

インドフード・サクセス・マクムール(INDF)

農園を運営し、収益源の拡大が期待される

インドネシア | 食品 | 業績レビュー

BLOOMBERG INDF:IJ | REUTERS INDF:JK

- 2017/12 期 1Q (1-3 月) は、売上高が前期比 8.0%増の 17 兆 8,349 億 IDR、営業利益が同 37.7%増の 2 兆 5,876 億 IDR、純利益が同 17.1%増の 1 兆 1,901 億 IDR と増収増益になった。
- 4 部門のうち 3 部門が増収となり、主力の CBP 部門の販売収入が堅調に推移したほか、農業事業は 2 桁増収と好調だった。
- 2017/12 通期の市場予想は、売上高が前期比 9.7%増の 73 兆 2,260 億 IDR、純利益が同 9.7%増の 4 兆 5,480 億 IDR である。

What is the news?

2017/12 期 1Q は、売上高が前期比 8.0%増の 17 兆 8,349 億 IDR、営業利益が同 37.7%増の 2 兆 5,876 億 IDR、純利益が同 17.1%増の 1 兆 1,901 億 IDR と増収増益になった。売上総利益率は同 2.2 ポイント改善の 30.1%、営業利益率は同 3.1 ポイント改善の 12.4%となった。また、金融費用は同 20.6%減の 3,241 億 IDR となり、利益に寄与した。

通期の部門別収益では、即席めん・乳製品・調味料・スナック類などが主力で売上構成比（会社内部で取引消去を除くベース）が 50.1%の CBP（消費者向けブランド商品）は前年同期比 4.0%増収の 8 兆 9,642 億 IDR、EBIT 利益率は 15.9%と同 2.0 ポイントの改善となった。売上構成比が 24.6%の農業は売上高が同 39.7%増の 4 兆 3,838 億 IDR、EBIT 利益率は 18.0%と前期の 6.7%から改善した。売上構成比が 7.5%の物流事業は売上高が同 3.6%増の 1 兆 3,451 億 IDR、EBIT 利益率は 2.9%と同 0.5 ポイントの改善となった。一方、小麦粉やパスタなど売上構成比が 25.8%の Bogasari は売上高が同 7.0%減の 4 兆 6,002 億 IDR と減収となり、EBIT 利益率が 6.7%と同 2.5 ポイントの悪化となった。

How do we view this?

同社は子会社を通じて、インドネシアのスマトラ島とカリマンタン島で大規模農園を運営しており、今後の事業拡大が期待されている。2017/12 通期の市場予想は、売上高が前期比 9.7%増の 73 兆 2,260 億 IDR、純利益が同 9.7%増の 4 兆 5,480 億 IDR と増収増益の見通しである。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.00835円

| 事業年度 | 2014/12 | 2015/12 | 2016/12 | 2017/12F | 2018/12F |
|------------|---------|---------|---------|----------|----------|
| 売上高(十億IDR) | 63,594 | 64,061 | 66,750 | 73,226 | 79,432 |
| 純利益(十億IDR) | 3,941 | 2,968 | 4,144 | 4,548 | 4,979 |
| EPS(IDR) | 448.93 | 338.00 | 472.00 | 516.38 | 566.07 |
| PER(倍) | 19.44 | 25.81 | 18.49 | 16.90 | 15.41 |
| BPS(IDR) | 2,859 | 3,105 | 3,299 | 3,636 | 3,937 |
| PBR(倍) | 3.05 | 2.81 | 2.64 | 2.40 | 2.22 |
| 配当(IDR) | 220.00 | 168.00 | 235.00 | 229.00 | 250.00 |
| 配当利回り(%) | 2.52 | 1.93 | 2.69 | 2.62 | 2.87 |

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

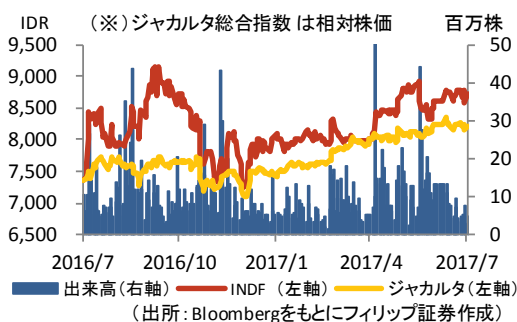
| | | |
|-----------|-------|----------------|
| 配当予想(IDR) | 229 | (予想はBloomberg) |
| 終値(IDR) | 8,725 | 2017/7/24 |

会社概要

1990年に設立。インドネシア財閥サリムグループ企業。即席めん・乳製品・調味料・スナック類を製造・流通、イスラム教徒向けの食品も製造している。関連企業であるBogasariはインドネシアの大手食品工場を有し、主に小麦粉を生産、販売しており、同社に大きく貢献している。農業ビジネスとも提携しており、プランテーション部門と食用油部門がある。

企業データ(2017/7/24)

| | |
|------------------|--------|
| ベータ値 | 1.13 |
| 時価総額(十億IDR) | 75,292 |
| 企業価値=EV(十億IDR) | 99,514 |
| 3か月平均売買代金(十億IDR) | 86.11 |



主要株主(2017/7)

| | |
|------------------------------|-------|
| 1. First Pacific | 50.07 |
| 2. Vanguard Group | 1.73 |
| 3. Dimensional fund advisors | 1.61 |

アナリスト

袁 鳴
 ming.yuan@phillip.co.jp
 +81 3 3666 0707

庵原 浩樹
 hiroki.ihara@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 庵原浩樹

フィリップ証券 リサーチ部 アナリスト 袁 鳴

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。