

アーチャー・ダニエルズ・ミッドランド(ADM)

中国の輸入拡大、水不足が穀物相場を支える見通し。 スパイバーとの提携で人工タンパク質素材に取り組む

ニューヨーク | 農産物卸売 | 業績フォロー

BLOOMBERG ADM US | REUTERS ADM.N

- 2020/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比9.6%減、調整後EPSが同15.6%増。9M(1-9月)の現金および現金同等物増加額が黒字転換へと改善。
- 事業セグメント別の営業利益では、農業サービスおよび油糧種子、炭水化物ソリューション、栄養製品の3事業セグメントともに増益と好調だった。
- 中国の輸入拡大、および水不足が穀物相場を支える見通し。また、日本のスパイバーとの提携による人工タンパク質素材への取組みが注目される。

What is the news ?

10/29発表の2020/12期3Q(7-9月)は、売上高が前年同期比9.6%減の151.26億USD、純利益が同44.7%減の2.25億USD。債務の期限前返済に係る費用などの影響を除くNon-GAAPの調整後EPSが同15.6%増の0.89USDと実質増益。キャッシュフロー面で9M(1-9月)の現金および現金同等物の増加額が前年同期の▲8.18億USDから12.69億USDと改善したことを背景に高コスト負債の期限前返済を進めたことにより、財務改善が進んだ。

事業セグメント別の営業利益は以下の通り。①農業サービスおよび油糧種子セグメントは前年同期比4.6%増の4.36億USD。その内、農業サービス事業および搾油事業が減益だった一方、精製製品その他事業がバイオディーゼルのマージン向上により同58.8%増、ウィルマー事業が持分法投資利益増加により同2.5倍となった。②炭水化物ソリューションセグメントは同35.2%増の2.46億USD。その内、でんぷん・甘味料事業が同30.5%増だった。③栄養製品セグメントは同24.6%増の1.47億USD。その内、ヒト用栄養製品が同25.5%増、動物用栄養製品が同18.8%増だった。

How do we view this ?

大豆、トウモロコシ、小麦などの穀物相場が今後も堅調に推移するかどうかは同社の業績にとって重要である。先ず、中国が最近、これまで輸入してきた大豆に加え、トウモロコシも米国産を中心に輸入を拡大している。これは、米中貿易協定に伴う協定によるほか、国が買い上げる制度を2016年に廃止して以降の国内需給逼迫に対応した食糧安全保障の目的、および18年から広がったアフリカ豚熱により激減した養豚数回復のための飼料用需要の高まりなどが要因として挙げられ、食糧安全保障目的の輸入拡大は当面続くとみられる。次に、水不足問題が食糧不足に繋がる点も中長期的な穀物相場上昇要因となろう。12/7に「ナスダック・ヴェレス・カリフォルニア水指数」の先物を新規に上場した米先物取引所のCMEグループは、「地球温暖化や人口増により世界人口の3分の2が2025年までに水不足に陥る」との見通しを示している。

また、同社は環境問題の観点から、プラスチックなど化石燃料由来の素材に頼らずに植物由来の素材を普及させることを目指し、今年10月に人工タンパク質素材を扱う日本(山形県鶴岡市)のスパイバーへの追加出資とともに業務提携を発表。スパイバーは同素材の原料の量産工場を米国に建設する予定。

業績推移

※参考レート 1USD=102.72円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(百万USD)	60,828	64,341	64,656	63,359	65,403
当期利益(百万USD)	1,595	1,810	1,379	1,772	2,003
EPS(USD)	2.79	3.19	2.44	3.41	3.61
PER(倍)	18.22	15.94	20.84	14.91	14.08
BPS(USD)	32.88	33.96	34.48	35.68	37.22
PBR(倍)	1.55	1.50	1.47	1.42	1.37
配当(USD)	1.28	1.34	1.40	1.44	1.49
配当利回り(%)	2.52	2.64	2.75	2.83	2.93

(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(USD) **1.44** (予想はBloomberg)
終値(USD) **50.84** 2021/1/5

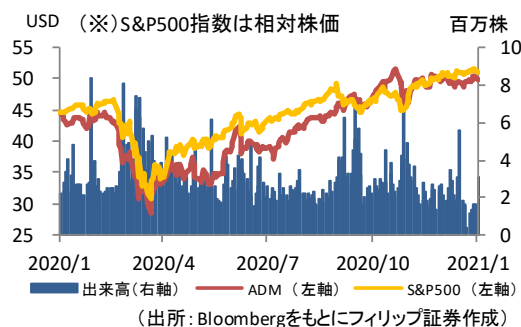
会社概要

1902年創業の穀物メジャーでイリノイ州シカゴに本拠地を構える。特に食用油の原料となる大豆や綿花、トウモロコシなどに強みを持つ。同社と米カーギル、米ブンゲ(BG)、仏ルイ・ドレフュスで「世界4大穀物メジャー」と呼ばれ、4社で大豆、小麦、トウモロコシなど主要穀物の世界流通の約7割を握る。

同社は、「農業サービスおよび油糧種子」、「炭水化物ソリューション」、「栄養製品」の3事業セグメントで事業を展開する。①農業サービスおよび油糧種子セグメントは、農業サービス、搾油、精製製品その他、および、同社が筆頭株主となっているシンガポールのウィルマー・インターナショナルに係るウィルマー事業を展開する。ウィルマー・インターナショナルは、世界最大のパーム油企業であるとともに、世界5位以内の農産品生産企業でもある。②炭水化物ソリューションセグメントは、でんぷん・甘味料事業、および糖質やコーンなどからエタノールを製造する子会社のヴァンテージ・コーン・プロセスサーズ(VCP)事業を営む。③栄養製品セグメントは、ヒト用栄養製品と動物用栄養製品から構成される。

企業データ(2021/1/5)

ベータ値	0.96
時価総額(百万USD)	28,287
企業価値=EV(百万USD)	36,689
3ヵ月平均売買代金(百万USD)	130.2



主要株主(2021/1)

1.VANGUARD GROUP	9.54
2.STATE FARM MUTUAL AUTO INSURANCE	9.20
3.ブラックロック	6.68

(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。