

インドフード・サクセス・マクムール (INDF)

粗パーム油価格の低迷を乗り越え増益を確保、4 部門のうち 3 部門が増収増益で利益率も改善

インドネシア | 加工食品 | 業績フォロー

BLOOMBERG INDF:IJ | REUTERS INDF:JK

- 2018/12 期 1Q (1-3 月) は、売上高が前年同期比 1.1%減の 17 兆 6,311 億 IDR、営業利益が同 0.1%増の 2 兆 4,819 億 IDR、純利益は同 1.1%増の 1 兆 1,885 億 IDR となった。
- 減収となったものの、効果的な原価管理による利益率改善や、前年同期に計上した生物資産評価損や為替差損の反動により最終増益
- 4 部門のうち 3 部門が増収増益で利益率も改善。コア利益は同 4.7%増の 1 兆 1,600 億 IDR となり収益基盤の強化が確認できよう。

What is the news?

2018/12 期 1Q (1-3 月) は、売上高が前年同期比 1.1%減の 17 兆 6,311 億 IDR、営業利益が同 0.1%増の 2 兆 4,819 億 IDR、純利益は同 1.1%増の 1 兆 1,885 億 IDR となった。トップラインは、粗パーム油 (CPO) 価格の低迷や個人消費の回復の遅滞など厳しい市場環境に見舞われ減収となった。一方、効果的な原価管理による売上高総利益率の改善や、前年同期に計上した生物資産評価損や為替差損の反動により、最終増益を確保した。売上総利益率は同 0.2 ポイント改善し 29.8%となった。

セグメント別の業績は以下の通り。売上構成比が 54%で即席麺、乳製品、スナック菓子、調味料、栄養食品や飲料などを提供する消費者向けブランド商品 (CBP) は、売上高が同 6.5%増の 9 兆 5,467 億 IDR、営業利益は同 10.2%増の 1 兆 5,725 億 IDR。営業利益率は 16.5%と同 0.6 ポイントの改善となった。売上構成比が 22%で小麦粉やパスタなど小麦製品を製造・販売する Bogasari は、売上高が同 6.3%増の 4 兆 8,884 億 IDR、営業利益は同 10.7%増の 3,388 億 IDR。営業利益率は 7.5%と同 0.5 ポイント改善した。売上構成比が 15%でアブラヤシの栽培や採油、精製、食用油、マーガリン、ショートニングなどの製品化まで一貫して行うアグリビジネスは、売上高が同 27.4%減の 3 兆 1,808 億 IDR、営業利益は同 49.7%減の 3,388 億 IDR。営業利益率は 11.4%と同 5.1 ポイントの大幅な悪化となった。売上構成比が 9%の物流は売上高が同 10.2%増の 1 兆 4,816 億 IDR、営業利益は同 3.7%増の 404 億 IDR。営業利益率は 3.4%と同 0.4 ポイントの改善となった。なお、セグメント間の内部売上高が 1 兆 4,665 億 IDR 生じている。

How do we view this?

セグメント別では 4 部門のうち 3 部門が増収増益となり、利益率も改善した。また、経常外項目や為替差損益を除く調整後ベースのコア利益は同 4.7%増の 1 兆 1,600 億 IDR となった。粗パーム油 (CPO) 価格の低迷により全体では減収だったものの、収益基盤が強化されたことが確認できよう。2018/12 通期の市場予想は、売上高が前期比 5.8%増の 74 兆 2,510 億 IDR、当期利益が同 7.6%増の 4 兆 4,840 億 IDR である。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0076円

| 事業年度 | 2015/12 | 2016/12 | 2017/12 | 2018/12F | 2019/12F |
|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 売上高(十億IDR) | 64,061 | 66,659 | 70,186 | 74,251 | 79,395 |
| 当期利益(十億IDR) | 2,968 | 4,144 | 4,168 | 4,484 | 4,844 |
| EPS(IDR) | 338.00 | 472.00 | 475.00 | 517.74 | 558.08 |
| PER (倍) | 18.79 | 13.45 | 13.37 | 12.26 | 11.38 |
| BPS(IDR) | 3,105.70 | 3,299.87 | 3,550.95 | 3,876.12 | 4,184.51 |
| PBR (倍) | 2.04 | 1.92 | 1.79 | 1.64 | 1.52 |
| 配当(IDR) | 168.00 | 168.00 | 235.00 | 239.42 | 260.37 |
| 配当利回り (%) | 2.65 | 2.65 | 3.70 | 3.77 | 4.10 |

(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) **239.42** (予想はBloomberg)
 終値(IDR) **6,350** 2018/7/25

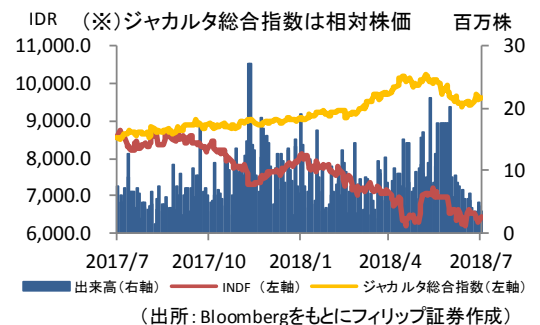
会社概要

1990年の創業以来、約20年で業界トップの総合食品会社となった。インドネシア財閥サリムグループ企業。消費者向けブランド商品 (CBP)、Bogasari、アグリビジネス、流通の4つの戦略的事業を行っている。

主力の消費者向けブランド商品 (CBP) は上場子会社のインドフード・CBP・サクセス・マクムールによって運営される。インスタント麺、乳製品、調味料、スナック類、特別用途食品、飲料などを提供する。Bogasariはインドネシア最大の製粉事業者で、総年間生産能力は約380万トン。最終製品は「Cakra Kembar」、「Segitiga Biru」、「Kunci Biru」、「Lencana Merah」などのブランドのもと販売される。アグリビジネスではアブラヤシのプランテーションを行っており、研究開発、種子育種、油ヤシの栽培から調理油、マーガリンおよびショートニングの製造・販売までのサプライチェーン全体をカバーしている。また、サトウキビ、ゴムその他の作物の栽培も行う。流通事業は、全国規模の物流能力によりインドネシア全土に同社製品や貨物の配送を行う。

企業データ (2018/7/26)

| | |
|------------------|--------|
| ベータ値 | 1.15 |
| 時価総額(十億IDR) | 55,975 |
| 企業価値=EV(十億IDR) | 84,377 |
| 3ヵ月平均売買代金(十億IDR) | 52.3 |



主要株主 (2018/7)

| | |
|--------------------------------|-------|
| | (%) |
| 1.FPIML | 50.07 |
| 2.Dimensional Fund Advisors LP | 1.82 |
| 3.Vanguard Group Inc | 1.76 |

（出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成）

アナリスト

増淵 透吾

togo.masubuchi@phillip.co.jp

+81 3 3666 0707

庵原 浩樹

+81 3 3666 6980

hiroki.i.hara@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 増淵 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。