Earnings Flash

PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

FY17 Result

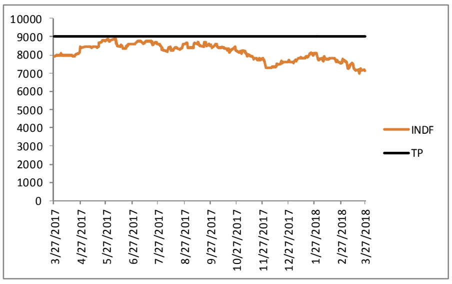
28 March 2018

Buy (+25.9%)

Price (27/03)	IDR 7,150
Target Price	**IDR 9,000**
Ticker	INDF
Industry	Consumer Goods

Helen
helen.vincentia@megaci.com

INDF membukukan penjualan neto sebesar IDR 70.2 triliun sepanjang FY17 atau tumbuh +5.3% YoY dengan segmen CBP menjadi kontributor terbesar pendapatan perseroan. EBIT tumbuh +5.6% YoY dan laba bersih tumbuh +0.6% ke level IDR 4.2 triliun. Kami merekomendasikan BUY bagi saham INDF dengan targa harga sebesar IDR 9,000 per lembar yang mencerminkan PE'19E sebesar 15.7x dan PBV'19E sebesar 1.53x.



Penjualan FY17 Naik +5.3% YoY. INDF mencatatkan penjualan neto sebesar IDR 70.19 triliun pada FY17 atau tumbuh +5.3% YoY (IDR 17.1 triliun 4Q17; -2.3% QoQ). Realisasi kinerja tersebut mencapai 97.8% dari proyeksi penjualan kami untuk FY17.

Segmen CBP Menjadi Kontributor Terbesar. Dari total penjualan neto konsolidasi, segmen CBP masih memberikan konstribusi terbesar yaitu sekitar 50% didorong oleh kenaikan ASP dan volume penjualan. EBIT juga membaik dari 14.2% ke 15.3%. Kontribusi CBP diikuti oleh segmen Bogasari dan Agribisnis masing-masing sebesar 22% dan 20% dengan pertumbuhan penjualan +0.9% dan +8.3%. Namun EBIT Bogasari FY17 turun 120 basis poin ke 6.9% dipicu oleh kenaikan harga bahan baku dan EBIT agribisnis turun ke 10.1% dari 11.9%.

Laba Bersih Tumbuh +0.6% YoY. EBIT bertumbuh +5.6% ke IDR 8.7 triliun didukung oleh efisiensi beban G&A. Di *bottom line,* INDF membukukan laba bersih IDR 4.17 triliun FY17, tumbuh +0.6% YoY (IDR 891 miliar 4Q17; -11.5% QoQ). Realisasi laba tersebut mencapai 91% dari proyeksi kami untuk FY17. Marjin laba bersih turun menjadi 5.9% dari 6.2% terutama disebabkan oleh tidak adanya laba tahun berjalan dari operasi yang dihentikan. Dengan tidak memperhitungkan *non-recurring items* dan selisih kurs, *core profit* sebenarnya tumbuh +7.7%.

Valuasi. Kami menetapkan target harga saham INDF sebesar IDR 9,000, target harga tersebut mengimplikasikan PE'19E sebesar 15.7x. Dengan membandingkan harga penutupan INDF (27/03) pada level IDR 7,150 sehingga terdapat *upside potential* sebesar 25.9%, maka kami merekomendasikan BUY.

Company Description

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) adalah perusahaan Total Food Solutions dengan kegiatan oprasional 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)	7,000 | 9,000
Mkt Cap (IDR tn)	61.9
JCI Weight	0.9%
Shares O/S (mn)	8,780
YTD Change	-7.54%

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	76,268	81,392
COGS (bn IDR)	42,018	46,466	46,804	47,322	50,318	54,532	58,195
Gross Profit (bn IDR)	13,606	17,129	17,258	19,338	19,869	21,737	23,197
Operating Profit (bn IDR)	6,112	7,320	7,363	8,387	8,443	9,703	10,601
Net Income (bn IDR)	2,504	4,631	2,968	4,145	4,168	4,539	5,033
EPS (IDR)	285	527	338	433	475	517	573
Revenue Growth	10.80%	14.33%	0.74%	4.05%	5.29%	8.67%	6.72%
EPS Growth	-23.18%	85.05%	-35.91%	28.10%	9.70%	8.82%	10.90%
ROA	3%	5%	3%	5%	5%	5%	5%
ROE	7%	11%	7%	9%	9%	9%	10%
PE Ratio	31.58	17.07	26.63	20.79	18.95	17.41	15.70

Source : Company, Bloomberg, MCS Research

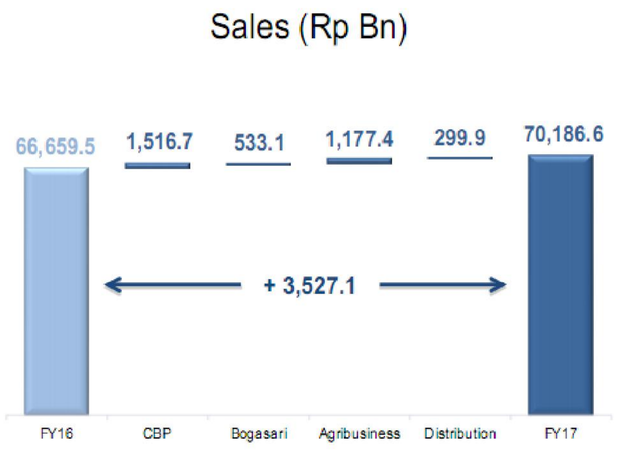
Exhibit 02– Financial Summary

(in bn IDR)	4Q16	3Q17	4Q17	QoQ	YoY	FY16	FY17	%
Revenue	16,794	17,468	17,066	-2.3%	1.6%	66,659	70,187	5.3%
- Cost of Revenue	12,018	12,376	12,498	1.0%	4.0%	47,322	50,318	6.3%
Gross Profit	4,776	5,092	4,568	-10.3%	-4.3%	19,338	19,869	2.7%
Operating Income	2,194	2,130	1,741	-18.3%	-20.6%	8,338	8,393	0.7%
Net Income	904	1,007	891	-11.5%	-1.5%	4,145	4,168	0.6%
EPS	103	115	101	-11.5%	-1.5%	472	475	0.5%
GPM	28.4%	29.2%	26.8%			29.0%	28.3%	
OPM	13.1%	12.2%	10.2%			12.5%	12.0%	
NPM	5.4%	5.8%	5.2%			6.2%	5.9%	

FY17	Sales Growth	Volume Growth	EBIT Growth
Consumer Branded Product	4.5%		12.7%
Flour	0.9%	4.0%	-14.4%
Agribusiness	8.3%		-7.6%
Distribution	5.6%		14.6%

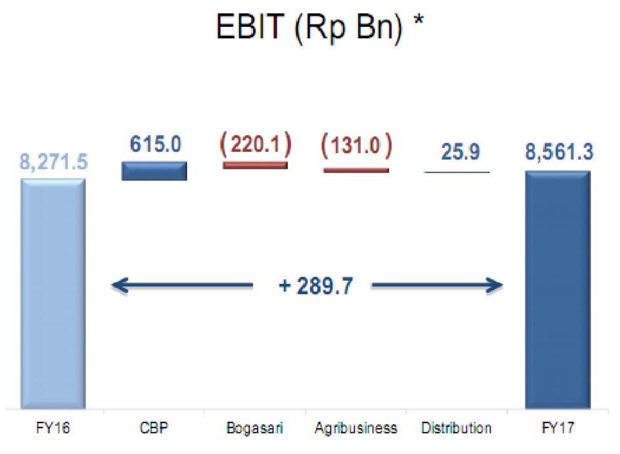
Source : Company, Bloomberg, MCS Research

Exhibit 03– Change in Sales



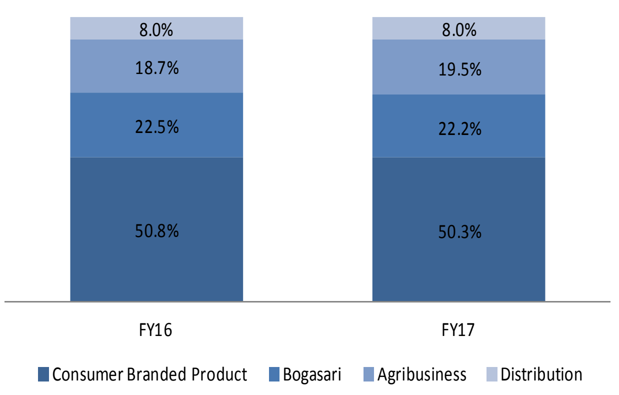
Source : Company, MCS Research

Exhibit 04– Change in EBIT*



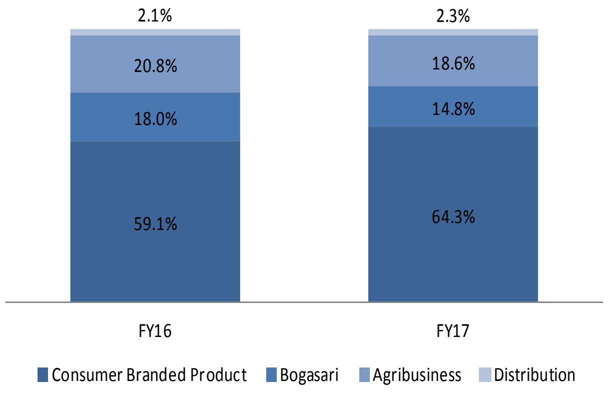
Source : Company, MCS Research
**After elimination & before unallocated expenses*

Exhibit 05– Segment Contribution—Sales*



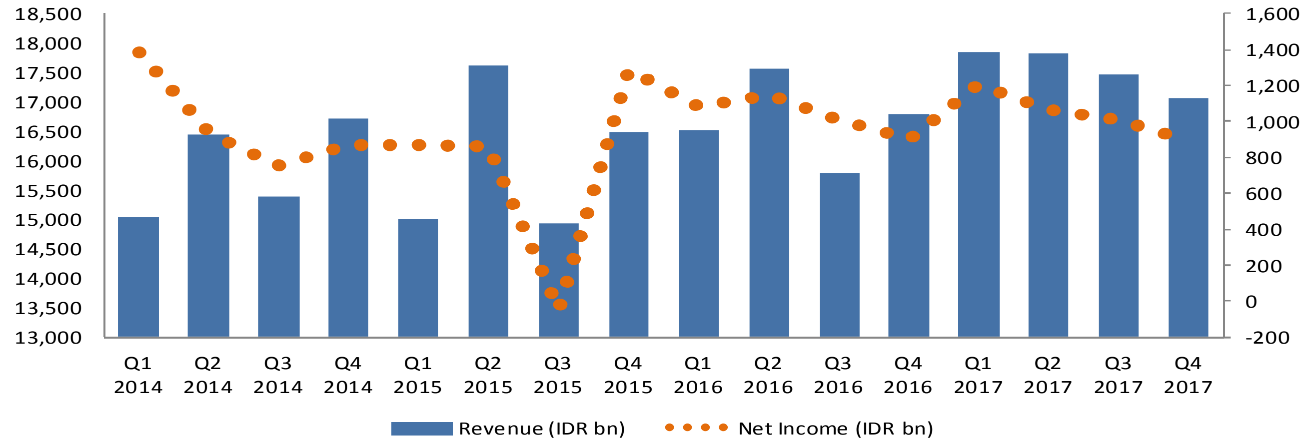
Source : Company, MCS Research
**After elimination*

Exhibit 06– Segmen Contribution—EBIT**



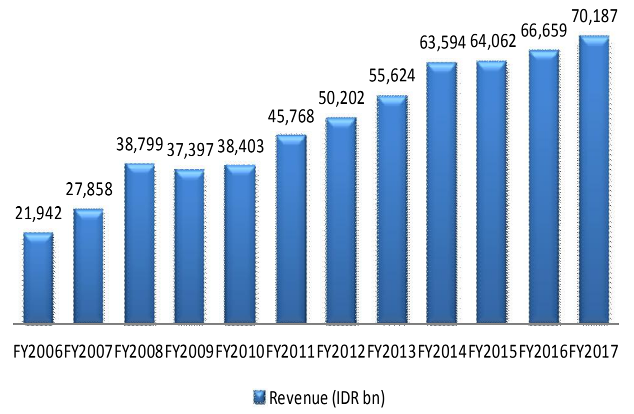
Source : Company, MCS Research
***After elimination & before unallocated expenses*

Exhibit 07– ***Quarterly Performance***



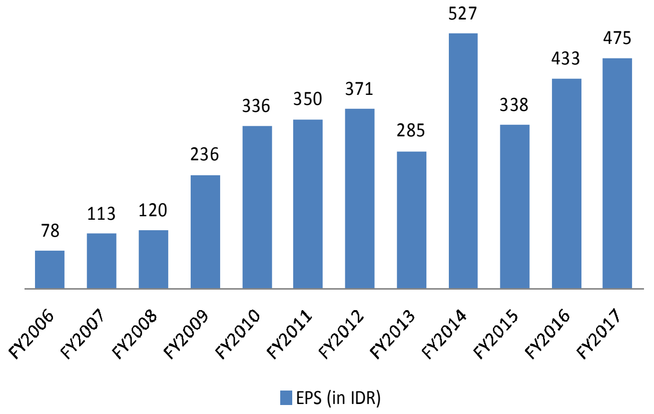
Source : Company, Bloomberg, MCS Research

Exhibit 08– ***Revenue***



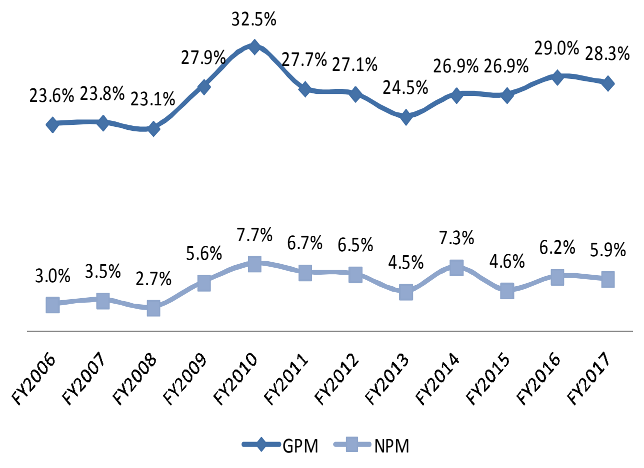
Source : Company, MCS Research

Exhibit 09– ***EPS***



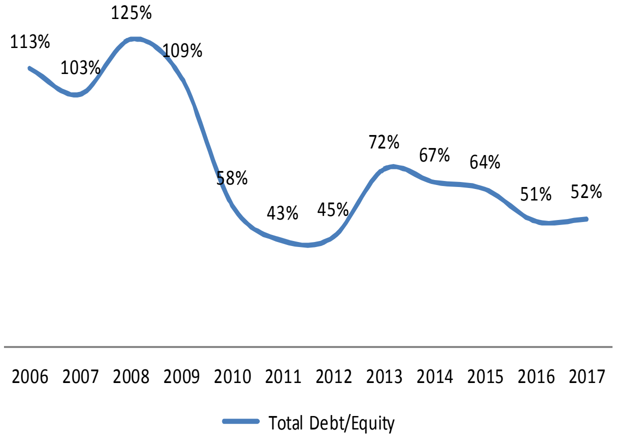
Source : Company, MCS Research

Exhibit 10– ***Margin***



Source : Company, MCS Research

Exhibit 11– ***Total Debt/Equity***



Source : Company, MCS Research

Research Division

Danny Eugene	Strategist, Construction, Cement,	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
Leonardo Teo	Telco, Transportation	teo@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62134
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
Dhian Karyantono	Economist	dhian@megasekuritas.id	+62 21 7917 5599	62134
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

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