

Summarecon Agung (SMRA)

Pencapaian kinerja 1H22 yang solid

10 Agustus 2022



SMRA IJ	BUY
Sektor	Properti
Harga per 09 Agt 2022 (Rp)	630
Target harga (Rp)	720
Upside/Downside (%)	14,3

Informasi Perusahaan

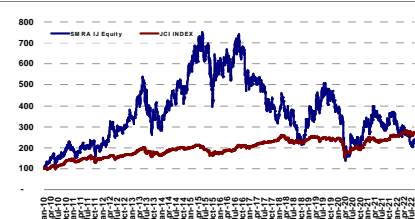
Summarecon Agung merupakan perusahaan properti yang memfokuskan pada pengembangan kota terpadu (*township*).

Kapitalisasi pasar (Rp miliar)	6.544
Saham beredar (juta)	10.387
Kisaran harga 1 tahun (Rp)	1.005-535
Vol. rata" harian 3 bln ('000)	31.565
Tran. rata" harian 3 bln (Rp jt)	19.729

Pemegang Saham (%)

Liliawati Rahardjo	1,44
Harto Djojo Nagaria	0,13
PT Semarop Agung	33,83
Lain-lain	64,64

Pergerakan Harga Saham SMRA Vs IHSG



Sumber: Bloomberg

	1M	3M	12M
Performa (%)	13,5	(6,7)	(15,4)

- Realisasi marketing sales SMRA 7M22 sebesar 54,6% dari target
- SMRA bukukan laba bersih 1H22 Rp255 miliar
- Kami mempertahankan rekomendasi BUY dan target harga Rp720/saham yang didukung oleh tumbuhnya recurring income dan take-up rate yang baik

SMRA bukukan marketing sales 7M22 Rp2,7 triliun

SMRA membukukan marketing sales sebesar Rp2,7 triliun sepanjang tujuh bulan pertama tahun 2022, turun 10,3% YoY dan setara dengan 54,6% dari target tahun 2022 sebesar Rp5 triliun. Penurunan tersebut disebabkan oleh tidak adanya transaksi prapenjualan untuk proyek Summarecon Bogor (SBG) pada 7M22 dari sebelumnya sebesar Rp577 miliar pada 7M21. Sementara Summarecon Serpong (SSP) masih menjadi kontributor terbesar marketing sales mencapai 57,6% dan mencatatkan kenaikan sebesar 24,1% YoY menjadi Rp1,6 triliun pada 7M22. Summarecon Karawang (SKW) dan Summarecon Bekasi (SBK) juga mencatatkan kenaikan prapenjualan masing-masing sebesar 4,5% YoY dan 16,6% YoY menjadi Rp121 miliar dan Rp454 miliar pada 7M22. Sedangkan Summarecon Bandung (SBD), Summarecon Makassar (SMK), dan Summarecon Kelapa Gading (SKG) mengalami penurunan marketing sales masing-masing sebesar 11,4% YoY, 31% YoY, dan 2,3% YoY menjadi Rp416 miliar, Rp103 miliar, dan Rp62 miliar pada 7M22. Adapun dari jenis produk, rumah tapak menjadi kontributor utama prapenjualan 7M22 sebesar 67,2% atau setara dengan Rp2,2 triliun.

Pendapatan SMRA 1H22 meningkat 11,0% YoY

Pendapatan SMRA meningkat sebesar 11,0% YoY menjadi Rp2,7 triliun sepanjang enam bulan pertama tahun 2022 yang didukung oleh naiknya recurring income. Sementara development revenue relatif flat atau turun tipis sebesar 0,3% YoY menjadi sebesar Rp1,7 triliun pada 1H22. Pendapatan bangunan komersial dan kavling membukukan kenaikan masing-masing sebesar 133,7% YoY dan 371,4% YoY menjadi Rp498 miliar dan Rp162 miliar pada 1H22. Namun, kenaikan itu terkompensasi dengan turunnya pendapatan rumah sebesar 32,9% YoY menjadi Rp813 miliar pada 1H22. Sementara itu, recurring income meningkat sebesar 38,9% YoY menjadi Rp986 miliar pada 1H22, terutama disebabkan oleh menguatnya pendapatan dari mal dan retail serta hotel masing-masing sebesar 39,5% YoY dan 54,3% YoY menjadi Rp635 miliar dan Rp108 miliar pada 1H22. Kontribusi recurring income terhadap total pendapatan meningkat dari 28,9% pada 1H21 menjadi 36,1% pada 1H22.

Laba bersih SMRA 1H22 meningkat 134,6% YoY

Kenaikan pendapatan dan penurunan COGS rumah tapak mendorong pertumbuhan GPM SMRA dari 48,3% pada 1H21 menjadi 53,2% pada 1H22. OPM perseroan juga meningkat dari 28,9% pada 1H21 menjadi 33,2% pada 1H22. Sementara itu, SMRA berhasil menjaga beban keuangan yang tercermin dari flatnya beban tersebut di level Rp552 miliar pada 1H22. Untuk itu, laba bersih meningkat 134,6% YoY menjadi Rp255 miliar pada 1H22 dengan NPM di level 9,3% dari 4,4% pada 1H21.

Kami mempertahankan rekomendasi BUY dengan target harga Rp720/saham

SMRA berhasil membukukan kinerja keuangan yang cukup solid hingga semester pertama tahun ini. Perbaikan ekonomi dan brand awarness perseroan yang baik menjadi penopang bagi pertumbuhan kinerja kedepannya. Ditambah juga kondisi pandemi Covid-19 yang diperkirakan dapat terjaga meskipun tengah mengalami kenaikan angka positif covid, turut mendukung pertumbuhan performa SMRA dari sisi recurring income. Porsi pendapatan berkelanjutan terhadap total pendapatan terus meningkat hingga berada di level 36,1% pada 1H22 yang ditopang oleh kenaikan pendapatan mal dan retail serta hote. Disamping itu, perseroan juga memiliki neraca sehat dengan net gearing yang rendah di level 33,2% pada 1H22 sehingga mendukung fleksibilitas dalam melakukan ekspansi. Kendati demikian, kami mempertimbangkan rencana kenaikan tingkat suku bunga yang akan berdampak negatif bagi industri properti terkait cukup tingginya porsi konsumen yang melakukan pembelian properti dengan kredit perbankan. Untuk itu, kami tetap mempertahankan rekomendasi BUY untuk SMRA namun menurunkan target harga dari Rp780/saham menjadi Rp720/saham.

Key Statistics

Year end Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue (Rp bn)	5.030	5.568	5.982	6.379	6.732
Gross profit (Rp bn)	2.292	2.594	3.139	3.334	3.508
Operating profit (Rp bn)	1.276	1.558	2.065	2.189	2.299
Profit before tax (Rp)	440	756	1.323	1.401	1.470
Net profit (Rp)	180	324	576	589	612
EPS (Rp)	12,5	22,4	38,9	40,8	42,4
EPS growth (%)	(65,1)	80,0	73,4	4,8	3,9
PER (x)	50,5	28,1	16,2	15,4	14,9
PBV (x)	1,0	0,8	0,8	0,7	0,7
ROA (%)	0,7	1,3	2,1	2,1	2,0
ROE (%)	2,5	4,2	6,3	6,2	6,0

Analyst

Winy Rahardja

Summarecon Agung (SMRA)

FINANCIAL TABLES

CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR LOSS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Net revenue	5.030	5.568	5.982	6.379	6.732
Revenue growth YoY	(15,3%)	10,7%	7,4%	6,6%	5,5%
Cost of revenue	(2.738)	(2.974)	(2.844)	(3.045)	(3.224)
Gross profit	2.292	2.594	3.139	3.334	3.508
Gross profit growth YoY	(19,6%)	13,2%	21,0%	6,2%	5,2%
Operating expenses	(1.016)	(1.036)	(1.074)	(1.145)	(1.208)
Operating profit	1.276	1.558	2.065	2.189	2.299
Operating profit growth YoY	(19,7%)	22,1%	32,6%	6,0%	5,0%
EBITDA	951	1.295	1.864	1.944	2.015
EBITDA growth YoY	(20,8%)	36,1%	43,9%	4,3%	3,7%
Other income/(expenses)	(836)	(802)	(742)	(789)	(829)
Profit before income tax	440	756	1.323	1.401	1.470
Income tax expenses	(194)	(206)	(363)	(386)	(406)
Minority interest	66	226	398	426	452
Net profit	180	324	561	589	612
Net profit growth YoY	(65,1%)	80,0%	73,4%	4,8%	3,9%

Sumber: Perusahaan, KB Valbury Sekuritas

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Current assets					
Cash and cash equivalents	1.656	2.774	4.480	5.577	6.423
Inventories	9.187	9.254	8.617	9.227	9.770
Other current assets	1.045	1.003	1.058	1.108	1.154
Total current assets	11.889	13.031	14.155	15.912	17.347
Non-current assets					
Land for development	6.260	6.167	6.076	5.986	5.898
Investment properties	4.383	4.260	4.435	4.462	4.488
Other non-current assets	2.391	2.592	2.697	2.799	2.906
Total non-current assets	13.034	13.019	13.208	13.247	13.292
Total assets	24.923	26.050	27.363	29.159	30.640
Current liabilities					
Short term loans	3.556	2.420	2.541	2.668	2.801
Bonds payable	414	499	-	200	-
Accrued expenses	740	816	816	816	816
Short term contract liabilities	2.662	2.283	2.475	2.658	2.815
Other current liabilities	988	951	965	980	991
Total Current Liabilities	8.359	6.969	6.797	7.322	7.423
Non-current liabilities					
Long term loans	4.786	3.921	4.313	4.637	4.961
Bonds payable	697	199	200	-	-
Long term contract liabilities	1.590	3.329	3.600	3.866	3.992
Other non current liabilities	405	401	404	413	420
Total Non Current Liabilities	7.478	7.851	8.517	8.917	9.374
Minority interests	2.240	2.569	2.826	3.109	3.419
Shareholders' equity	6.846	8.661	9.223	9.811	10.423
Total liabilities and equity	24.923	26.050	27.363	29.159	30.640

Sumber: Perusahaan, KB Valbury Sekuritas

Summarecon Agung (SMRA)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Net profit	180	324	561	589	612
Depreciation & amortization	512	539	541	543	545
Changes in working capital	(739)	(529)	754	(495)	(460)
CF from operating activities	(48)	333	1.856	637	697
Land for development	276	93	91	90	89
Investment properties	(464)	(344)	(646)	(500)	(503)
Others	(87)	(93)	(130)	(125)	(127)
CF from investing activities	(274)	(345)	(684)	(535)	(541)
Net change in debt	483	(2.413)	15	451	258
Others	(169)	3.542	520	545	433
CF from financing activities	314	1.129	534	995	691
Net cash flows	(8)	1.117	1.706	1.097	846
Cash and cash equivalents. beginning	1.664	1.656	2.774	4.480	5.577
Cash and cash equivalents. ending	1.656	2.774	4.480	5.577	6.423

Sumber: Perusahaan, KB Valbury Sekuritas

RATIO ANALYSIS

Year End Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Gross profit margin (%)	45,6	46,6	52,5	52,3	52,1
Operating profit margin (%)	25,4	28,0	34,5	34,3	34,2
EBITDA margin (%)	18,9	23,3	31,2	30,5	29,9
Net profit margin (%)	3,6	5,8	9,4	9,2	9,1
ROE (%)	2,5	4,2	6,3	6,2	6,0
ROA (%)	0,7	1,3	2,1	2,1	2,0
DER (%)	138,1	81,3	76,5	76,5	74,5
Net (cash) gearing (%)	113,9	49,2	27,9	19,6	12,8
EPS (Rp)	12,5	22,4	38,9	40,8	42,4
BVS (Rp)	629,8	778,4	835,2	895,5	959,5
PER (x)	50,5	28,1	16,2	15,4	14,9
PBV (x)	1,0	0,8	0,8	0,7	0,7
EV/EBITDA (x)	17,7	10,3	6,3	5,7	5,2

Sumber: Perusahaan, KB Valbury Sekuritas

Summarecon Agung (SMRA)

Disclaimer

This report is prepared by PT KB Valbury Sekuritas, a member of the Indonesia Stock Exchange, or its subsidiaries or its affiliates ("KBVS"). All the material presented in this report is under copyright to KBVS. None of the parts of this material, nor its contents, may be copied, photocopied, or duplicated in any form or by any means or altered in any way, or transmitted to, or distributed to any other party without the prior written consent of KBVS.

The research presented in this report is based on the information obtained by KBVS from sources believed to be reliable, however KBVS do not make representations as to their accuracy, completeness or correctness. KBVS accepts no liability for any direct, indirect and/or consequential loss (including any claims for loss of profit) arising from the use of the material presented in this report and further communication given or relied in relation to this document. The material in this report is not to be construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or financial products. This report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgement. Past performance and no representation or warranty, express or implied, is made regarding future performance. Information, valuations, opinions, forecasts and estimates contained in this report reflects a judgement at its original date of publication by KBVS and are subject to change without notice, its accuracy is not guaranteed or it may be incomplete.

The Research Analyst(s) primarily responsible for the content of this research report, in part or as a whole, certifies that the views about the companies and their securities expressed in this report accurately reflect his/her personal views. The Analyst also certifies that no part of his/her compensation was, is or will related to specific recommendation views expressed in this report. It also certifies that the views and recommendations expressed in this report do not and will not take into account client circumstances, objectives, needs and no intentions involved as a use for recommendations for sale or buy any securities or financial instruments.