2020 年 1 月 21 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）

国内中間層および富裕層が人口の半分超に達すると見込まれ、個人消費の伸びに期待

インドネシア | 家庭用品製造 | 業績フォロー

BLOOMBERG UNVR:IJ | REUTERS UNVR.JK

- 2019/12 期 3Q（1-9 月）は、売上高が前年同期比 2.6%増、営業利益が同 23.9%減、純利益が同 24.4%減。
- 国内売上の伸びが寄与し増収だったが、マーケティングおよび販売費用増、固定資産売却損失計上、および前年同期に計上した無形固定資産売却益の反動減が響き減益だった。
- インドネシアは2020年に中間層および富裕層が人口の半分超に達すると見込まれ、個人消費の伸びが加速することが期待できよう。

What is the news？

10/16発表の2019/12期3Q（1-9月）は、売上高が前年同期比2.6%増の32.36兆IDR、営業利益が同23.9%減の7.52兆IDR、純利益が同24.4%減の5.50兆IDR。輸出売上が同10.6%減の1.57兆IDRだったが、国内売上が同3.4%増の30.78兆IDRと伸びたことから増収を確保した。その一方、マーケティングおよび販売費用が同2.9%増の6.10兆IDRだったこと、固定資産の売却損失計上、および前年同期に計上した各種商標権に係る無形固定資産の売却益計上の反動減により減益となった。

製品セグメント別の業績は以下の通り。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 4.5%増の 22.34 兆 IDR、セグメント利益が同 11.0%増の 7.46 兆 IDR。セグメント利益率が同 2.0%ポイント上昇の 33.4%と収益性が向上した。その一方、アイスクリームも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 1.2%減の 10.01 兆 IDR、セグメント利益が同 17.2%減の 1.61 兆 IDR。セグメント利益率が同 3.2%ポイント低下の 16.1%と収益性が悪化した。

How do we view this？

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5,000USD超35,000USD以下）および富裕層（同35,000USD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。同社のような消費関連企業の中長期的な業績拡大への追い風となろう。また、インドネシア経済は25の空港や新たな発電所建設などの投資が必要となる包括的な計画（総額45兆円規模）が2020-2024年に計画されているほか、首都をカリマンタンの東カリマンタン州に移転する計画（総額3.7兆円規模）が控えるなど、政府インフラ開発プロジェクトの後押しによる経済成長が見込まれ、個人消費の伸びに繋がることが期待される。輸出売上では、フィリピンやバングラデシュなどの新興国向けの伸びが注目されよう。2019/12通期市場予想は、売上高が前期比4.0%増の43.47兆IDR、当期利益が同18.2%減の7.45兆IDRである。

業績推移　※参考レート　1IDR=0.0080円

事業年度	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12F	2020/12F
売上高(十億IDR)	40,053	41,204	41,802	43,476	46,071
純利益(十億IDR)	6,390	7,004	9,109	7,454	7,910
EPS(IDR)	167.60	183.60	238.80	195.22	191.70
PER（倍）	49.67	45.34	34.86	42.64	43.43
BPS(IDR)	123.31	135.61	193.63	159.49	170.41
PBR（倍）	67.51	61.39	42.99	52.20	48.85
配当(IDR)	167.00	183.00	237.00	184.83	185.42
配当利回り（%）	2.01	2.20	2.85	2.22	2.23

（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)	**184.83**	（予想はBloomberg）
終値(IDR)	**8,325**	2020/1/20

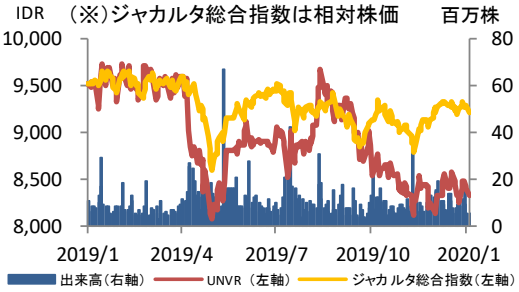
会社概要

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。インドネシアを代表する日用消費財メーカーであり、Pepsodent、Lux、Lifebuoy、Dove、Sunsilk、Clear、Rexona、Vaseline、Rinso、Molto、Sunlight、Wall's、Royco、Bango などの世界的なブランドを展開する。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ている。

1982年にインドネシア証券取引所に上場。ジャバベカ工業地帯、チカラン、スラバヤ・ランクートに9工場を擁し、本社はジャカルタにある。39の主要ブランドと約1,000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。

企業データ（2020/1/21）

ベータ値	1.03
時価総額（十億IDR）	318,553
企業価値=EV（十億IDR）	321,250
3ヵ月平均売買代金（十億IDR）	81.8



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

主要株主（2020/1）

	（%）
1.UNILEVER INDONESIA HOLDING	84.99
2.ブラックロック	0.68
3.VANGUARD GROUP	0.55

（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
+81 3 3666 6980
kazuhiro.sasaki@phillip.co.jp

【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＞