

バンク・マンディリ(BMRI)

マイクロクレジットなどリテール向け融資の伸び、スーパーアプリを通じた非金利収益拡大、イスラム金融も好調 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

- 2024/12期1H（1-6月）は、総営業収益が前年同期比3.7%増、純利益が同5.2%増。貸出残高の伸びと不良債権費用減少が主に貢献した。
- 低所得者向けマイクロクレジット、消費者向け融資などリテール向け融資が拡大。スーパーアプリ「Living」も非金利収益増加に寄与。
- 国営3行のイスラム金融合併の「バンクシャリア」も収益貢献。為替相場管理を背景に利下げに伴う純金利マージン縮小の懸念は限定的。

What is the news?

7/31発表の2024/12期1H（1-6月）は、総営業収益が前年同期比3.7%増の72.22兆IDR、純利益が同5.2%増の26.55兆IDR。経費率が同0.61ポイント上昇悪化の37.5%、貸倒引当金繰入額が同9.5%減の6.91兆IDRだった。純金利マージンが縮小したものの預金や貸出に関連した手数料およびデジタルチャンネルの伸びを受けた非金利収益増加が増収に寄与。利益面では経済好転に伴う不良債権処理費用の減少が寄与した。2Q（4-6月）の前四半期比では、総営業収益が2.8%増、純利益が9.0%増、6月末の不良債権率（グロス）が0.01ポイント低下の1.16%へ改善した。

1Hの総営業収益の内訳は以下の通り。①純金利収益が前年同期比3.7%増の49.08兆IDR。NIM（純金利マージン）が同0.47ポイント低下の5.09%にとどまったものの、6月末貸出残高が同20.5%増だったことが増収に寄与した。②非金利収益が同5.7%増の19.41兆IDR。その内、経常的なコア非金利収益が同11.6%増の8.35兆IDRだったことが貢献した。

同社が注力しているリテール向け融資残高の6月末は、①低所得者向けのマイクロクレジットが前年同期末比10.8%増の174兆IDR（その内、政府プログラム（KUR）が同7.2%増、給与ベース融資（KSM）が同11.8%増、小規模生産関連融資（KUM）が同15.7%増）、②消費者向け融資が同9.4%増の116兆IDR（住宅ローンが同15.9%増、自動車ローンが同4.8%減、クレジットカードが同18.1%増）だった。

How do we view this?

2024/12通期会社計画は、期末貸出残高伸び率を前期比16-18%（従来計画13-15%）へ上方修正。純金利マージン（NIM）は5.0-5.3%、総信用コストは1.0-1.21%（前期実績0.85%）で据え置いた。生活関連機能を網羅したスーパーアプリの「Living」は、6月末の登録ユーザー数が前年同期比35%増の26百万人、1Hの手数料収益が同26%増の1.18兆IDRと、コア非金利収益の約14%を占めるまで成長した。

更に、1Hは子会社の純利益（含む少数株主持分）が前年同期比9.9%増の5.70兆IDRと拡大。その内、21年2月に国営銀行3行が合併して誕生したイスラム金融のバンクシャリアは、純利益が同15.1%増と貢献。

インドネシアは財政赤字拡大懸念からルピア相場が軟調傾向にあることから政策金利引き下げへのハードルが相対的に高い面もあるだろう。

業績推移	※参考レート 1IDR=0.0089円				
事業年度	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12F	2025/12F
当期利益(十億IDR)	28,028	41,170	55,060	55,468	60,007
EPS(IDR)	300.53	441.26	589.93	605.37	674.76
PER(倍)	21.88	14.90	11.15	10.86	9.74
BPS(IDR)	2,194.74	2,460.84	2,794.85	3,040.66	3,360.23
PBR(倍)	3.00	2.67	2.35	2.16	1.96
配当(IDR)	180.32	264.67	353.95	355.85	377.03
配当利回り(%)	2.74	4.03	5.38	5.41	5.73

(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)	355.85	(予想はBloomberg)
終値(IDR)	6,575	2024/8/5

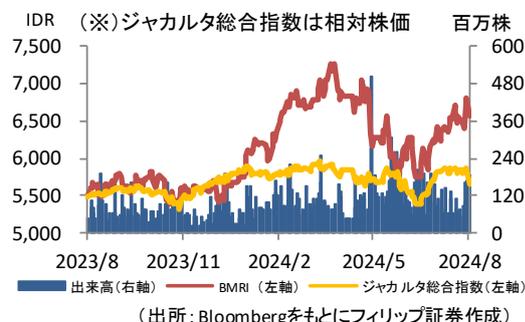
会社概要

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50%超の筆頭株主である。

同社は、コーポレートバンキング、コマース&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(2024/8/5)

ベータ値	1.17
時価総額(十億IDR)	618,333
企業価値=EV(十億IDR)	-
3ヵ月平均売買代金(十億IDR)	750.9



主要株主(2024/8)

	(%)
1.インドネシア共和国	52.00
2.INDONESIA INVESTMENT AUTHORITY	8.00
3.CAPITAL GROUP COMPANIES INC	2.87

(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
 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

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。