

インドフード・サクセス・マクムール(INDF)

巣籠もり消費の拡大がCBP事業に寄与。中東・アフリカ諸国のイスラム教国への輸出売上拡大による成長へ

インドネシア | 加工食品 | 業績フォロー

BLOOMBERG INDF:IJ | REUTERS INDF:JK

- 2020/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比2.0%増、営業利益が同17.5%増、純利益が同11.7%増。粗利益率、営業利益率が上昇。
- 巣籠もり消費の拡大が消費者向けブランド製品（CBP）事業に寄与したほか、粗パーム油相場の上昇がアグリビジネス事業に貢献した。
- 同じイスラム教で消費生活様式を同じくする中東やアフリカ諸国への輸出売上を伸ばすことが今後の成長戦略として重要となろう。

What is the news?

8/3発表の2020/12期1H（1-6月）は、売上高が前年同期比2.0%増の39.38兆IDR、営業利益が同17.5%増の5.62兆IDR、純利益が同11.7%増の2.84兆IDRとなった。粗利益率が同2.3%ポイント上昇の32.7%、営業利益率が同1.9%ポイント上昇の14.3%と収益性が向上したこと、および金融利益を差し引いた純金融費用を同1.8%減の4,130億IDRに抑えたことが増益に寄与した。

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消費者向けブランド製品（CBP）事業は、売上高が同4.3%増の22.64兆IDR、セグメント営業利益が同14.1%増の4.20兆IDR。②小麦粉やパスタなど小麦製品のブランド「Bogasari」事業は、売上高が同6.3%減の8.71兆IDR、セグメント営業利益が同9.7%減の7,641億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、売上高が同3.5%増の5.70兆IDR、セグメント営業利益が前年同期の▲405億IDRから2,243億IDRへ黒字転換。④物流事業は、売上高が同11.0%増の2.30兆IDR、セグメント営業利益が同16.3%減の852億IDR。

How do we view this?

新型コロナウイルス感染拡大に関しては、巣籠もり消費の拡大がCBP事業への追い風となった一方、レストランなどの需要減に伴いBogasari事業に対しては逆風になった模様だ。また、インドネシア政府によるバイオ30%混合のB30ディーゼル義務化が2020年から実現したことにより平均粗パーム油価格が上昇。アグリビジネス事業の黒字転換に繋がった。

1-6月のインドネシア国内の売上高が前年同期比横ばいの34.83兆IDRだったのに対し、海外売上は20.4%増の4.55兆IDR、海外売上比率が同1.8%ポイント上昇の11.6%となった。特にサウジアラビアが同58.0%増の8,398億IDRとなり海外売上の約19%を占めるなど、イスラム教徒国という共通の消費生活様式であることのメリットを生かし、中東やアフリカなどの海外での売上が今後の成長を後押ししよう。

2020/12通期の市場予想は、売上高が前期比5.4%増の80.72兆IDR、当期利益が同9.0%増の5.34兆IDRである。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0072円

事業年度	2017/12	2018/12	2019/12	2020/12F	2021/12F
売上高(十億IDR)	70,186	73,394	76,593	80,727	86,083
当期利益(十億IDR)	4,156	4,166	4,908	5,348	5,823
EPS (IDR)	473.00	474.00	559.00	607.75	656.05
PER (倍)	14.90	14.87	12.61	11.60	10.75
BPS (IDR)	3,565.03	3,828.32	4,302.52	4,664.68	5,051.51
PBR (倍)	1.98	1.84	1.64	1.51	1.40
配当 (IDR)	237.00	236.00	236.00	285.18	310.25
配当利回り (%)	3.36	3.35	3.35	4.05	4.40

(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) **285.18** (予想はBloomberg)
 終値 (IDR) **7,050** 2020/8/11

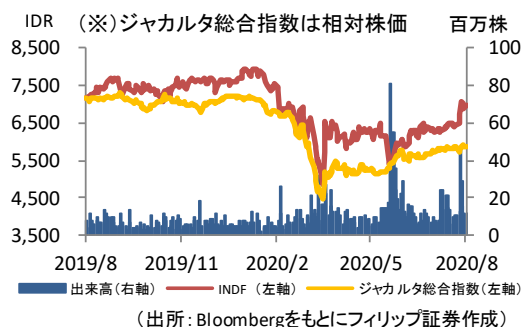
会社概要

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。②Bogasari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 (2020/8/12)

ベータ値 0.97
 時価総額(十億IDR) 61,902
 企業価値=EV(十億IDR) 80,494
 3か月平均売買代金(十億IDR) 97.7



主要株主 (2020/8)

(%)

1.FPIML 50.07
 2.VANGUARD GROUP 1.81
 3.DIMENSIONAL FUND ADVISORS LP 1.52

(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
リサーチ部 李 一承

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。