

Bumi Serpong Damai (BSDE)

Pencapaian prapenjualan yang solid di 1H22

02 Agustus 2022



BSDE IJ	BUY
Sektor	Properti
Harga per 01 Agt 2022 (Rp)	910
Target harga (Rp)	1.050
Upside/Downside (%)	15,4

Informasi Perusahaan

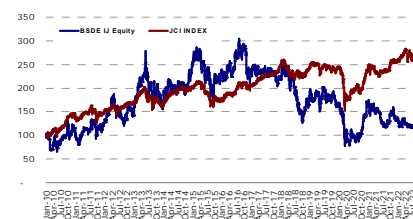
Bumi Serpong Damai adalah pengembang properti yang memiliki proyek utama di Serpong (BSD City) dan melakukan diversifikasi ke Jakarta, Bekasi, Cibubur, Surabaya, Medan, Balikpapan, Samarinda, Manado, Palembang, Semarang, dan Makassar.

Kapitalisasi pasar (Rp miliar)	19.266
Saham beredar (juta)	21.171
Kisaran harga 1 tahun (Rp)	1.225-875
Vol. rata-rata harian 3 bln ('000)	18.363
Tran. rata-rata harian 3 bln (Rp jt)	16.764

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 (%)	1,1	(5,7)	(2,7)

- BSDE raih 60,6% dari target marketing sales 2022
- Penjualan segmen komersial menjadi penopang pendapatan 1H22
- Kami mempertahankan rekomendasi BUY dengan target harga Rp1.050/saham, didukung oleh take up rate yang solid dan neraca yang sehat

BSDE bukukan marketing sales 1H22 Rp4,7 triliun

BSDE membukukan marketing sales sebesar Rp4,7 triliun pada semester pertama tahun 2022, meningkat 3,5% YoY dari periode yang sama tahun sebelumnya dan setara dengan 60,6% dari target 2022 sebesar Rp7,7 triliun. Apabila dibandingkan dengan periode kuartalan, marketing sales tersebut mengalami penurunan sebesar 11,2% QoQ menjadi Rp2,2 triliun yang disebabkan oleh adanya momen Ramadhan dan libur sekolah. Adapun realisasi prapenjualan 1H22 masih didominasi oleh segmen residensial sebesar 63,5% yang didukung oleh produk rumah tapak di BSD City diantaranya Mozia, Greenwich, 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 30,1% terhadap marketing sales, mengalami peningkatan 22,3% YoY yang ditopang oleh penjualan ruko dan strata title yang masing-masing meningkat 38,6% YoY dan 4,3% 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, perseroan membukukan prapenjualan sebesar Rp276 miliar pada 1H22.

BSDE bukukan pendapatan 1H22 Rp3,8 triliun

Pendapatan BSDE meningkat 17,9% YoY menjadi Rp3,8 triliun pada 1H22, terutama didukung oleh kenaikan signifikan penjualan segmen komersial sebesar 189,3% YoY menjadi Rp1 triliun. Mayoritas pendapatan segmen komersial berasal dari penjualan apartemen sebesar Rp408 miliar pada 1H22, 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 8,0% YoY menjadi Rp1,3 triliun pada 1H22 seiring naiknya jumlah unit rumah tapak yang diserahkan ke pembeli. Sementara recurring income meningkat 33,9% YoY menjadi Rp959 miliar pada 1H22 yang terutama disebabkan oleh naiknya pendapatan konstruksi sebesar 135,7% YoY menjadi sebesar Rp307 miliar seiring penerapan ISAK 16 dan 22 terkait konsesi tol Serpong Balaraja. Porsi recurring income terhadap total pendapatan meningkat dari 22,0% pada 1H21 menjadi 25,0% pada 1H22.

BSDE bukukan laba bersih 1H22 Rp464 miliar

GPM BSDE mengalami penurunan dari 67,2% pada 1H21 menjadi 61,8% pada 1H22. OPM juga turun dari 34,5% pada 1H21 menjadi 26,6% pada 1H22 seiring naiknya beban iklan, promosi, dan komisi hingga 130,8% YoY dan beban gaji sebesar 16,2% YoY. Sementara itu, pada 1H22, BSDE mengalami penurunan pendapatan bunga sebesar 14,9% YoY. Perseroan juga tidak lagi membukukan keuntungan dari akuisisi saham entitas anak pada 1H22 dari sebelumnya sebesar Rp154 miliar pada 1H21. Kedua faktor tersebut turut menyebabkan penurunan laba bersih perseroan sebesar 31,8% YoY menjadi Rp464 miliar pada 1H22 dengan NPM di level 12,1% dari 20,9% pada 1H21.

Kami mempertahankan rekomendasi BUY dengan target harga Rp1.050/saham

Ditengah daya beli yang belum sepenuhnya pulih, BSDE berhasil mencatatkan performa keuangan yang cukup baik, tercermin dari realisasi marketing sales yang mencapai 60,6% pada semester pertama tahun 2022. Pencapaian tersebut mencerminkan masih solidnya permintaan yang tidak terlepas dari brand awareness yang baik sehingga menghasilkan take-up rate yang tinggi dan langkah perseroan yang 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 9,8% pada 1H22. Kendati demikian, kami juga mempertimbangkan adanya rencana kenaikan suku bunga yang akan berpengaruh pada industri properti seiring cukup besarnya konsumen yang melakukan pembayaran dengan skema kredit perbankan. Untuk itu, kami mempertahankan rekomendasi BUY untuk saham BSDE namun menurunkan target harga dari Rp1.100/saham menjadi Rp1.050/saham.

Key Statistics

Year end Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue (Rp bn)	6.181	7.655	8.075	8.502	8.926
Gross profit (Rp bn)	4.252	4.740	4.982	5.224	5.462
Operating profit (Rp bn)	1.982	2.392	2.476	2.556	2.633
Profit before tax (Rp)	496	1.547	1.207	1.313	1.398
Net profit (Rp)	282	1.349	1.050	1.139	1.210
EPS (Rp)	14,1	64,5	49,6	53,8	57,1
EPS growth (%)	(90,3)	356,7	(23,1)	8,5	6,2
PER (x)	64,4	14,1	18,4	16,9	15,9
PBV (x)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
ROA (%)	0,5	2,2	1,7	1,8	2,0
ROE (%)	0,9	4,4	3,3	3,5	3,5

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	8.074	8.502	8.926
Revenue growth YoY	(12,8%)	23,9%	5,5%	5,3%	5,0%
Cost of revenue	(1.929)	(2.915)	(3.092)	(3.277)	(3.463)
Gross profit	4.252	4.740	4.982	5.224	5.462
Gross profit growth YoY	(16,1%)	11,5%	5,1%	4,9%	4,6%
Operating expenses	(2.270)	(2.348)	(2.506)	(2.668)	(2.830)
Operating profit	1.982	2.392	2.476	2.556	2.633
Operating profit growth YoY	(21,6%)	20,7%	3,5%	3,2%	3,0%
EBITDA	2.363	2.815	2.908	2.999	3.085
EBITDA growth YoY	(18,2%)	19,1%	3,3%	3,1%	2,9%
Other income/(expenses)	(1.486)	(845)	(1.269)	(1.243)	(1.235)
Profit before income tax	496	1.547	1.207	1.313	1.398
Income tax expenses	(16)	(8)	(6)	(7)	(7)
Minority interest	(205)	(190)	(151)	(167)	(181)
Net profit	282	1.349	1.050	1.139	1.210
Net profit growth YoY	(89,9%)	378,7%	(22,2%)	8,5%	6,2%

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	8.042	5.983	3.602
Inventories	10.697	11.857	11.453	10.925	10.822
Advances	3.485	3.553	3.624	3.661	3.697
Other current assets	3.674	5.221	5.405	5.598	5.820
Total current assets	28.364	28.398	28.524	26.166	23.941
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	63.707	62.586	61.189
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	2.445	2.575	2.704
Total current liabilities	11.833	10.968	15.427	12.480	13.451
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	1.224	1.390	1.475
Total non-current liabilities	14.559	14.608	11.321	11.973	8.364
Minority interests	4.352	4.438	4.527	4.617	4.710
Shareholders' equity	30.119	31.456	32.433	33.516	34.664
Total liabilities and equity	60.863	61.470	63.707	62.586	61.189

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	1.050	1.139	1.210
Depreciation & amortization	381	423	432	443	452
Changes in working capital	337	(284)	561	768	329
CF from operating activities	999	1.487	2.043	2.350	1.991
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)	(56)	(61)
Advanced received	(708)	(14)	2	6	6
Others	2.269	1.902	372	442	372
CF from financing activities	5.247	(3.232)	776	(2.729)	(3.092)
Net cash flows	3.644	(2.741)	275	(2.059)	(2.381)
Cash and cash equivalents. beginning	6.864	10.508	7.767	8.042	5.983
Cash and cash equivalents. ending	10.508	7.767	8.042	5.983	3.602

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	30,7	30,1	29,5
EBITDA margin (%)	38,2	36,8	36,0	35,3	34,6
Net profit margin (%)	4,6	17,6	13,0	13,4	13,6
ROE (%)	0,9	4,4	3,3	3,5	3,5
ROA (%)	0,5	2,2	1,7	1,8	2,0
DER (%)	56,8	38,1	38,4	27,8	17,1
Net (cash) gearing (%)	21,9	13,4	13,6	10,0	6,7
EPS (Rp)	14,1	64,5	49,6	53,8	57,1
BVS (Rp)	1.423	1.486	1.532	1.583	1.637
PER (x)	64,4	14,1	18,4	16,9	15,9
PBV (x)	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6
EV/EBITDA (x)	10,9	8,3	8,1	7,5	7,0

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 be 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.