

バンク・マンディリ(BMRI)

3Q(7-9月)の前四半期比は増収増益に転換し業績底打ち。政策金利の下げ止まりが今後の業績回復の鍵へ
インドネシア | 銀行 | 業績フォロー

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG BMRI:IJ | REUTERS BMRI:JK

- 2020/12期9M(1-9月)は、総収益が前年同期比3.1%減、総営業費用が同0.4%増、引当金繰入額が同52.8%増、純利益が同30.7%減。
- 債務者支援のための債務再編、および政策金利低下が純金利収益の減収に響いたほか、貸倒引当金繰入額の増加が利益を押し下げた。
- 3Q(7-9月)の前四半期比は増収増益に転換し業績底打ちを示す。政策金利の下げ止まりが今後の更なる業績回復の鍵を握ろう。

What is the news?

10/26発表の2020/12期9M(1-9月)は、総収益が前年同期比3.1%減の62.97兆IDR、総営業費用が同0.4%増の28.32兆IDR、引当金繰入額が同52.8%増の15.69兆IDR、純利益が同30.7%減の14.02兆IDR。インドネシア政策金利低下、およびコロナ禍の影響を受けた債務者支援のための債務再編が純金利収益の減収に響いたことに加え、非金利収益も伸び悩んだ。経費率が1.77%ポイント悪化したほか、不良債権比率の悪化に伴う貸倒引当金繰入額の増加が利益面で響いた。貸出の質では、不良債権率(グロス)が前四半期末比0.05%ポイント上昇悪化の3.33%、不良債権のカバー率が同9.7%ポイント上昇改善の205.2%だった。

収益の内訳は、①純金利収益が前年同期比4.1%減の42.16兆IDR。貸出残高が同3.8%増だったものの、NIM(純金利マージン)が0.90%ポイント縮小の4.68%となったことが響いた。②純保険料収入が同11.3%減の1.22兆IDR、③非金利収益が同0.3%減の19.58兆IDRだった。

同社が注力しているリテール向け融資残高は、①低所得者向けのマイクロクレジットが前年同期比0.9%増の117.4兆IDR(政府プログラム(KUR)が同25.9%増、給与ベース融資(KSM)が同6.4%減、生産関連融資(KUM)が同12.2%減)、②消費者向け融資が同1.1%減の87.5兆IDR(自動車ローンが同1.0%増、クレジットカードが同14.6%減、住宅ローンが同0.5%減)だった。

How do we view this?

通期会社計画は、純金利マージン(NIM)が4.4-4.6%、クレジットコストが2.5-3.0%、貸出残高(平残)が前期比1桁台の伸びであり、従来計画と変わらない。同社はデジタル化の推進に注力しており、オンライン取引金額が今年3Q(7-9月)に初めてATMを上回った。また、3Qの前四半期比は、総収益が0.7%増、総費用が0.2%減、貸倒引当金繰入額が20.6%減、純利益が57.1%増となり、主に与信リスクの改善による業績の底打ち改善が示された。ただし、総収益のうち純金利収益が1.3%減であり、コロナ禍に伴う債務者支援に係る債務再編の影響が一服することのほか、今年10月に据え置かれたインドネシア政策金利の低下に歯止めが掛かることが更なる業績回復にとって必要だろう。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0074円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
純利益(十億IDR)	20,639	25,015	27,482	17,109	24,919
EPS(IDR)	442.28	536.04	588.90	368.09	534.81
PER(倍)	13.91	11.47	10.44	16.71	11.50
BPS(IDR)	3,572.55	3,882.91	4,384.30	4,075.38	4,400.18
PBR(倍)	1.72	1.58	1.40	1.51	1.40
配当(IDR)	199.03	241.22	353.34	261.07	221.76
配当利回り(%)	3.24	3.92	5.75	4.25	3.61

(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) 261.07 (予想はBloomberg)
終値(IDR) 6,150 2020/11/9

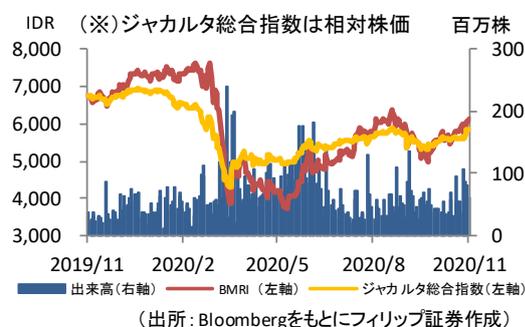
会社概要

1997年以降のアジア通貨危機時にインドネシア政府により実施された銀行再編計画の一環として1998年に設立。1999年にBank Bumi Daya、Bank Dagang Negara、Bank Exim、Bapindoの4つの国営銀行が同行に統合された。現在はインドネシア政府が60%の筆頭株主である。

同社は、コーポレートバンキング、コマーシャル&ビジネスバンキング、マイクロ&リテールバンキング、自己資金運用(トレジャリー)&国際金融、消費者金融の5つの戦略的事業ユニットを展開。投資銀行のMandiri Sekuritas、保険会社のAXA Mandiri Financial Services、イスラム金融のSyariah Mandiri bank、低所得者向けの小口金融であるマイクロバンキングを行うBank Sinar Harapan Bali、マルチファイナンス事業を行うMandiri Tunas Financeなどの子会社がある。

企業データ(2020/11/10)

ベータ値	1.36
時価総額(十億IDR)	287,000
企業価値=EV(十億IDR)	-
3ヵ月平均売買代金(十億IDR)	308.7



主要株主(2020/11)

1.インドネシア共和国	60.00
2.ブラックロック	1.73
3.DJS KETENAGAKERJAAN PROG	1.73

(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
togo.masubuchi@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
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>

・ 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。