



Indofood CBP Sukses Makmur

Recommendation: BUY
 Target Price (12-month horizon): IDR10,700 (+19%)
 Current price: IDR8,950
 Shares outstanding: 11.66bn
 Market Capitalization: IDR104.4tr

Kinerja emiten

ICBP - 3Q18

28 November 2018

Kinerja 3Q18

Penjualan Indofood CBP Sukses Makmur (ICBP) untuk periode 9 (semblian) bulan sampai September (9M18) tercatat sebesar IDR29,5tr atau naik 7,5% dibandingkan dengan 9M17, sementara margin laba kotor untuk 9M18 tercatat 32,5% atau 107bp lebih tinggi dibandingkan periode 9M17. Laba operasi untuk periode 9M18 tercatat sebesar IDR4,9tr atau naik sebesar 19,6% YoY sehingga margin laba operasi mengembang ke 16,9% vs. 9M17 di 15,2%. Pada gilirannya laba bersih untuk periode 9M18 mencatatkan kenaikan sebesar 14,6%YoY ke IDR3,48tr.

Pencapaian pertumbuhan emiten ICBP selama 9M18, baik dari sisi penjualan dan pendapatan, di atas rata-rata emiten sejenis di Bursa Efek Indonesia, dan di atas pencapaian pertumbuhan konsumsi swasta nasional sebesar 5,03% YoY (lihat laporan kami: Indonesia Economy 3Q18). Pencapaian pertumbuhan selama 9M18 memberi indikasi ICBP telah meningkatkan pangsa pasar sementara profitabilitas mengiringi membaik. Dalam kasus ini tidak terjadi *trade-off* antara pangsa pasar dan profitabilitas yang lazim menjadi pilihan sulit yang dihadapi oleh perusahaan skala nasional.

Kinerja segmen mi instan telah memberikan kejutan positif dimana sekelompok kelas produk diperkirakan telah menyumbang signifikan kepada total penjualan selama 9M18 untuk divisi ini yang tumbuh sebesar 8,9% YoY menjadi IDR18,9tr. Demikian juga dengan divisi *Diary* yang nilai total penjualan tumbuh sebesar 9,3% YoY selama 9M18. 2 (dua) divisi ini mampu mengimbangi pertumbuhan stagnan dari divisi *Snack Foods*.

Valuasi

Estimasi kami saat ini penjualan ICBP tahun 2018 mencapai IDR40,5tr (+13,7% YoY) sementara laba bersih sebesar IDR4,7tr (+23,1% YoY). Kami menggunakan tren pertumbuhan 3 tahun terakhir termasuk tahun ini dalam memperkirakan tren pertumbuhan volume dan harga untuk masing masing unit bisnis ke depan. Dengan metode valuasi DCF (WACC:11%, LTG:3%) dihasilkan nilai ekuitas sebesar IDR10,682 per lembar yang kami jadikan target harga untuk jangka 12 bulan mendatang (12M-target price). Di lain pihak, jika menggunakan metode valuasi relatif PER yang berdasarkan rata-rata historikal (26,3x Estimasi Pendapatan) maka nilai ekuitas per lembar ICBP saat ini mencapai sebesar IDR10.624 .

Earnings Forecasts

Year To 31 Dec	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Revenue (IDRbn)	34,375	35,607	40,476	46,056	50,127
Operating profit (IDRbn)	4,864	5,222	5,750	6,461	7,386
Net Profit (IDRbn)	3,600	3,797	4,702	5,258	5,948
EPS (IDR)	309	326	403	451	510
EPS Growth (%)	20.1	5.4	23.8	11.8	13.1
PER (x)	29.0	27.5	22.2	19.8	17.5

Source: ICBP, Analisa Saham Indonesia, share price close 27-Nov-2018

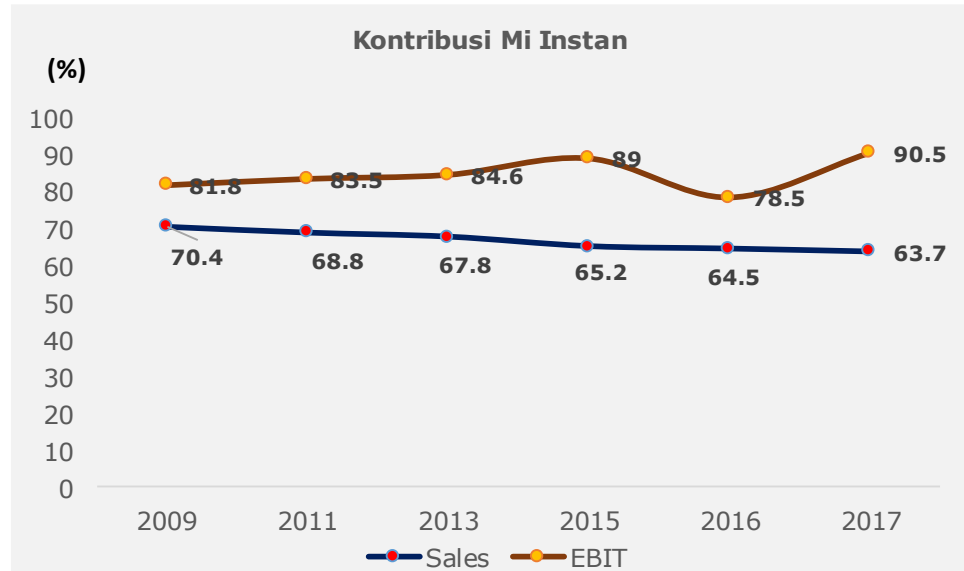
Disclaimer

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.

Rekomendasi

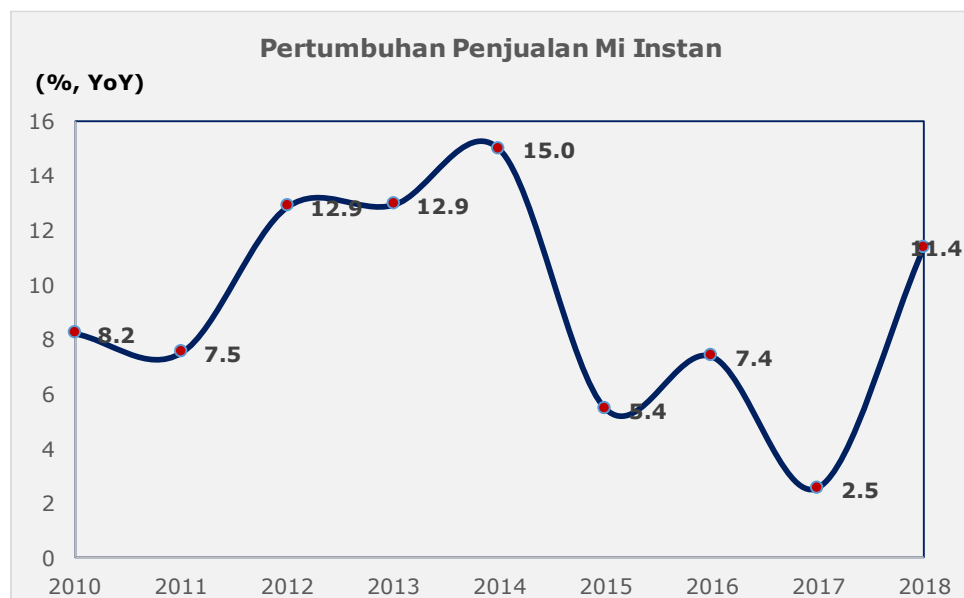
Kami rekomendasi BUY untuk saham ICBP terutama atas dasar estimasi kemampuan perseroan untuk mencatatkan pertumbuhan jangka panjang mengingat 1) rekam jejak inovasi, 2) skala operasi nasional, 3) pengendalian neraca dan biaya yang baik. Per akhir September 2018, neraca ICBP dalam posisi *net-cash*.

Grafik 1: Produk Mi instan yang tepat mendongkrak kontribusi terhadap laba



Source: Annual Report ICBP, Analisa Saham Indonesia

Grafik 2: Kenaikan harga diperkirakan akan lebih memiliki peran vs. volume

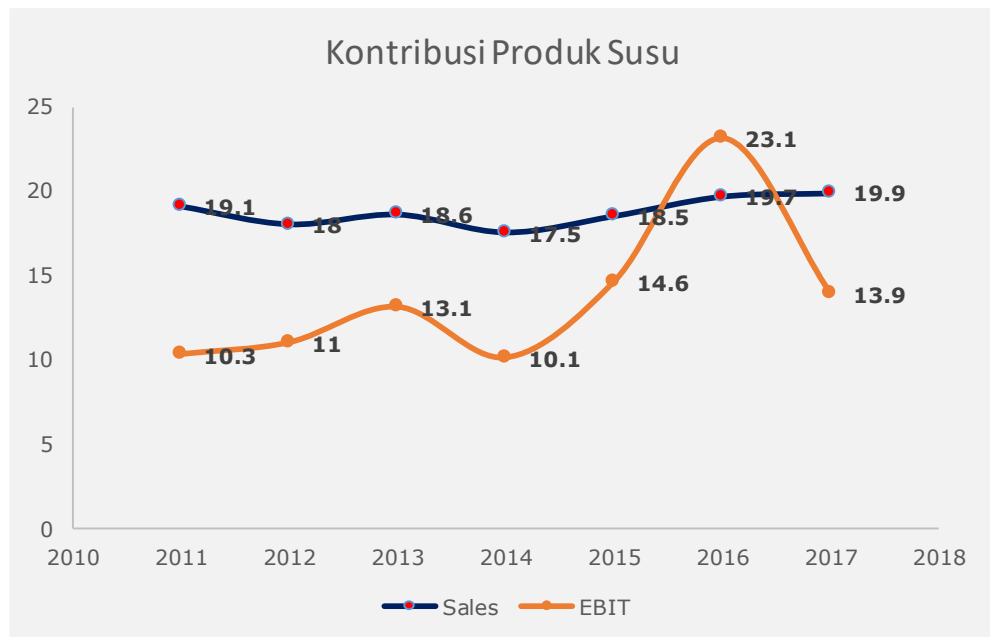


Source: Annual Report ICBP t, Analisa Saham Indonesia

Disclaimer

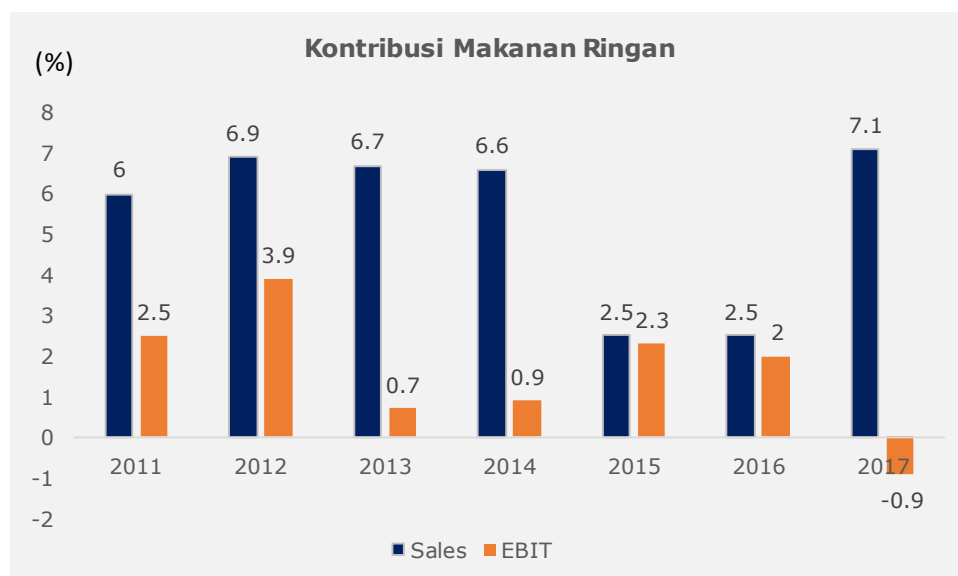
Informasi yang terkandung dalam halaman Analisa Saham Indonesia adalah untuk keperluan informasi umum. Informasi ini disediakan oleh Analisa Saham Indonesia dan kami berusaha untuk terus memperbarui informasi dan memperbaikinya, namun kami tidak membuat pernyataan atau jaminan apapun, tersurat maupun 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.

Grafik 3: Produk Susu kontribusi tertinggi kedua terhadap penjualan konsolidasi



Source: Annual Report ICBP, Analisa Saham Indonesia

Grafik 4: Divisi Snack Food

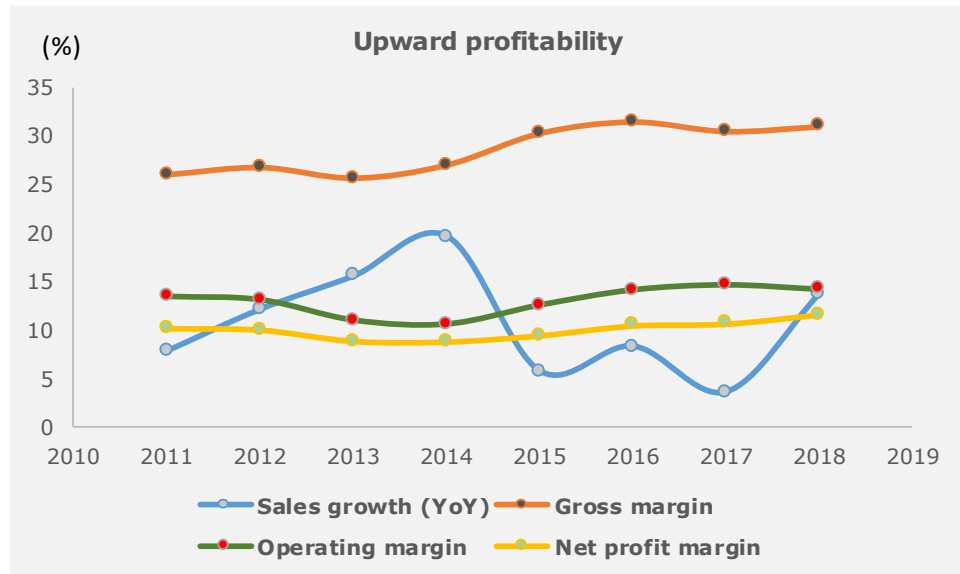


Source: Annual Report ICBP, Analisa Saham Indonesia

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.

Grafik (5): Uptrend profitability despite challenging sales growth over the years



Source: Annual Report ICBP, Analisa Saham Indonesia

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.