販売促進</b></p> <p>サービス:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 直接サンプル配布</li> </ul> <p>場所:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- モダントレード (Big C、Tesco Lotus、Tops、Villa Market)</li> <li>- BTSスカイトレインの駅</li> </ul>

\*固定ディスプレイの例としては、列車のラップ(内側と外側の両方)、階段、切符売り場、駅のホームなどがある

出所: BTSグループおよびVGIIのIR資料

本資料は、現在弊社が入手し得る資料及び情報に基づいて作成したのですが、弊社は、その資料及び情報に関する信憑性、正確さを独自に確認していません。本資料において一定の仮定を用いた試算を行っている場合、その試算結果は仮定に基づいた概算であるため、別途詳細な検討が必要です。本資料は貴社内での参考資料としてのご利用を目的として作成したものであり、他の目的で利用されること、本資料の貴社外でのご利用もしくは第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

© YAMADA Consulting Group Co., Ltd. 情報管理区分: SC-B

# メディア事業: デジタルサービスおよび物流事業への多角化(1)

- VGIは、2017年にタイ最大のマイクロペイメント(少額決済)サービスプロバイダーであるラビットグループを買収した。タイの電子マネー市場は、スマートフォン、インターネット、画期的な決済手段の急増により、過去数年間にわたって進化し、高い成長を遂げており、これがVGIの広告事業に利益をもたらした。ラビットグループのデータ分析を活用することで、効果測定が可能で、ターゲットを絞った広告が提供できるためである。
- 2018年には、BTSグループがケリーエクスプレスタイの株式23%取得に成功し、タイの物流市場でのビジネスチャンスを捉えて、決済ビジネスを強化した。インターネット普及率が高いタイのEC(電子商取引)市場はASEAN地域でも最大級の規模を誇っており、ECの台頭によって物流市場も大きく成長している。

## デジタルサービス(決済)

「ラビットカード」と「ラビットラインペイ」を使用すれば、オフラインとオンラインの両方で使用できる電子財布として、公共交通システムと小売店での支払いが可能

### オフライン決済: ラビットカード

- **事業:** バンコクの公共交通システム全体および特定の飲食店や小売店での電子決済が可能入金(チャージ)機能付きカード
- **ユーザー:** ラビットカードのユーザーベースは大幅に増加し2019年末までには1,250万人を超えた。2020年には通期目標の1,500万人に達すると予想される
- **ネットワーク:** 2019年12月には約1万2,000の小売店で決済が可能になった。BTSグループは2020年中に2万店にまでネットワークを拡大・強化することを目指している

### オンライン決済: ラビットラインペイ

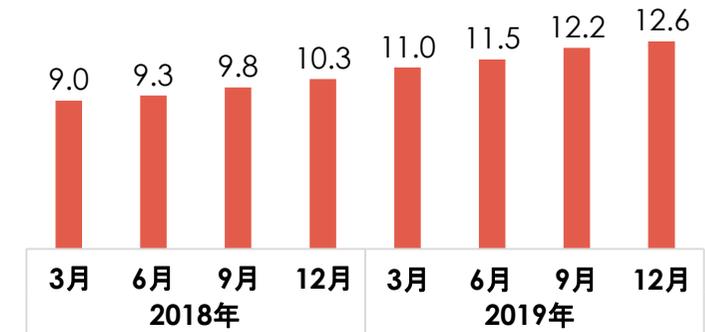
- **事業:** 「LINE」のチャットアプリと提携しているモバイル電子財布
- **ユーザー:** ラビットラインペイ(RLP)は2019年12月現在、700万人以上のユーザー(前年比約40%増)にサービスを提供している。2020年には最大1,000万人になると予想される
- **ネットワーク:** BTSグループは過去数年間でRLPの店舗ネットワークをオンライン・オフラインあわせて5万店にまで拡大した

出所: BTSグループおよびVGIのIR資料

## ラビットカードの発行枚数

単位: 百万枚

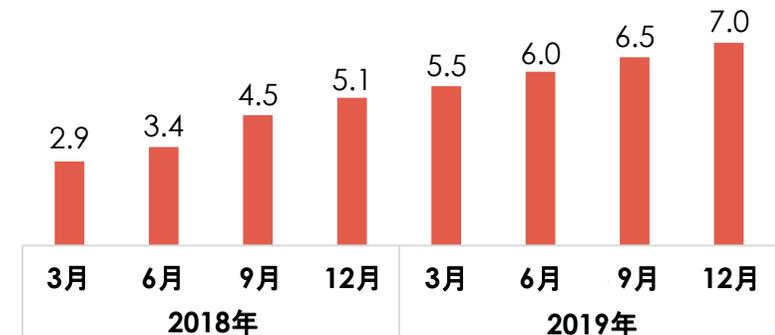
前年比  
22.3%



## ラビットラインペイのユーザー数

単位: 百万人

前年比  
37.3%



本資料は、現在弊社が入手し得る資料及び情報に基づいて作成したものです。弊社は、その資料及び情報に関する信憑性、正確さを独自に確認していません。本資料において一定の仮定を用いた試算を行っている場合、その試算結果は仮定に基づいた概算であるため、別途詳細な検討が必要です。本資料は貴社内での参考資料としてのご利用を目的として作成したものであり、他の目的で利用されること、本資料の貴社外でのご利用もしくは第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

© YAMADA Consulting Group Co., Ltd. 情報管理区分: SC-B

## メディア事業: デジタルサービスおよび物流事業への多角化(2)

### デジタルサービス(その他金融)

<p>オンライン保険代理店: ラビットファイナンス</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業:             <ol style="list-style-type: none"> <li><b>B2C:</b> 「ラビットファイナンス」ブランドで生命保険と損害保険のオンライン保険代理店業務を行っている。具体的には自動車保険、生命保険健康保険、旅行保険などを扱う。加えて保険比較サイトも運営</li> <li><b>B2B:</b> 企業向けに、従業員の健康維持・増進、保有自動車、保有車両、取締役の賠償責任、倉庫を対象とする保険サービスを提供する</li> </ol> </li> <li>ユーザー: 現在ラビットファイナンスのユーザーは200万人に上り、そこからライフスタイルや支出行動に関するデータを得ている</li> <li>ネットワーク: 2016年にサービスを開始したラビットファイナンスは、30社超のタイの大手保険会社や金融機関から、すでに「信頼できるパートナー」としての認知を得ている</li> </ul>
<p>マイクロレンダー: ラビットイオンローン</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業: マイクロレンダーはイオンとのパートナーシップに基づく共通ブランド「ラビットイオンローン」で、提供するクレジットカードと個人ローンのサービス。BTSグループとイオンのサービスとメリットを1枚のカードに統合している</li> <li>ユーザー: 2019年現在のローン残高は約16億バーツ、ユーザー数は約10万人。2020年のローン残高達成目標は17億~18億バーツ</li> </ul>

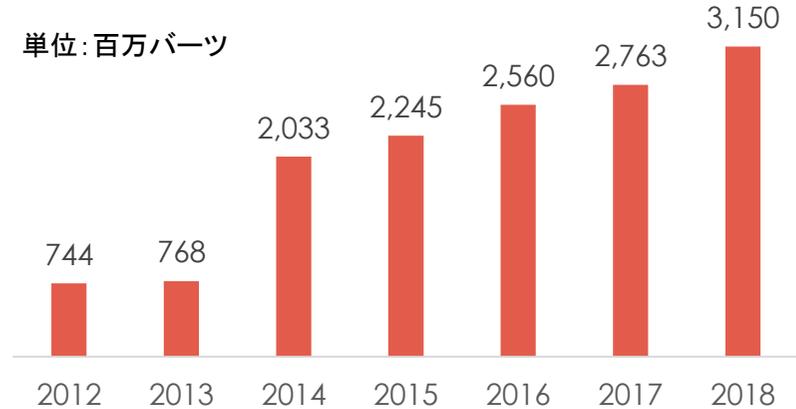
### 物流

<p>宅配サービス: ケリー</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>事業: タイを代表する宅配業者で1日あたり200万個以上を扱う全国に1,100以上の配送センターを有する。また1万の小売店舗と提携。サービスチャネルは以下の通り:             <ol style="list-style-type: none"> <li><b>B2B:</b> 企業から受け取った荷物を指定場所まで配達</li> <li><b>B2C:</b> ネット上のマーケットプレイスから個々の顧客に配達</li> <li><b>C2C:</b> オンライン小売業者から個人宛の手紙や荷物を配達</li> </ol> </li> </ul>
------------------------	--

出所: BTSグループおよびVGIのIR資料

### タイEC(電子商取引)の市場規模

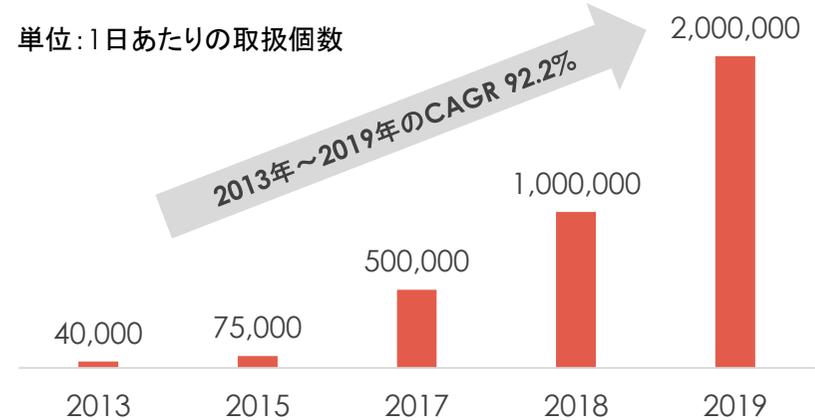
2018年の市場規模(金額ベース)全体に占める割合は、B2B(54.59%)が最大で、それにB2C(27.47%)とB2G(17.94%)が続いた



出所: 電子取引開発庁(ETDA)

### ケリーの小包の取扱量

ECの台頭は、売り手と最終消費者をつなぐ最後のプラットフォームである物流事業に大きな成長をもたらしている

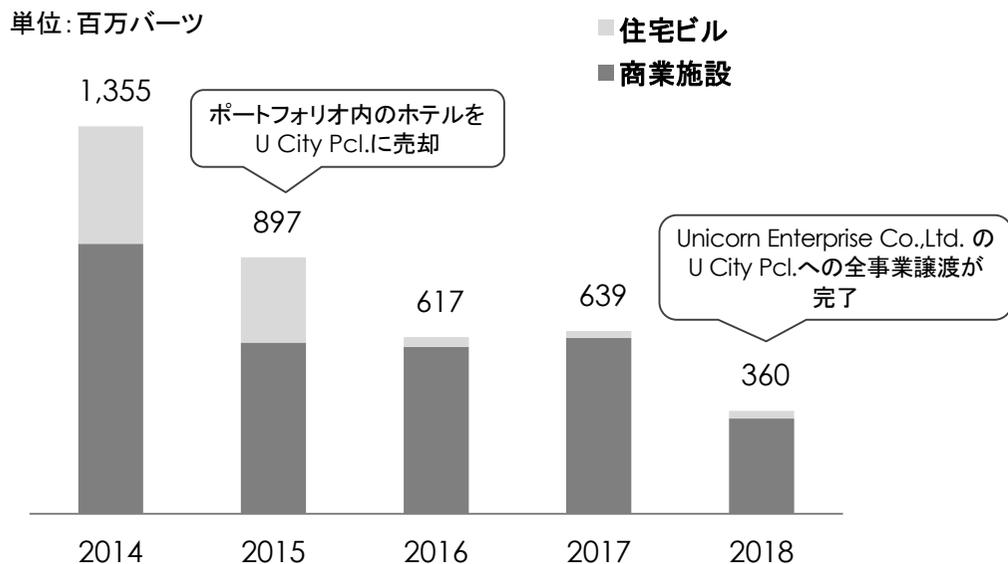


出所: BTSグループおよびVGIのIR資料

# 不動産事業

- BTSグループは、Tanayong Co., Ltd.という社名だった1968年から不動産開発事業を行っている。グループの不動産ポートフォリオは、土地、低層住宅、マンション、オフィスビル、アパートメント、ホテルなど多岐にわたる。バンコクのスカイトレインシステム運営の長期コンセッション契約を獲得して以降、不動産開発事業のグループに対する重要度はそれほど高くなかった。
- 2014年以降は、合併事業や株式の取得を通じて、さらに積極的に不動産開発事業を行っている。
  - 2014年: 住宅プロジェクト開発会社 Sansiri Pcl.(SIRI)と戦略的アライアンスフレームワーク契約(独占契約)を締結し、業務提携を開始した。以降大量輸送ルート沿いに、マンションプロジェクト開発のための合併会社を複数設立
  - 2015年: Natural Park Pcl. (NPARK)の一部株式を取得し社名をU City Pcl.に変更した。不動産事業の主体となる Unicorn Enterprise Co., Ltdを設立
- 2018年に、BTSグループは当時子会社だったUnicorn Enterprise Co., Ltd.の全事業をU City Pcl.に譲渡し、現在は関連会社であるU City Pcl.を通じて主に不動産事業を行っている。
- BTSグループが現在直接行っている不動産事業は、用地購入に限定されている。タナシティゴルフ&スポーツクラブと一部の住宅用不動産もBTSグループに帰属し、引き続きBTSグループの不動産事業に貢献している(U Cityは、タナシティゴルフ&スポーツクラブの運営のみを行う)。従ってBTSグループの不動産事業関連の収入源は、主にU City Pclからの持株比率に応じた純損益、タナシティゴルフ&スポーツクラブの収入である。

BTSグループ不動産事業の営業収入



出所: BTSグループの年次報告書

注: 表の不動産事業の営業収入には、SIRI との合併会社およびU City Pcl.からの収入(持株比率に応じた純損益)は含まない

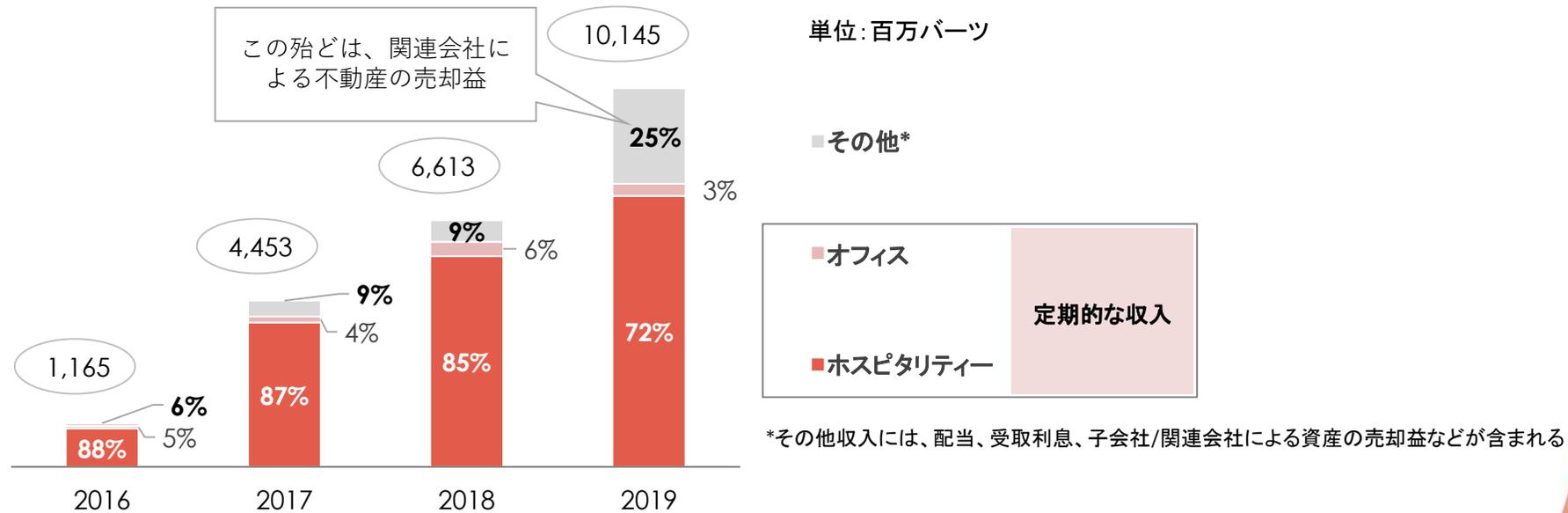
BTSグループ不動産事業の主要企業



## 不動産事業: U City PCL.の事業内容(1)

- Unicorn Enterprise Co., Ltd.の全事業譲渡の完了後、U CityはBTSグループの唯一の不動産事業部門になった。
- U Cityの不動産ポートフォリオは、定期的な収入をあげる不動産と住宅不動産で構成されている。
- 定期的な収入をあげる不動産は、主に国内外のホテルとオフィスである。中でもとりわけ、ホスピタリティ(接客サービスに関わる)物件からの定期的な収入が大きい。一方、海外でのホテルの買収も、これまで収入の拡大に貢献している。
- BTSグループは、Sansiriとの複数の合併会社を50%保有していることで収入を得ている。合併各社による住宅用不動産の売却益については、持分法を適用して純損益を処理している。
- U City Pcl.は今後の開発のために多くの土地在庫を保有している。2019年末現在、ナコンラチャシマー(747.2 ライ)、バンコクとその周辺(121.3 ライ)、チョンブリ(2 ライ)を含む3か所の主要エリアで合計870.5 ライを所有している。バンコクとその周辺の土地は、計画中または現在運行中の路線に隣接している(1ライ=1,600㎡)。

## U City PCLの総収入



出所: U CityのIR資料

本資料は、現在弊社が入手し得る資料及び情報に基づいて作成したものです。弊社は、その資料及び情報に関する信憑性、正確さを独自に確認していません。本資料において一定の仮定を用いた試算を行っている場合、その試算結果は仮定に基づいた概算であるため、別途詳細な検討が必要です。本資料は貴社内での参考資料としてのご利用を目的として作成したものであり、他の目的で利用されること、本資料の貴社外でのご利用もしくは第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

© YAMADA Consulting Group Co., Ltd. 情報管理区分: SC-B

## 不動産事業: U City PCL.の事業内容(2)

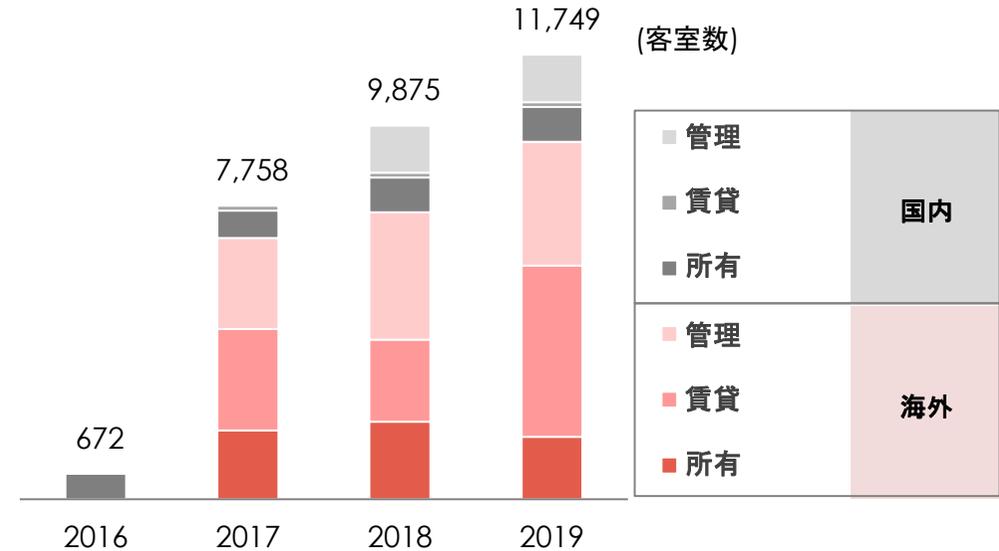
### 定期的な収入をあげている不動産

- U Cityという社名では2015年に事業を開始した。当初はタイ国内のみで事業を行っていたが、2017年からは欧州、中東、アジア地域の17か国に進出し、2019年末までにはさらにグローバルに展開している。
  - 2017年:** ウィーンハウスの資産を買収。内訳は欧州の複数国内の26のホテル(総客室数: 4,500)および英国内の2つのオフィスビル
  - 2019年:** アルコナブランドとしてドイツとスイスの19のホテル(総客室数: 2,043)を買収
- 主なブランドには、Uホテルズ & リゾーツ、イースティンレジデンスアンドイースティングランドホテル、ウィーンハウス、トラベロジホテルズなどがある。
- 2019年末現在、同社は所有、リース、管理など様々な形態で78のホテル(総客室数1万1,749室)と4つのオフィスビル(英国2、タイ2)の運営を行っている。
- 2024年までの5年間でさらに49のホテル(総客室数2万2,000超)の買収が計画されていることから、U Cityのホテル事業は今後も継続的にグループの収入拡大に貢献することが予想される。

### 住宅物件

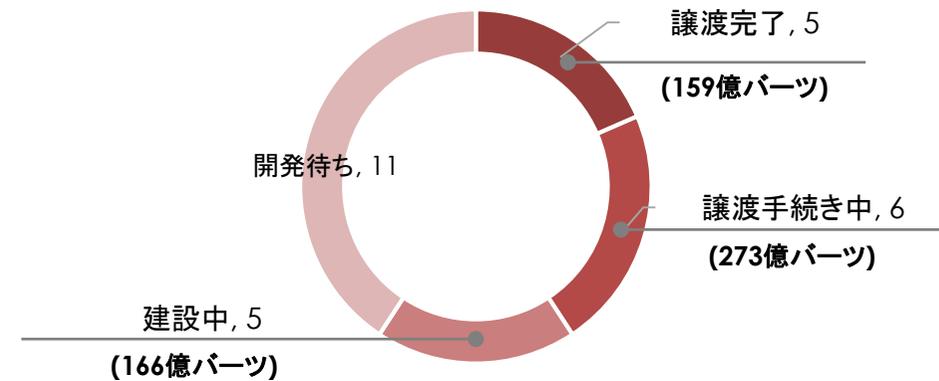
- U Cityは2014年に、駅に近接したマンションプロジェクトの開発を目的にSansiri Pcl.と合併契約を締結した。
- Sansiri との合併ブランドにはThe Line、The Monument、Khun by Yoo、The Baseなどがある。
- 2019年末現在、Sansiriとの合併事業で合計 27件のプロジェクトを進めており、そのうち譲渡が完了しているものが5件、現在譲渡中が6件、残りは建設中または開発を待っているところである
- Sansiri Pcl.との合併契約は、運行中および今後運行予定の大量輸送路線に沿って1,000億パーツ相当のマンションを開発することを目標に結ばれた。

### U Cityのホテルポートフォリオ



出所: U CityのIR資料

### U Cityの合併マンションプロジェクト



注: カッコ内の数値はプロジェクト価値

出所: U CityのIR資料

本資料は、現在弊社が入手し得る資料及び情報に基づいて作成したのですが、弊社は、その資料及び情報に関する信憑性、正確さを独自に確認していません。本資料において一定の仮定を用いた試算を行っている場合、その試算結果は仮定に基づいた概算であるため、別途詳細な検討が必要です。本資料は貴社内での参考資料としてのご利用を目的として作成したものであり、他の目的で利用されること、本資料の貴社外でのご利用もしくは第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

## 不動産事業: 新規事業への多角化

- U Cityは、シナジーが期待でき、専門知識を有する大手企業と直接・間接のパートナーシップを積極的に築くことを主な戦略として掲げている。U Cityの開発中のプロジェクトには、香港大手の教育サービス提供会社との合併会社による複合用途施設「Unicorn」やインターナショナルスクール「Verso」などが含まれている。

### 最近の新規事業の取り組み

#### THE UNICORN

**プロジェクト概要:**

小売、オフィス、ホテル、住宅を含む複合用途施設

**場所:** パヤタイ、バンコク

**土地面積:** 7.3 ライ (11,749.6 m<sup>2</sup>)

**総床面積:**

- ホテルと住宅 28,274m<sup>2</sup>
- オフィス 22,499 m<sup>2</sup>
- 小売 2,816 m<sup>2</sup>

**投資額:** 約93億バーツ

**プロジェクト状況:** 建設中

**完成予定:** 2022年第1四半期



#### THE CUSTOMS HOUSE (ROI CHAK SAM)

**プロジェクト概要:**

チャオプラヤー川沿いにある歴史的な税関の建物から復元された5つ星の高級ホテル

**場所:** バンラック、バンコク

**土地面積:** 5.15 ライ (8,240 m<sup>2</sup>)

**投資額:** 約46億バーツ

**プロジェクト状況:** 美術省に開発許可申請中

**完成予定:** 2025年



#### VERSO INTERNATIONAL SCHOOL

**プロジェクト概要:**

香港のアメリカンインターナショナルスクールを運営するグループKeystone Management Co., Ltd.との合併契約で、幼稚園前の子供から高校生までを対象に教育サービスを提供する

**場所:** バンナー、バンコク

**土地面積:** 79.4 ライ (127,065 m<sup>2</sup>)

**投資額:** 約48億バーツ

**プロジェクト状況:** 建設中

**完成予定:** 2020年8月



出所: U CityのIR資料

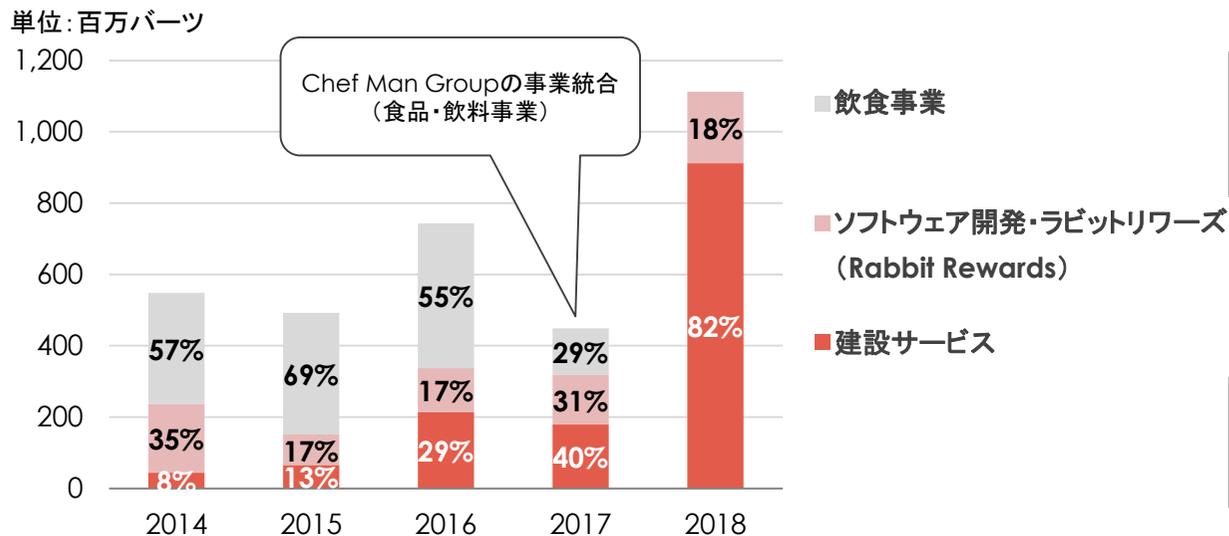
本資料は、現在弊社が入手し得る資料及び情報に基づいて作成したものです。弊社は、その資料及び情報に関する信憑性、正確さを独自に確認していません。本資料において一定の仮定を用いた試算を行っている場合、その試算結果は仮定に基づいた概算であるため、別途詳細な検討が必要です。本資料は貴社内での参考資料としてのご利用を目的として作成したものであり、他の目的で利用されること、本資料の貴社外でのご利用もしくは第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

© YAMADA Consulting Group Co., Ltd. 情報管理区分: SC-B

## サービス事業

- BTSグループのサービス事業は、同グループ各社に対して戦略的なサポートを行うものである。建設サービス、ソフトウェア・システム開発、食品・飲料事業などの様々な会社で構成されている。主な事業には次のものがある。
  - **HHT Construction:** 香港を拠点とする基礎工事会社のLi Kay EngineeringとBTSグループとの合併事業。HHTは建設および建設管理事業を行っている。2018年度のHHTの収入は9億1,060万バーツ。主な収入源は、U Cityの下で行う複合用途施設「The Unicorn」とインターナショナルスクール「Verso」の建設サービス
  - **Bangkok Payment Solutions:** 運輸当局向けの高度な自動料金徴収システム大手のVIX TechnologyとBTSグループとの合併事業。タイおよびASEAN域内で電子決済サービスを提供する。2018年度の収入源はEDC(電子データキャプチャ)マシンの販売およびソフトウェア開発サービス
  - **Rabbit Rewards:** BTSグループのラビットグループ会社の1つ。BTS、ラビットカード、ラビットラインペイ、ケリーエクスプレスのユーザーに有益なサービスやロイヤルティプログラムを提供している
  - **Turtle 23:** 食品・飲料事業への投資および外食・その他関連事業を含む他の食品・飲料会社への有価証券投資を目的に2018年に設立された
  - **Man Food Holdings Co., Ltd.:** 大手鴨肉加工会社であるBangkok Ranch Plc.とBTSグループとの合併会社。高級中華レストランチェーンの「Chef Man」を運営。以前Chef Manのレストランはその子会社が運営していた。2017年にBTSグループがBangkok Ranch Plc. と合併会社を設立した際、国内外での事業拡大を目的にChef Man Groupの子会社は新しい合併会社に売却された

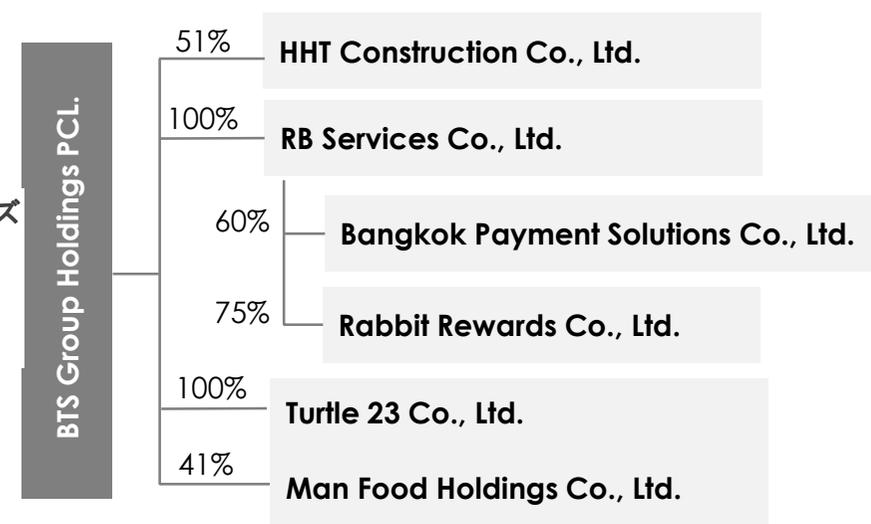
BTSグループのサービス事業の営業収入



注: 飲食事業の売上高は、2017年10月以降、合併事業 (Man Food Holdings) への投資による純損益の一部として処理されている

出所: BTSグループの年次報告書

BTSグループのサービス事業の主要企業



注: 上記は、BTGSサービス事業の主要企業のみだけを記載

## まとめ

- BTSグループは過去数年にわたって、4つの部門全ての事業拡大で大いに成果を上げ、政府プロジェクトの入札、M&A、戦略的提携により様々な戦略を駆使している。また、海外展開も近年のBTSグループの重要な動きの1つとして注目されている。
- BTSグループは今後も新規大量輸送路線の受注に力を入れるとしており、それは他部門の事業機会にもつながるものである。新規の路線が受注できれば、メディア事業の広告スペースが拡大でき、自社が運営する鉄道システムの利用者の数や客層が増えることでさらに多くの顧客行動データが得られる。さらに路線に沿って、不動産やその他インフラプロジェクトの開発が進められる。
- 投資リスクの分散を目的に国内外の企業との提携に極めて前向きかつ積極的なコングロマリットとして知られるBTSグループは、今後もネットワークとビジネスの強化を進めるとみられる。BTSグループは、タイ市場に加えASEAN市場でのプレゼンス強化にも注力しており、2022年3月期のASEAN市場からの収入見通しを約318億バーツとしている。

## ご留意事項

---

- 本資料は、貴社内においてサービス利用の判断の参考となる情報提供を目的として作成されたものであり、取引又はコンサルティングサービスの契約・申し込みを行うものではありません。
- 弊社を含むいかなる者も、本資料に含まれる情報の正確性、完全性、妥当性を保証するものではなく、また本資料に含まれる情報をもたらす一切の影響について責任を負うものではありません。
- 本資料に含まれる情報の一切の権利は弊社に帰属するものであり、弊社の承諾なしに無断での複製、貴社外でのご利用及び第三者への開示がなされることのないようお願い申し上げます。

## お問い合わせ先

---



山田コンサルティンググループ株式会社