



Unilever Indonesia

Recommendation: BUY
 Target Price (12-month horizon): IDR46,700
 Current price: IDR43,950
 Shares outstanding: 7.6bn
 Market Capitalization: IDR335.3tr

Kinerja emiten

UNVR - 3Q18

Kinerja 9M18

Jangka pendek ke depan merupakan periode penuh tantangan bagi Unilever Indonesia (UNVR) untuk kembali mencatatkan periode pertumbuhan penjualan sebesar 2 digit. Persaingan ketat tercermin dalam kinerja 9M18 baik untuk lini usaha *Home & Personal Care* (HPC) maupun *Food & Refreshments* (FR). Selama 9M18, pertumbuhan penjualan HPC tercatat sebesar 1,6% YoY, sementara FR turun tipis sebesar 0,1% YoY sehingga total penjualan UNVR tercatat sebesar IDR31,5tr atau naik 1% dibandingkan periode sama tahun lalu IDR31,2tr. Sementara itu, selama 9M18 margin laba kotor untuk HPC tercatat turun sebesar 180bp ke 52,3% dan untuk FR naik sebesar 20bp ke 45,5% dibanding selama 9M17. Total margin laba kotor di 9M18 tercatat sebesar 50,1% vs 51,4% di 9M17. Selanjutnya margin laba operasi selama 9M18 tercatat sebesar 22,2% vs. 22,7% di 9M17. Di bulan Juli, UNVR menjual hak merek Spreads dan mengantongi laba sebesar IDR2,8tr sehingga laba bersih selama 9M18 melonjak menjadi IDR7,3tr vs IDR5,2tr di 9M17. Jika angka penjualan merek Spreads tidak diperhitungkan maka margin laba bersih perseroan di 9M18 hampir tidak berubah dibandingkan dengan 9M17 yaitu kisaran 16%. Penjualan hak merek tersebut memberi dampak positif kepada arus kas perseroan dan posisi kas tercatat IDR1,1tr pada September 2018 vs IDR0,4tr pada Desember tahun lalu. Saat ini UNVR berada dalam posisi *debt-free*, sehingga dengan kombinasi kas yang tinggi akan memberi kemudahan dalam jangka pendek ke depan melakukan reformulasi strategi untuk mendongkrak penjualan.

Persaingan ketat

Indonesia merupakan di antara pasar konsumen terbesar di dunia setelah Cina dan India otomatis menarik investasi baru. Untuk *food industry* misalnya, data BKPM memperlihatkan investasi domestik untuk periode 6M18 tercatat sebesar IDR21,9tr atau naik sebesar 14% YoY, lebih tinggi dibandingkan kenaikan total komitmen investasi selama periode yang sama yang naik sebesar 7,4% YoY (DDI +20,9% YoY; FDI -1,1% YoY). Antusiasme investor domestik tidak surut walau menjelang tahun politik yang menggaris bawahi potensi pasar Indonesia ke depan. Keutamaan pemain baru dalam industri HPC dan FR adalah 1) teknologi proses produksi yang relatif lebih canggih sehingga lebih mudah adaptasi dengan generasi *millennial*, 2) menasar ke *mass market* sehingga dua poin tersebut bermuara kepada formulasi strategi yang mampu menghasilkan produk dengan harga yang lebih murah dan pada saat yang sama kualitas yang memadai. Kami memperkirakan fleksibilitas proses produksi dari pesaing baru merupakan tantangan terbesar bagi UNVR untuk kembali memicu nilai penjualan.

Rekomendasi dan Valuasi

Kami tetap rekomendasi UNVR dengan peringkat BUY dengan 12M-TP IDR46,700 atau memberikan potensi *capital gain* sebesar 6%. Valuasi harga dihasilkan dari hasil perhitungan metode arus kas (WACC:10%, LTG:8%) selama 20 tahun dimana perseroan akan kembali mencatatkan pertumbuhan di atas 5% setelah 3 tahun ke depan.

Earnings Forecasts

Year To 31 Dec	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Revenue (IDRbn)	40,054	41,205	42,113	44,199	46,851
Operating profit (IDRbn)	8,708	9,496	9,475	9,945	10,542
Net Profit (IDRbn)	6,391	7,005	6,997*	7,348	7,794
EPS (IDR)	841	922	921*	967	1,025
EPS Growth (%)	9.2	9.6	(0.1)	5.0	6.1
PER (x)	52.3	47.7	47.7	45.5	42.9

Source: UNVR, Analisa Saham Indonesia, share price close 29-Oct-2018, *excluding one-off income from sale of brand right Spreads

Disclaimer

Informasi yang terkandung dalam halaman Analisa Saham Indonesia adalah untuk keperluan informasi umum. Informasi ini disediakan oleh Analisa Saham Indonesia dan kami berusaha untuk terus memperbarui informasi dan memperbaikinya, namun kami tidak membuat pernyataan atau jaminan apapun, tersurat maupun tersirat, tentang kelengkapan, akurasi, keandalan, kesesuaian, atau ketersediaan atas halaman ini atau atas informasi, produk, layanan, atau grafik terkait yang terdapat di halaman ini untuk tujuan apa pun. Penggunaan dalam bentuk apapun atas informasi dalam Analisa Saham Indonesia merupakan risiko pengguna sendiri.

30 Oktober 2018