

ブミ・リソーシズ(BUMI)

石炭価格高騰持続の見通し。財閥サリム・グループ会長主導の大規模資本注入で懸案の債務問題が解決へ
 インドネシア | 石炭採掘 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG BUMI:IJ | REUTERS BUMI:JK

- 2022/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比66.1%増、純利益が黒字転換。石炭生産量減少も平均販売価格の高騰が業績改善に寄与。
- 粗利益率が前年同期比7.5ポイント上昇、営業費用率が同0.8ポイント低下。通期会社計画も石炭平均販売価格予想を上方修正。
- 石炭価格相場の高騰持続見通しに加え、財閥サリム・グループ会長主導の大規模資本注入により長年懸案の債務問題の解決が見込まれる。

What is the news?

9/15発表の2022/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比66.1%増の38.12億USD、純利益が前年同期の▲1.9百万USDから43.3百万USDへ黒字転換。石炭生産量は天候不順が響き同14%減の34.5トン(MT)だったが、世界的な石炭需要の高まりにより平均販売価格が同97%上昇の110.9USD/トンとなったことが業績向上に貢献した。利益面で粗利益率が同7.5ポイント上昇の28.6%、営業費用率が同0.8ポイント低下の4.2%へ改善した。

1Hの事業セグメント別の通期業績は以下の通り。①KPC社は、売上高が前年同期比52%増の28.43億USD、純利益が同2.8倍の4.89億USD。石炭販売量が同25%減だったものの平均販売価格が同2.0倍上昇した。②Arutmin社は、売上高が同2.3倍の9.63億USD、純利益が同3.2倍の80.8百万USD。石炭販売量が同9%増だったことに加え平均販売価格が同2.1倍上昇した。

How do we view this?

通期の会社計画を修正。石炭生産量を前期比▲0.1~+5.3%の78-83トン(従来計画81-86トン)へ引き下げた一方、平均販売価格を同78-106%上昇の120-139USD(同107-133USD)へ引き上げた。生産に係る現金コストも原油価格高騰を受けて同5.1-15.9%上昇の39-43USD/トン(同36-41USD/トン)に引き上げた。

石炭価格は、発電用燃料に使う石炭(一般炭)に関して豪州に次ぐシエラのロシア産がウクライナ侵攻に伴う禁輸で供給が限られていること、および主に欧州の天然ガス不足のため代替需要が高まりやすく、天然ガスや原油と比較して相対的に価格が下がりにくい。国際指標の豪州産は9月中旬に過去最高値を付け、足元も高止まりするなど他のコモディティ商品と一線を画している。一般炭の大半を占める高燃焼効率の「高品位炭」は21年時点でロシアのシエラが3割近くを占めていた模様だ。

同社は12日、インドネシアの最大級で華僑系財閥であるサリム・グループの会長アンソニー・サリム氏主導で、同氏とプリブミ(原住民)系財閥のバクリグループとの合弁企業およびサリム・グループ傘下企業が私募で合計16億USDと時価総額(17日終値で1543億USD)を上回る資本注入を行うと発表。これに伴い同社は2000億株の追加発行を行う。同社の長年の懸案だった債務超過問題は解決に向かうと見込まれよう。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0096円、1USD=149.04円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2032/12F
売上高(百万USD)	1,112	790	1,008	2,070	1,843
当期利益(百万USD)	6	-338	168	882	674
EPS(IDR)	14.14	-72.22	32.48	30.64	30.64
PER(倍)	11.53	-	5.02	5.32	5.32
BPS(IDR)	-47.01	-122.21	-92.15	107.24	137.88
PBR(倍)	-	-	-	1.52	1.18
配当(IDR)	0.00	0.00	0.00	-	-
配当利回り(%)	0.00	0.00	0.00	-	-

(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) — (予想はBloomberg)
 終値(IDR) 163 2022/10/17

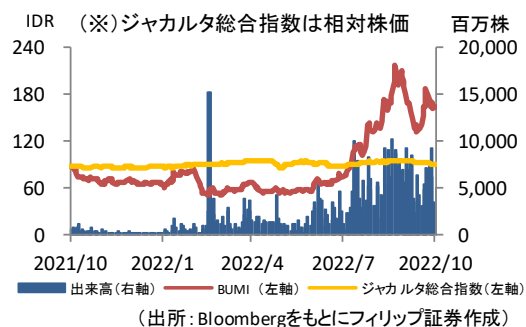
会社概要

ホテルなどの観光業を目的として1973年に設立された Bumi Modernを前身とし、Bumi Hotelなど観光関連の資産を売却してエネルギー資源生産事業に特化した。インドネシア最大の石炭、石油探査会社であり、世界最大級の一般炭輸出企業である。インドネシア国内を中心に中東やアフリカで傘下企業を通じて事業展開。セメント会社や発電所、化学、鉱業、繊維分野の企業にサービスを提供している。金・銀・銅の採掘事業も手掛ける。

2001年にはBHP Billiton(BHPビルトン)からインドネシアの石炭生産大手PT Arutmin(アルトミン)を取得したほか、2003年にはBPやRio Tinto(リオ・ティント)から一般炭生産大手のPT Kaltim Prima Coal(KPC)を買収してインドネシアにおける石炭シェア40%を握る同国最大の石炭生産企業となった。2021年9月末時点でArutmin社の90%、KPC社の51%の持株比率であり、この両社が現在の主要事業セグメントを構成している。また、2008年にインドネシアでベースメタルなどの開発を行うオーストラリアの企業HeraldResourcesを買収してベースメタルや金の資産も取得した。

企業データ(2022/10/17)

ベータ値	1.61
時価総額(十億IDR)	23,446.1
企業価値=EV(十億IDR)	58,037.0
3ヵ月平均売買代金(十億IDR)	832.6



主要株主(2022/10)

1.中国投資	10.32
2.NBS CLIENTS	9.11
3.クリアストリーム・バンキング	5.68

(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
 kazuhiko.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。