

インドフード CBP スクセス・マクムール(ICBP) 小麦相場の動向が利益率を左右する一方、1人当たり GDP とともに安定した消費の伸びが見込まれる

インドネシア | 加工食品 | 業績フォロー

BLOOMBERG ICBP:JJ | REUTERS ICBP.JK

- 2026/12期1-6月は、売上高が前年同期比11.3%増、営業利益が同8.0%増。コア純利益が0.6%増。利益率悪化と金融費用増で利益成長鈍化。
- 小麦の国際市況はロシアとウクライナの衝突激化とスーパーエルニーニョ現象、および中東情勢に伴う原油価格高騰で高止まりが見込まれる。
- インドネシアは通貨安懸念の一方、1人当たりGDPの安定的な成長により上位中所得国として安定した消費の伸びが見込まれる。

What is the news?

7/31発表の2026/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比11.3%増の41.8兆IDR、営業利益が同8.0%増の9.1兆IDR、純利益が同26.9%減の4.5兆IDRだった。原材料コストの上昇や通貨安に伴う輸入コスト上昇を受けて粗利益率が0.6ポイント低下の34.3%へ悪化。さらに人件費増加や物流コスト増加などを受けて売上高販管費率が0.7ポイント上昇の14.5%へ悪化した。これらの減益要因を増収効果で吸収したことに加え、インドネシア・ルピア安に伴う海外関連の営業活動からの為替差益などが「その他営業利益」の増加を通じて営業増益に寄与した。その一方、6月にインドネシア・ルピアが対ドルで史上最安値水準まで下落したことを受けて米ドル建ての外貨建て負債に起因する未実現為替損益が増加し、金融費用が3.2倍の4.1兆IDRへ膨らんだことが響き最終減益となった。一時的要因の影響を除くコア純利益は0.6%増の5.4兆IDRだった。

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8.3%増の11.2兆IDR、セグメント営業利益が同横ばいの7.1兆IDR。②乳製品部門は、外部売上高が同15.9%増の5.5兆IDR、セグメント営業利益が同52.8%増の0.55兆IDR。③スナックフード部門は、外部売上高が同15.4%減の2.2兆IDR、セグメント営業利益が同30.5%減の0.11兆IDR。④食品調味料部門は、外部売上高が同7.8%増の2.0兆IDR、セグメント営業利益が同6.2%減の0.36兆IDR。⑤栄養・特殊食品部門は、売上高が同16.5%増の0.75兆IDR、セグメント営業利益が同4.7%増の0.06兆IDR。⑥飲料品部門は、売上高が同0.1%増の0.74兆IDR、セグメント営業利益が同8.8%減の0.09兆IDRだった。

How do we view this?

小麦先物の国際相場は、世界有数の小麦輸出国であるロシアとウクライナの衝突が激化して国際的な供給不安が高まる中、7月下旬に一時1ブッシュェル7ドル台と2024年5月以来の高値を付けた。また、太平洋赤道域の日付変更線付近から南米沿岸にかけて海面水温が平年より高くなる「エルニーニョ現象」のうちに2026年は観測史上で最も勢力の強いスーパーエルニーニョとなる可能性があり、足元の中東情勢に伴う原油高と共振して生産および供給への不安を高める要因となっている。

インドネシア議会が6/4に中央銀行のマンデート（使命）に経済成長や雇用創出を加えるとの法案を可決。政治介入が容易となり、中銀の独立性が損なわれるとの懸念が高まっている。既に2～3月に米格付け大手機関が政策の不確実性などを理由にインドネシアの信用格付けを「安定的」から「ネガティブ」に変更していた中、インドネシア・ルピア相場下落が加速している。これらの外部環境の懸念材料は、利益率悪化や金融費用増を通じて同社の業績悪化要因となりやすいだろう。

反面、インドネシアは1人当たりGDP（国内総生産）が前年比2.5%増の5082ドルと上位中所得国（約4000～13000ドル）に分類され、安定した消費の伸びが見込まれることは同社の中長期的な業績への追い風だろう。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0089円

事業年度	2023/12	2024/12	2025/12	2026/12F	2027/12F
売上高(十億IDR)	67,909	72,597	74,850	79,653	84,308,191
当期利益(十億IDR)	6,990	7,079	9,224	9,174	10,596
EPS (IDR)	599.00	607.00	791.00	796.60	914.10
PER (倍)	16.26	17.60	9.97	9.54	8.31
BPS (IDR)	3,494.30	3,877.36	4,417.78	5,036.70	5,637.00
PBR (倍)	2.79	2.75	1.79	1.51	1.35
配当(IDR)	200.00	250.00 (未発表)		316.13	333.72
配当利回り (%)	2.05	2.34	-	4.16	4.39

(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) **316.13** (予想はBloomberg)
 終値 (IDR) **7,600** 2026/8/14

会社概要

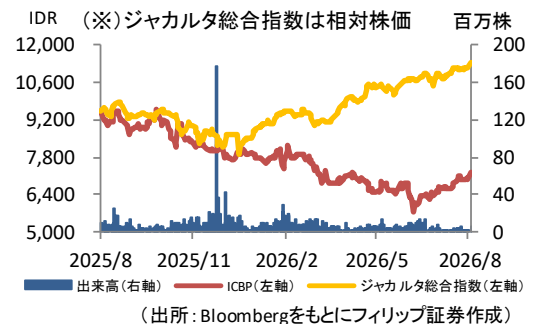
2009年に親会社のインドフード・サクセス・マクムール (INDF) から分離・独立して設立。親会社はインドネシア財閥のサリムグループ企業である。

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 (2026/8/18)

ベータ値 0.59
 時価総額(十億IDR) 88,631
 企業価値=EV(十億IDR) 125,191
 3ヵ月平均売買代金(十億IDR) 33.5



主要株主 (2026/8)

(%)
 1. 第一太平 [ファースト・パシフィック] 80.53
 2. FIL Ltd 1.73
 3. ルーエー銀行 0.89

(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認定アナリスト、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レポートの作成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、フィリップ証券も、本レポートの作成者も、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、転載することを禁じます。

<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）」に基づく表示>

・フィリップ証券または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。