

ユナイテッド・トラクターズ (UNTR)

金鉱事業における金国際相場の堅調な推移、および建設事業に係る有料道路プロジェクトの資金回収が業績を牽引へ
 インドネシア | 工業製品販売・レンタル | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG UNTR:IJ | REUTERS UNTR:JK

- 2020/12期1H (1-6月) は売上高が前年同期比23.4%減、売上総利益が同31.7%減、純利益が同28.3%減の減収減益だった。
- 事業セグメント別の業績では、金鉱事業が増収だった他は減収だった。また、建設事業の赤字が縮小した。
- 金鉱事業における金国際相場の堅調な推移、および建設事業に係る有料道路プロジェクトの資金回収が業績を牽引すると期待される。

What is the news ?

7/29発表の2020/12期1H (1-6月) は、売上高が前年同期比23.4%減の33.19兆IDR、売上総利益が同31.7%減の7.26兆IDR、売上総利益率が同2.7%ポイント悪化の21.9%、純利益が同28.3%減の4.06兆IDRとなった。金鉱事業の増収および建設事業の赤字縮小があったものの、コロナ禍の影響、および主に石炭価格の下落が響き減収減益となった。

事業セグメント別の売上高は以下の通り。①建設機械事業が前年同期比39.9%減の7.27兆IDR。コマツ製建機の販売台数が同56%減の853台に落ち込んだが、市場占有率33%の首位を維持。交換部品や重機向けアフターサービスの売上は同25%減の3.3兆IDRだった。②PAMA社とKPP社を傘下に有する採掘請負事業は、売上高が同21.9%減の15.05兆IDR。石炭生産量が同8.1%減の5,590万トンとなったこと、および表土除去量が同10.4%減の4.20億トンとなったことが響いた。③子会社のTTA社が手がける炭鉱事業は、売上高が同10.5%減の6.07兆IDR。コークスを含む合計石炭生産量は同14.4%増の562.8万トンだったが、平均石炭販売価格の低下が響いて減収となった。④北スマトラの南タパヌリにあるマルタベ金鉱山に係る金鉱事業は、同11.3%増の4.03兆IDR。金の販売量は同4.6%減の18.6万オンスだったが、平均実現販売価格が同13.9%上昇の1オンス1,498USDとなったことが増収に貢献した。⑤ACSET社を傘下に有する建設事業は、売上高が同51.7%減の7,460万IDRだったが、ACSETの純利益は前年同期の▲4,040億IDRから▲2,520億IDRへ赤字縮小。ジャカルタとシカンペックを結ぶ有料道路プロジェクトに係る資金回収が改善し、資金調達に係る金融費用の減少が赤字縮小に寄与した。

How do we view this ?

建設機械事業におけるコマツ製建機は、二酸化炭素削減を目指す環境規制強化の影響により石炭価格の回復が見込めないことから販売回復が見込みにくい。その一方、金の国際相場の堅調な推移が見込まれる金鉱事業の成長、および金融費用が改善基調の建設事業は引き続き赤字縮小が期待される。また、同社が25%の持ち分を保有し中央ジャワのジェバラにあるブミ・ジャティ電力の建設工事は、今年6月末の進捗割合が94%に達し、2021年に稼働開始予定である。2020/12通期市場予想は、売上高が前期比20.3%減の67.26兆IDR、当期利益は同34.0%減の7.46兆IDR。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0071円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(十億IDR)	64,559	84,624	84,430	67,266	73,911
純利益(十億IDR)	7,403	11,125	11,312	7,467	9,520
EPS(IDR)	1,985.00	2,983.00	3,033.00	2,002.52	2,574.23
PER (倍)	11.34	7.54	7.42	11.24	8.74
BPS(IDR)	12,161.08	14,417.53	15,605.88	16,570.64	18,187.04
PBR (倍)	1.85	1.56	1.44	1.36	1.24
配当(IDR)	893.00	1,193.00	-	986.09	947.07
配当利回り (%)	3.97	5.30	-	4.38	4.21

(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)	986.09	(予想はBloomberg)
終値 (IDR)	22,500	2020/10/13

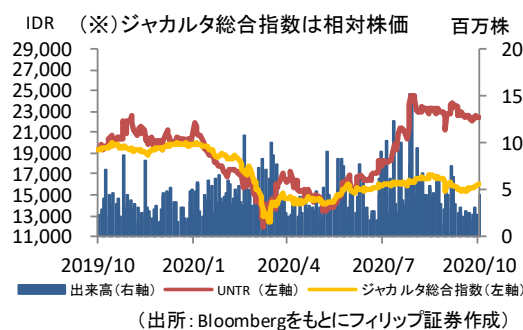
会社概要

1972年設立。インドネシア最大の企業グループの1つであるアストラ・インターナショナルの子会社。インドネシア最大の建機販売会社で、コマツ製品を中心に多くの世界的なブランドを扱う。同社は、建設機械事業、掘削請負事業、炭鉱事業、建設事業の4つの事業セグメントで構成されていたが、2018/12に北スマトラの南タパヌリにあるマルタベ金鉱山を有するアジスコート・リソース社を買収したことにより、金鉱事業が事業セグメントに加わった。

①建設機械事業は、鉱業、プランテーション、建設業、林業、運輸業など向けの重機を販売する。②採掘請負事業は、子会社のパマベルサダ・ヌサンタラ (PAMA) およびその子会社であるカリマンタン・プリマ・ベルサダ (KPP) を通じて鉱業サービスを提供する。③炭鉱事業は、子会社のトゥア・トゥランガ・アゲン (TTA) の石炭鉱業事業を通じて展開している。数多くの鉱山の採掘権を保有する。④金鉱事業は、マルタベ金鉱山の鉱物資源埋蔵量が2019/12末に780万オンスに達しており、それに加えて450万オンスの推定埋蔵量見通しがある。⑤建設事業は、子会社のアクセット・インドヌサ (ACSET) を通じて行っている。

企業データ (2020/10/14)

ベータ値	0.87
時価総額(十億IDR)	83,928
企業価値=EV(十億IDR)	83,322
3か月平均売買代金(十億IDR)	107.8



主要株主 (2020/10)	(%)
1.アストラ・インターナショナル	59.50
2.サン・ライフ・ファイナンシャル	1.98
3.VANGUARD GROUP	1.56

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

アナリスト

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
リサーチ部 李 一承

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。