

インドセメント・トウナル・プラカルサ (INTP)

セメント平均販売価格の上昇傾向、およびゴミ排出削減や代替燃料利用増などの環境配慮経営に要注目

インドネシア | セメント・骨材 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG INTP:SP | REUTERS INTP.JK

- 10/31発表の2019/12期3Q（1-9月）は、売上高が前年同期比5.3%増、営業利益が同2.3倍、EBITDAが同40.0%増、純利益が同90.4%増。
- セメント販売数量は減少したものの平均販売価格の上昇により増収。燃料・電力コスト低下による利益率向上も増益に寄与した。
- 2020/12期に向けてセメント需要数量増が見込まれること、およびゴミ排出削減のための設備投資加速や石炭からの代替燃料利用増など環境問題へ配慮した経営方針から同社への注目度が高まると期待。

What is the news ?

10/31発表の2019/12期3Q（1-9月）は、売上高が前年同期比5.3%増の11.34兆IDR、営業利益が同2.3倍の1.20兆IDR、EBITDAが同40.0%増の2.09兆IDR、純利益が同90.4%増の1.17兆IDR。セメント販売数量は国内セメント需要の同1.5%減を下回ったものの、平均販売価格が同8.0%上昇したことが増収に繋がった。これに加え、トン当たり燃料・電力コストが同8%低下したことが奏功し売上総利益率が同5.7%ポイント上昇の32.4%へ、EBITDAマージンが同4.5%ポイント上昇の18.4%へ改善した。ラムプーンとパレンバンの新ターミナル運営により販売費用が増加したが、低発熱量石炭に係る価格低下により製造費用に占める燃料・電力費の構成比率が同3.0%ポイント低下の44.7%となったことが売上総利益率およびEBITDAマージン上昇に寄与した。

セグメント別の業績は以下の通り。主力のセメント事業は、売上高が前年同期比7.0%増の10.02兆IDR、売上総利益が同24.6%増の3.59兆IDR。生コンクリート事業は、売上高が同6.7%減の1.20兆IDR、売上総利益が735億IDRと前年同期の▲295億IDRから黒字転換。骨材採取事業は、売上高が同2.9%減の172億IDR、売上総利益が同33.6%減の68億IDR。地域別売上高は、ジャワ島が同5.2%増の8.86兆IDR、ジャワ島以外（国内）が同5.8%増の2.37兆IDR、海外（輸出）が同6.5%増の1,079億IDR。

How do we view this ?

2020/12期（来期）会社見通しは、ジャカルタ周辺および西ジャワで政府インフラ建設プロジェクトが相次ぐことからセメント需要数量の増加（前期比3-4%増）を見込む。同社はゴミ排出削減のためにKlin（窯）における静電気集塵装置のバッグハウスへの交換、および石炭からの代替燃料の利用増を推進するなど環境問題に配慮した経営を推進している。代替燃料の比率は2018/12通期の5.8%から2019/12期1-9月は7.7%に上昇した。バッグハウスへの設備投資は、2017-2019年の間で2,802億IDRに達し、2020年以降に投資を加速する予定。2019/12通期の市場予想は、売上高が前期比5.3%増の15.99兆IDR、当期利益が同41.0%増の1.61兆IDR。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0077円

事業年度	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12F	2020/12F
売上高(十億IDR)	15,361	14,431	15,190	15,993	17,076
純利益(十億IDR)	3,870	1,859	1,145	1,615	2,043
EPS (IDR)	1,051.37	505.22	311.29	435.92	555.05
PER (倍)	19.55	40.68	66.02	47.14	37.02
BPS (IDR)	7,100.53	6,670.73	6,308.10	6,349.84	6,511.11
PBR (倍)	2.89	3.08	3.26	3.24	3.16
配当(IDR)	929.00	700.00	550.00	387.70	444.92
配当利回り (%)	4.52	3.41	2.68	1.89	2.17

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

配当予想 (IDR) **387.70** (予想はBloomberg)
 終値 (IDR) **20,550** 2019/12/9

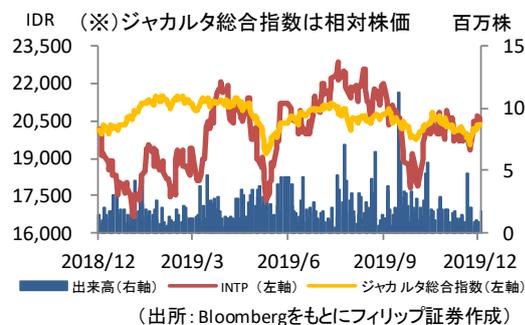
会社概要

1975年にPT Distinct Indonesia Cement (DICE)がセメントプラントで創業後、1985年に設立。1989年にインドネシア証券取引所へ上場。筆頭株主であるBirchwood Omnia Limitedは、ドイツ大手セメントメーカーのハイデルベルグセメント傘下企業である。

セメント事業、生コンクリート事業、および骨材採取事業の3事業を展開。インドネシアのセメント事業では、主に個人顧客および住宅を対象としている。生コンクリート事業は大規模顧客向けに製品を製造しており、骨材事業は主に生コン向けの粗骨材および細骨材を手掛けている。現在、窯および製粉所からなる14の統合プラントを有している。西ジャワ州ボゴールのCiteureup工場に10プラント、西ジャワ州チルボンのPalimanan工場に2プラント、南カリマンタン州コタバルのTarjun工場に1プラントの合計13プラントが稼働し、セメントの総生産能力は年間2,490万トンである。

企業データ (2019/12/10)

ベータ値	1.46
時価総額(十億IDR)	75,649
企業価値=EV(十億IDR)	69,736
3ヵ月平均売買代金(十億IDR)	40.8

**主要株主 (2019/12)**

1. BIRCHWOOD OMNIA LIMITED	51.00 (%)
2. インベスコ	3.41 (%)
3. スタンダード・ライフ・アバディーン	2.78 (%)

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

笹木 和弘
 kazuhiko.sasaki@phillip.co.jp
 +81 3 3666 6980
 増淵 透吾
 togo.masubuchi@phillip.co.jp
 +81 3 3666 0707

【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: フィリップ証券 リサーチ部

公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員、国際公認投資アナリスト 笹木和弘

公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員補 増淵透吾

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>