

Bumi Serpong Damai (BSDE)

Performa 2021 yang solid dan optimis memandang 2022

13 April 2022


BSDE IJ	BUY
Sektor	Properti
Harga per 12 Apr 2022 (Rp)	950
Target harga (Rp)	1.100
Upside/Downside (%)	15,8

Informasi Perusahaan

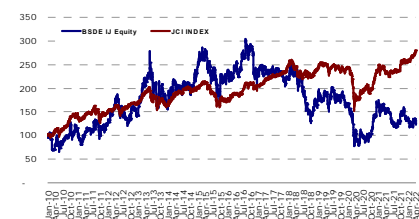
Bumi Serpong Damai adalah pengembang properti yang memiliki proyek utama di Serpong (BSD City) dan melakukan diversifikasi ke Jakarta, Bekasi, Cibubur, Surabaya, Medan, Balikpapan, Samarinda, Manado, Palembang, Semarang, dan Makassar.

Kapitalisasi pasar (Rp miliar)	20.112
Saham beredar (juta)	21.171
Kisaran harga 1 tahun (Rp)	1.225-885
Vol. rata-rata harian 3 bln ('000)	36.984
Tran. rata-rata harian 3 bln (Rp jt)	35.863

Pemegang Saham (%)

PT Paraga Artamida	32,53
PT Ekacentra Usahamaju	25,95
Others	7,83
Publik	33,69

Pergerakan Harga Saham BSDE Vs IHSG



Sumber: Bloomberg

	1M	3M	12M
Performa (%)	(7,8)	(5,0)	(16,7)

- BSDE raih 110,2% dari target marketing sales 2021
- BSDE targetkan marketing sales 2022 Rp7,7 triliun
- 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 2021 Rp7,7 triliun

BSDE membukukan marketing sales sebesar Rp7,7 triliun sepanjang tahun 2021, meningkat 18,9% YoY dan 10,2% di atas target 2021 sebesar Rp7 triliun. Pencapaian tersebut turut didukung oleh realisasi marketing sales yang baik pada 4Q21 sebesar Rp1,6 triliun atau 24% dari target tahunan. Mayoritas marketing sales tahun 2021 (67,8%) berasal dari segmen residensial yang meningkat 23,8% YoY menjadi Rp5,2 triliun pada 2021, terutama berasal dari proyek eksisting diantaranya Mozia, Greenwich, Vanya Park, Tabebuaya, The Zora, Nava Park, Taman Banjar Wijaya, Grand Wisata, dan Kota Wisata. Sementara sisanya dikontribusikan oleh segmen komersial sebesar Rp2,2 triliun pada tahun 2021 atau meningkat 3,3% YoY. Penjualan segmen komersial ditopang oleh kenaikan marketing sales produk strata title sebesar 37,7% YoY yang mengkompensasi penurunan prapenjualan produk ruko sebesar 9,6% YoY. Terkait proyek JV, perseroan telah melakukan penjualan lahan ke Mitbana Pte Ltd senilai Rp332 miliar pada kuartal II/2021 untuk mengembangkan proyek Transit Oriented Development (TOD) BSD City.

BSDE bukukan laba bersih 2021 Rp1,3 triliun

Pendapatan BSDE meningkat 18,9% YoY menjadi Rp7,7 triliun pada 2021, terutama didukung oleh kenaikan penjualan kavling tanah di BSD City sebesar 50,4% YoY menjadi Rp1,3 triliun. Pendapatan segmen residensial juga meningkat 27,2% YoY menjadi Rp5,7 triliun pada 2021 seiring naiknya jumlah unit rumah tapak yang diserahkan ke pembeli. Sementara recurring income meningkat 25,0% YoY menjadi Rp1,5 triliun pada 2021 yang terutama disebabkan oleh naiknya pendapatan konstruksi hingga 310,8% YoY menjadi sebesar Rp490 miliar seiring penerapan ISAK 16 dan 22 terkait konsesi tol Serpong Balaraja. Porsi recurring income terhadap total pendapatan meningkat tipis dari 19,8% pada 2020 menjadi 20,0% pada 2021. Adapun sepanjang 2021 perseroan membukukan kenaikan laba bersih sebesar 378,7% YoY menjadi Rp1,3 triliun yang turut ditopang oleh turunnya beban bunga sebesar 11,3% YoY dan adanya keuntungan dari akuisisi saham entitas anak sebesar Rp154 miliar.

Target marketing sales 2022 setara dengan realisasi 2021

BSDE menargetkan marketing sales sebesar Rp7,7 triliun pada tahun 2022, setara dengan realisasi prapenjualan 2021, namun lebih tinggi 10% YoY dibandingkan target tahun lalu. Guna mencapai target tersebut, perseroan akan melakukan peluncuran produk-produk baru dengan kisaran harga Rp1-15 miliar, kembali menerbitkan program nasional baru yakni Double Dream, dan melakukan penjualan lahan baik ke pihak ketiga maupun JV yang mulai dijajaki sejak tahun lalu. Program Double Dream tidak hanya akan mendorong pencapaian marketing sales namun juga dapat memperoleh arus kas masuk yang lebih cepat. Program ini diperuntukkan bagi produk eksisting siap jual dan dalam proses konstruksi. Program yang dimulai sejak Februari-Desember tahun ini, akan memberikan berbagai promo diantaranya subsidi uang muka hingga 15%, bebas biaya KPR sampai dengan 3%, dan sebagainya termasuk pemanis lain berupa hadiah. Adapun 76% dari target marketing sales akan dikontribusikan oleh penjualan produk residensial, sementara sisanya sebesar 16% oleh penjualan produk komersial dan 10% dari penjualan lahan JV Sinar Mitbana Mas (SMM) dan Sinar Mitbana Mas Intermoda (SMMI). Dari sisi lokasi, BSD City tetap menjadi kontributor utama marketing sales 2022.

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

Menurunnya angka penderita Covid-19 dan makin banyaknya masyarakat yang telah mendapatkan 2x vaksin bahkan booster, mendorong perbaikan kondisi pandemi saat ini. Situasi tersebut berdampak positif pada perbaikan ekonomi secara bertahap. Secara sektoral, suku bunga berada pada level rendah dan pemerintah juga memperpanjang insentif PPN DTP. Namun, BSDE memilih konservatif dengan menargetkan marketing sales sama dengan realisasi tahun lalu. Kami melihat belum pulihnya daya beli menjadi salah satu faktor pertimbangan bagi perseroan. Untuk mendorong penjualan, BSDE kembali meluncurkan program Double Dream di tahun ini. Perseroan juga memiliki net gearing yang rendah di level 13,4% pada 2021 sehingga mendukung fleksibilitas untuk melakukan ekspansi. 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)	67,3	14,7	14,0	13,2	12,6
PBV (x)	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
ROA (%)	0,5	2,2	2,3	2,4	2,5
ROE (%)	0,9	4,4	4,5	4,5	4,6

Analyst

Winnie 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)	67,3	14,7	14,0	13,2	12,6
PBV (x)	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6
EV/EBITDA (x)	11,3	8,6	8,2	7,3	6,6

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.