2022 年 3 月 8 日

フィリップ証券
A Member of PhillipCapital

フィリップ証券株式会社

IOI（IOIB）

パーム油は世界最大の生産・輸出国インドネシアの輸出規制により価格高騰、ウクライナ情勢で代替需要も

マレーシア｜農産物｜ 業績フォロー

BLOOMBERG IOI:MK | REUTERS IOIB.KL

- 2022/6期2Q（10-12月）は、売上高が前年同期比67.5％増、営業利益が同2.2倍、純利益が同39.0％増の増収増益だった。
- プランテーション部門において粗パーム油およびパーム核油の価格上昇、資源ベース製造部門において油脂化学事業の利益率改善が貢献。
- 世界最大のパーム油生産・輸出国のインドネシアが輸出規制の方針。植物油の世界的な需給逼迫が続くことで同社への追い風となろう。

What is the news?

2/23発表の2022/6期2Q（10-12月）は、売上高が前年同期比67.5％増の41.12億MYR、営業利益が同2.2倍の6.32億MYR、純利益が同39.0％増の4.94億MYR。プランテーション部門で、粗パーム油（CPO）価格およびパーム核油（PK）価格が堅調に推移したことに加え、資源ベース製造部門で油脂化学製品事業の利益率が改善したことにより増収増益となった。前四半期比では売上高が13.2％増、純利益が78.2％増だった。

部門別セグメント利益は以下の通り。①プランテーション部門が、前年同期比69.2％増の5.76億MYR。世界最大のパーム油輸入国インドが輸入関税を引き下げて在庫確保に動いたことにより需給が引き締まり、平均CPO価格が同53％上昇の4,565MYR/トン、平均PK価格が同86％上昇の3,678MYR/トンと値上がりしたことが増益に寄与。②資源ベース製造部門が、同7.2倍の1.52億MYR。販売量は油脂化学事業が同11％減、精製事業は同2％増。業界最大級の自社農場に加え、コスト構造に優れた製油所を有するなど、高効率な垂直統合型ビジネスが油脂化学製品事業の利益率改善に貢献。③その他オペレーション部門が同43.7％増の2.3百万MYR。

How do we view this?

2022年1月に世界最大のパーム油生産・輸出国のインドネシアが輸出を規制する方針を示したことにより、CPO価格の指標となるマレーシア先物価格が1月末時点で年初から17％近く上昇した。更にマレーシアでは入国規制による外国人労働者の減少に伴い、原料となるアブラヤシ果実の収穫作業の人手が不足傾向にあり、供給制約の緩和が当面は見込めないことからCPO価格の高止まりが続く可能性が高い。

労働力不足等が懸念されるものの、同社はCPO価格の高騰や、生産工程の機械化への取り組み強化を通じて主力のプランテーション部門が好調に推移すると予想。また、資源ベース製造部門においては2021年12月以降、原料であるPK価格の急騰したことで利益率悪化が懸念されるものの、供給制約の緩和に伴う繰越需要の顕在化、および足元の世界経済成長に伴う需要の高まりが上回ることで堅調に推移すると予想される。更に、ヒマワリ油において主要輸出国であるロシアとウクライナからの輸出停滞が懸念される中、パーム油の代替需要の高まりも注目されよう。

業績推移　※参考レート 1MYR=27.52円

事業年度	2019/6	2020/6	2021/6	2022/6F	2023/6F
売上高（百万MYR）	7,382	7,799	11,251	12,165	11,613
当期利益（百万MYR）	631	600	1,394	1,584	1,327
EPS（MYR）	0.10	0.10	0.22	0.26	0.23
PER（倍）	45.00	45.00	20.45	17.31	19.57
BPS（MYR）	1.48	1.48	1.60	1.75	1.85
PBR（倍）	3.04	3.04	2.81	2.57	2.43
配当（MYR）	0.08	0.08	0.11	0.13	0.12
配当利回り（%）	1.78	1.78	2.33	2.89	2.67

（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（MYR）	**0.13**	（予想はBloomberg）
終値（MYR）	**4.50**	2022/3/7

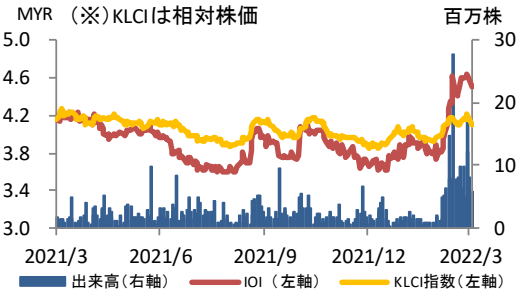
会社概要

1969年にインダストリアル・オキシジェン・インコーポレーテッドとして設立。世界有数の総合パーム油企業で、上流分野のプランテーションから下流分野までパーム油に係るバリューチェーン全体をカバーしており、プランテーション部門および資源ベース製造部門を営む。

①プランテーション部門は、マレーシアやインドネシアに業界最大級である23万ヘクタール超の農場を有している。実践的な管理手法などから、業界最大のパーム油を算出し、最も効率的な大規模プランテーションを運営している。②資源ベース製造部門は、精製事業、油脂化学製造（オレオケミカル）事業、特殊脂肪製品事業といった下流分野を担う。世界の顧客のニーズ対応のため、マレーシア、オランダ、アメリカ、カナダに製造施設を有している。加工製品は、世界60ヵ国以上に輸出されている。

企業データ（2022/3/8）

ベータ値	0.90
時価総額（百万MYR）	27,958
企業価値=EV（百万MYR）	31,106
3ヵ月平均売買代金（百万MYR）	17.0



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

主要株主（2022/3）　（%）

1.PROGRESSIVE HLDS SDN BHD	50.37
2.EMPLOYEES PROVIDENT FUND BOARD	12.23
3.AMANAH SAHAM NASIONAL BHD	8.22

（出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

リサーチ部

山口 亮太
+81 3 3666 0707
ryota.yamaguchi@phillip.co.jp

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

フィリップ証券
A Member of PhillipCapital

【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
日本証券アナリスト協会検定会員 山口亮太

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。