2018 年 5 月 29 日

PhillipCapital
Your Partner In Finance

フィリップ証券株式会社

チャルーン・ポーカパン・インドネシア（CPIN）

2018/12 期 1Q（1-3 月）は 59.1%の増益、ブロイラー事業が初めての黒字計上

インドネシア | 農産物 | 業績フォロー

BLOOMBERG CPIN:IJ | REUTERS CPIN.JK

- 2018/12 期 1Q（1-3 月）は、売上高が前年同期比 1.3%減の 11 兆 8,551 億 IDR、営業利益は同 64.4%増の 1 兆 3,960 億 IDR、純利益は同 59.1%増の 9,953 億 IDR となった。
- 2016 年に開始したブロイラー事業が四半期ベースで初めての黒字を計上。養鶏用飼料事業も原料価格の軟化により利益率が改善した。
- 鶏肉需要の増大に備え、ブロイラー事業では設備投資を前年同期比 61.1%増加させた。2018/12 通期市場予想は、売上高が前期比 8.1%増の 53 兆 3,760 億 IDR、当期利益が同 34.3%増の 3 兆 3,540 億 IDR。

What is the news?

2018/12 期 1Q（1-3 月）は、売上高が前年同期比 1.3%減の 11 兆 8,551 億 IDR、営業利益は同 64.4%増の 1 兆 3,960 億 IDR、純利益は同 59.1%増の 9,953 億 IDR となった。売上総利益率は 16.8%と前年同期の 11.8%から大幅に上昇した。ブロイラー事業は 2016 年に開始して以来、四半期ベースでは初めての黒字となった。鶏肉消費量が増加基調を維持したほか、インドネシア政府の鶏肉の需給調整によりブロイラー価格が安定したことなども寄与した。また、養鶏用飼料事業では、セグメント売上高総利益率が 13.4%と前年同期から 12.4%から改善。原料の約 50%を占めるトウモロコシは、耕作面積の増大に伴いインドネシア国内の生産量が増加。供給量の増加を受け、国内トウモロコシ価格が軟化し利鞘が拡大。

事業セグメント別の業績は以下の通り。養鶏用飼料事業は、売上高が前年同期比 7.6%減の 8 兆 7,048 億 IDR、売上総利益が同横ばいの 1 兆 1,700 億 IDR となった。ブロイラー事業は、売上高が同 3.9%増の 3 兆 7,290 億 IDR、売上総利益は 2,110 億 IDR と前年同期の▲3,860 億 IDR から黒字転換。ひよこ事業は売上高が同 3.5%増の 1 兆 9,307 億 IDR、売上総利益は同 19.4%減の 2,789 億 IDR。加工食品事業は売上高が同 7.3%増の 9,897 億 IDR、売上総利益は同 9.2%増の 3,077 億 IDR。その他事業は売上高が同 12.4%減の 6,408 億 IDR、売上総利益が同 4.0 倍の 267 億 IDR。

How do we view this?

2018/12 通期の市場予想は、売上高が前期比 8.1%増の 53 兆 3,760 億 IDR、営業利益が同 28.9%増の 4 兆 7,910 億 IDR、当期利益が同 34.3%増の 3 兆 3,540 億 IDR である。OECD によると、インドネシアの 1 人当たり鶏肉消費量は 6.8kg/年であるが、マレーシアの 41.7kg/年やベトナムの 13.7、中国の 12.3kg/年、フィリピンの 12.0kg/年、タイの 10.0kg/年など、近隣諸国と比べ成長余地が残されているといえよう。同社は鶏肉需要の更なる拡大に備え、プロイラー事業では 2018/12 期 1Q（1-3 月）に設備投資支出を前年同期比 61.1%増の 409.14 億 IDR と大幅に伸ばした。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0078円

事業年度	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12F	2019/12F
売上高(十億IDR)	29,920	38,256	49,367	53,376	58,727
純利益(十億IDR)	1,837	2,220	2,497	3,354	4,018
EPS(IDR)	112.00	135.00	152.00	205.72	245.64
PER（倍）	33.48	27.78	24.67	18.23	15.27
BPS(IDR)	778.90	862.18	956.50	1,099.97	1,245.17
PBR（倍）	4.81	4.35	3.92	3.41	3.01
配当(IDR)	29.00	56.00	-	55.01	75.19
配当利回り（%）	0.77	1.49	-	1.47	2.01

（出所：会社公表資料をもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg）

配当予想(IDR)	55.01	（予想はBloomberg）
終値(IDR)	3,750	2018/5/28

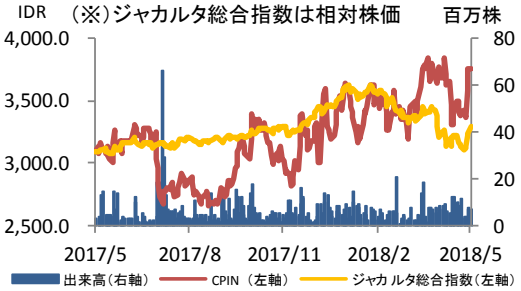
会社概要

1972年設立。アグロビジネスのリーディングカンパニーで、主に養鶏用飼料、養鶏、加工食品を手掛ける。その他、素材や医薬品の輸入販売、プラスチック製品の製造・販売、卸売事業、輸送・流通事業なども行っている。

同社事業は、養鶏用飼料事業は同社最大の事業セグメントで、2017/12期では全体の売上高の49.15%を占めた。濃厚飼料、マッシュ飼料、ペレット飼料、クランブル飼料など様々な形態で提供しており、「HI-PRO」、「HI-PRO-VITE」、「BINTANG」「BONAVITE」、「ROYAL FEED」、「TURBO FEED」、「TIJI」などのブランドで展開している。養鶏分野では、初生雛（day-old-chicks）を飼育し養鶏業者に販売するひよこ事業のほか、2016年よりブロイラーを商用向けに飼育するブロイラー事業が加わった。加工食品事業では、「Golden Fiesta」、「Fiesta」、「Champ and Okey」の4ブランドのもと、RTE食品（ready-to-eat）を中心に製造・販売している。同セグメントは同社の成長事業として位置づけられている。

企業データ（2018/5/29）

ベータ値	1.01
時価総額（十億IDR）	61,493
企業価値=EV（十億IDR）	64,298
3ヵ月平均売買代金（十億IDR）	21.5



（出所：Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

主要株主（2018/5）

	（%）
1.CENTRAL AGROMINA PT	55.53
2.VANGUARD GROUP	1.53
3.BLACKROCK	1.29

（出所:Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

アナリスト

増渕 透吾
togo.masubuchi@phillip.co.jp
+81 3 3666 0707

庵原 浩樹
+81 3 3666 6980
hiroki.ihara@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：フィリップ証券 リサーチ部 公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員 庵原浩樹
公益社団法人 日本証券アナリスト協会検定会員補 増渕 透吾

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。