

インドフード CBP サクセス・マクムール(ICBP)

インドミーはイスラム圏での売上拡大加速。ウクライナ産小麦輸出再開に伴う小麦市況落ち着きで業績下支え

インドネシア | 加工食品 | 業績フォロー

BLOOMBERG ICBP:IJ | REUTERS ICBP:JK

- 2022/12期1H(1-6月)は売上高が前年同期比15.6%増、営業利益が同7.6%減、純利益が同39.2%減。粗利益率が悪化、純金融費用が増加。
- 主力の即席麺部門は、国民食インドミー人気で外部売上高が前年同期比15.4%増も、原料となる小麦粉の価格高騰で営業利益が同9.1%減。
- インドミーはイスラム圏での売上拡大加速。今年8月以降のウクライナ産小麦輸出再開に伴う小麦市況の落ち着きが業績を下支えしよう。

What is the news?

8/29発表の2022/12期1H(1-6月)は、売上高が前年同期比15.6%増の32.59兆IDR、営業利益が同7.6%減の5.88兆IDR、純利益が同39.2%減の2.41兆IDRとなった。低価格なうえ、手軽にアレンジできる国民の人気食の人気の高さに牽引されて増収。利益面では、人件費の抑制により売上高販管費率が同0.1ポイント低下の15.0%に改善したものの、原材料コスト増により粗利益率が同6.1ポイント低下の31.9%へ悪化したことが響き営業減益。純金融費用の同86.3%増加が響き最終減益率が拡大した。

1Hのセグメント別の業績は以下の通り。①インドミーなどの即席麺部門は、外部売上高が前年同期比15.4%増の19.71兆IDR、セグメント営業利益が同9.1%減の4.68兆IDR。②乳製品部門は、外部売上高が同14.6%増の5.10兆IDR、セグメント営業利益が同31.9%減の3,838億IDR。③スナックフード部門は、外部売上高が同18.4%増の1.60兆IDR、セグメント営業利益が同45.5%減の1,212億IDR。④食品調味料部門は、外部売上高が同18.4%増の1.48兆IDR、セグメント営業利益が同16.2%増の2,397億IDR。⑤栄養・特殊食品部門は、売上高が同18.7%増の5,866億IDR、セグメント営業利益が同3.0%増の380億IDR。⑥飲料品部門は、売上高が同12.3%増の7,550億IDR、セグメント営業利益が同89.9%増の429億IDRだった。

How do we view this?

代表的な即席麺ブランド「インドミー」はイスラム教の戒律に沿う「ハラール認証」の食品として中東やアフリカの新興市場で販売が好調。1Hの中東・アフリカへの売上高は前年同期比28.5%増の7.39兆IDR、売上構成比が同2.2ポイント拡大の22.6%と、イスラム圏への輸出拡大が加速。

インドミーの原料となる小麦価格は、主要な輸出国であるロシアとウクライナからの輸出減少の影響を受けて価格が高騰。インドミーはインドネシアの国民食であることからジョコ政権を含め価格動向が注視されやすく、販売価格へのコスト転嫁は政治的にハードルが高いだろう。

小麦の国際市況は、今年3月上旬から6月中旬までの1ブッシェル10ドル以上で取引されていたCBOT(シカゴ商品取引所)小麦先物(期近)価格が8月に7ドル台まで低下。トルコの仲介に伴うウクライナ産の小麦輸出再開が功を奏した。国連食糧農業機関(FAO)の食料価格指数も今年8月が3月ピークから約14%低下。外部環境は好転の兆しがみられつつある。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0095円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2023/12F
売上高(十億IDR)	42,296	46,641	56,803	65,399	71,926
当期利益(十億IDR)	5,038	6,586	6,388	6,200	7,714
EPS(IDR)	432.00	565.00	548.00	538.07	665.47
PER(倍)	20.14	15.40	15.88	16.17	13.07
BPS(IDR)	2,169.53	2,523.63	2,905.35	3,216.05	3,642.83
PBR(倍)	4.01	3.45	2.99	2.71	2.39
配当(IDR)	215.00	215.00	215.00	238.17	270.63
配当利回り(%)	2.47	2.47	2.47	2.74	3.11

(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) **238.17** (予想はBloomberg)
 終値(IDR) **8,700** 2022/9/21

会社概要

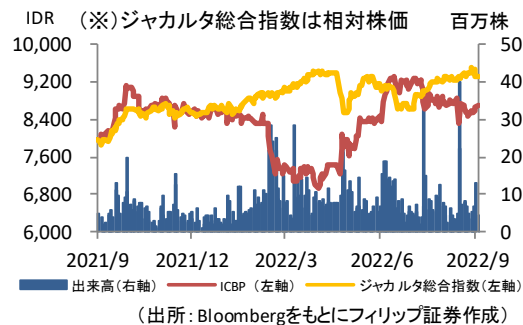
2009年に親会社のインドフード・サクセス・マクムール(INDF)から分離・独立して設立。親会社はインドネシア財閥のサリムグループ企業である。

中核事業拡大戦略の一環として、2020年に、アフリカ、中東、南東ヨーロッパに20を超える製造施設を持つインスタントラーメン生産者であるPinehill Company Limitedを買収し、世界最大級のインスタントラーメン生産者となった。

同社の事業セグメントは、①インドネシアの国民食とも呼ばれるインスタントラーメン「インドミー」のほか「ポップミー」などを扱う即席麺部門、②「インドミルク」などを擁する乳製品部門、③「CHITATO」などを擁するスナックフード部門、④「SAMBAL INDOFOOD」などの食品調味料部門、⑤乳児向けの「PROMINA」を擁する栄養・特殊食品部門、⑥「ICHI OCHA」などのお茶関連ブランドなどの飲料水を取り扱う飲料品部門から構成される。

企業データ(2022/9/21)

ベータ値	0.46
時価総額(十億IDR)	101,459
企業価値=EV(十億IDR)	152,259
3ヵ月平均売買代金(十億IDR)	72.2

**主要株主(2022/9)**

1.第一太平 [ファースト・パシフィック]	80.53
2.VANGUARD GROUP	0.76
3.ブラックロック	0.52

(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
 +81 3 3666 6980
 kazuhito.sasaki@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: 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。