

Bumi Serpong Damai (BSDE)

Performa solid 1Q22

12 Mei 2022



BSDE IJ	BUY
Sektor	Properti
Harga per 11 Mei 2022 (Rp)	925
Target harga (Rp)	1.100
Upside/Downside (%)	18,9

Informasi Perusahaan

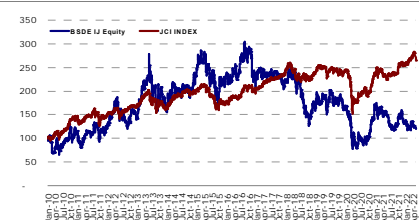
Bumi Serpong Damai adalah pengembang properti yang memiliki proyek utama di Serpong (BSD City) dan melakukan diversifikasi ke Jakarta, Bekasi, Cibubur, Surabaya, Medan, Balikpapan, Samarinda, Manado, Palembang, Semarang, dan Makassar.

Kapitalisasi pasar (Rp miliar)	19.583
Saham beredar (juta)	21.171
Kisaran harga 1 tahun (Rp)	1.225-885
Vol. rata-rata harian 3 bln ('000)	36.803
Tran. rata-rata harian 3 bln (Rp jt)	35.755

Pemegang Saham (%)

PT Paraga Artamida	32,99
PT Ekacentra Usahamaju	25,94
Others	7,84
Publik	33,23

Pergerakan Harga Saham BSDE Vs IHSG



Sumber: Bloomberg

	1M	3M	12M
Performa (%)	(1,6)	(1,6)	(22,3)

- BSDE raih 32,1% dari target marketing sales 1Q22
- Penjualan segmen komersial menjadi penopang pendapatan 1Q22
- Kami mempertahankan rekomendasi BUY dengan target harga Rp1.100/saham, didukung oleh take up rate yang solid dan neraca yang sehat

BSDE bukukan marketing sales 1Q22 Rp2,5 triliun

BSDE membukukan marketing sales sebesar Rp2,5 triliun pada tiga bulan pertama tahun 2022, relatif flat dengan realisasi pada periode yang sama tahun sebelumnya dan setara dengan 32,1% dari target 2021 sebesar Rp7,7 triliun. Apabila dibandingkan dengan periode kuartalan, marketing sales tersebut juga meningkat sebesar 50,4% QoQ. Adapun realisasi prapenjualan 1Q22 masih didominasi oleh segmen residensial sebesar 64,1% yang didukung oleh produk rumah tapak di BSD City diantaranya The Blizfield, Myza, Vanya Park, dan sebagainya serta di luar BSD City seperti Grand Wisata (New Westfield dan Z Living) dan Kota Wisata (Mississippi dan Nashville). Sementara segmen komersial yang berkontribusi sebesar 36% terhadap marketing sales, mengalami peningkatan 16,8% YoY yang ditopang oleh penjualan ruko dan strata title yang masing-masing meningkat 44,1% YoY dan 108,3% YoY. Ruko terutama dikontribusikan oleh penjualan Northbridge Business Centre dan Latinos Business District di BSD City. Sementara strata title oleh produk-produk apartemen eksisting. Adapun untuk proyek JV, hingga 1Q22, masih belum membukukan marketing sales.

BSDE bukukan pendapatan 1Q22 Rp2,0 triliun

Pendapatan BSDE meningkat 21,4% YoY menjadi Rp2,0 triliun pada 1Q22, terutama didukung oleh kenaikan signifikan penjualan segmen komersial hingga 355,4% YoY menjadi Rp608 miliar. Mayoritas pendapatan segmen komersial berasal dari penjualan apartemen sebesar Rp240 miliar pada 1Q22, meningkat 260% YoY yang terutama berasal dari produk The Elements, Southgate residence, Klaska Residence, serta ruko yang diantaranya terdiri dari ICE Business Park, Foresta Business Loft 6, Icon Business Park, dan sebagainya. Pendapatan segmen residensial juga meningkat 8,3% YoY menjadi Rp669 miliar pada 1Q22 seiring naiknya jumlah unit rumah tapak yang diserahkan ke pembeli. Sementara recurring income meningkat 27,5% YoY menjadi Rp426 miliar pada 1Q22 yang terutama disebabkan oleh naiknya pendapatan konstruksi sebesar 82,1% YoY menjadi sebesar Rp122 miliar seiring penerapan ISAK 16 dan 22 terkait konsesi tol Serpong Balaraja. Porsi recurring income terhadap total pendapatan meningkat dari 20,0% pada 1Q21 menjadi 21,0% pada 1Q22.

BSDE bukukan laba bersih 1Q22 Rp348 miliar

GPM BSDE mengalami penurunan dari 73,2% pada 1Q21 menjadi 62,1% pada 1Q22. OPM juga turun dari 44,7% pada 1Q21 menjadi 31,1% pada 1Q22 seiring naiknya beban iklan, promosi, dan komisi yang signifikan hingga 232% YoY dan beban gaji sebesar 19,5% YoY. Sementara itu, pada 1Q22, BSDE mengalami penurunan pendapatan bunga sebesar 17,1% YoY. Perseroan juga tidak lagi membukukan keuntungan dari akuisisi saham entitas anak pada 1Q22 dari sebelumnya sebesar Rp154 miliar pada 1Q21. Kedua faktor tersebut turut menyebabkan penurunan laba bersih perseroan sebesar 42,0% YoY menjadi Rp348 miliar pada 1Q22 dengan NPM di level 17,2% dari 35,9% pada 1Q21.

Kami mempertahankan rekomendasi BUY dengan target harga Rp1.100/saham

Ditengah daya beli yang belum sepenuhnya pulih, BSDE berhasil mencatatkan performa keuangan yang baik, tercermin dari realisasi marketing sales yang mencapai 32,1% per kuartal pertama tahun 2022. Pencapaian tersebut mencerminkan masih solidnya permintaan yang tidak terlepas dari dukungan sektoral seperti tingkat suku bunga yang berada di level rendah dan perpanjangan insentif PPN DTP. Untuk meningkatkan penjualan, perseroan kembali meluncurkan program Double Dream dari Maret hingga Desember 2022. Dalam program tersebut, ditawarkan berbagai promosi yang menarik dengan cara pembayaran yang memiliki tenor pendek sehingga dapat mendukung likuiditas perseroan. Dari sisi neraca, net gearing BSDE berada pada level yang rendah yakni 10,1% pada 1Q22. Berdasarkan pertimbangan tersebut, kami mempertahankan rekomendasi BUY untuk saham BSDE namun menurunkan target harga dari Rp1.200/saham menjadi Rp1.100/saham.

Key Statistics

Year end Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue (Rp bn)	6.181	7.655	8.220	8.756	9.248
Gross profit (Rp bn)	4.252	4.740	5.072	5.380	5.659
Operating profit (Rp bn)	1.982	2.392	2.550	2.692	2.822
Profit before tax (Rp)	496	1.547	1.650	1.750	1.844
Net profit (Rp)	282	1.349	1.435	1.518	1.596
EPS (Rp)	14,1	64,5	67,8	71,7	75,4
EPS growth (%)	(90,3)	356,7	5,1	5,8	5,1
PER (x)	65,5	14,3	13,6	12,9	12,3
PBV (x)	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5
ROA (%)	0,5	2,2	2,3	2,4	2,5
ROE (%)	0,9	4,4	4,5	4,5	4,6

Analyst

Winy Rahardja

Bumi Serpong Damai (BSDE)

FINANCIAL TABLES

CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR LOSS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Net revenue	6.181	7.655	8.220	8.756	9.248
Revenue growth YoY	(12,8%)	23,9%	7,4%	6,5%	5,6%
Cost of revenue	(1.929)	(2.915)	(3.148)	(3.375)	(3.588)
Gross profit	4.252	4.740	5.072	5.380	5.659
Gross profit growth YoY	(16,1%)	11,5%	7,0%	6,1%	5,2%
Operating expenses	(2.270)	(2.348)	(2.522)	(2.689)	(2.837)
Operating profit	1.982	2.392	2.550	2.692	2.822
Operating profit growth YoY	(21,6%)	20,7%	6,6%	5,6%	4,8%
EBITDA	2.363	2.815	2.982	3.135	3.274
EBITDA growth YoY	(18,2%)	19,1%	5,9%	5,1%	4,4%
Other income/(expenses)	(1.486)	(845)	(899)	(942)	(978)
Profit before income tax	496	1.547	1.650	1.750	1.844
Income tax expenses	(16)	(8)	(9)	(9)	(10)
Minority interest	(205)	(190)	(207)	(223)	(239)
Net profit	282	1.349	1.435	1.518	1.596
Net profit growth YoY	(89,9%)	378,7%	6,4%	5,8%	5,1%

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	10.508	7.767	8.243	6.430	4.357
Inventories	10.697	11.857	11.660	11.251	11.213
Advances	3.485	3.553	3.624	3.661	3.697
Other current assets	3.674	5.221	5.421	5.625	5.853
Total current assets	28.364	28.398	28.949	26.967	25.119
Non-current assets					
Investment in shares	6.780	6.218	6.280	6.311	6.343
Land for development	12.429	14.472	15.919	16.715	17.133
Investment properties	8.296	7.958	8.356	8.565	8.736
Other non-current assets	4.994	4.424	4.628	4.828	5.036
Total non-current assets	32.499	33.072	35.183	36.420	37.248
Total assets	60.863	61.470	64.132	63.387	62.367
Current liabilities					
Short-term loans	656	2.148	2.416	2.779	3.265
Bonds payable	4.846	-	3.778	-	-
Contract liabilities	4.139	6.464	6.787	7.126	7.482
Other current liabilities	2.191	2.357	2.483	2.628	2.767
Total current liabilities	11.833	10.968	15.464	12.533	13.514
Non-current liabilities					
Long-term loans	3.631	1.745	1.963	2.257	2.652
Bonds payable	7.959	8.081	4.291	4.291	-
Contract liabilities	1.746	3.660	3.843	4.035	4.237
Other non-current liabilities	1.223	1.123	1.227	1.394	1.479
Total non-current liabilities	14.559	14.608	11.323	11.977	8.368
Minority interests	4.352	4.438	4.527	4.617	4.710
Shareholders' equity	30.119	31.456	32.818	34.260	35.774
Total liabilities and equity	60.863	61.470	64.132	63.387	62.367

Sumber: Perusahaan, KB Valbury Sekuritas

Bumi Serpong Damai (BSDE)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Net profit	282	1.349	1.435	1.518	1.596
Depreciation & amortization	381	423	432	443	452
Changes in working capital	337	(284)	375	654	269
CF from operating activities	999	1.487	2.242	2.615	2.317
Investment in shares	373	562	(62)	(31)	(32)
Land for development	(360)	(2.043)	(1.447)	(796)	(418)
Investment properties	(345)	(8)	(754)	(573)	(543)
Others	(2.271)	493	(281)	(279)	(287)
CF from investing activities	(2.602)	(996)	(2.544)	(1.680)	(1.280)
Net change in debt	3.686	(5.120)	475	(3.121)	(3.409)
Dividends paid	-	-	(72)	(77)	(81)
Advanced received	(708)	(14)	4	8	7
Others	2.269	1.902	372	442	372
CF from financing activities	5.247	(3.232)	778	(2.748)	(3.111)
Net cash flows	3.644	(2.741)	476	(1.813)	(2.074)
Cash and cash equivalents. beginning	6.864	10.508	7.767	8.243	6.430
Cash and cash equivalents. ending	10.508	7.767	8.243	6.430	4.357

Sumber: Perusahaan, KB Valbury Sekuritas

RATIO ANALYSIS

Year End Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Gross profit margin (%)	68,8	61,9	61,7	61,5	61,2
Operating profit margin (%)	32,1	31,3	31,0	30,7	30,5
EBITDA margin (%)	38,2	36,8	36,3	35,8	35,4
Net profit margin (%)	4,6	17,6	17,5	17,3	17,3
ROE (%)	0,9	4,4	4,5	4,5	4,6
ROA (%)	0,5	2,2	2,3	2,4	2,5
DER (%)	56,8	38,1	37,9	27,2	16,5
Net (cash) gearing (%)	21,9	13,4	12,8	8,5	4,4
EPS (Rp)	14,1	64,5	67,8	71,7	75,4
BVS (Rp)	1.423	1.486	1.550	1.618	1.690
PER (x)	65,5	14,3	13,6	12,9	12,3
PBV (x)	0,7	0,6	0,6	0,6	0,5
EV/EBITDA (x)	11,1	8,5	8,0	7,2	6,5

Sumber: Perusahaan, KB Valbury Sekuritas

Bumi Serpong Damai (BSDE)

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.