

インド・セメント・トウンガル・プラカルサ (INTP)

代替燃料、および LCV 石炭の使用比率上昇によるグリーン化推進でコスト効率性向上。自社株買いも積極化
 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

- 2022/12期9M（1-9月）は、売上高が前年同期比9.9%増、EBITDAが同13.8%減。販売価格引上げによる増収も石炭価格高騰が利益に響いた。
- 代替燃料の使用比率上昇、および石炭に占めるLCV石炭の使用比率上昇による継続的なコスト効率性向上を通じた利益率の改善が期待される。
- 足元では平均ダスト排出量、CO2排出量の2025年目標に向けて着実に近づきつつある。また、自社株買いなどの株主還元も積極的に推進。

What is the news?

10/31発表の2022/12期9M（1-9月）は、売上高が前年同期比9.9%増の11.66兆IDR、EBITDAが同13.8%減の2.03兆IDR、純利益が同21.6%減の9469億IDR。セメント販売量が同2.3%減だったものの、9月までに3回にわたる販売価格の引き上げにより増収を確保。利益面では、燃料となる石炭価格の高騰によりエネルギー費用の製造コストに占める比率が同7ポイント上昇の52%と拡大したことが響き、粗利益率が同約4.2ポイント低下の29.5%へ悪化した。

9Mのセグメント別の業績は以下の通り。①主力のセメント部門は、外部売上高が前年同期比8.9%増の10.71兆IDR、セグメント利益が同22.4%減の9479億IDR。②レディーミクストコンクリート（生コン）部門は、外部売上高が同23.2%増の9249億IDR、セグメント利益が前年同期の▲278億IDRから▲54億IDRへ赤字幅縮小。③骨材採取部門は、外部売上高が同17.3%増の189億IDR、セグメント利益が同2.3倍の230億IDRだった。

How do we view this?

同社の業績はエネルギー費用が製造費用の半分以上を占めていることからエネルギー価格動向に左右されやすい。そのため、同社はサステナビリティ（持続可能性）を高めるため、代替燃料のエネルギー全体に対する使用比率を高め、かつ、石炭に占める低カロリー価（LCV）石炭に対する使用比率を高めることを通じて継続的なコスト効率性の改善を目指している。

22年1-9月（9M）の実績は、代替燃料のエネルギー全体に対する使用比率が前期（通期）比6.2ポイント上昇の18.4%。25年会社目標を25%としている。LCV石炭の石炭全体に対する使用比率が同3ポイント上昇の91%だった。平均ダスト排出量（1立方メートル当たり）が21年度平均から32%低下の14.8mg、CO2排出量（1トン当たり）が587kgと、それぞれ25年目標の10mg、575kgに近づきつつある。サステナビリティを高めることがエネルギー費用の効率化を通じた利益率の改善に繋がることが同社の事業モデルの特徴と言えるだろう。

また、同社は昨年12月から今年9月までに発行済株式数の6.7%に相当する2.72兆IDRの自社株買戻しを実施するなど株主還元を強化している。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0087円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2023/12F
売上高(十億IDR)	15,939	14,184	14,771	16,098	17,340
当期利益(十億IDR)	1,835	1,806	1,788	1,336	1,983
EPS(IDR)	498.56	490.69	486.79	372.53	546.26
PER (倍)	19.81	20.12	20.29	26.51	18.08
BPS(IDR)	6,269.71	6,024.14	5,809.03	5,434.87	5,711.00
PBR (倍)	1.58	1.64	1.70	1.82	1.73
配当(IDR)	500.00	725.00	500.00	494.05	379.72
配当利回り (%)	5.06	7.34	5.06	5.00	3.85

(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) **494.05** (予想はBloomberg)
 終値(IDR) **9,875** 2022/12/19

会社概要

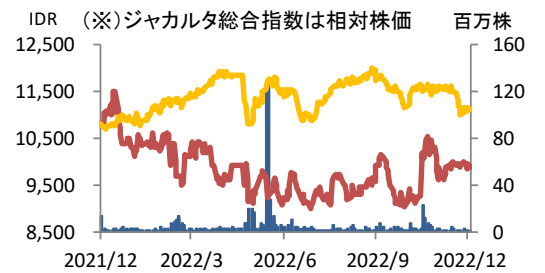
1975年にPT Distinct Indonesia Cement (DICE)がセメントプラントを開設し創業後、1985年に設立。1989年にインドネシア証券取引所へ上場。筆頭株主であるBirchwood Omnia Limitedは、ドイツの大手セメントメーカーであるハイデルベルグ・セメント傘下企業である。

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。①セメント事業は、主にインドネシア個人顧客および住宅を対象としている。②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、③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シテレウブ工場に10プラント、西ジャワ州チルポンのパリマナン工場に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 (2022/12/20)

ベータ値 0.94
 時価総額(十億IDR) 36,352
 企業価値=EV(十億IDR) 33,855
 3か月平均売買代金(十億IDR) 32.7



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

主要株主 (2022/12)

(%)

1. BIRCHWOOD OMNIA LIMITED 51.00
 2. PT INDOCEMENT TUNGGAL 6.80
 3. VANGUARD GROUP 1.58

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

リサーチ部

笹木 和弘
 kazuhiro.sasaki@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: 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

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。