2025 年 5 月 27 日

フィリップ証券
A member of PhillipCapital

フィリップ証券株式会社

インド・セメント・トゥンガル・プラカルサ（INTP）

サステイナビリティ向上に進展。新首都移転プロジェクトは中長期追い風も、インフラ整備予算削減は逆風

インドネシア｜セメント・骨材｜業績フォロー

BLOOMBERG INTP:SP｜REUTERS INTP.JK

- 2025/12期1Qは、売上高が前年同期比2.6％減、EBITDAが同7.5％減。販売単価が上昇も、市場動向に押されてセメント販売量が同4.0％減。
- エネルギー費用効率化を伴うサステイナビリティ向上に関し、代替燃料の消費比率上昇、CO2排出量の減少などで進展した。
- 新首都ヌサンタラ移転プロジェクトは中長期で追い風も、プラボウォ政権の予算運営でインフラ整備の予算額削減の動きは懸念材料だろう。

What is the news?

4/30発表の2025/12期1Q（1-3月）は、売上高が前年同期比2.6％減の3.97兆IDR、EBITDAが同7.5％減の6340億IDR、当期利益が同11.5%減の2110億IDR。インドネシア市場全体のセメント販売量が前年同期比7.8％減と厳しい環境となる中、同社のセメント販売量（重量）が同4.0%減となった。単位当たり販売価格が上昇したものの減収となった。売上高営業費用率が同0.2ポイント低下の21.3%へ改善したが、粗利益率が同0.7ポイント低下の28.2%へ悪化したことが利益面で響いた。

1Qの製品セグメント別販売量は以下の通り。①バッグ（セメント袋売り）が前年同期比4.5%減の9445キロトン（kt）、②バルク（トラック運搬のバラ売り）が同14.7%減の3719キロトンだった。地域別では、①ジャワ島が同6.6%減、②ジャワ島を除く地域が同8.9％減だった。

How do we view this?

同社は2025年度の見通しについて、国内セメント販売量を前年比1～2%増加としている。今後、新首都ヌサンタラ移転プロジェクトの進捗にともなってバルク売りがジャワ島以外の地域でも回復することが期待される。また、同社が目指すサステイナビリティ（持続可能性）については、1Qにおける代替燃料の消費比率が2024年通期実績比4.3ポイント上昇改善の25.7% 、CO2排出量が同2.4%減の520kg/トンへ改善した。平均ダスト排出量は同14.9％増の15.4mg/m3へ悪化も、2027年目標10mg/m3に向けて進捗している。

懸念材料はプラボウォ政権の予算運営を巡り市場の不信感が広がっている点である。同政権は無料の学校給食を看板政策とし、2025年対象者を当初の約1750万人から約8000万人に増やす構想を掲げる。そのため、1月下旬に既に執行が始まっている2025年度予算を見直して計306兆ルピア（2.8兆円相当額）を削減するよう省庁に求めた。削減額は成立済み予算の1割に当たる。インフラ整備を担当する公共事業省は予算額が5割以上削減される見込みであり、セメント需要への影響が懸念される。

業績推移　※参考レート　1IDR=0.0087円

事業年度	2022/12	2023/12	2024/12	2025/12F	2026/12F
売上高(十億IDR)	16,328	17,949	18,548	18,848	19,459
当期利益(十億IDR)	1,842	1,950	2,007	1,943	2,043
EPS(IDR)	529.44	568.41	591.49	548.75	577.15
PER（倍）	18.16	16.32	12.51	10.52	10.01
BPS(IDR)	5,702.85	6,111.65	6,601.35	6,655.32	6,956.49
PBR（倍）	1.69	1.52	1.12	0.87	0.83
配当(IDR)	160.00	90.00	未発表	183.85	279.59
配当利回り（%）	1.66	0.97	未発表	3.18	4.84

（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)	**183.85**	（予想はBloomberg）
終値(IDR)	**5,775**	2025/5/23

会社概要

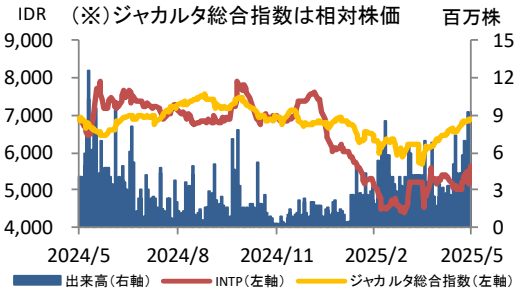
1975年にPT Distinct Indonesia Cement（DICE）がセメントプラントを開設し創業後、1985年に設立。1989年にインドネシア証券取引所へ上場。筆頭株主であるBirchwood Omnia Limitedは、ドイツの大手セメントメーカーであるハイデルベルグ・セメント傘下企業である。

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プ工場に10プラント、西ジャワ州チルボ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（2025/5/27）

ベータ値	1.02
時価総額（十億IDR）	20,983
企業価値=EV（十億IDR）	19,395
3ヵ月平均売買代金（十億IDR）	22.0



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

主要株主（2025/5）　（%）

1.ハイデルベルク・マテリアルズ	51.00
2.PT INDOCEMENT TUNGGAL	9.00
3.FIL LIMITED	1.93

（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

フィリップ証券
A member of PhillipCapital

【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認定アナリスト、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る場合があります。当資料に記載されている内容は投資判断の参考としてレポートの作成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、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、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、転載することを禁じます。

＜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）」に基づく表示＞
・フィリップ証券または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。