

インドフード CBP サクセス・マクムール(ICBP) 「ハラル認証」食品の即席麺インドミーは、OEM 企業 Pinehill の買収でイスラム圏での生産・販売拡大が加速 インドネシア | 加工食品 | 業績フォロー

BLOOMBERG ICBP:IJ | REUTERS ICBP:JK

- 2021/12期1H（1-6月）は売上高が前年同期比22.4%増、営業利益が同36.0%増。粗利益率が上昇、販管費率が低下するなど利益率が向上。
- 即席麺部門が前年同期比31.2%増収、スナックフード部門が同14.2%増収と新型コロナウイルス感染再拡大に伴う巣籠り消費拡大の恩恵を受けた。
- 即席麺のOEM企業だったPinehillの買収が奏功し、イスラム圏での売上拡大が加速。インドミーは「ハラル認証」食品として販売好調。

What is the news?

8/23発表の2021/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比22.4%増の28.19兆IDR、営業利益が同36.0%増の6.36兆IDR、少数株主持分を含む純利益が同10.6%増の3.96兆IDRとなった。新型コロナウイルス感染再拡大に伴う移動制限による巣籠り消費が主力の即席麺部門およびスナックフード部門の業績を押し上げた。利益面では、金融費用が同17.4倍の1.48兆IDRと嵩んだものの、粗利益率が同0.9ポイント上昇の37.0%、販管費率が同2.2ポイント低下の15.1%と収益性が向上したことが増益に寄与した。

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、売上高が同31.2%増の19.71兆IDR、セグメント営業利益が同46.2%増の5.11兆IDR。②乳製品部門は、売上高が同6.0%増の4.45兆IDR、セグメント営業利益が同5.5%増の5,639億IDR。③スナックフード部門は、売上高が同14.2%増の1.60兆IDR、セグメント営業利益が同63.6%増の2,227億IDR。④食品調味料部門は、売上高が同0.8%減の1.25兆IDR、セグメント営業利益が同15.3%増の2,062億IDR。⑤栄養・特殊食品部門は、売上高が同1.9%増の4,941億IDR、セグメント営業利益が同30.5%増の369億IDR。⑥飲料品部門は、売上高が同1.7%増の6,722億IDR、セグメント営業利益が前年同期の▲302億IDRから226億IDRへ黒字転換だった。

How do we view this?

2020年に、主要事業の即席麺部門を拡大する戦略の一環として、企業グループの中核を成すサリムグループが51%の株式を保有していた香港取引所上場のPinehill Company Ltdを完全子会社化。Pinehill社は元々、インドフードCBPサクセス・マクムールの代表的な即席麺ブランドである「インドミー」を受託製造するOEMメーカーで、サウジアラビア・トルコ・エジプト等を含む中東・東欧・アフリカ諸国へ供給する企業だった。

また、「インドミー」はイスラム教の戒律に沿う「ハラル認証」の食品として中東やアフリカの新興市場で従来から販売が好調だったなか、同社の1Hの中東・アフリカへの売上高は前年同期比3.5倍の5.75兆IDRと、インドネシアと同じイスラム圏での売上拡大が加速している。同社は現在、サウジアラビアに3つの工場を有するほか、エジプト、ナイジェリア、シリアなど少なくとも8カ国の海外でインドミーを現地生産しており、販売先は60カ国に及ぶ。Pinehillの買収が功を奏したと言えよう。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0077円

事業年度	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12F	2022/12F
売上高(十億IDR)	38,413	42,296	46,641	56,448	61,122
当期利益(十億IDR)	4,575	5,038	6,586	6,536	7,520
EPS (IDR)	392.00	432.00	565.00	562.69	629.00
PER (倍)	22.07	20.02	15.31	15.37	13.75
BPS (IDR)	1,853.81	2,169.53	2,523.63	2,845.61	3,219.45
PBR (倍)	4.67	3.99	3.43	3.04	2.69
配当(IDR)	195.00	215.00	215.00	260.04	280.95
配当利回り (%)	2.25	2.49	2.49	3.01	3.25

(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) **260.04** (予想はBloomberg)
終値(IDR) **8,650** 2021/10/4

会社概要

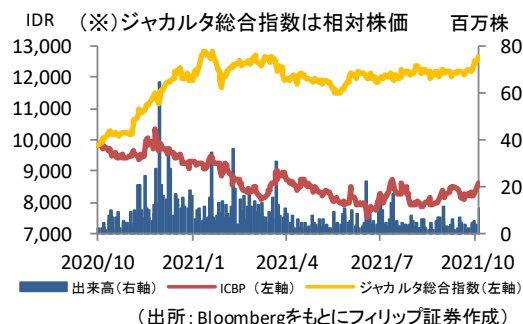
2009年に親会社のインドフード・サクセス・マクムール(INDF)から分離・独立して設立。親会社はインドネシア財閥のサリムグループ企業である。

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企業である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企業となった。

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 (2021/10/4)

ベータ値	0.72
時価総額(十億IDR)	100,876
企業価値=EV(十億IDR)	116,167
3ヵ月平均売買代金(十億IDR)	38.1

**主要株主 (2021/10)**

1. 第一太平 [ファースト・パシフィック]	80.53 (%)
2. VANGUARD GROUP	0.64 (%)
3. ブラックロック	0.50 (%)

(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
kazuhiko.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。