

ユニリーバ・インドネシア (UNVR)

インフレ上昇の中で市場シェア拡大。経済成長率拡大とパーム油国際価格の落ち着きが恩恵

インドネシア | 家庭用品 | 業績フォロー

BLOOMBERG UNVR:J | REUTERS UNVR:JK

- 2022/12期9M（1-9月）は、売上高が前年同期比5.0%増、営業利益が同3.6%増。営業活動キャッシュフローが同22.4%増と伸長。
- 粗利益率が悪化も販促費抑制で販管費率が改善。家庭・パーソナル用品事業はパーム油相場高騰が響き減益。食品・茶菓事業は増益。
- インフレに伴う消費への逆風の中で国内市場シェアが拡大。足元の経済成長率拡大とパーム油国際相場の落ち着きが恩恵となろう。

What is the news?

10/27発表の2022/12期9M（1-9月）は、売上高が前年同期比5.0%増の31.53兆IDR、営業利益が同3.6%増の6.01兆IDR、純利益が同5.3%増の4.61兆IDR。年金関連の支出抑制もあり、営業活動からのキャッシュフローも同22.4%増の6.40兆IDRへ拡大した。家庭・パーソナル用品事業、食品・茶菓事業ともに増収。原材料費や輸送費の上昇で粗利益率は同2.87ポイント低下の47.39%へ悪化したものの、販促費の抑制で売上高販管費率が同2.60ポイント低下の28.31%へ改善したことが増益に寄与した。

9Mの製品セグメント別の業績は以下の通り。①家庭用洗剤や化粧品・コスメ・スキンケア用品などを製造・販売する家庭・パーソナル用品事業は、売上高が同3.9%増の20.83兆IDR、粗利益率が同4.07ポイント低下の49.12%、セグメント利益が同9.6%減の5.24兆IDR。②アイスクリームなどを含め食品や飲料などを製造・販売する食品・茶菓事業は、売上高が同7.3%増の10.70兆IDR、粗利益率が同0.36ポイント低下の44.02%、セグメント利益が同18.6%増の2.30兆IDRだった。

How do we view this?

同社はコスト削減による営業利益率の改善が顕著な一方、石鹼や洗剤、シャンプーなどの材料となるパーム油相場の高騰により家庭・パーソナル用品事業を中心に粗利益率が悪化している。粗利益率の悪化は食品・茶菓事業にも及び始めているが、同社の3Q（7-9月）の国内市場シェアは、金額ベースで前四半期比0.4ポイント上昇の38.7%、販売数量ベースで同0.7ポイント上昇の31.6%と、インフレで消費者の財布の紐が硬くなる中で競争力が強化されている。市場シェア拡大により、コスト上昇を販売価格値上げによって吸収することも更に容易になるとみられる。

インドネシア経済は世界的なコモディティ価格高騰と貿易相手国における需要増が輸出拡大につながったことから、実質GDP成長率が4-6月が前年同期比5.44%に上った。ジョコ大統領は9月末に、7-9月期に5.4-6.0%になる可能性があるとして述べた。パーム油価格の国際相場も10月末時点で4月の年内高値から4割以上低下。景気拡大に伴って国内消費が伸びていくこと、およびパーム油価格低下に伴って粗利益率が改善することが見込まれ、同社の業績押し上げへと繋がることが期待されよう。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0095円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2023/12F
売上高(十億IDR)	42,922	42,972	39,546	41,757	43,823
当期利益(十億IDR)	7,392	7,163	5,758	6,233	6,502
EPS(IDR)	193.80	188.00	151.00	164.16	171.46
PER(倍)	23.94	24.68	30.73	28.27	27.06
BPS(IDR)	138.45	129.42	113.27	126.15	142.44
PBR(倍)	33.51	35.85	40.96	36.78	32.58
配当(IDR)	193.00	100.00	66.00	148.68	158.95
配当利回り(%)	4.16	2.16	1.42	3.20	3.43

(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) **148.68** (予想はBloomberg)
 終値(IDR) **4,640** 2022/10/31

会社概要

1933年設立。イギリスおよびオランダに本拠地を持つ世界的な消費財メーカーであるユニリーバの子会社。ジャババカ工業地帯、チラン、スラバヤ・ラングートに9工場を擁する。39種類の主要ブランドと約1,000種類の在庫管理ユニット(SKU)を含む同社の製品は、800社以上の独立系小売業者の数十万店舗に及ぶネットワークを通じ、インドネシア全土にわたって販売される。

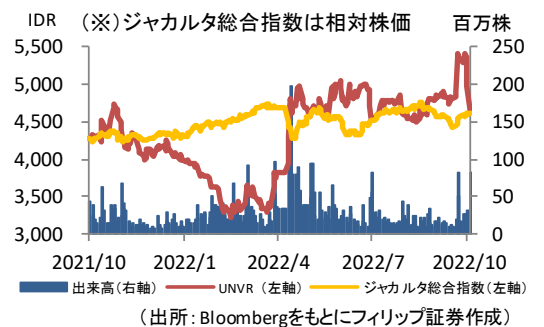
同社は、家庭用洗剤や化粧品・コスメ・スキンケア用品などを製造・販売する「家庭・パーソナル用品事業」、および食品や飲料などを製造・販売する「食品・茶菓事業」の2製品事業セグメントから構成される。

①家庭・パーソナル製品事業の著名ブランドは以下の通り。歯磨き粉のペプソデント、ヘアケアやシャンプーのラックス、サンシルク、クリア、石鹼やパーソナルケアのライフブイ、ダヴ、サンライト、制汗剤のレクソナ、スキンケアのヴァセリン、洗濯用洗剤のリソ、柔軟剤のモルトなどである。

②食品・茶菓事業の著名ブランドには、アイスクリームのウォールズ、調味料のロイコ、ソースのバンゴなどがある。

企業データ(2022/10/31)

ベータ値	0.51
時価総額(十億IDR)	172,438
企業価値=EV(十億IDR)	171,961
3か月平均売買代金(十億IDR)	101.7



主要株主(2022/11)	(%)
1. UNILEVER INDONESIA HOLDING	84.99
2. プラックロック	0.72
3. VANGUARD GROUP	0.51

(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
 +81 3 3666 6980
 kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

【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。