

# PT Matahari Department Store Tbk.

## Shop Til You Drop

Pada 2Q18, LPPF mencatatkan pendapatan bersih senilai IDR 3.95 triliun atau tumbuh +101.6% QoQ didukung oleh momentum Lebaran. Secara kumulatif, pendapatan bersih 1H18 tumbuh +3.1% YoY. Laba bersih 2Q18 mencapai IDR 1.1 triliun atau naik +345% QoQ dengan laba 1H18 naik +0.5% YoY. Kami menetapkan target harga saham LPPF sebesar IDR 8,800 per lembar yang mencerminkan PE'19E sebesar 12.55x dan PBV'19E sebesar 7.3x.

**Penjualan 1H18 Tumbuh +3.1% YoY.** Pada 2Q18, LPPF mencatatkan pendapatan bersih senilai IDR 3.95 triliun atau tumbuh +101.6% QoQ didukung oleh momentum Lebaran. Namun untuk periode 1H18, pendapatan LPPF mencapai IDR 5.91 triliun atau tumbuh +3.1% YoY. Realisasi penjualan tersebut mencapai 57.3% dari proyeksi kami untuk FY17E sebesar IDR 10.3 triliun.

**Laba Bersih 1H18 Naik +0.5% YoY.** Laba bersih 2Q18 mencapai IDR 1.1 triliun atau naik +345% QoQ. Sedangkan laba untuk periode 1H18 hanya naik +0.5% YoY menjadi IDR 1.3 triliun. Realisasi laba tersebut mencapai 68.4% dari proyeksi kami untuk FY18E.

**Rencana Ekspansi.** Perseroan telah membuka dua gerai di 2Q18 serta berencana menambah satu hingga dua gerai lagi di semester II 2018. Namun, LPPF juga menutup satu gerai di Medan setelah habisnya masa laku sewa. Perseroan juga melakukan rebranding Mataharistore.com menjadi Matahari.com dengan peluncuran aplikasi baru pada akhir tahun ini. Per 2Q18, penjualan online Matahari.com mampu tumbuh +32%.

**Valuasi.** Kami menetapkan target harga saham LPPF sebesar IDR 8,800 yang mencerminkan PE'19E sebesar 12.55x dan PBV'19E sebesar 7.3x. Dengan membandingkan harga penutupan LPPF pada Kamis (23/08) pada level IDR 6,750 sehingga terdapat *upside potential* sebesar 30.4%, maka kami merekomendasikan BUY.

### Exhibit 01– Key Metrics

	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
Revenue (bn IDR)	6,754	7,926	9,007	9,897	10,024	10,330	10,815
COGS (bn IDR)	2,391	2,878	3,336	3,685	3,762	3,874	4,055
Gross Profit (bn IDR)	4,363	5,048	5,671	6,212	6,262	6,456	6,759
Operating Profit (bn IDR)	1,815	2,084	2,338	2,534	2,377	2,449	2,552
Net Income (bn IDR)	1,150	1,419	1,781	2,020	1,907	1,965	2,047
EPS (IDR)	394	486	611	692	654	673	701
Revenue Growth	20.25%	17.34%	13.64%	9.88%	1.28%	3.05%	4.70%
EPS Growth	49.24%	23.35%	25.72%	13.26%	-5.49%	2.96%	4.16%
ROA	39%	42%	46%	42%	35%	32%	30%
ROE	-147%	891%	161%	109%	82%	67%	58%
PE Ratio	22.34	18.11	14.40	12.72	13.46	13.07	12.55

Source : Company, MCS Research

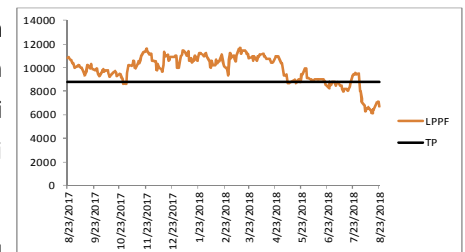
24 August 2018

Buy (+30.4%)

Price (23/08)	IDR 6,750
Target Price	<b>IDR 8,800</b>
Ticker	LPPF
Industry	Retail

Helen

helen.vincentia@megasekuritas.id



### Company Description

PT Matahari Department Store Tbk (LPPF) merupakan operator department store terbesar di Indonesia berdasarkan nilai penjualan ritel dengan pangsa pasar 42.3% di sektor ritel department store.

LPPF mengoperasikan 155 gerai dengan luas ruang usaha hampir satu juta meter persegi yang tersebar di seluruh Indonesia dan juga menawarkan *merchandise*-nya secara *online* melalui Matahari.com.

### Stock Data

52-week Range (IDR)	6,550   11,975
Mkt Cap (IDR tn)	19.1
JCI Weight	0.28%
Shares O/S (mn)	2,917.9
YTD Change	-34.5%

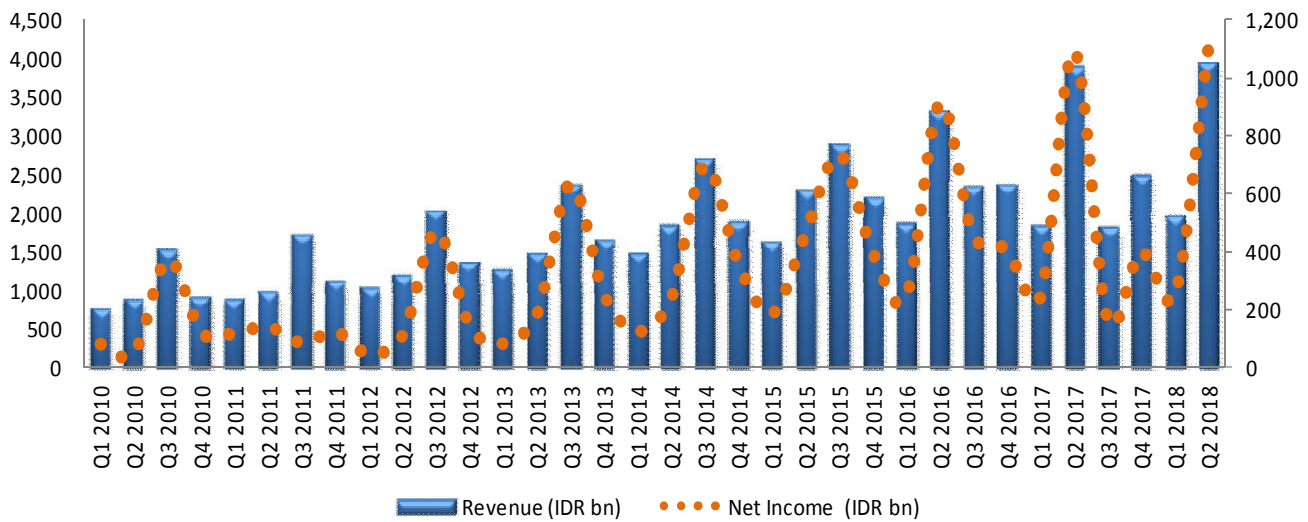
PT Multipolar Tbk	17.48%
John Riady	0.00%
Andre Rumantir	0.00%
Publik	82.52%

### Exhibit 02– Financial Summary 1Q18

In Billions of IDR	1H17	1H18	YoY	1Q18	2Q18	QoQ	FY18E	Percentage
Revenue	5,737.0	5,915.4	3.1%	<b>1,961.6</b>	<b>3,953.9</b>	101.6%	<b>10,329.6</b>	57.27%
- Cost of Revenue	2,082.1	2,164.1	3.9%	<b>738.8</b>	<b>1,425.4</b>	92.9%	<b>3,873.6</b>	55.87%
Gross Profit	3,654.9	3,751.3	2.6%	<b>1,222.8</b>	<b>2,528.5</b>	106.8%	<b>6,456.0</b>	58.11%
Operating Income	1,677.0	1,706.3	1.7%	<b>320.8</b>	<b>1,385.5</b>	331.9%	<b>2,449.1</b>	69.67%
Net Income	1,338.1	1,344.8	0.5%	<b>246.7</b>	<b>1,098.1</b>	345.0%	<b>1,964.8</b>	68.45%
EPS (IDR)	459.0	461.4	0.5%	<b>85.0</b>	<b>376.4</b>	342.9%	<b>673.3</b>	68.53%
Gross Profit Margin	63.7%	63.4%		62.3%	63.9%		62.5%	
Operating Income	29.2%	28.8%		16.4%	35.0%		23.7%	
Net Income Margin	23.3%	22.7%		12.6%	27.8%		19.0%	

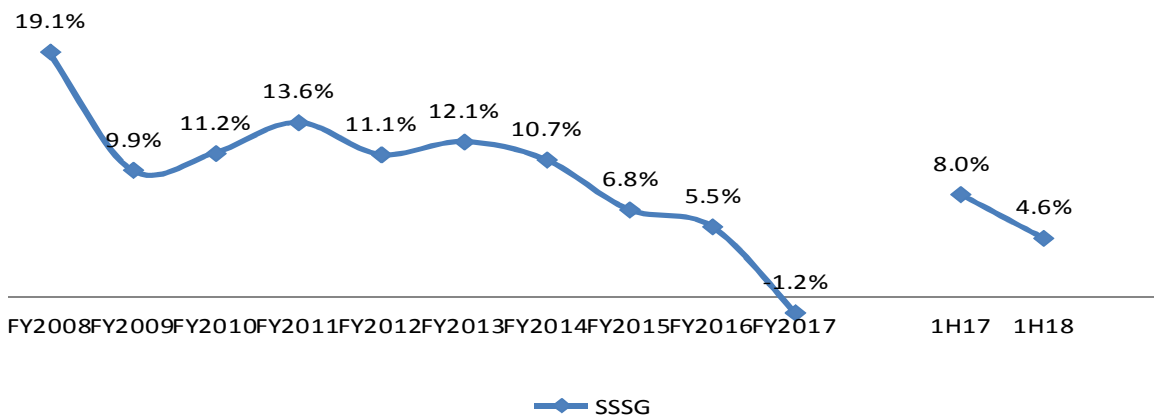
Source : Bloomberg, Company, MCS Research

### Exhibit 03– Seasonality



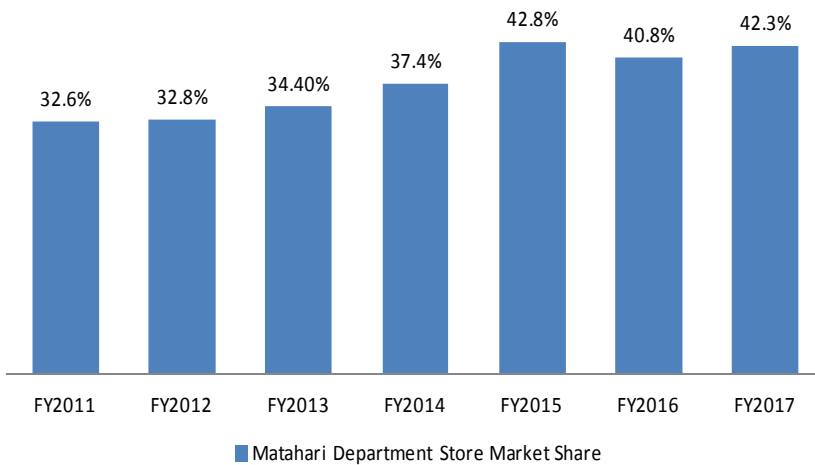
Source : Company, Bloomberg, MCS Research

### Exhibit 04– SSSG



Source : Company, MCS Research

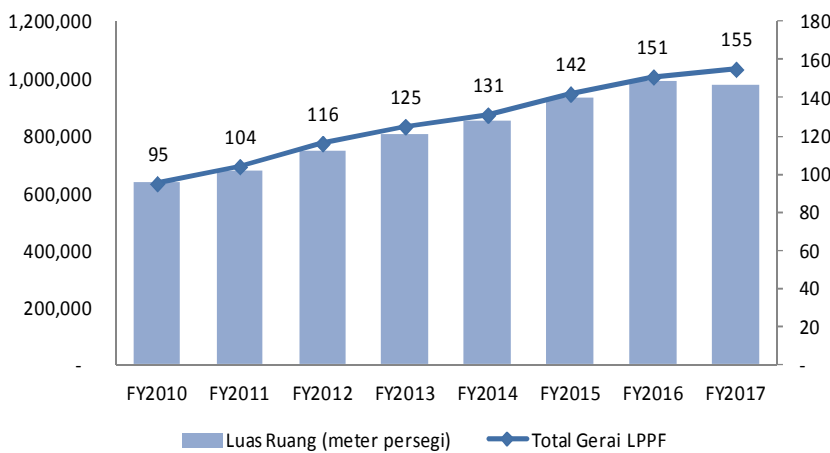
**Exhibit 05– Pangsa Pasar LPPF**



Source : Company

LPPF merupakan operator department store terbesar di Indonesia berdasarkan nilai penjualan ritel dengan pangsa pasar 42.3% di sektor ritel department store. Pertumbuhan pangsa pasar yang konsisten berhasil diraih oleh perseroan, dari 26.4% pada tahun 2008 menjadi 42.3% pada tahun 2017.

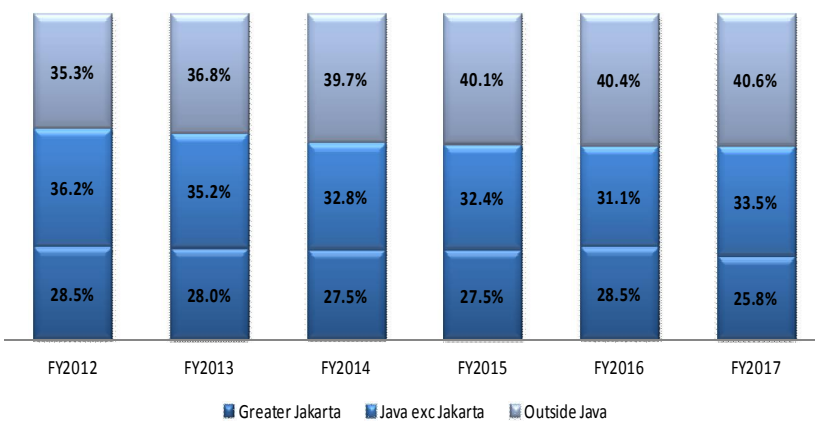
**Exhibit 06– Gerai & Luas Ruang LPPF**



Source : Company

LPPF memiliki 55 gerai yang mencakup ruang gerai dengan luas total 980.031 meter persegi di 73 kota di seluruh Indonesia sampai dengan 31 Desember 2017.

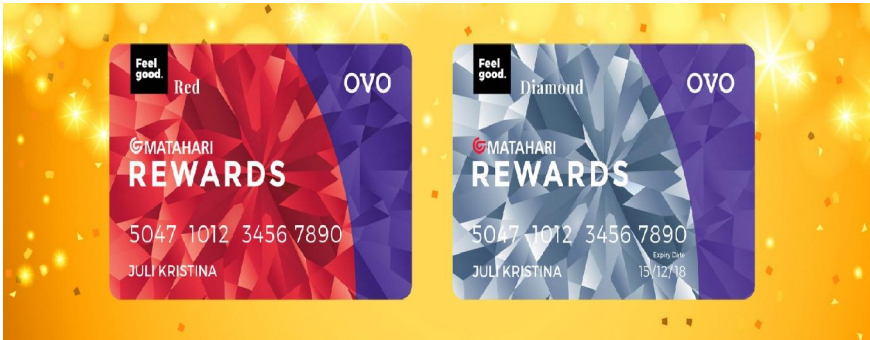
**Exhibit 07– Gerai Berdasarkan Wilayah**



Source : Company

LPPF adalah salah satu dari operator department store di Indonesia yang berskala nasional, di samping sejumlah operator lain yang lebih kecil. Masing-masing dari tiga besar department store ini memiliki fokus utama pada segmen pelanggan yang berbeda, dengan perseroan menargetkan segmen pelanggan dengan pendapatan menengah, sementara dua department store lainnya melayani konsumen menengah bawah dan menengah atas.

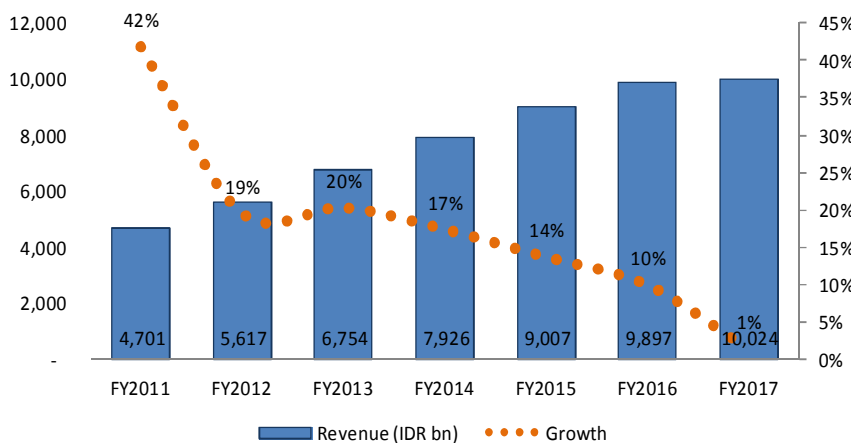
**Exhibit 08– Matahari Rewards**



Source : Company

LPPF memiliki program loyalitas terbesar di Indonesia. Di akhir tahun 2017, basis keanggotaan 47% menjadi 5.5 juta anggota aktif. Penjualan dari anggota program mampu berkontribusi terhadap 50% pendapatan pada tahun 2017, naik dari 42.8% di tahun 2016. Anggota Matahari Rewards juga berfungsi memberikan masukan mengenai preferensi dan perilaku belanja pelanggan perseroan sehingga membantu program pemasaran melalui segmentasi pelanggan.

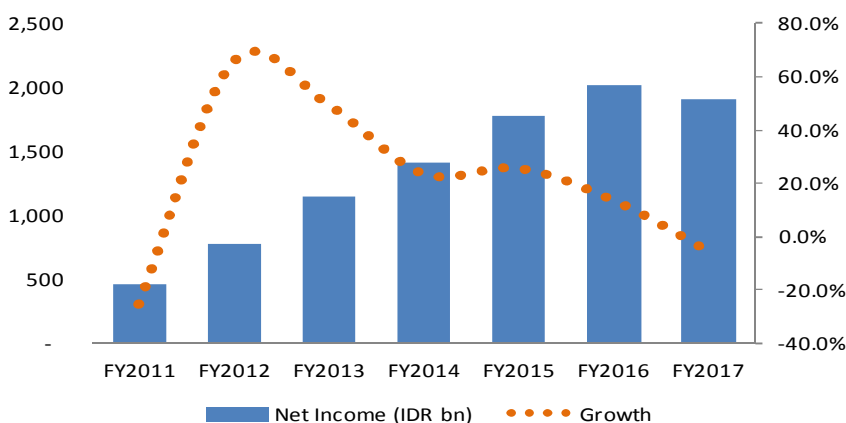
**Exhibit 09– Pendapatan LPPF**



Source : Company

Perseroan selama periode tahun 2010 hingga 2017 mampu membukukan pertumbuhan pendapatan yang konsisten dengan CAGR sebesar 24.88%, dari IDR 3.3 triliun di tahun 2010 menjadi IDR 10.0 triliun di tahun 2017 dimana segmen penjualan ritel bertumbuh CAGR 19.27% dan segmen penjualan barang dagangan bertumbuh CAGR 13.64%.

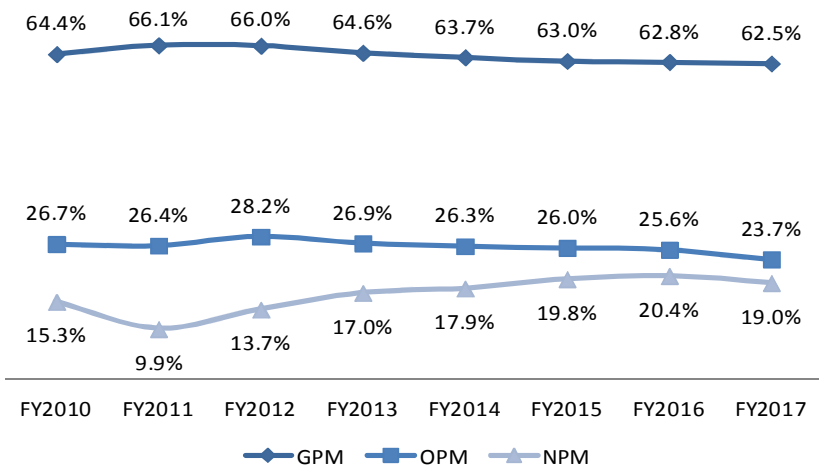
**Exhibit 10–Laba LPPF**



Source : Company

Perseroan selama periode tahun 2010 hingga 2017 mampu membukukan pertumbuhan laba dengan CAGR sebesar 17.3%, dari IDR 624 miliar di tahun 2010 menjadi IDR 1.9 triliun di tahun 2017.

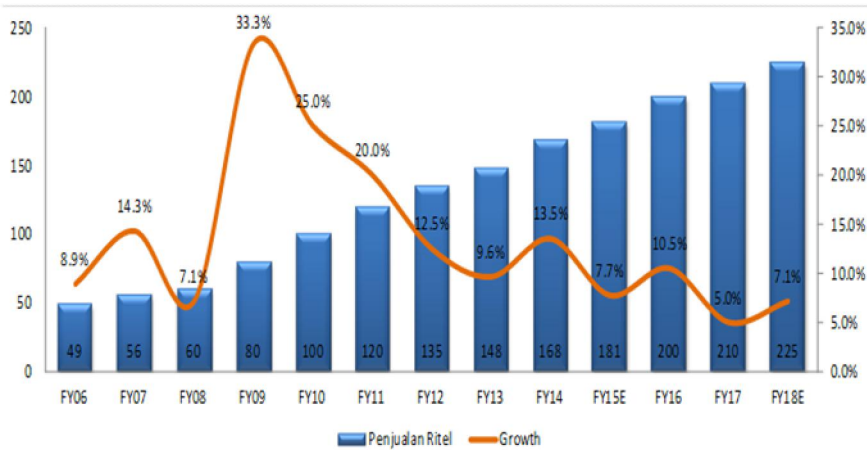
**Exhibit 11– Marjin**



Source : Company, Bloomberg, MCS Research

Perseroan mampu mempertahankan marjin yang relatif stabil. Selain itu, LPPF juga mencatatkan marjin yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan ritel lainnya di BEI.

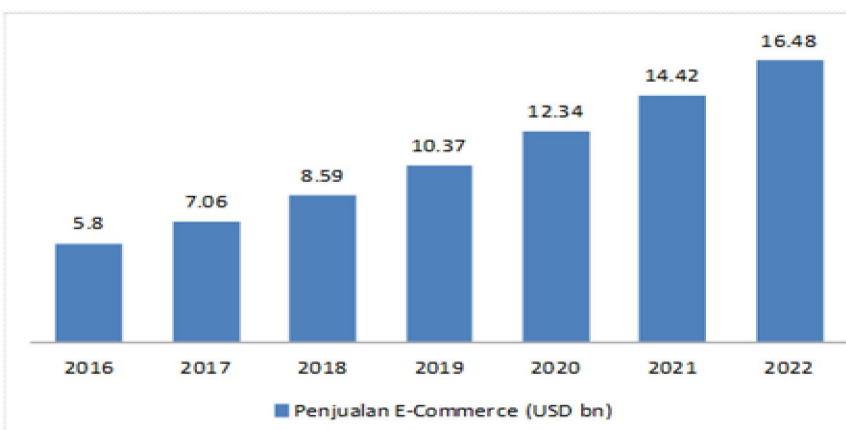
**Exhibit 12– Penjualan Ritel Nasional**



Source : Aprindo

Perkembangan industri ritel Indonesia didorong oleh besarnya jumlah penduduk yang didominasi usia produktif, tumbuhnya kelas menengah serta perubahan gaya hidup dari tradisional ke ritel modern, urbanisasi dan pesatnya perkembangan e-commerce.

**Exhibit 13– Penjualan E-Commerce**



Source : Statista

Indonesia adalah pasar terbesar e-commerce di Asia Tenggara. Pada 2015, penjualan online Indonesia mencapai USD 1.68 miliar, atau sekitar 1.2% dari penjualan ritel senilai USD 145.83 miliar. Pada 2025, transaksi perdagangan digital diperkirakan bakal mencapai USD 46 miliar dan negara ASEAN lainnya masing-masing akan mencapai USD 5 miliar.

## 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.