2020 年 7 月 28 日

PhillipCapital
Your Partner In Finance
フィリップ証券株式会社

ユニリーバ･インドネシア（UNVR）

国内中間層と富裕層が人口の半分超に達する見通し、および実質金利の相対的な高さに注目

インドネシア | 家庭用品製造 | 業績フォロー

BLOOMBERG UNVR:IJ | REUTERS UNVR.JK

- 2020/12 期 1Q（1-3 月）は、売上高が前年同期比 4.6%増、営業利益が同 1.1%増、純利益が同 6.5%増。粗利率の上昇が利益面で寄与。
- 家庭・パーソナル用品事業、食品・茶菓事業ともコロナ禍に伴い、生活衛生面および巣ごもりによる買いだめの需要が高まった。
- 国内中間層と富裕層が人口の半分超に達する見通し。また、実質金利の相対的な高さは為替相場への下支え要因となろう。

What is the news？

4/28発表の2020/12期1Q（1-3月）は、売上高が前年同期比4.6%増の11.15兆IDR、営業利益が同1.1%増の2.3兆IDR、純利益が同6.5%増の1.86兆IDR。EBITDAでも同2.8%増の2.69兆IDRだった。輸出売上が同9.0%増の5,216億IDR、国内売上が同4.4%増の10.63兆IDRとともに伸びた。売上原価が同1.0%減の5.30兆IDRとなり、粗利率が同2.7%ポイント上昇の52.4%となったことが利益面で寄与した。

製品セグメント別の業績は以下の通り。①家庭用洗剤や化粧品・コスメ・スキンケア用品などを製造・販売する家庭・パーソナル用品事業は、売上高が同 5.4%増の 7.84 兆 IDR、セグメント利益が同 3.8%増の 2.48 兆 IDR。②アイスクリームなどを含め食品や飲料などを製造・販売する食品・茶菓事業は、売上高が同 3.4%増の 3.30 兆 IDR、セグメント利益が同 21.7%増の 5,194 億 IDR だった。

How do we view this？

家庭・パーソナル用品事業、食品・茶菓事業とも、新型コロナウイルス流行に伴う生活衛生面からの需要、巣ごもりによる買いだめなどの需要が高まった。7/27現在、インドネシアの新型コロナウイルス感染者数が10万人を超えるなど拡大ペースが衰えないことからこれらの需要の勢いが当面持続するものと見られる。

また、インドネシアは2020年に中間層（家計当り年間可処分所得が5,000ドル超35,000ドル以下）および富裕層（同35,000ドル超）が人口の半分を超えると見込まれており、個人消費の伸びが加速し始める段階にあると考えられる。消費者向け製品取り扱い企業への追い風となろう。

更に、インドネシアの6月の消費者物価指数（CPI）上昇率が前年同月比1.96%と落ち着くなか、インドネシアの政策金利が4.00%であるため、名目金利から期待インフレ率を差し引いた実質金利が2%前後と見られる。主要先進国の実質金利がマイナスであることからインドネシア・ルピア相場への好影響が期待されよう。2020/12通期市場予想は、売上高が前期比3.2%増の44.31兆IDR、当期利益が同5.7%増の7.81兆IDRである。

業績推移　※参考レート　1IDR=0.0072円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(十億IDR)	41,204	41,802	42,922	44,317	46,825
当期利益(十億IDR)	7,004	9,081	7,392	7,812	8,279
EPS(IDR)	183.60	238.00	193.80	205.10	218.46
PER（倍）	43.98	33.93	41.67	39.37	36.96
BPS(IDR)	135.61	193.54	138.45	151.33	161.40
PBR（倍）	59.55	41.72	58.32	53.36	50.03
配当(IDR)	183.00	237.00	86.00	198.85	207.66
配当利回り（%）	2.27	2.93	1.07	2.46	2.57

（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)	**198.85**	（予想はBloomberg）
終値(IDR)	**8,075**	2020/7/27

会社概要

1933年設立。イギリスおよびオランダに本拠地を持つ世界的な消費財メーカーであるユニリーバの子会社。ジャバベカ工業地帯、チカラン、スラバヤ・ランクートに9工場を擁する。39種類の主要ブランドと約1,000種類の在庫管理ユニット（SKU）を含む同社の製品は、800社以上の独立系小売業者の数十万店舗に及ぶネットワークを通じ、インドネシア全土にわたって販売される。

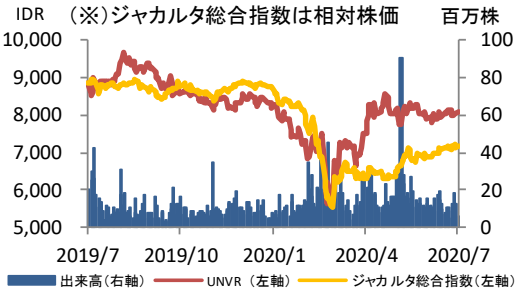
同社は、家庭用洗剤や化粧品・コスメ・スキンケア用品などを製造・販売する家庭・パーソナル用品事業、および食品や飲料などを製造・販売する食品・茶菓事業の2製品事業セグメントから構成される。

①家庭・パーソナル製品事業の著名ブランドは以下の通り。歯磨き粉のペプソデント、ヘアケアやシャンプーのラックス、サンシルク、クリア、石鹸やパーソナルケアのライフブイ、ダヴ、サンライト、制汗剤のレクソナ、スキンケアのヴァセリン、洗濯用洗剤のリンソ、柔軟剤のモルトなどである。

②食品・茶菓事業の著名ブランドには、アイスクリームのウォールズ、調味料のロイコ、ソースのバンゴなどがある。

企業データ（2020/7/28）

ベータ値	0.88
時価総額（十億IDR）	308,061
企業価値=EV（十億IDR）	310,670
3ヵ月平均売買代金（十億IDR）	126.9



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

主要株主（2019/7）

	（%）
1.UNILEVER INDONESIA HOLDING	84.99
2.VANGUARD GROUP	0.56
3.ブラックロック	0.51

（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
kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

PhillipCapital
Your Partner In Finance

フィリップ証券株式会社
Member of PhillipCapital Group
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第127号
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会

【留意事項】
○ 上場有価証券等のお取引の手数料は、国内株式の場合は約定代金に対して上限 1.265%（消費税込）（ただし、最低手数料 2,200 円（消費税込）、外国取引の場合は円換算後の現地約定代金（円換算後の現地約定代金とは、現地における約定代金を当社が定める適用為替レートにより円に換算した金額をいいます。）の最大 1.10%（消費税込）（ただし、対面販売の場合、3,300 円に満たない場合は 3,300 円）となります。
○ 上場有価証券等は、株式相場、金利水準等の変動による市場リスク、発行者等の業務や財産の状況等に変化が生じた場合の信用リスク、外国証券である場合には為替変動リスク等により損失が生じるおそれがあります。また新株予約権等が付された金融商品については、これらの権利を行使できる期間の制限等があります。
○ 国内金融商品取引所もしくは店頭市場への上場が行われず、また国内において公募、売出しが行われていない外国 株式等については、我が国の金融商品取引法に基づいた発行者による企業内容の開示は行われていません。
○ 金融商品ごとに手数料等及びリスクは異なりますので、お取引に際しては、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料をよくお読みください。

【免責事項】
● この資料は、フィリップ証券株式会社（以下、「フィリップ証券」といいます。）が作成したものです。
● 実際の投資にあたっては、お客様ご自身の責任と判断においてお願いいたします。
● この資料に記載する情報は、フィリップ証券の内部で作成したか、フィリップ証券が正確且つ信頼しうると判断した情報源から入手しておりますが、その正確性又は完全性を保証したものではありません。当該情報は作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。この資料に記載する内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。
● この資料を入手された方は、フィリップ証券の事前の同意なく、全体または一部を複製したり、他に配布したりしないようお願いいたします。

店頭