

インドフード・サクセス・マクムール(INDF)

イラン紛争におけるホルムズ海峡の混乱を受けた小麦とパーム油の国際相場への影響が業績の鍵を握る

インドネシア | 加工食品 | 業績フォロー

BLOOMBERG INDF:IJ | REUTERS INDF:JK

- 2025/12通期は、売上が前期比6.7%増、営業利益が同6.4%増。小麦製品の利益率が改善したほか、アグリビジネス事業が伸びた。
- 主力のCBP事業は前期比2%営業減益だったが、小麦製品のBogasari事業が10%営業増益、アグリビジネス事業が13%営業増益だった。
- 小麦相場と粗パーム油相場はホルムズ海峡の混乱の影響を受けやすく、イラン紛争動向の業績への影響が大きくなるが見込まれる。

What is the news?

3/30発表の2025/12通期は、売上が前期比6.7%増の123.4兆IDR、営業利益が同6.4%増の24.5兆IDR、純利益が同19.0%増の15.5兆IDRだった。小麦相場が軟調なことを受けて小麦製品の利益率が改善したことや、粗パーム油市況の堅調な推移を受けてアグリビジネスが伸びたことが業績に寄与した。全体の粗利益率が1.3ポイント低下の33.4%へ悪化したものの、売上高販管費率が同0.5ポイント低下の14.44%へ改善したことが寄与して営業増益。さらに、外国為替換算差損益の改善に加え、関係会社・合弁事業からの持分法投資利益の黒字転換も貢献し純利益が拡大した。一時的要因の影響を除くコア純利益は1%増の11.4兆IDRだった。

通期のセグメント別の業績は以下の通り。①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包括する、上場子会社インドフードCBPサクセス・マクムールが担う消費者向けブランド製品(CBP)事業は、外部売上が前期比3.3%増の75.7兆IDR、セグメント営業利益が同2.0%減の15.7兆IDR。②小麦粉やパスタなど小麦製品のブランド「Bogasari」事業は、外部売上が同2.1%増の24.5兆IDR、セグメント営業利益が同10.1%増の2.8兆IDR。③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事業は、外部売上が同36.8%増の16.1兆IDR、セグメント営業利益が同12.6%増の4.1兆IDR。④物流事業は、売上が同6.0%増の7.4兆IDR、セグメント営業利益が同28.2%増の0.62兆IDRだった。

How do we view this?

小麦先物の国際相場は、3月中旬時点で米国の冬小麦の作柄悪化やイラン情勢緊迫化の余波で供給不安が強まったことを受けて上昇傾向にある。ホルムズ海峡の混乱を受けて原油や肥料価格が高騰し小麦の輸送や生産コストが膨らむとの思惑が広がっていることから、CBP事業のインドミーおよびBogasari事業の小麦粉やパスタにとっては逆風となりそうだ。一方で、アグリビジネスも、トランプ米政権によるバイオ燃料の推進策を受けて大豆価格が高騰していることが粗パーム油への代替需要につながり、市況の押し上げ要因となっていることが追い風となっている。

インドネシアの1人当たり名目GDP(現地通貨ベース)は、各種調査によれば2025年に約5000~5100USDドル前後と、前年の4900USD台から上昇する見込みである。消費者物価指数(CPI)上昇率が安定的に中央銀行の目標(1.5-3.5%)圏内に収まれば、購買力の面で不安は限定的だろう。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0093円

事業年度	2023/12	2024/12	2025/12	2026/12F	2027/12F
売上高(十億IDR)	111,703	115,786	123,493	127,798	134,423
当期利益(十億IDR)	8,147	8,641	10,684	11,646	12,865
EPS(IDR)	928.00	984.00	1,217.00	1,333.73	1,464.42
PER(倍)	6.42	7.56	5.57	4.97	4.52
BPS(IDR)	6,741.47	7,415.76	8,330.73	9,242.29	10,318.46
PBR(倍)	0.88	1.00	0.81	0.72	0.64
配当(IDR)	267.00	280.00	-	388.97	438.83
配当利回り(%)	4.48	4.23	-	5.87	6.62

(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)	388.97	(予想はBloomberg)
終値(IDR)	6,650	2026/4/8

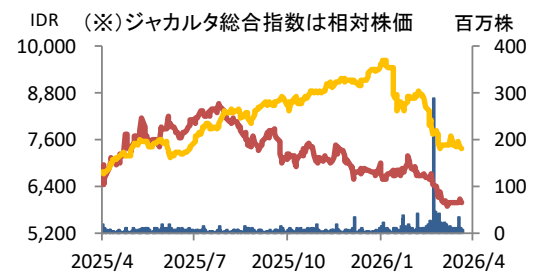
会社概要

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)、小麦粉を生産・販売する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。

①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。②**Bogasari**は、インドネシア最大の製粉事業者であり、最終製品は「Cakra Kembar」、「Segitiga Biru」、「Kunci Biru」、「Lencana Merah」などの既存ブランドのもと販売される。③**アグリビジネス**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。④**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(2026/4/8)

ベータ値	0.61
時価総額(十億IDR)	58,170
企業価値=EV(十億IDR)	117,885
3か月平均売買代金(十億IDR)	144.7



(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成)

主要株主(2026/4)

1.FPIML	50.07	(%)
2.VANGUARD GROUP	2.09	
3.FIL LIMITED	1.87	

(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
kazuhiro.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。