

PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

2Q18 Result

INDF mencatatkan penjualan neto sebesar IDR 36 triliun pada HQ18 atau naik +1.1% YoY ; IDR 18.4 triliun 2Q18 atau naik +4.2% QoQ dengan segmen CBP menjadi kontributor terbesar pendapatan perseroan. EBIT tumbuh +2.1% YoY, namun laba bersih 1H18 turun -12.7% YoY ke IDR 1.9 triliun terutama dipicu oleh kenaikan biaya keuangan. Kami merekomendasikan BUY bagi saham INDF dengan targa harga sebesar IDR 8,400 per lembar yang mencerminkan PE'19E sebesar 17.2x dan PBV'19E sebesar 1.45x.

Penjualan 1H18 Naik +1.0% YoY. INDF mencatatkan penjualan neto IDR 36 triliun pada 1H18 atau naik +1.0% YoY ; 2Q18 IDR 18.4 triliun atau naik +4.2% QoQ. Realisasi kinerja tersebut mencapai 49% dari proyeksi penjualan kami untuk FY18. Penjualan segmen CBP bertumbuh +7.2% dan Bogasari bertumbuh +8.5%. Namun, pendapatan segmen Agribisnis turun -22.5% didorong oleh penurunan volume penjualan dan ASP yang lebih rendah.

Segmen CBP Menjadi Kontributor Terbesar. Dari total penjualan neto konsolidasi, segmen CBP masih memberikan kontribusi terbesar, disusul oleh segmen Bogasari dan Agribisnis. EBIT segmen CBP pada 1H18 flat di 14.7%. Namun EBIT segmen Bogasari 1H18 turun dari 6.5% ke 5.5% dan EBIT Agribisnis turun ke 6.6% dari 10.6%.

Laba Bersih Turun -12.7% YoY. EBIT 1H18 naik +2.1% ke IDR 4.5 triliun. Namun laba bersih 1H18 turun -12.7% YoY ke IDR 1.96 triliun ; IDR 767 miliar 2Q18 atau turun -35.4% QoQ. Turunnya laba dipicu oleh kenaikan biaya keuangan sebesar +67% menjadi IDR 1.2 triliun dari IDR 673.3 miliar. Realisasi kinerja 1H18 tersebut mencapai 51.2% dari proyeksi kami untuk FY18.

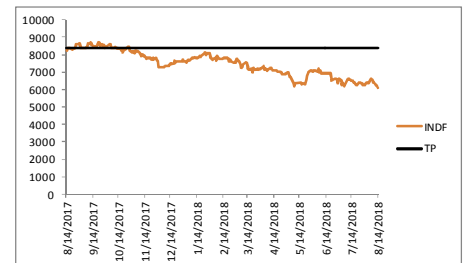
Valuasi. Kami menetapkan target harga saham INDF sebesar IDR 8,400, target harga tersebut mengimplikasikan PE'19E sebesar 17.2x. Dengan membandingkan harga penutupan INDF (21/08) pada level IDR 6,475 sehingga terdapat *upside potential* sebesar 29.7%, maka kami merekomendasikan BUY.

21 August 2018

Buy (+29.7%)

Price (21/08) IDR 6,475
 Target Price IDR 8,400
 Ticker INDF
 Industry Consumer Goods

Helen
 helen.vincentia@megaci.com



Company Description

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) adalah perusahaan Total Food Solutions dengan kegiatan operasional mencakup seluruh tahapan produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di pasar.

INDF terdiri dari empat Kelompok Usaha Strategis yaitu Produk Konsumen Bermerk, Bogasari, Agribisnis dan Distribusi.

Stock Data

52-week Range (IDR) 6,000 | 8,750
 Mkt Cap (IDR tn) 56.8
 JCI Weight 0.85%
 Shares O/S (mn) 8,780
 YTD Change -15.1%

Share Holders:

CAB Holdings Limited 50.07%
 Public 49.93%

Exhibit 01– Financial Summary

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
Revenue (bn IDR)	55,624	63,594	64,062	66,659	70,187	73,419	79,261
COGS (bn IDR)	42,018	46,466	46,804	47,322	50,318	52,495	57,068
Gross Profit (bn IDR)	13,606	17,129	17,258	19,338	19,869	20,924	22,193
Operating Profit (bn IDR)	6,112	7,320	7,363	8,387	8,443	8,891	9,597
Net Income (bn IDR)	2,504	4,631	2,968	4,145	4,168	3,818	4,299
EPS (IDR)	285	527	338	433	475	435	490
Revenue Growth	10.80%	14.33%	0.74%	4.05%	5.29%	4.61%	7.96%
EPS Growth	-23.18%	85.05%	-35.91%	28.10%	9.70%	-8.47%	12.61%
ROA	3%	5%	3%	5%	5%	4%	5%
ROE	7%	11%	7%	9%	9%	8%	8%
PE Ratio	29.47	15.93	24.85	19.40	17.68	19.32	17.16

Source : Company, Bloomberg, MCS Research

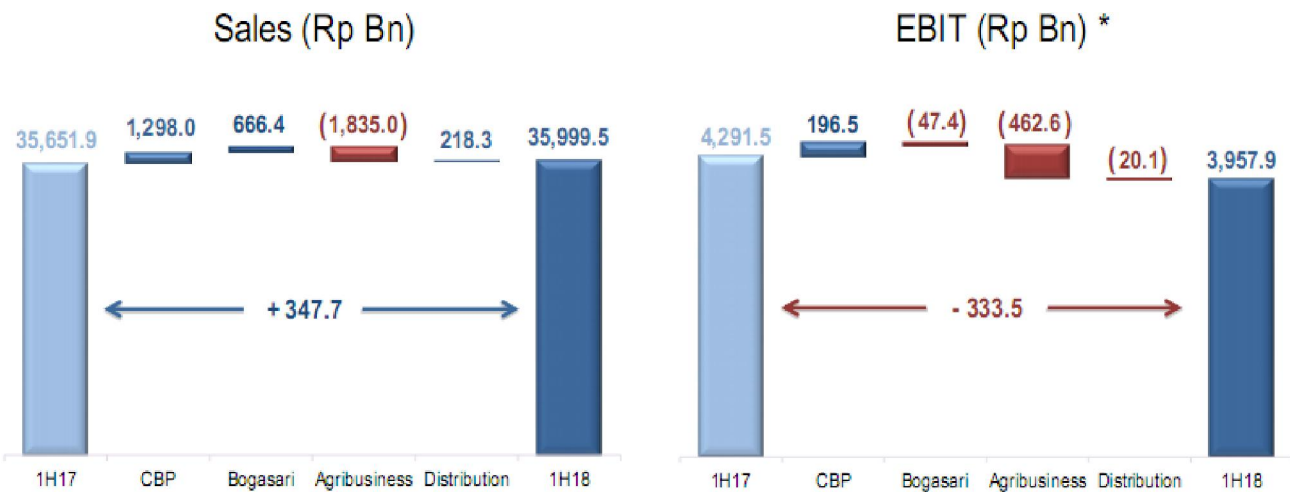
Exhibit 02– Financial Summary

(in bn IDR)	1H17	1H18	YoY	1Q18	2Q18	QoQ	FY18E	%
Revenue	35,652	36,000	1.0%	17,631	18,368	4.2%	73,419	49.0%
- Cost of Revenue	25,508	25,830	1.3%	12,370	13,460	8.8%	52,495	49.2%
Gross Profit	10,144	10,170	0.3%	5,261	4,908	-6.7%	20,924	48.6%
Operating Income	4,493	4,265	-5.1%	2,414	1,851	-23.3%	8,891	48.0%
Net Income	2,240	1,956	-12.7%	1,189	767	-35.4%	3,818	51.2%
EPS	255	222	-12.9%	135	87	-35.3%	435	51.2%
GPM	28.5%	28.2%		29.8%	26.7%		28.5%	
OPM	12.6%	11.8%		13.7%	10.1%		12.1%	
NPM	6.3%	5.4%		6.7%	4.2%		5.2%	

1H18	Sales Growth	EBIT Growth
Consumer Branded Product	7.2%	14.7%
Flour	8.5%	5.5%
Agribusiness	-22.5%	6.6%
Distribution	7.9%	3.5%

Source : Company, Bloomberg, MCS Research

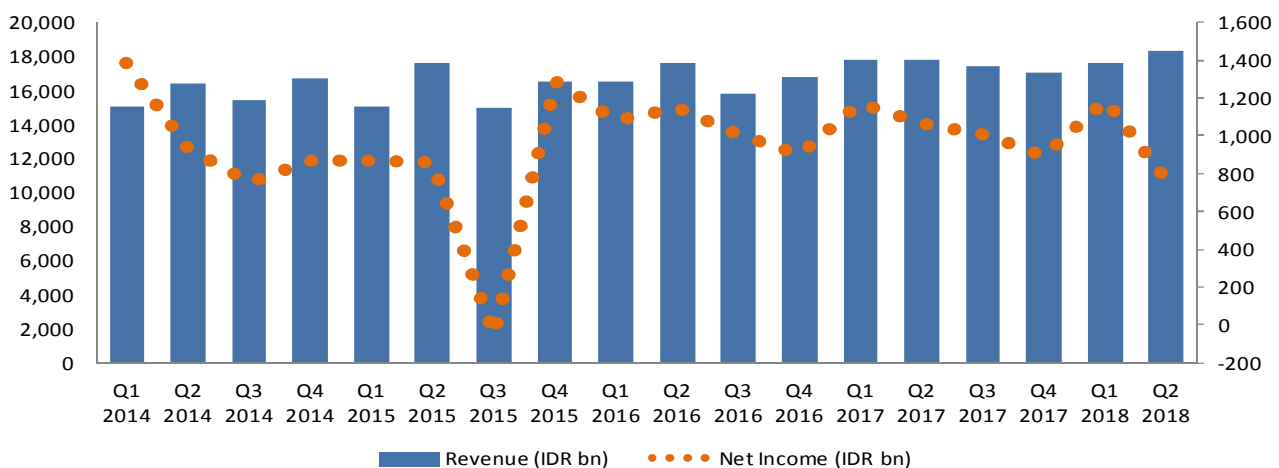
Exhibit 03– Change in Sales & EBIT*



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
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.