

インドフード・サクセス・マクムール(INDF)

小麦コスト高騰を製品価格に転嫁し難いインドミーは海外市場に期待、アグリビジネスはパーム油高騰の恩恵

インドネシア | 加工食品 | 業績フォロー

BLOOMBERG INDF:IJ | REUTERS INDF:JK

- 2022/12期1Q（1-3月）は、売上高が前年同期比11.8%増、営業利益が同6.0%増、純利益が同36.4%増。インドミーが堅調、販管費率低下。
- CBP事業、Bogasari事業、物流事業が増収増益と堅調に推移。アグリビジネス事業は減収も、セグメント利益は大幅増益だった。
- 小麦コスト上昇を製品価格に転嫁しにくい国民食インドミーは海外売上期待、アグリビジネスはパーム油需給逼迫の恩恵が見込まれる。

What is the news?

5/30発表の2022/12期1Q（1-3月）は、売上高が前年同期比11.8%増の27.44兆IDR、営業利益が同6.0%増の5.20兆IDR、純利益が同36.4%増の2.35兆IDRとなった。インドネシアの国民食といえる即席麺「インドミー」が引き続き堅調に推移。アグリビジネスを除く主力事業が増収となった。利益面では原材料コスト増により粗利益率が同1.8ポイント低下の32.9%へ悪化したものの、主に人件費の抑制により売上高販管費率が同1.8ポイント低下の32.9%へ改善した。金融利益控除後の純金融費用が同34.6%減の9,489億IDRと改善したことも最終増益率のアップに寄与した。

1Q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、栄養食品や飲料等を包括する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、売上高が同16.4%増の16.86兆IDR、セグメント営業利益が同18.4%増の3.31兆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28.6%増の6.19兆IDR、セグメント営業利益が同18.4%増の5423億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24.3%減の2.95兆IDR、セグメント営業利益が同2.2倍の1.03兆IDR。④物流事業は、売上高が同6.7%増の1.42兆IDR、セグメント営業利益が同30.3%増の1,049億IDRだった。

How do we view this?

インドネシアのAILRANG経済担当調整相は、5月下旬の世界経済フォーラム（ダボス会議）でロシアのウクライナ侵攻を引き金にした小麦の世界的な需給逼迫の影響を懸念。インドミーの原料となる小麦の価格が6月上旬で前年比約13%値上がりしているものの、安易な値上げがジョコ政権および多くの国民に受け入れられにくい面がある。1Qが前年同期比11.6%増と成長中の海外市場での売上の更なる伸びが期待される。

インドネシアは4/28よりパーム油の全面輸出禁止に踏み切ったが、内外からの猛反発を受けて5/28に同禁輸措置を撤退。ロシアのウクライナ侵攻に伴いウクライナが世界市場の4割を占めていたヒマワリ油の輸出が滞ったことにより、同じ植物油のパーム油の代替需要が急増した模様。

業績推移

※参考レート 1IDR=0.0092円

事業年度	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12F	2023/12F
売上高(十億IDR)	76,593	81,731	99,345	112,996	118,893
当期利益(十億IDR)	4,908	6,455	7,642	8,376	8,808
EPS (IDR)	559.00	735.00	870.00	931.09	985.40
PER (倍)	12.30	9.35	7.90	7.38	6.98
BPS (IDR)	4,302.52	4,826.00	5,496.85	6,165.84	6,849.46
PBR (倍)	1.60	1.42	1.25	1.12	1.00
配当 (IDR)	278.00	278.00	-	373.66	412.99
配当利回り (%)	4.04	4.04	-	5.43	6.01

(出所: Bloombergをもとにフィリップ証券作成、F=予想はBloomberg)

フィリップ証券株式会社

配当予想 (IDR)	373.66	(予想はBloomberg)
終値 (IDR)	6,875	2022/6/21

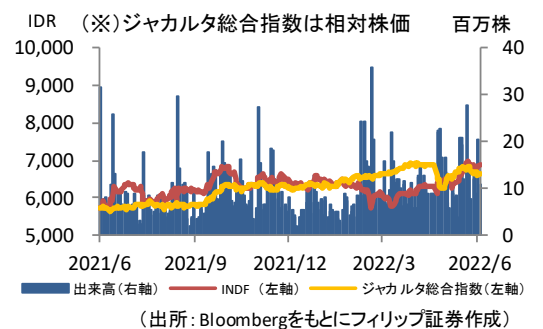
会社概要

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 (2021/3/30)

ベータ値	0.67
時価総額(十億IDR)	61,243
企業価値=EV(十億IDR)	126,756
3か月平均売買代金(十億IDR)	76.2



主要株主 (2022/6)

1.FPIML	50.07
2.VANGUARD GROUP	1.95
3.ブラックロック	1.51

(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。