

インドフード CBP サクセス・マクムール(ICBP) インドミーは近隣アジア諸国にイスラム教徒多く高い潜在成長力。小麦相場下落や純金利費用縮小も追い風 インドネシア | 加工食品 | 業績フォロー

BLOOMBERG ICBP:IJ | REUTERS ICBP:JK

- 2023/12期1-9月は、売上高が前年同期比4.9%増、営業利益が同14.1%増、コア純利益が同35.3%増。粗利益率が改善、純金融費用が縮小。
- 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、原料となる小麦粉の価格低下で営業利益が同25.6%増。
- 近隣アジア諸国がイスラム教徒人口で多数を占めており潜在成長力は高い。小麦相場の落ち着き、純金利費用縮小と外部環境は良化傾向。

What is the news?

10/31発表の2023/12期9M（1-9月）は、売上高が前年同期比4.9%増の51.30兆IDR、営業利益が同14.1%増の10.89兆IDR、純利益が同98.8%増の8.11兆IDR。前期計上の外貨建て資金調達に係る未実現損失等一時的要因を除くコア純利益は同35.3%増の6.97兆IDRだった。低価格なうえ手軽にアレンジできる国民の人気食「インドミー」が業績に貢献のほか、スナック部門や飲料水部門も増収増益。粗利益率が36.3%と同3.6ポイント改善したほか、純金融費用が4700億IDRと同89%縮小と利益面で寄与した。

9M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6.7%増の37.17兆IDR、セグメント営業利益が同25.6%増の9.80兆IDR。②乳製品部門は、外部売上高が同5.6%減の6.65兆IDR、セグメント営業利益が同1.3%減の4431億IDR。③スナックフード部門は、外部売上高が同9.7%増の3.13兆IDR、セグメント営業利益が同55.1%増の3160億IDR。④食品調味料部門は、外部売上高が同5.2%増の2.24兆IDR、セグメント営業利益が同15.2%増の3641億IDR。⑤栄養・特殊食品部門は、売上高が同4.4%増の8900億IDR、セグメント営業利益が同1.8%減の688億IDR。⑥飲料品部門は、売上高が同3.0%増の1.20兆IDR、セグメント営業利益が同2.3倍の1529億IDRだった。

How do we view this?

「インドミー」はイスラム教の戒律に沿う「ハラール認証」食品として同じ宗教であるイスラム圏への輸出拡大が加速。23年1-9月の中東・アフリカでの売上高は前年同期比6%増の11.54兆IDRと増加傾向にある。

「国連世界人口推計2019年」によれば、世界（2019年）のイスラム教徒の人口は18億7千万人に上る。その内、インドネシアが2億3千万人で首位を占め、パキスタンが2億1千万人、インドが1億9千万人、バングラデシュが1億4千万人と近隣のアジア諸国が上位を占める。同社の海外展開を通じた潜在的な成長可能性は大きいと言えよう。

原材料となる小麦の国際市況は、CBOT（シカゴ商品取引所）小麦先物（期近）価格が昨年3～6月にかけて17ドル以上で取引されていたなか、産地間の価格競争を反映して昨年12月以降は7ドル台へ低下。国連食糧農業機関（FAO）の食料価格指数は昨年12月が2022年3月の過去最高水準から約26%下落。純金利費用縮小も含めて外部環境は良化傾向だ。

業績推移		※参考レート 1IDR=0.0093円			
事業年度	2020/12	2021/12	2022/12	2023/12F	2024/12F
売上高(十億IDR)	46,641	56,803	64,797	68,972	74,084
当期利益(十億IDR)	6,586	6,399	4,587	9,153	9,672
EPS (IDR)	565.00	549.00	393.00	779.44	831.70
PER (倍)	19.51	20.08	28.05	14.14	13.26
BPS (IDR)	2,523.63	2,905.35	3,131.44	3,704.24	4,218.46
PBR (倍)	4.37	3.79	3.52	2.98	2.61
配当(IDR)	215.00	215.00	188.00	248.58	371.00
配当利回り (%)	1.95	1.95	1.71	2.25	3.37

(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) **248.58** (予想はBloomberg)
 終値 (IDR) **11,025** 2024/1/9

会社概要

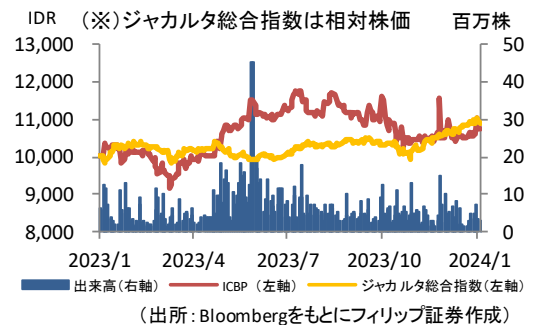
2009年に親会社のインドフード・サクセス・マクムール (INDF) から分離・独立して設立。親会社はインドネシア財閥のサリムグループ企業である。

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 (2024/1/10)

ベータ値 0.32
 時価総額 (十億IDR) 130,613
 企業価値=EV (十億IDR) 179,134
 3ヵ月平均売買代金 (十億IDR) 49.0

**主要株主 (2024/1)**

(%)
 1. 第一太平 [ファースト・パシフィック] 80.53
 2. FIL LIMITED 0.90
 3. VANGUARD GROUP 0.80
 (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。