

ユナイテッド・トラクターズ (UNTR)

主力の建設機械事業減収が響くも、昨年の買収でニッケル鉱石販売伸長。EV サプライチェーンの鍵を握る
 インドネシア | 鉱業関連サービス | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG UNTR:IJ | REUTERS UNTR:JK

- 2024/12期1Qは、売上高が前年同期比7.1%減、純利益が同14.6%減。建設機械事業と炭鉱事業の減収、利払い費用と為替換算差損が響いた。
- 金鉱およびその他資源採掘事業は金販売量が減少も、昨年の買収効果を受けて新規に加わったニッケル鉱石販売量の伸びにより増収を達成。
- 電気自動車 (EV) サプライチェーン上で重要なニッケルはロシアへの制裁強化から主要取引所でロシア産の新規受け入れ停止で需給逼迫。

What is the news?

4/29発表の2024/12期1Q (1-3月) は、売上高が前年同期比7.1%減の32.41兆IDR、純利益が同14.6%減の4.54兆IDRとなった。資源価格の国際相場軟化の影響を受けて、主力の建設機械事業および炭鉱事業の不調が響いたことに加え、金利上昇に伴う利払費用の増加や為替換算差損が利益面でネガティブに作用した。

1Qの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**は、前期比22%減の8.34兆IDR。コマツ製機械販売台数が同37%減の1126台だったことに加え、交換部品や重機向けアフターサービスの売上が同11%減の2.6兆IDRへ縮小した。コマツ製建設機械のインドネシアでの市場シェアが29%と23年通年から横ばいで首位を維持した。②PAMA社とKPP社を傘下に有する**採掘請負事業**は、同14%増の13.34兆IDR。石炭生産量が同19%増の32百万トン、表土除去量が同17%増の2.86億トンと伸長した。③TTA社を傘下に有する**炭鉱事業**は、同21%減の8.33兆IDR。コークスを含む合計石炭販売量は同33%増の3.96百万トンだったものの、平均石炭販売価格の下落が響いた。④**金鉱およびその他資源採掘事業**は、同8%増の1.82兆IDR。金の販売量が同16%減の49千オンスにとどまったものの、昨年買収したニッケル採掘企業を通じたニッケル鉱石販売量が同383千トン (前年同期ゼロ) に上った。⑤ACSET社を傘下に有する**建設事業**は、同55%増の5350億IDR。利益面ではACSET社の純利益は前年同期の▲300億IDRから▲420億IDRへ赤字幅が拡大した。⑥2022年より新たに事業セグメントに追加された**エネルギー事業**は、同4.3倍の170億IDRだった。

How do we view this?

同社は2021年より子会社のエネルギー・プリマ・ヌサンタラ (EPN) を通じて再生可能エネルギー事業を開始。屋根付き太陽光発電システム、ミニ水力発電所に注力している。業績への貢献が期待される。

昨年秋以降、国内外のニッケル採掘企業の株式取得や買収などを進め、電気自動車 (EV) サプライチェーン上での存在感を高めつつある。ロシア産のニッケルはウクライナへの侵攻を続けるロシアへの制裁の一環としてアルミニウム、銅とともにロンドン金属取引所 (LME) とシカゴ・マーカントイル取引所 (CME) で新規受け入れ禁止となるなど、需給が逼迫しやすい状況にあり、同社の業績への追い風となろう。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0097円

事業年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12F	2025/12F
売上高(十億IDR)	79,460	123,607	128,583	119,420	116,621
当期利益(十億IDR)	10,279	21,005	20,611	17,040	15,929
EPS(IDR)	2,756.00	5,679.00	5,675.00	4,679.50	4,376.29
PER (倍)	8.06	3.91	3.91	4.74	5.07
BPS(IDR)	18,380.01	23,321.19	21,821.23	24,262.98	26,504.30
PBR (倍)	1.21	0.95	1.02	0.91	0.84
配当(IDR)	1,240.00	7,003.00	1,569.00	2,248.77	1,891.35
配当利回り (%)	5.59	31.55	7.07	10.13	8.52

(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)	2,248.77	(予想はBloomberg)
終値 (IDR)	22,200	2024/5/13

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年12月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ンコート・リソーシズ社 (AR) 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、子会社のパマペルサダ・ヌサンタラ (PAMA) およびその子会社であるカリマンタン・プリマペルサダ (KPP) を通じて鉱業サービスを提供する。

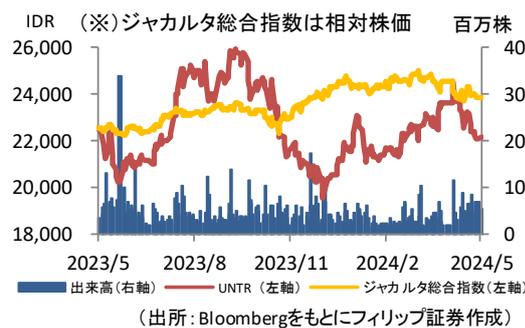
③炭鉱事業は、子会社のトゥア・トゥランガ・アゲン (TTA) の石炭鉱業事業を通じて展開している。数多くの鉱山の採掘権を保有する。

④金鉱事業は、マルタベ金鉱山の鉱物資源埋蔵量が2019年末に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・インドネシア (ACSET) を通じて行っている。

企業データ (2024/5/14)

ベータ値	1.08
時価総額 (十億IDR)	84,115
企業価値=EV (十億IDR)	87,179
3か月平均売買代金 (十億IDR)	109.8



主要株主 (2024/5)	(%)
1.アストラ・インターナショナル	59.50
2.UNITED TRACTOR TBK	2.64
3.MASSACHUSETTS FINANCIAL SERVICES	1.97

(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。