

GoTo ゴートウー・ゴジェック・トコペディア (GOTO)

配車・デリバリーとEコマースの相乗効果と地の利を生かし、国内でシンガポール勢ライバル2強に優位に立つ インドネシア | アプリケーションソフトウェア | 会社紹介

フィリップ証券株式会社

BLOOMBERG GOTO:IJ

- ゴジェックの「オンデマンド」、トコペディアの「Eコマース」、GoToフィナンシャルの「フィンテック」の主要3事業を展開。
- シンガポール勢ITの2強（Grabとシー）に対抗するため、売上高を大幅に上回る販管費を投入。2021年1-7月は前年同期比54.9%増収。
- 配車・デリバリーとEコマースの相乗効果、および地の利を生かせる戦略優位性が注目される。フィンテック事業の早期黒字化に期待。

What is the news?

同社は、①ゴジェックによる配車・デリバリー・物流の「オンデマンド」、②トコペディアによる「Eコマース」、③GoToフィナンシャルによる「フィンテック」の主要3事業部門、および④その他部門から構成。売上高でインドネシア最大のIT企業であり、ともにシンガポール発として、東南アジアの越境ECで中国アリババ系の「ラザダ」と首位を争う「ショッピング」を擁するシー(SE)、および配車大手でソフトバンクグループが出資するGrab(Grab)と並んで「東南アジアIT3強」と位置付けられている。

目論見書に記載の2021年1-7月の業績は以下の通り。売上高が前年同期比54.9%増の2兆5,163億IDR(ルピア)、外国為替換算利益の黒字転換(前年同期の▲1兆7,163億IDRから2,201億IDRへ)を含む純利益が前年同期の▲10兆565億IDRから▲7兆5,924億IDRへ赤字幅縮小。売上原価率および売上高製品開発費率は低下改善しているものの、一般管理費と販売マーケティング費用合計に係る売上高販管費率は同62ポイント上昇悪化の278%と、売上高を大幅に上回る営業費用を投下している。

同期間の事業セグメントの外部売上構成比は、①ゴジェックの「オンデマンドサービス」が72%、②トコペディアの「Eコマース」が18%、③GoToフィナンシャルの「フィンテックサービス」が6%、④その他が4%。セグメント利益は、①オンデマンドサービスが▲5兆3,000億IDR、②Eコマースが▲2兆1,445億IDR、③フィンテックサービスが▲1兆4,866億IDR、④その他が▲978億IDR。売上構成比はオンデマンドサービスが最大だが、収益性は主要3事業の中でフィンテックサービスが他を上回る。

How do we view this?

同社は、配車・食品デリバリーでGrab(Grab)と競合し、Eコマースでシー(SE)のショッピングと競合するなか、最大の強みは、それらのサービスを1社で提供できる相互補完的なエコシステムにある。今回のIPOによる資金調達の成功は、世界第4位の人口2億7千万人を擁するインドネシアで足元を固める上で重要なステップになると考えられる。また、他の2社がインドネシアを重要市場としつつも経営リソースを分散せざるを得ない点も戦略面で同社の優位を後押ししよう。特に、収益性の高いフィンテック事業では2020年12月の地場のジャゴ銀行と資本提携後、サービスの高付加価値化が進展。主要3事業セグメントの中で最も早い黒字化が期待されよう。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0087円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12F	2022/12F
売上高(十億IDR)	1,436	2,303	3,327	5,690	9,253
当期利益(十億IDR)	-11,240	-22,761	-14,208	-26,804	-32,452
EPS(IDR)	-	-	-	-23.50	-28.23
PER(倍)	-	-	-	-	-
BPS(IDR)	-	-	-	105.46	93.65
PBR(倍)	-	-	-	3.62	4.08
配当(IDR)	-	-	-	0.00	0.00
配当利回り(%)	-	-	-	0.00	0.00

(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)	0.00	(予想はBloomberg)
終値(IDR)	382	2022/4/11

会社概要

2021年5月、インドネシア配車大手ゴジェック、およびソフトバンクが出資するネット通販大手トコペディアが経営統合。2022年4月11日にインドネシア証券取引所に上場を果たした。同社は、主として①ゴジェックの「オンデマンドサービス」、②トコペディアの「Eコマース」、③GoToフィナンシャルの「フィンテックサービス」3事業部門で構成される。

ゴジェックは、2010年にインドネシアのバイクタクシー(オジェック)の運転手が交通渋滞が激しい都市で乗客を案内していく上で抱える問題を解決することを目指して創業。現在は、スマホアプリのプラットフォーム利用により、モビリティ、食品配達、物流などで消費者を支援し、運転手や商売パートナーの生活向上に向けた様々な製品・サービスを提供している。

2009年設立のトコペディアは、IT技術を活用した電子商取引のマーケットプレイスを通じて、17,000の島々に2億7千万人が分散するインドネシアで誰もが平等に製品やサービスにアクセスできる環境を提供することを実現した。商売を行う事業者と消費者を繋ぎ、インドネシア全土の何百万もの事業者がオンラインでビジネスを成長させるのを支援してきた。

GoToフィナンシャルは、2016年にゴジェックの運転手パートナーと消費者がジャカルタの混雑した通りでキャッシュレス支払いを実行できるようにするために「GoPay」を開発したことから始まった。現在、GoToフィナンシャルのサービスは、顧客が簡単に支払、経費の追跡、与信へのアクセス、保険の購入、投資などお金に関する全てのことを管理できることを目指しており、GoPayや後払いの「GoPayLater」などの消費者向けのほか、主要な決済ゲートウェイである「Midtrans」や国内最大のクラウドPOSネットワークである「Maka」や「GoBiz」などを通じたあらゆる規模の企業向けサービスをカバーしている。

企業データ(2022/4/11)

ベータ値	-
時価総額(十億IDR)	452,427
企業価値=EV(十億IDR)	440,058
3ヵ月平均売買代金(十億IDR)	-

主要株主(2021/7末時点)

	(%)
1. TaoBao China Holding	12.36
2. SVF Investments (UK)	12.26
3. Andre Soelistyo (President Direct)	0.11
4. Andre De Carbonnel (Director)	0.06

(出所: 会社公表資料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

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。