

ユナイテッド・トラクターズ(UNTR)

**操業停止だったマルタベ金鉱山が5月に操業再開。4月から自社株買いプログラム 2.0 兆 IDR を追加
インドネシア | 鉱業関連サービス | 業績フォロー**

BLOOMBERG UNTR:IJ | REUTERS UNTR:JK

- 2026/12期1Qは、売上高が前年同期比17%減、純利益が同80%減。マルタベ金鉱山の操業停止、政府による石炭生産量割当の減少が響いた。
- 2月に環境当局から操業停止命令が出されていたマルタベ金鉱山は、調査を経て5月半ばに再開した。
- 2025年10月末からの第1弾、2026年1月下旬からの第2弾に続く4月からの第3弾の自社株買いプログラムは追加で2.0兆IDRの規模で実施予定。

What is the news?

4/29発表の2026/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比17%減の28.5兆IDR、純利益が同80%減の0.64兆IDRとなった。マルタベ金鉱山を有する傘下のアジンコート・リソーシズで金の販売ができなかったこと、およびインドネシア政府が企業ごとの年間生産量を管理・承認するプロセスである「RKAB」において石炭の割り当てが減らされたことが響いた。これらの非経常的要因を除く調整後純利益は44%減の1.80兆IDRだった。

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、前年同期比31%減の7.52兆IDR。政府によるRKABの石炭割り当て減少が響いた。主力のコマツ製機械販売台数が20%減の1107台だったほか、交換部品や重機向けアフターサービスの売上が4%減の2.7兆IDRだった。②PAMA社とKPP社を傘下に有する採掘請負事業は、同6%減の11.8兆IDRだった。RKAB割り当ての減少に沿って、石炭生産量が4%減の31百万トンだったほか、天候要因が響き、表土除去量が7%減の2.3億トンだった。③TTA社を傘下に有する熱・冶金用炭鉱事業は、同13%増の7.98兆IDR。コークスを含む合計石炭販売量は20%増の46百万トンだったことに加え、平均石炭販売価格の上昇が寄与した。④金鉱およびその他資源採掘事業は、同76%減の0.69兆IDR。2025年に買収したニッケル採掘企業を通じてのニッケル鉱石販売量が14%増の597千トンへ拡大した一方、マルタベ金鉱山の操業停止により金の販売量が93%減の4千オンスへ激減した。

How do we view this?

マルタベ金鉱山(北スマトラ州)については、2025年8月に発生した周辺住民との衝突や環境問題(洪水原因の疑い)などを受けて、2026年2月に環境当局から操業停止命令が出されたが、調査を経て5月半ばに操業再開することが決定した。さらに、スンバワ島の西ヌサ・トゥンガラ州に取得した金鉱の権益で2024年6月までに生産を開始後、販売も開始。2025年9月には、北スラウェシ州のドウブ金鉱山を保有する鉱業Jリソーシズ・アジア・パシフィック傘下のアラフラ・スルヤ・アラム(ASA)の株式100%買収を今年2月に完了した。また、インドネシアが世界最大の埋蔵量を有するほか鉱石生産量も世界首位を占め、国策上重要な位置付けを占めるニッケルについても、2023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戦略的に進めている。

自社株買いプログラムについて、2025年10月末からの第1弾、2026年1月下旬からの第2弾に続き、4月初～6月末を対象とした第3弾として追加で2.0兆IDRの規模で実施予定と、株主還元積極的に。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0089円

事業年度	2023/12	2024/12	2025/12	2026/12F	2027/12F
売上高(十億IDR)	128,583	134,427	131,300	118,803	126,000
当期利益(十億IDR)	20,611	19,531	14,810	14,173	16,972
(IDR)	5,675.00	5,378.00	4,082.00	3,901.99	4,699.24
PER(倍)	3.21	4.40	6.98	6.96	5.78
BPS(IDR)	21,821.23	25,592.59	27,366.65	28,741.28	31,537.07
PBR(倍)	0.83	0.92	1.04	0.95	0.86
配当(IDR)	2,270.00	2,151.00	567.00	1,716.67	1,786.40
配当利回り(%)	12.47	9.10	1.99	6.32	6.57

(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) **1,716.67** (予想はBloomberg)
 終値(IDR) **27,175** 2026/5/12

会社概要

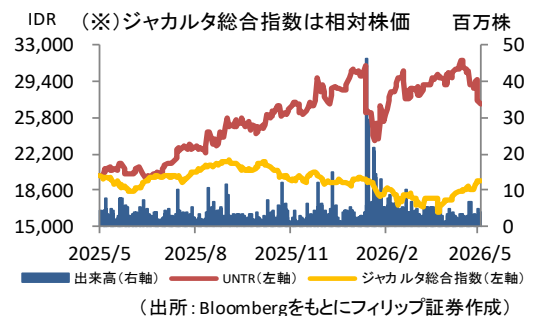
1972年設立。インドネシア最大の企業グループの1つであるアストラ・インターナショナルの子会社。インドネシア最大の建機販売会社で、コマツ製品を中心に多くの世界的なブランドを扱う。

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バ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。さらに2025年度より金鉱事業が「金鉱・その他資源採掘事業」へ再編された。

- 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、子会社のバマベルサダ・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熱・冶金用炭鉱事業は、子会社のトゥア・トゥランガ・アグン(TTA)の石炭炭鉱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・その他資源採掘事業は、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(2025/5/20)

ベータ値 0.73
 時価総額(十億IDR) 101,366
 企業価値=EV(十億IDR) 112,083
 3ヵ月平均売買代金(十億IDR) 116.5



主要株主(2026/5) (%)
 1. アストラ・インターナショナル 59.50
 2. UNITED TRACTOR TBK 5.45
 3. VANGUARD GROUP INC 1.69
 (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認定アナリスト、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レポートの作成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、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、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、転載することを禁じます。

<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）」に基づく表示>

・フィリップ証券または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。