

Lippo Karawaci (LPKR)

Solidnya kinerja tiap segmen yang mendukung target kedepannya

20 April 2022



LPKR IJ	BUY
Sektor	Properti
Harga per 19 Apr 2022 (Rp)	126
Target harga (Rp)	150
Upside/Downside (%)	19,0

Informasi Perusahaan

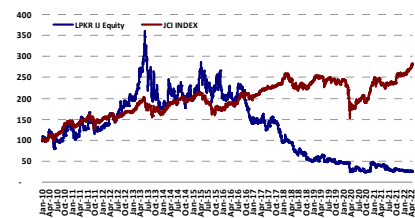
Lippo Karawaci merupakan perusahaan properti yang memiliki empat pilar utama yakni properti, kesehatan, komersial, dan aset manajemen.

Kapitalisasi pasar (Rp miliar)	8.933
Saham beredar (juta)	70.898
Kisaran harga 1 tahun (Rp)	232-125
Vol. rata" harian 3 bln ('000)	54.300
Tran. rata" harian 3 bln (Rp jt)	7.275

Pemegang Saham (%)

Inti Anugrah Propertindo	27,50
Sierra Corporation	16,87
Primantara Utama Sejahtera	10,42
Publik	45,21

Pergerakan Harga LPKR Vs IHSG



Sumber: Bloomberg

	1M	3M	12M
Performance (%)	(1,6)	(2,3)	(35,7)

- Realisasi marketing sales LPKR 2021 sebesar 18,2% diatas target
- Development revenue dan recurring income menopang kenaikan total pendapatan
- Kami memberikan rekomendasi BUY dengan target harga Rp150/saham seiring pencapaian prapenjualan yang baik dan solidnya bisnis kesehatan

LPKR bukukan marketing sales 2021 Rp4,96 triliun

Marketing sales LPKR meningkat 85,9% YoY menjadi Rp4,96 triliun sepanjang 2021, sebesar 18,2% diatas target yang telah direvisi naik menjadi Rp4,2 triliun. Pencapaian tersebut didukung oleh realisasi marketing sales pada 4Q21 yang meningkat 174% YoY mencapai Rp1,08 triliun, yang mayoritas (63%) ditopang oleh kesuksesan penjualan kluster rumah tapak terbaru yakni Cendana Cove sebanyak 286 unit. Tingginya angka penyerapan akan produk dengan harga terjangkau juga tercermin dari kesuksesan penjualan proyek ruko Hive Cluster di Lippo Village dimana hanya dalam waktu empat jam telah habis terjual sebanyak 91 unit. Disamping itu, proyek high rise juga menunjukkan performa yang baik, tercermin dari kenaikan penjualan apartemen Holland Village sebesar 60% YoY pada 4Q21. Di sisi lain, pada 4Q21, perseroan juga melakukan penjualan kavling tanah ke RSUS Siloam sebesar Rp125 miliar dan lahan industri senilai Rp71 miliar.

LPKR bukukan rugi bersih 2021 Rp1,6 triliun

Pendapatan bersih LPKR meningkat 36,3% YoY menjadi Rp16,1 triliun sepanjang tahun 2021. GPM perseroan meningkat dari 35,0% pada 2020 menjadi 44,5% pada 2021 seiring kenaikan pendapatan. OPM juga meningkat dari 0,5% pada 2020 menjadi 6,9% pada 2021 yang turut didukung oleh turunnya rasio beban umum dan administrasi terhadap penjualan menjadi 23,2% dari 28,9% seiring melemahnya beban penyusutan sebesar 22,0% YoY. Adapun pada 2021 perseroan mengalami kenaikan beban bunga sebesar 33,3% YoY menjadi Rp2,6 triliun. Namun, kenaikan tersebut dikompensasi oleh penurunan rugi selisih kurs sebesar 80,3% YoY menjadi Rp165 miliar dan meningkatnya laba atas kombinasi bisnis hingga hampir 14x YoY menjadi sebesar Rp778 miliar. Untuk itu, rugi bersih LPKR turun dari Rp8,9 triliun pada 2020 menjadi Rp1,6 triliun pada 2021.

Development revenue dan recurring income meningkat 35,5% YoY dan 39,1% YoY

Kenaikan pendapatan LPKR sepanjang 2021 ditopang oleh peningkatan development revenue dan recurring income masing-masing sebesar 35,5% YoY dan 39,1% YoY menjadi Rp4,4 triliun dan Rp12,1 triliun. Naiknya development revenue ditopang oleh selesainya proyek residensial Waterfront Estates di Cikarang dan Cendana Homes di Lippo Village, serta serah terima unit apartemen di Embarcadero Bintaro, Orang County Cikarang, serta Hillcrest dan Fairview Towers di Lippo Village. Sementara kenaikan recurring ditopang oleh semakin pulihnya pendapatan segmen rumah sakit yang membukukan pertumbuhan sebesar 32,0% YoY menjadi Rp9,4 triliun pada 2021 yang didukung oleh meningkatnya kunjungan ke rumah sakit baik rawat jalan maupun rawat inap. Kontribusi recurring income terhadap total pendapatan meningkat dari 72,8% pada 2020 menjadi 73,3% pada 2021.

Kami memberikan rekomendasi BUY dengan target harga Rp150/saham

LPKR diuntungkan oleh posisinya yang memiliki porsi recurring income relatif tinggi dalam kisaran 70% terhadap total pendapatan. Bisnis Rumah Sakit yang menjadi kontributor utama terus mengalami perbaikan seiring dengan meningkatnya jumlah kunjungan pasien rawat jalan dan rawat inap. Disamping itu, membaiknya angka pandemi Covid-19 juga memberikan dampak positif bagi pusat perbelanjaan dan hotel perseroan. Kondisi ini dapat mengkompensasi target pertumbuhan marketing sales LPKR yang relatif moderat pada tahun 2022 seiring daya beli masyarakat yang belum pulih. Di tahun ini, perseroan menargetkan prapenjualan meningkat 5% YoY menjadi Rp5,2 triliun yang akan ditopang oleh peluncuran produk residensial dengan harga yang terjangkau, perluasan penetrasi pasar ke segmen dengan pendapatan yang lebih tinggi dan produk apartemen untuk segmen menengah atas serta peningkatan permintaan unit-unit apartemen siap huni. Di sisi lain, kami juga mempertimbangkan tingginya beban bunga LPKR yang menjadi faktor pelemahan atas botom line perseroan. Untuk itu, kami tetap mempertahankan rekomendasi BUY untuk LPKR namun menurunkan target harga dari Rp175/saham menjadi Rp150/saham.

Key Statistics

Year end Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue (Rp bn)	11.811	16.139	18.757	21.245	23.586
Gross profit (Rp bn)	4.131	5.550	6.396	7.181	7.901
Operating profit (Rp bn)	62	1.108	1.257	1.393	1.502
Profit before tax (Rp)	(9.311)	(1.108)	118	174	224
Net profit (Rp)	(8.891)	(1.603)	64	102	124
EPS (Rp)	(125,9)	(22,7)	0,9	1,4	1,7
EPS growth (%)	(348,3)	82,0	N/A	59,0	21,5
PER (x)	N/A	N/A	139,6	88,0	72,5
PBV (x)	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
ROA (%)	N/A	N/A	0,1	0,2	0,2
ROE (%)	N/A	N/A	0,3	0,5	0,7

Analyst

Winy Rahardja

Lippo Karawaci (LPKR)

FINANCIAL TABLES

CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR LOSS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Net revenue	11.811	16.139	18.757	21.245	23.586
Revenue growth YoY	(3,0%)	36,6%	16,2%	13,3%	11,0%
Cost of revenue	(7.680)	(10.589)	(12.361)	(14.064)	(15.685)
Gross profit	4.131	5.550	6.396	7.181	7.901
Gross profit growth YoY	(7,2%)	34,3%	15,2%	12,3%	10,0%
Operating expenses	(4.069)	(4.442)	(5.139)	(5.788)	(6.399)
Operating profit	62	1.108	1.257	1.393	1.502
Operating profit growth YoY	(86,2%)	1.686,3%	13,5%	10,8%	7,8%
EBITDA	2.102	3.642	3.724	3.788	3.927
EBITDA growth YoY	41,9%	73,3%	2,2%	1,7%	3,7%
Other income/(expenses)	(9.373)	(2.216)	(1.138)	(1.219)	(1.278)
Profit before income tax	(9.311)	(1.108)	118	174	224
Income tax expenses	(326)	(515)	(47)	(61)	(78)
Minority interest	746	20	(7)	(11)	(22)
Net profit	(8.891)	(1.603)	64	102	124
Net profit growth YoY	348,3%	82,0%	N/A	59,0%	21,5%

Sumber: Perusahaan, KBValbury Sekuritas

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Current assets					
Cash and cash equivalents	2.993	4.888	5.016	5.918	6.429
Inventories	26.607	23.410	23.770	23.440	23.765
Other current assets	3.477	3.077	3.134	3.259	3.264
Total current assets	33.078	31.375	31.921	32.617	33.458
Non-current assets					
Fixed assets	8.787	11.109	11.943	12.540	12.853
Advances	855	947	957	966	976
Land for development	941	899	859	820	783
Other non-current assets	8.204	7.750	7.787	7.847	8.035
Total non-current assets	18.787	20.706	21.545	22.174	22.648
Total assets	51.865	52.081	53.466	54.791	56.106
Current liabilities					
Accrued expenses	1.936	2.020	2.110	2.195	2.283
Short-term loans	1.723	1.352	1.536	1.713	1.949
Advances received	3.439	3.018	3.710	4.151	4.660
Other current liabilities	3.476	3.217	3.291	3.490	3.528
Total current liabilities	10.574	9.606	10.648	11.549	12.420
Non-current liabilities					
Bonds payable	11.539	11.726	10.141	9.828	9.527
Advances received	1.353	1.314	1.731	2.214	2.641
Other non-current liabilities	4.826	6.950	8.726	9.174	9.652
Total non-current liabilities	17.718	19.989	20.598	21.215	21.820
Minority interests	4.096	3.734	3.404	3.103	2.829
Shareholders' equity	19.477	18.752	18.816	18.924	19.038
Total liabilities and equity	51.865	52.081	53.466	54.791	56.106

Sumber: Perusahaan, KBValbury Sekuritas

Lippo Karawaci (LPKR)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Net profit	(8.891)	(1.603)	64	102	124
Depreciation & amortization	2.040	2.534	2.467	2.396	2.425
Changes in working capital	<u>5.519</u>	<u>2.750</u>	<u>763</u>	<u>1.316</u>	<u>633</u>
CF from operating activities	(1.332)	3.681	3.294	3.814	3.181
Fixed assets	(5.068)	(3.547)	(2.149)	(1.979)	(1.730)
Land for development	106	42	40	39	37
Others	<u>2.072</u>	<u>(445)</u>	<u>(855)</u>	<u>(758)</u>	<u>(893)</u>
CF from investing activities	(2.890)	(3.949)	(2.964)	(2.698)	(2.586)
Net change in debt	1.291	(591)	(1.667)	(381)	(286)
Dividends paid	-	-	-	(6)	(10)
Others	<u>1.239</u>	<u>2.755</u>	<u>1.465</u>	<u>161</u>	<u>212</u>
CF from financing activities	2.531	2.163	(202)	(226)	(85)
Net cash flows	(1.692)	1.895	128	889	510
Cash and cash equivalents. beginning	<u>4.685</u>	<u>2.993</u>	<u>4.888</u>	<u>5.016</u>	<u>5.905</u>
Cash and cash equivalents. ending	2.993	4.888	5.016	5.905	6.416

Sumber: Perusahaan, KBValbury Sekuritas

RATIO ANALYSIS

Year End Dec	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Gross profit margin (%)	35,0	34,4	34,1	33,8	33,5
Operating profit margin (%)	0,5	6,9	6,7	6,6	6,4
EBITDA margin (%)	17,8	22,6	19,9	17,8	16,6
Net profit margin (%)	N/A	N/A	0,3	0,5	0,5
ROE (%)	N/A	N/A	0,3	0,5	0,6
ROA (%)	N/A	N/A	0,1	0,2	0,2
DER (%)	70,5	71,9	64,5	63,8	63,5
Net (cash) gearing (%)	55,1	45,8	37,8	32,6	29,8
EPS (Rp)	(125,9)	(22,7)	0,9	1,4	1,7
BVS (Rp)	274,7	264,5	265,4	266,7	268,3
PER (x)	N/A	N/A	139,6	88,0	72,5
PBV (x)	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
EV/EBITDA (x)	9,4	4,8	4,3	4,0	3,7

Sumber: Perusahaan, KBValbury Sekuritas

Lippo Karawaci (LPKR)

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.