

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

1Q18 Result

ICBP membukukan penjualan neto IDR 9.88 triliun sepanjang 1Q18 atau tumbuh +4.5% YoY. Segmen mi instan masih menjadi kontributor terbesar pendapatan perseroan sebesar 65%, diikuti oleh segmen *dairy* sebesar 19%. EBIT tumbuh +13.1% YoY dan laba bersih tumbuh +11.1% ke IDR 1.2 triliun. Kami merekomendasikan BUY bagi saham ICBP dengan targa harga sebesar IDR 9,500 per lembar yang mencerminkan PE'19E sebesar 22.9x dan PBV'19E sebesar 4.6x.

Penjualan 1Q18 Naik +4.5% YoY. Pada 1Q18, ICBP mencatatkan penjualan neto sebesar IDR 9.88 triliun atau tumbuh +4.5% YoY; +20.8% QoQ. Realisasi kinerja tersebut mencapai 24.9% dari proyeksi penjualan kami untuk FY18E.

Segmen Mi Instan Menjadi Kontributor Terbesar. Dari total penjualan neto konsolidasi, segmen mi instan masih memberikan kontribusi terbesar yaitu sekitar 65%, diikuti divisi *dairy*, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi & makanan khusus dan minuman masing-masing sekitar 19%, 7%, 3%, 2% dan 4%. Segmen nmi instan mengalami kenaikan penjualan sebesar +7.1%. EBIT juga membaik dari 19.1% ke 21.3%. Kontribusi mi instan diikuti oleh segmen *dairy* dengan pertumbuhan penjualan +1.3%. Namun EBIT *dairy* FY17 mengalami penurunan sebesar 380 basis poin ke 11.7% dari 15.5%.

Laba Bersih Tumbuh +11.1% YoY. EBIT bertumbuh +13.1% ke IDR 1.7 triliun di 1Q18 didukung oleh efisiensi beban penjualan dan distribusi. Di *bottom line*, ICBP membukukan laba bersih IDR 1.2 triliun, tumbuh +11.1% YoY. Realisasi laba tersebut mencapai 27.9% dari proyeksi kami untuk FY18. EBIT margin juga membaik di 1Q18 dari 16% vs 17.4% 1Q17 dan NPM mencapai 12.3% pada 1Q18 vs 11.5% pada 1Q17.

Valuasi. Kami menetapkan target harga saham ICBP sebesar IDR 9,500, target harga tersebut mengimplikasikan PE'19E sebesar 22.9x. Dengan membandingkan harga penutupan ICBP (04/05) pada level IDR 8,200 sehingga terdapat *upside potential* sebesar 13.4%, maka kami merekomendasikan BUY.

Exhibit 01– Financial Summary

Key Metrics	FY2014	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018E	2019E
Revenue (IDR bn)	30,022	31,741	34,375	35,607	39,698	43,713
Operating Profit (IDR bn)	3,185	3,992	4,864	5,222	5,591	6,210
Net Income (IDR bn)	2,574	2,923	3,631	3,543	4,070	4,521
EPS (IDR)	227	257	309	326	373	414
Revenue Growth	19.64%	5.72%	8.30%	3.58%	11.49%	10.11%
Net Income Growth	18.85%	13.46%	19.98%	5.45%	14.54%	11.01%
ROA	10.57%	11.30%	12.46%	12.01%	12.69%	12.85%
ROE	18.13%	18.31%	19.46%	18.68%	19.25%	19.25%
PE	41.89	36.92	30.77	29.18	25.48	22.95
PBV	8.11	7.17	6.31	5.66	5.09	4.57

Source : Company, MCS Research

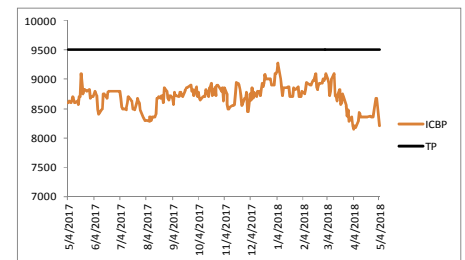
04 May 2018

Buy (+13.4%)

Price (04/05) IDR 8,200
 Target Price **IDR 9,500**
 Ticker ICBP
 Industry Consumer Goods

Helen

helen.vincentia@megasekuritas.id



Company Description

PT Indofood Sukses Makmur CBP Tbk (ICBP) merupakan produsen berbagai produk konsumen bermerek. ICBP didirikan pada bulan September 2009 melalui proses restrukturisasi internal dari Grup Produk Konsumen Bermerek ("CBP") PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF).

Melalui proses restrukturisasi internal tersebut, kegiatan usaha Grup CBP dari INDF yang meliputi mi instan, *dairy*, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus serta biskuit.

Stock Data

52-week Range (IDR) 7,900 | 9,275
 Mkt Cap (IDR tn) 95.6
 JCI Weight 1.5%
 Shares O/S (mn) 11,662
 YTD Change -7.87%

Share Holders:

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) 80.5%
 Public 19.5%

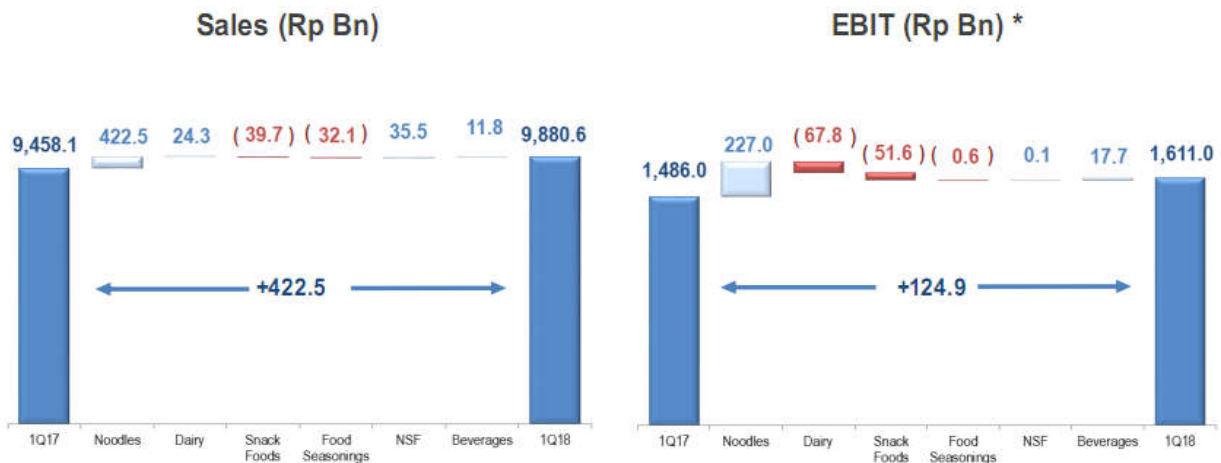
Exhibit 02– Financial Summary

(in bn IDR)	1Q17	1Q18	YoY	4Q17	QoQ	FY18E	%
Revenue	9,458	9,881	4.5%	8,176	20.8%	39,698	24.9%
- Cost of Revenue	6,476	6,676	3.1%	5,749	16.1%	(27,430)	-24.3%
Gross Profit	2,982	3,205	7.5%	2,427	32.1%	12,269	26.1%
Operating Income	1,531	1,664	8.7%	1,009	64.9%	5,591	29.8%
Net Income	1,092	1,213	11.1%	755	60.7%	4,348	27.9%
EPS	94	104	10.6%	65	60.7%	373	27.9%
GPM	31.5%	32.4%		29.7%		30.9%	
OPM	16.2%	16.8%		12.3%		14.1%	
NPM	11.5%	12.3%		9.2%		11.0%	

1Q18	Sales Growth	EBIT Growth
Noodles	7.1%	19.6%
Dairy	1.3%	-23.6%
Snack Foods	-4.3%	-92.4%
Food Seasonings	-17.0%	0.8%
NSF	20.5%	1.1%
Beverages	2.9%	27.8%

Source : Company, Bloomberg, MCS Research

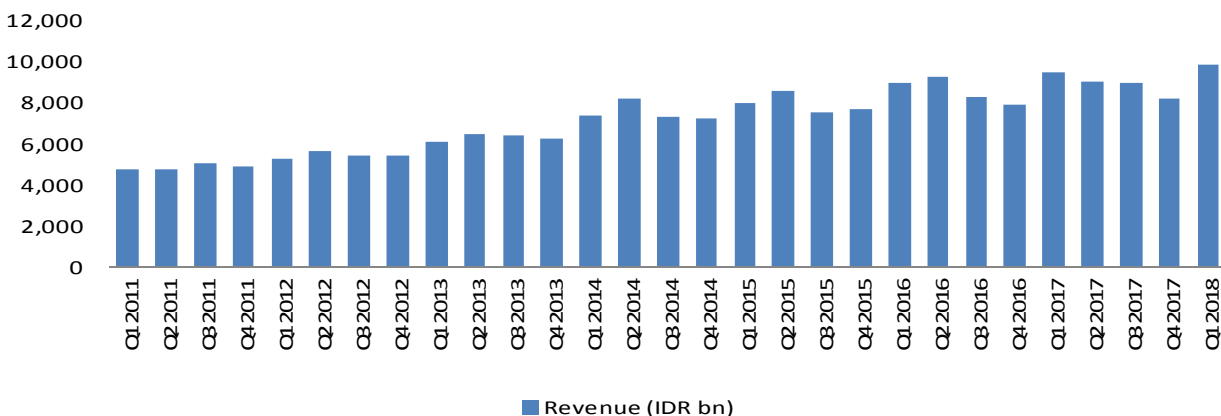
Exhibit 03– Sales & EBIT* 1Q18



Source : Company, MCS Research

*After elimination & before unallocated expenses

Exhibit 04– Seasonality



Source : Company, Bloomberg, MCS Research

Research Division

Danny Eugene	Strategist, Construction, Cement, Automotive	danny.eugene@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62431
Helen	Consumer Goods, Retail	helen.vincentia@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62035
Fikri Syaryadi	Banking	fikri@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62035
Adrian M. Priyatna	Property, Hospital	adrian@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62425
Novilya Wiyatno	Mining, Media, Plantation	novilya@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62425
Qolbie Ardie	Economist	qolbie@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62143
Fadlillah Qudsi	Technical Analyst	fadlillah.qudsi@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62035

Retail Equity Sales Division

Hendry Kuswari	Head of Sales, Trading & Dealing	hendry@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62038
Dewi Suryani	Retail Equity Sales	dewi.suryani@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62441
Brema Setyawan	Retail Equity Sales	brema.setyawan@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62126
Ety Sulistyowati	Retail Equity Sales	ety.sulistyowati@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62408
Fadel Muhammad Iqbal	Retail Equity Sales	fadel@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62164
Andri Sumarno	Retail Equity Sales	andri@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62045
Harini Citra	Retail Equity Sales	harini@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62161
Syaifathir Muhamad	Retail Equity Sales	fathir@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62179

Corporate Equity Sales Division

Rachmadian Iskandar Z	Corporate Equity Sales	rachmadian@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62402
Ratna Wijayanti	Corporate Equity Sales	ratna.wijayanti@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62055
Reza Mahendra	Corporate Equity Sales	reza.mahendra@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62409

Fixed Income Sales & Trading

Tel. +62 7917 5559-62 Fax. +62 21 7917 5965

Investment Banking

Tel. +62 21 7917 5599 Fax. +62 21 7919 3900

Kantor Pusat

Menara Bank Mega Lt. 2
Jl. Kapt P. Tendean, Kav 12-14 A
Jakarta Selatan 12790

Pondok Indah

Plaza 5 Pondok Indah Blok D No. 15 Lt. 2
Jl. Margaguna Raya Pondok Indah
Jakarta Selatan

Kelapa Gading

Ruko Gading Bukit Indah Lt.2
Jl. Bukit Gading Raya Blok A No. 26, Kelapa Gading
Jakarta Utara - 14240

DISCLAIMER

This Document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors and strictly a personal view and should not be used as a sole judgment for investment. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Mega Capital Sekuritas.