

チャルーン・ポーカパン・インドネシア(CPIN)

コロナ禍で減収も粗利率向上で1Q増益。可処分所得向上に伴う1人当たり鶏肉消費量の伸びなどが成長を後押しへ
 インドネシア | 農産物 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG CPIN:IJ | REUTERS CPIN:JK

- 2020/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比3.9%減、売上総利益が同13.2%増、営業利益が同21.1%増、純利益が同13.3%増だった。
- 新型コロナウイルスの影響で減収だったが、配合飼料のトウモロコシや大豆粕に係る費用減による粗利率の改善が増益に寄与した。
- 国民の可処分所得向上に伴う1人当たり鶏肉消費量の伸びや海外輸出売上拡大見通しなど多くの要因が中長期の成長を後押ししよう。

What is the news?

5/18発表の2020/12期1Q(1-3月)は、売上高が前年同期比3.9%減の13.88兆IDR、売上総利益が同13.2%増の1.94兆IDR、営業利益が同21.1%増の1.26兆IDR、純利益が同13.3%増の9,206億IDRだった。新型コロナウイルス流行に伴うインドネシアの鶏肉需要の減退が響き減収だったが、配合飼料となるトウモロコシの生産供給が安定的に推移したこと、および大豆粕価格が低下したことにより粗利率が同2.1%ポイント上昇の14.0%と改善したことが増益に寄与した。

事業セグメント別の業績は以下の通り。①養鶏用飼料事業は、売上高が前年同期比6.9%減の6.56兆IDR、売上総利益が同27.6%増の1.41兆IDR。②ブロイラー事業は、売上高が同0.1%減の3.96兆IDR、売上総利益が前期の▲4,651億IDRから▲3,198億IDRへ赤字縮小。③ひよこ事業は、売上高が同19.2%減の1.50兆IDR、売上総利益が同42.3%減の4,014億IDR。④加工食品事業は、売上高が同24.6%増の1.39兆IDR、売上総利益が同20.1%増の4,109億IDR。⑤その他事業は、売上高が同2.8%増の4,620万IDR、売上総利益が同34.1%増の358億IDRだった。

How do we view this?

インドネシアは2020年に中間層(家計当たり年間可処分所得が5,000米ドル超35,000米ドル以下)および富裕層(同35,000米ドル超)の合計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。2019年のインドネシアの鶏肉消費量は1人当たり平均年間4.7kgと言われており、同じイスラム教国のマレーシアが1人当たり平均39kgであることと比べても低水準であることから所得水準の上昇に伴い鶏肉消費量が増加すると想定される。インドネシアでケンタッキー・フライド・チキン(KFC)の店舗数が年平均約10%で拡大していることも同社の中長期的な鶏肉生産の拡大に貢献すると期待されよう。また、同社の1Qにおける海外輸出売上高は前年同期の3,500万IDRから51.33億IDRに急増しているものの売上構成比は0.04%に過ぎない。タイや中国産の鶏肉調整品との競合が予想されるが、価格競争力の優位性を活かし海外輸出売上を伸ばす余地があろう。2020/12通期の市場予想は、売上高が前期比3.3%減の56.71兆IDR、当期利益が同24.7%減の2.73兆IDR。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0075円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(十億IDR)	49,367	53,957	58,634	56,717	63,492
当期利益(十億IDR)	2,500	4,554	3,634	2,736	4,067
EPS(IDR)	153.00	278.00	222.00	183.21	247.97
PER(倍)	38.73	21.31	26.69	32.34	23.89
BPS(IDR)	956.94	1,181.59	1,284.22	1,371.83	1,539.30
PBR(倍)	6.19	5.01	4.61	4.32	3.85
配当(IDR)	56.00	118.00	-	86.44	76.46
配当利回り(%)	0.95	1.99	-	1.46	1.29

(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)	86.44	(予想はBloomberg)
終値(IDR)	5,925	2020/6/16

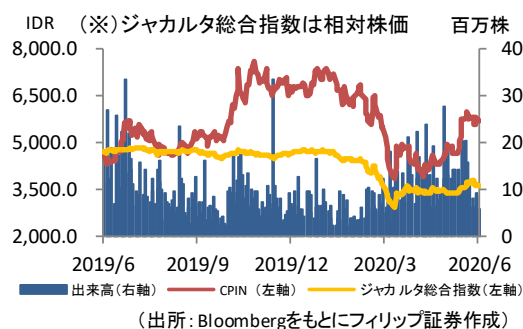
会社概要

1972年設立。タイの大手財閥チャルーン・ポーカパン(CP)グループ傘下企業であり、インドネシアにおける養鶏・畜産事業のリーディングカンパニーとして主に養鶏用飼料、養鶏、加工食品を手掛ける。その他、素材や医薬品の輸入販売、プラスチック製品の製造・販売、卸売事業、輸送・流通事業なども行っている。同社の事業セグメントは、養鶏用飼料事業、ブロイラー事業、ひよこ事業、加工食品事業、その他事業から構成される。

①養鶏用飼料事業は同社最大の事業セグメントであり、濃厚飼料、マッシュ飼料、ペレット飼料、クランブル飼料など様々な形態で提供され、「HI-PRO」、「HI-PRO-VITE」、「BINTANG」、「BONAVITE」、「ROYAL FEED」、「TURBO FEED」、「TIJI」などのブランドで展開している。養鶏分野では、②ブロイラーを商用向けに飼育するブロイラー事業のほか、③初生雛(day-old-chicks)を飼育し養鶏業者に販売するひよこ事業を手掛ける。④加工食品事業は、「Golden Fiesta」、「Fiesta」、「Champ and Okey」の4ブランドのもと、RTE食品(ready-to-eat)を中心に製造・販売しており、同社の成長事業として位置づけられている。

企業データ(2020/6/17)

ベータ値	1.47
時価総額(十億IDR)	97,158
企業価値=EV(十億IDR)	99,320
3ヵ月平均売買代金(十億IDR)	57.3



主要株主(2020/6)

1.CENTRAL AGROMINA PT	55.53
2.VANGUARD GROUP	1.57
3.ブラックロック	1.07

(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
 李 一承
 icheng.lee@phillip.co.jp
 +81 3 3666 0707

【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>