

インド・セメント・トウンガル・プラカルサ (INTP)

首都移転進展でセメント販売増加加速へ。エネルギー費用効率化を伴うサステナビリティ向上で利益率改善
 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

- 2023/12期9M（1-9月）は、売上高が前年同期比10.9%増、EBITDAが同24.2%増。販売量増、販売価格引上げ、石炭価格下落が業績に貢献。
- 初期段階のインドネシア首都移転プロジェクトは来年8月予定の大統領公邸引越を挟んで本格化見通し。セメント販売量拡大に繋がろう。
- エネルギー費用の対製造コスト比率が高い同社事業は、サステナビリティ向上によるエネルギー費用効率化が利益率の改善に繋がろう。

What is the news?

10/31発表の2023/12期9M（1-9月）は、売上高が前年同期比10.9%増の12.92兆IDR（インドネシア・ルピア）、EBITDA（利払い前・税引き前・償却前利益）が同24.2%増の2.52兆IDR、純利益が同33.8%増の1.26兆IDR。セメント販売量（重量）が同8.3%増だったことに加え、コスト高騰を販売価格の引き上げにより吸収して増収増益を達成した。燃料となる石炭価格の下落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ポイント低下の52%と改善したことを受けて、粗利益率は同2.1ポイント上昇の31.6%、EBITDAマージンも同2.1ポイント上昇の24.2%へ改善した。

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10.7%増の11.86兆IDR、セグメント利益が同29.6%増の1.22兆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5.6%増の1.00兆IDR、セグメント利益が前年同期の▲54億IDRから109億IDRへ黒字転換。③骨材採取部門は、外部売上高が同3.0倍の579億IDR、セグメント利益が同18%増の272億IDRだった。

How do we view this?

同社は2023年度の国内全体セメント販売量について前年比1%増と、従来見通し（2%増）から下方修正。9Mの同社の地域別売上高で、首都ジャカルタがあるジャワ島が前年同期比0.5%減収に対してジャワ島以外の地域が同45%増と、カリマンタン（ボルネオ）島東部の森林地帯に建設予定の新首都ヌサンタラへの移転プロジェクトが既に業績に反映される兆しが出ている。インドネシア大統領の来年8月までの新首都での大統領公邸建設・移住が予定されているなか新首都建設がまだ初期段階であることから、セメント販売量は2024年以降に拡大すると期待されよう。

23年1-9月（9M）のサステナビリティ（持続可能性）への取り組みは、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0.7ポイント低下の17.4%（25年会社目標25%）、平均ダスト排出量（1立方メートル当たり）が同横ばいの13.8mg（25年会社目標10mg）、CO2排出量（1トン当たり）が同2.3%減の545kg（25年会社目標535kg：従来目標575kgから修正）と進展。サステナビリティ向上はエネルギー費用効率化を通じた利益率改善に繋がる。それが同社事業モデルの大きな特徴だろう。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0091円

事業年度	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12F	2024/12F
売上高(十億IDR)	14,184	14,771	16,328	17,613	18,854
当期利益(十億IDR)	1,806	1,788	1,842	1,952	2,195
EPS(IDR)	490.69	486.79	529.44	557.52	634.48
PER(倍)	18.90	19.05	17.52	16.64	14.62
BPS(IDR)	6,024.14	5,809.03	5,702.85	5,858.71	6,058.21
PBR(倍)	1.54	1.60	1.63	1.58	1.53
配当(IDR)	725.00	500.00	160.00	159.98	414.31
配当利回り(%)	7.82	5.39	1.73	1.72	4.47

（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) **159.98** (予想はBloomberg)
 終値(IDR) **9,275** 2023/12/22

会社概要

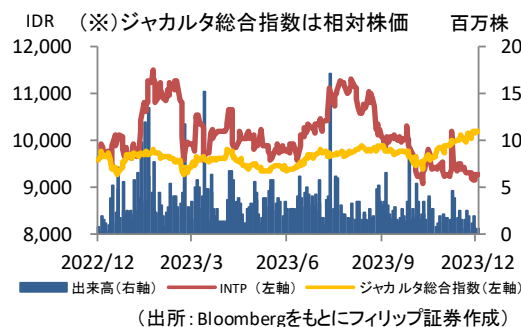
1975年にPT Distinct Indonesia Cement (DICE)がセメントプラントを開業創業後、1985年に設立。1989年にインドネシア証券取引所へ上場。筆頭株主であるBirchwood Omnia Limitedは、ドイツの大手セメントメーカーであるハイデルベルグ・セメント傘下企業である。

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 (2023/12/26)

ベータ値	0.66
時価総額(十億IDR)	34,143
企業価値=EV(十億IDR)	30,270
3か月平均売買代金(十億IDR)	21.1



主要株主 (2023/12)

1.PT INDOCEMENT TUNGGAL	6.80
2.インベスコ	1.90
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。