

PT Sumber Tani Agung Resources Tbk (STAA)

Plantation Business

Expecting strong domestic demands

29 July 2022

Recommendations : BUY

Stock

Price on 28/07/2022 (Rp)	1,255
12M target price (Rp)	1,500
Capital gain potential	20%

Stock Data

Outstanding shares	10,903,372,600
Market cap (Rp)	13,683,732,613,000
Weight vs IHSG (%)	0.02

Shareholders

	(%)
PT Malibu Indah Lestari	36.69%
PT Kedaton Perkasa	28.88%
Russel Maminta Wijaya	13.23%
Gani	6.33%
Lele Tanjung	3.75%
Hardi Mistani	2.84%
Public	8.28%
Outstanding Shares (unit)	10,903,372,600

Price Performance

52-week high/low	Rp1,345/Rp600
------------------	---------------

Capital gain/(loss) (in %)

1 month	3 month	6 month	1 Year	YTD
0.00	39.44	na	na	na

Summary of Financial Performance

In IDR bn	2021A	2022E	2023F
Revenue	5,884	6,983	7,468
Operating Income	1,717	2,085	2,297
OPM (%)	29.18%	29.85%	30.76%
EBITDA	1,986	2,386	2,602
EV to EBITDA (x)*	3.93	5.92	5.09
Net Income	1,077	1,398	1,584
NPM (%)	18.31%	20.02%	21.21%
EPS (Rp)	99	128	145
EPS Growth (%)	162.7%	29.8%	13.3%
Price Earnings (x)*	6.07x	9.79x	8.71x
Price to Book (x)*	1.11x	1.98x	1.85x
Price to Sales (x)*	1.11	1.98	1.85
Return on Equity (%)	39.34%	36.21%	31.34%
Return on Assets (%)	18.39%	19.10%	18.25%
Tot Debt/Equity (x)	0.78	0.59	0.46

*) based on market price (28/07/2022) at Rp1,255

Sources : Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

Analyst(s)

Devi Harjoto
Alfiansyah

Laba bersih tumbuh 155.6% YoY pada 1Q22 menjadi Rp432,4 miliar
Adanya kebijakan B35 dapat meredakan tren penurunan harga CPO
Rekomendasi "BUY" dengan target harga Rp1.500 per saham

Penurunan beban operasional memperkuat laba bersih

Laba bersih STAA naik 155.6% YoY pada 1Q22 menjadi Rp432,4 miliar. Pertumbuhan laba bersih tersebut didorong oleh net sales yang naik 44,3% YoY pada 1Q22 menjadi Rp1,63 triliun. Margin STAA stabil pada 39,6% pada 1Q22 ditengah kenaikan beban pokok 42,9% YoY pada 1Q22 akibat kenaikan bahan baku. Akan tetapi, beban operasional secara kumulatif menurun tajam 92,2% YoY pada 1Q22 menjadi Rp12,4 miliar, ditengah efisiensi dari beban penjualan seiring penurunan biaya ekspor ditengah perpindahan penjualan dari ekspor ke domestik. Sementara itu, STAA juga mencatatkan kenaikan dari perubahan nilai aset biologis 216,8% YoY pada 1Q22 menjadi Rp56,5 miliar. Sehingga, laba operasional STAA naik 124,4% YoY pada 1Q22 menjadi Rp634,9 miliar. Margin operasional juga meningkat signifikan dari 25,0% pada 1Q21 menjadi 38,9% pada 1Q22. STAA juga berhasil menurunkan beban keuangan 16,6% YoY pada 1Q22 menjadi Rp41,6 miliar. Dari segi neraca, net gearing STAA membaik menjadi 0,09x pada 1Q22.

Penjualan STAA ditopang oleh CPO ke pasar domestik

Net sales STAA pada 1Q22 ditopang oleh penjualan produk CPO tumbuh 40,6% YoY pada 1Q22 menjadi Rp1,31 triliun dengan volume mencapai 84.219 MT atau turun 15,4% YoY. Kenaikan penjualan secara umum disebabkan oleh kenaikan ASP CPO mencapai Rp15.517/kg ditengah ketidakseimbangan supply. Kontribusi CPO terhadap penjualan STAA mencapai 80% pada 1Q22, atau sedikit turun dibanding 82,1% pada 1Q21. Kenaikan penjualan tersebut diikuti oleh produk CPKO (Crude palm kernel oil) yang meningkat 96,2% YoY pada 1Q22 menjadi Rp217,1 miliar, berkontribusi 13,3%. Kontribusi dari penjualan CPKO kernel meningkat dari 9,8% pada tahun sebelumnya. Disisi lain, penjualan STAA banyak didominasi oleh penjualan pasar lokal yang meningkat 122,1% pada 1Q22. Kontribusi penjualan ekspor mencapai 98,6% pada 1Q22, naik dari 64,1% pada 1Q21. Sedangkan, penjualan ekspor turun 94,5% YoY menjadi Rp22,54 miliar pada 1Q22, dengan kontribusi hanya 1,4%.

Proyeksi ASP secara YoY masih meningkat

Kami memproyeksikan pendapatan STAA dapat tumbuh 19% YoY pada 2022 ditengah permintaan yang meningkat terutama dari domestik seiring dengan program diesel pemerintah, juga supply yang cukup ketat dari substitusi minyak nabati di Amerika Selatan juga adanya ketegangan terkait Rusia-Ukraina. Kendati CPO dalam tren penurunan pada Juni-Juli 2022, namun kami memperkirakan secara YoY, ASP dapat beradaptasi di RM5,000 per MT. Di sisi lain, tren koreksi harga CPO setelah pengumuman pemerintah untuk kembali membuka ekspor, dapat dikompensasi oleh kenaikan level biodiesel yang dimandatkan menjadi B35. Meski demikian, kami menilai adanya pelambatan permintaan dari Cina yang menerapkan kebijakan covid-19 yang dinamis juga adanya resiko resesi global akibat kenaikan suku bunga agresif terutama dari bank sentral global akibat inflasi. Adapun, India yang saat ini menjadi konsumen CPO juga berusaha untuk meningkatkan produksi minyak edible-nya sebagai respon dari kenaikan harga CPO sepanjang 1H22.

Pertahankan rekomendasi "BUY" didukung fundamental yang kuat

Kami mempertahankan rekomendasi BUY saham STAA dengan target harga Rp1.500 per saham dengan mempertimbangkan: 1) valuasi yang atraktif dengan PE2022F pada 9,79x; 2) permintaan yang diproyeksi masih kuat; 3) supply yang ketat disertai oleh pertumbuhan peningkatan mendorong ASP; dan 4) peningkatan harga komoditas minyak dan energy. Kami masih mencatat beberapa sentiment negative yakni 1) pelambatan dari permintaan Cina; 2) pengetatan moneter yang dapat menurunkan pertumbuhan 3) potensi perubahan kebijakan biodiesel.

PT Sumber Tani Agung Resources Tbk (STAA)

Plantation Business

FINANCIAL OVERVIEW

Income Statement (Rp bn)	1CQ2021	1CQ2022	YoY Change	FY2021	1Q2022
Revenue	1,132	1,634	44.3%	5,884	1,634
- Cost of Revenue	690	986	42.9%	(3,613)	986
Gross Profit	442	647	46.5%	2,271	647
Gross Margin (%)	39.0%	39.6%		38.6%	39.6%
- Operating Expenses	193	80	-58.6%	(553)	80
Operating Profit	249	568	127.7%	1,718	568
Operating Margin (%)	22.0%	34.7%		29.2%	34.7%
Non-Operating Income (Losses)	12	(39)	-428.0%	(168)	(39)
Pretax Income	237	606	155.3%	1,550	606
- Income Tax Expense (Benefit)	37	112	202.4%	(311)	112
Profit for This Year	200	494	146.7%	1,239	494
- Minority	31	62	101.6%	(162)	62
Net Profit (Losses)	170	432	154.8%	1,077	432
Profit Margin (%)	15.0%	26.5%		18.3%	26.5%

Sources : Company and KB Valbury Sekuritas

FINANCIAL TABLES

CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR LOSS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Revenue	4,204	5,884	6,983	7,468	7,863
Revenue growth yoy	32.4%	40.0%	18.7%	7.0%	5.3%
- Cost of Goods Sold	3,058	3,613	4,228	4,480	4,706
Gross Income	1,145	2,271	2,755	2,988	3,157
- Operating Expenses	276	554	670	691	775
Operating Income	869	1,717	2,085	2,297	2,382
Op income growth yoy	67.5%	97.7%	21.4%	10.2%	3.7%
- Non Operating Gains (Losses)	228	167	134	102	161
EBITDA	1,111	1,986	2,386	2,602	2,689
Pretax Income	640	1,550	1,951	2,195	2,221
- Income Tax Expense	140	311	383	434	346
Profit for This Year	500	1,239	1,567	1,761	1,875
- Minority Interests	90	162	169	177	185
Net Income	410	1,077	1,398	1,584	1,690
Net income growth yoy	172.5%	162.7%	29.8%	13.3%	6.7%
EPS (IDR)	38	99	128	145	155
Dividends Per Share (IDR)	0	0	26	36	46

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

PT Sumber Tani Agung Resources Tbk (STAA)

Plantation Business

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Total Current Assets	942	1,462	2,799	4,023	5,170
+ Cash & Near Cash Items	440	860	1,957	2,874	3,519
+ Accounts & Notes Receivable	93	37	52	71	102
+ Inventories	177	297	415	567	814
+ Other Current Assets	232	268	375	512	735
Total Long-Term Assets	4,140	4,397	4,520	4,657	4,935
+ Property, Plant & Equip, Net	3,647	3,903	3,990	4,062	4,302
Property, Plant & Equip	5,021	5,524	6,004	6,497	6,980
Accumulated Depreciation	1,374	1,621	2,014	2,435	2,678
+ Long Term Investments	3	3	2	2	2
+ Other Long Term Assets	491	491	527	593	631
Total Assets	5,082	5,859	7,319	8,680	10,105
Total Current Liabilities	652	808	973	1,074	1,217
+ Payables & Accruals	223	415	554	633	746
+ Short Term Borrowings	388	333	348	366	379
+ Other Short Term Liabilities	41	60	71	76	93
Total Long Term Liabilities	2,271	1,952	2,097	2,125	2,180
+ Long Term Borrowings	2,119	1,796	1,929	1,949	1,995
+ Other Long Term Borrowings	151	156	168	176	185
Total Liabilities	2,923	2,760	3,070	3,199	3,397
+ Share Capital & APIC	834	1,740	1,740	1,740	1,740
+ Retained Earnings & Other Eq.	1,096	967	2,085	3,273	4,456
+ Other Equity	32	32	36	41	47
Total Shareholders Equity	1,962	2,739	3,861	5,054	6,243
+ Minority/Non Controlling Int.	198	360	388	427	465
Total Equity	2,159	3,098	4,249	5,481	6,708
Total Liabilities & Equity	5,082	5,859	7,319	8,680	10,105
Book Value Per Share (IDR)	180	251	354	463	573

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Net Income	410	1,077	1,398	1,584	1,690
+ Depreciation & Amortization	242	269	393	421	443
+ Other Non-Cash Adjustments	296	423	275	294	310
Cash From Operating Activities	948	1,770	2,067	2,299	2,443
+ Capital Expenditures	(256)	(452)	(655)	(700)	(737)
+ Other Investing Activities	(17)	5	(36)	(66)	(39)
Cash From Investing Activities	(273)	(447)	(691)	(766)	(776)
+ Dividends Paid	(113)	(1,206)	(280)	(396)	(507)
+ Change in long Term Borr.	(152)	(235)	(134)	(19)	(46)
+ Change in capital stock	0	901	0	0	0
+ Other Financing Activities	(566)	(331)	(146)	(597)	(976)
Cash From Financing Activities	(831)	(871)	(279)	(616)	(1,022)
Net Changes in Cash	(156)	452	1,096	917	645

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

PT Sumber Tani Agung Resources Tbk (STAA)

Plantation Business

RATIO ANALYSIS

Year End Dec	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Valuation Ratios					
Price Earnings	15.96	6.07	9.79x	8.71x	8.16x
EV to EBIT	9.91	4.55	7.08x	6.07x	5.63x
EV to EBITDA	7.75	3.93	5.92x	5.09x	4.70x
Price to Sales	1.56	1.11	1.98x	1.85x	1.75x
Price to Book	3.34	2.39	3.54x	2.73x	2.21x
Dividend Yield	0.0%	0.0%	2.04%	2.87%	3.68%
Profitability Ratios					
Gross Margin	27.25%	38.60%	39.46%	40.01%	40.15%
EBITDA Margin	26.42%	33.76%	34.17%	34.84%	34.20%
Operating Margin	20.66%	29.18%	29.85%	30.76%	30.29%
Profit Margin	9.75%	18.31%	20.02%	21.21%	21.49%
Return on Assets	8.07%	18.39%	19.10%	18.25%	16.72%
Return on Equity	20.90%	39.34%	36.21%	31.34%	27.07%
Leverage & Coverage Ratios					
Current Ratio	1.44	1.81	2.88	3.74	4.25
Quick Ratio	1.01	1.44	2.45	3.22	3.58
Interest Coverage Ratio (EBIT/I)	3.92	8.79	12.70	18.17	4.16
Tot Debt/Capital	0.28	0.25	0.14	0.14	0.15
Tot Debt/Equity	1.28	0.78	0.59	0.46	0.38
Others					
Asset Turnover	0.83	1.00	0.95	0.86	0.78
Accounts Receivable Turnover	45.06	158.44	134.23	105.26	77.14
Accounts Payable Turnover	18.87	14.18	12.61	11.81	10.54
Inventory Turnover	14.95	19.84	16.81	13.18	9.66

*) based on market price (28/07/2022) at Rp1,255

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

PT Sumber Tani Agung Resources Tbk (STAA)

Plantation Business

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.

KB Valbury Sekuritas

Headquarters

Menara Karya, 9th Floor
Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5 Kav 1-2
Jakarta 12950, Indonesia
T +62 21 255 33 600
F +62 21 255 33 778

Branch Office

Jakarta - Kelapa Gading

Rukan Plaza Pasifik
Jl. Raya Boulevard Barat Blok A1 No. 10
Jakarta 11620
T +62 21 - 29451577

Jakarta - Puri Indah

Rukan Grand Aries Niaga
Blok E.1 No. 1 V Jl. Taman Aries, Kembangan,
Jakarta 14450
T +62 21 - 22542390
F +62 21 - 29264310

Jakarta - Pluit

Jl. Pluit Putra Raya No. 2
Jakarta 14240
T +62 21 - 29264300
F +62 21 - 22542391

Bandung

Jl. HOS Cokroaminoto No. 82
Bandung 40171
T +62 22 - 87255888
T +62 22 - 87255800
F +62 22 - 87255811

Semarang

Candi Plaza Building Lt. Dasar
Jl. Sultan Agung No. 90-90A
Semarang 50252
T +62 24 - 3521888
T +62 24 - 8501122
F +62 24 - 8507450

Yogyakarta

Jl. Magelang KM 5.5 no. 75
Yogyakarta 55284
T +62 274 - 4469500
T +62 274 - 623111
F +62 274 - 623222

Galeri Investasi

Padang

Jl. Kampung Nias II no. 10,
Kel. Belakang Pondok,
Kec. Padang Selatan
T +62 751 8955747

Manado

Kawasan Megamas, Ruko Megaprofit
Blok IF2 No. 38 Manado, 95254
T +62 431 7917 836
F +62 431 880 2129

Surabaya

Pakuwon Center Tunjungan Plaza Lantai 21
Jl. Embong Malang No.1
Surabaya 60261
T +62 31 - 2955777
T +62 31 - 2955788
F +62 31 - 2955716

Denpasar

Komplek Ibis Styles Hotel
Jl. Teuku Umar No. 177
Denpasar Bali 80114
T +62 361 - 255888
T +62 361 - 225229
F +62 361 - 225339

Benjarmasin

Jl. Gatot Subroto No.33 Kel. Kebun Bunga
Kec. Banjarmasin Timur
Kaltimantan Selatan 70235
T +62 511 - 3265918
F +62 511 - 3253432

Solo

Jl. Ronggo Warsito no. 34
Solo 57118
T +62 271 632888
F +62 271 656988

Makassar

Ratulangi Points Lt. 3
Jl. Dr Sam Ratulangi No. 2 Kunjungmae, Mariso
Makassar, Sulawesi Selatan 90125
T +62 411 8955999

Malang

Jl. Pahlawan Trip no. 7
Malang 65112
T +62 341 - 585888
F +62 341 - 560056

Solo

Jl. Ronggowarsito No. 34
Surakarta 57118
T +62 271 - 632888

Palembang

Komp. PTC Mall Blok I No. 7 Jl. R. Sukanto Kel. 8 Ilir
Kec. Ilir Timur II Palembang 30114
T 07115700281

Medan

Komplek Jati Junction No. P5-5A
Jl. Perintis Kemerdekaan
Medan 20218
T +62 61 - 88816222
F 62 61 - 88816333

Pekanbaru

Jl. Tuanku Tambusai
Komplek CNN Blok A No.3 Pekanbaru 28291
T +62 761 - 839393
Galeri Investasi

Padang

Jl. Kampung Nias II no. 10,
Kel. Belakang Pondok,
Kec. Padang Selatan
T +62 751 8955747

Manado

Kawasan Megamas, Ruko Megaprofit
Blok IF2 No. 38 Manado, 95254
T +62 431 7917 836
F +62 431 880 2129

Solo

Jl. Ronggowarsito No. 34
Surakarta 57118
T +62 271 - 632888

Palembang

Komp. PTC Mall Blok I No. 7 Jl. R. Sukanto Kel. 8 Ilir
Kec. Ilir Timur II Palembang 30114
T 07115700281

Galeri Investasi BEI - KBVS

Yogyakarta
Universitas Kristen Duta Wacana
T +62 274 - 544032

Manado
Universitas Prisma Manado
T 0431 8800850

Jakarta
Universitas Gunadarma
T +62 21 - 8727541