

Summarecon Agung (SMRA)

Pencapaian kinerja 1Q22 yang solid

17 Mei 2022



SMRA IJ	BUY
Sektor	Properti
Harga per 13 Mei 2022 (Rp)	680
Target harga (Rp)	780
Upside/Downside (%)	14,7

Informasi Perusahaan

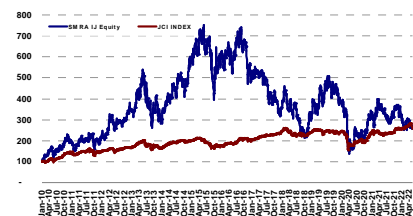
Summarecon Agung merupakan perusahaan properti yang memfokuskan pada pengembangan kota terpadu (*township*).

Kapitalisasi pasar (Rp miliar)	7.063
Saham beredar (juta)	10.387
Kisaran harga 1 tahun (Rp)	1.005-650
Vol. rata-rata harian 3 bln ('000)	64.834
Tran. rata-rata harian 3 bln (Rp jt)	47.880

Pemegang Saham (%)

Liliawati Rahardjo	1,40
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 (%)	(1,4)	(3,5)	(24,5)

- Realisasi marketing sales SMRA 1Q22 sebesar 28,7% dari target
- SMRA bukukan laba bersih 1Q22 Rp175 miliar
- Kami mempertahankan rekomendasi BUY dan target harga Rp780/saham yang didukung oleh membaiknya recurring income dan take-up rate yang solid

SMRA bukukan marketing sales 1Q22 Rp1n4 triliun

SMRA membukukan marketing sales sebesar Rp1,4 triliun sepanjang tiga bulan pertama tahun 2022, turun 58,7% YoY dan setara dengan 28,7% dari target tahun 2022 sebesar Rp5 triliun. Pencapaian tersebut ditopang oleh kenaikan signifikan dari penjualan proyek Summarecon Serpong (SSP) yang mencapai 101,6% YoY menjadi Rp892 miliar pada 1Q22. SSP sekaligus menjadi kontributor utama dari prapenjualan 1Q22 sebesar 62,2%. Sementara marketing sales dari lokasi lain mengalami penurunan dimana Summarecon Bekasi (SBK) dan Summarecon Bandung (SBD) masing-masing melemah sebesar 2,1% YoY dan 11,6% YoY menjadi Rp252 miliar dan Rp204 miliar pada 1Q22. Summarecon Kelapa Gading juga mengalami penurunan hingga 56,7% YoY menjadi Rp26 miliar pada 1Q22 seiring makin terbatasnya persediaan lahan di wilayah tersebut. Sedangkan Summarecon Bogor (SBG) hingga 1Q22, belum membukukan marketing sales dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp577 miliar. Adapun dari jenis produk, rumah tapak menjadi kontributor utama prapenjualan 1Q22 sebesar 72,8% atau setara dengan Rp1 triliun.

Pendapatan SMRA 1Q22 meningkat 37,3% YoY

Pendapatan SMRA meningkat sebesar 37,3% YoY menjadi Rp1,5 triliun sepanjang tiga bulan pertama tahun 2022 yang didukung oleh naiknya development revenue dan recurring income. Development revenue meningkat sebesar 36,1% YoY menjadi Rp1,0 triliun pada 1Q22 yang ditopang oleh kenaikan penjualan bangunan komersial sebesar 196,8% YoY menjadi Rp450 miliar. Pendapatan apartemen meningkat hampir 18x lipat YoY mencapai Rp163 miliar pada 1Q22. Namun, pendapatan rumah tapak mengalami penurunan sebesar 49,9% YoY menjadi Rp222 miliar pada 1Q22. Kontribusi development revenue terhadap total pendapatan turun dari 69,8% pada 1Q21 menjadi 69,2% pada 1Q22. Sementara itu, recurring income meningkat sebesar 40,0% YoY menjadi Rp452 miliar pada 1Q22, terutama disebabkan oleh menguatnya pendapatan dari mal dan retail serta hotel masing-masing sebesar 52,6% YoY dan 42,8% YoY menjadi Rp287 miliar dan Rp44 miliar.

SMRA bukukan laba bersih 1Q22 Rp175 miliar

Kenaikan pendapatan dan penurunan COGS rumah tapak mendorong pertumbuhan GPM SMRA dari 45,8% pada 1Q21 menjadi 56,7% pada 1Q22. OPM perseroan juga meningkat dari 26,3% pada 1Q21 menjadi 38,8% pada 1Q22. Sementara itu, SMRA membukukan kenaikan beban keuangan sebesar 33,7% YoY menjadi Rp276 miliar pada 1Q22. Kendati demikian, laba bersih perseroan meningkat 367,9% YoY menjadi Rp175 miliar pada 1Q22 dengan NPM di level 11,9% dari 3,5% pada 1Q21.

Kami mempertahankan rekomendasi BUY dengan target harga Rp780/saham

Membbaiknya angka pandemi Covid-19 dan bahkan berangsur-angsur akan menjadi endemi, membawa dampak positif bagi pemulihan ekonomi pada umumnya dan juga bagi performa perseroan. Tidak hanya development revenue yang membukukan kenaikan, namun juga recurring income seiring terus meningkatnya tingkat kunjungan masyarakat ke pusat perbelanjaan dan banyaknya jumlah masyarakat yang melakukan liburan sehingga mendorong pendapatan hotel perseroan. Di sisi development revenue, area komersial juga membukukan take-up rate yang solid sehingga dapat mendukung pencapaian marketing sales hingga kuartal pertama tahun ini. Neraca SMRA juga berada dalam kondisi yang sehat dengan net gearing yang rendah di level 33,9% pada 1Q22 sehingga mendukung fleksibilitas perseroan dalam melakukan ekspansi. Kendati demikian, kami mempertimbangkan rencana kenaikan tingkat suku bunga yang akan berdampak negatif bagi industri properti. Untuk itu, kami tetap mempertahankan rekomendasi BUY untuk SMRA namun menurunkan target harga dari Rp850/saham menjadi Rp780/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	1.402	1.473
Net profit (Rp)	180	324	576	610	639
EPS (Rp)	12,5	22,4	39,9	42,3	44,3
EPS growth (%)	(65,1)	80,0	78,0	5,8	4,9
PER (x)	54,6	30,3	17,0	16,1	15,3
PBV (x)	1,1	0,9	0,8	0,8	0,7
ROA (%)	0,7	1,3	2,2	2,2	2,1
ROE (%)	2,5	4,2	6,4	6,4	6,3

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	1.945	2.018
EBITDA growth YoY	(20,8%)	36,1%	44,0%	4,3%	3,7%
Other income/(expenses)	(836)	(802)	(742)	(787)	(827)
Profit before income tax	440	756	1.323	1.402	1.473
Income tax expenses	(194)	(206)	(363)	(386)	(407)
Minority interest	66	226	384	406	426
Net profit	180	324	576	610	639
Net profit growth YoY	(65,1%)	80,0%	78,0%	5,8%	4,9%

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	4.494	5.613	6.487
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	14.170	15.948	17.411
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	27.377	29.194	30.703
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	421
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	9.237	9.847	10.486
Total liabilities and equity	24.923	26.050	27.377	29.194	30.703

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	576	610	639
Depreciation & amortization	512	539	541	543	545
Changes in working capital	(739)	(529)	754	(495)	(460)
CF from operating activities	(48)	333	1.871	658	724
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	1.720	1.118	874
Cash and cash equivalents. beginning	1.664	1.656	2.774	4.494	5.613
Cash and cash equivalents. ending	1.656	2.774	4.494	5.613	6.487

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	30,0
Net profit margin (%)	3,6	5,8	9,6	9,6	9,5
ROE (%)	2,5	4,2	6,4	6,4	6,3
ROA (%)	0,7	1,3	2,2	2,2	2,1
DER (%)	138,1	81,3	76,4	76,2	74,0
Net (cash) gearing (%)	113,9	49,2	27,7	19,2	12,2
EPS (Rp)	12,5	22,4	39,9	42,3	44,3
BVS (Rp)	629,8	778,4	836,2	898,0	963,9
PER (x)	54,6	30,3	17,0	16,1	15,3
PBV (x)	1,1	0,9	0,8	0,8	0,7
EV/EBITDA (x)	18,5	10,9	6,6	6,0	5,5

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.