

PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)

Retail Trading

Better spending on the back of high commodity prices

14 April 2022

Recommendations : BUY

Stock

Price on 13/04/2022 (Rp)	775
12M target price (Rp)	910
Capital gain potential	17%

Stock Data

Outstanding shares	6,330,041,300
Market cap (Rp)	5,499,400,000,000
Weight vs IHSG (%)	0.04

Shareholders

	(%)
Ramayana Makmursentosa	62.64%
Management	7.90%
Public	29.46%

Outstanding Shares (unit)	6,330,041,300
Treasury stocks	765,958,700

Price Performance

52-week high/low	Rp945/Rp580
------------------	-------------

Capital gain/(loss) (in %)

1 month	3 month	6 month	1 Year	YTD
13.97	25.00	1.31	5.44	18.32

Summary of Financial Performance

In IDR bn	2021A	2022E	2023F
Revenue	2,593	4,529	5,164
Operating Income	153	299	417
OPM (%)	5.91%	6.60%	8.07%
EBITDA	583	630	746
EV to EBITDA (x)*	5.30	6.01	4.88
Net Income	171	360	487
NPM (%)	6.58%	7.94%	9.43%
EPS (Rp)	27	57	77
EPS Growth (%)	-230.8%	110.9%	35.5%
Price Earnings (x)*	24.31	13.64	10.07
Price to Book (x)*	1.15	1.31	1.24
Price to Sales (x)*	1.60	1.08	0.95
Return on Equity (%)	4.74%	9.60%	12.30%
Return on Assets (%)	3.35%	6.80%	8.77%
Tot Debt/Equity (x)	0.15	0.15	0.16

*) based on market price (13/04/2022) at Rp775

Sources : Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

Analyst(s)

Devi Harjoto

Alfiansyah

RALS membukukan laba bersih Rp170,6 miliar pada 2021. Kenaikan daya beli, mobilitas dan harga komoditas menjadi katalis positif. Rekomendasi "BUY" dengan target harga Rp910 per saham.

Catatan laba bersih ditopang oleh efisiensi dan kenaikan pendapatan

RALS berhasil mencatatkan laba bersih Rp170,6 miliar pada 2021 (+Rp67,8 miliar), yang utamanya dipengaruhi oleh efisiensi. Pendapatan RALS meningkat 2,6% YoY pada 2021 menjadi Rp2,59 triliun (+135,2% QoQ). GPM meningkat dari 42,6% pada 2020 menjadi 46,7% pada 2021, ditengah penurunan beban pokok 4,7% YoY. Adapun, beban operasional berhasil diturunkan 20,8% YoY pada 2021, terutama ditengah berkurangnya beban umum dan administrasi dari beban karyawan dan depresiasi. Kemudian, pendapatan operasional lain-lain yang naik 206,2% YoY. RALS mencatatkan laba operasional Rp155,36 miliar pada 2021. Di sisi lain, pendapatan keuangan turun 40,2% YoY pada 2021. Dari segi neraca, mempertahankan posisi net cash pada 2021.

Terdorong oleh mobilitas yang meningkat pada 4Q21

Secara umum, pelanggaran mobilitas pada 2Q21 dan 4Q21 mendorong kenaikan pendapatan RALS secara keseluruhan. Tetapi, dari segi area penjualan, kenaikan penjualan didorong oleh penjualan diluar Jawa, Bali dan NT, terutama dari Sumatra dan Kalimantan yang tumbuh masing-masing 6,6% YoY dan 10,1% YoY, ditengah kenaikan harga komoditas. Dari segi segmen, pendapatan RALS didorong oleh penjualan produk pakaian dan aksesoris yang meningkat 9,2% YoY pada 2021. Hal ini juga terefleksi dari kenaikan segmen pakaian dan aksesoris yang naik dari 71,9% pada 2020 menjadi 76,5% pada 2021. Kemudian, GPM segmen pakaian dan aksesoris juga meningkat dari 54,4% pada 2020 menjadi 57,4% pada 2021. Adapun, untuk segmen supermarket justru turun 14,4% YoY pada 2021. Sehingga, kontribusi segmen supermarket juga berkurang dari 28,1% pada 2020 menjadi 23,5% pada 2021. Margin segmen supermarket menipis dari 12,5% pada 2020 menjadi 11,8% pada 2021.

Penguatan konsumsi pada 2Q22 menjadi kunci

Kami memperkirakan laba bersih mencapai Rp360 miliar pada 2022, dengan memfaktorisasi kepercayaan konsumen yang meningkat ditengah pemulihan ekonomi dan peningkatan harga komoditas, juga mobilitas yang meningkat dibandingkan tahun lalu. IKK pada bulan Maret 2022 mencapai 111,0 atau menunjukkan optimisme konsumen yang kuat. Di sisi lain, kami melihat pembatasan juga diperlonggar mendekati normal pada 2Q22 bertepatan dengan musim puasa dan Lebaran yang secara seasonal mendorong penjualan. Kami memperkirakan EBITDA margin RALS akan meningkat pada 2022 ditengah efisiensi termasuk penutupan gerai yang kurang produktif pada tahun lalu. Akan tetapi, kami menilai resiko utama masih berasal dari potensi peningkatan kasus covid-19 setelah Lebaran dan dampak ganda kenaikan harga komoditas yang dapat mendorong potensi inflasi yang tinggi. Terutama, setelah pemerintah mengumumkan akan menaikkan harga energy, disamping kenaikan dari komoditas makanan, dapat memperlemah daya beli.

Rekomendasi BUY perbaikan daya beli dari kenaikan komoditas

Kami merekomendasikan BUY dengan target harga Rp910 per saham, yang mencerminkan valuasi PE 2022E pada 13,64x. Rekomendasi kami berdasarkan factor 1) inflasi yang meningkat dapat menggerus daya beli; 2) resiko pengetatan mobilitas jika kasus kembali naik; dan 3) Persaingan yang tinggi dari gerai online dan preferensi habit berbelanja yang berubah. Namun, kami melihat factor yang berpotensi dapat memperbaiki kinerja RALS antara lain 1) harga komoditas baik batubara maupun CPO yang meningkat dapat mendorong penjualan ex- Java; 2) angka kasus covid-19 cenderung terkendali sehingga PPKM diterapkan secara lebih terkonsentrasi dan hati-hati; 3) efisiensi yang terus dilakukan untuk memperbaiki profitabilitas dan 4) neraca yang kuat.

PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)

Retail Trading

FINANCIAL OVERVIEW

Income Statement (Rp bn)	FY2020	FY2021	YoY Change	3Q2021	4Q2021	QoQ Change
Revenue	2,528	2,593	2.6%	261	615	135.2%
Cost of Revenue	(1,450)	(1,382)	(4.7%)	(128)	(302)	136.0%
Gross Profit	1,078	1,210	12.3%	133	313	134.5%
Gross Margin (%)	42.6%	46.7%		51.1%	50.9%	
Operating Expenses	(1,332)	(1,055)	(20.8%)	(174)	(444)	154.4%
Operating Profit	(254)	155	NM	(41)	(131)	219.5%
Operating Margin (%)	(10.5%)	6.0%		(15.7%)	(21.3%)	
Non-Operating Income (Losses)	(73)	(36)	(50.1%)	6	214	(34.4%)
Pretax Income	(181)	192	NM	(35)	84	NM
Income Tax (Expense)/ Benefit	43	(21)	NM	(0)	(16)	8554.9%
Profit for This Year	(139)	171	NM	(35)	68	NM
Net Profit (Losses)	(139)	171	NM	(35)	68	NM
Profit Margin (%)	(5.5%)	6.6%		(26.2%)	21.7%	

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	2,528	2,593	4,529	5,164	7,451
Revenue growth yoy	(54.8%)	2.6%	74.7%	14.0%	44.3%
- Cost of Goods Sold	(1,450)	(1,383)	(2,756)	(3,132)	(4,504)
Gross Income	1,078	1,210	1,773	2,032	2,947
- Operating Expenses	(1,332)	(1,055)	1,474	1,615	2,323
Operating Income	(254)	155	299	417	624
Op income growth yoy	NM	NM	95.0%	39.4%	49.7%
- Non Operating Gains (Losses)	(73)	(36)	(118)	(148)	(160)
EBITDA	191	583	630	746	1,034
Pretax Income	(181)	192	416	565	784
- Income Tax Expense	43	(21)	(57)	(77)	(107)
Profit for This Year	(139)	171	360	487	677
Net Income	(139)	171	360	487	677
Net income growth yoy	NM	NM	110.9%	35.5%	39.0%
EPS (Rp)	(21)	27	57	77	107
Dividends Per Share (Rp)	0	13*	28	42	64

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

*) Estimate

PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)

Retail Trading

CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Total Current Assets	3,201	3,242	3,424	3,691	3,898
+ Cash & Near Cash Items	1,554	1,582	1,693	1,894	2,030
+ Short Term Investments	1,080	1,003	1,046	1,086	1,129
+ Accounts & Notes Receivable	8	7	7	7	7
+ Inventories	493	593	618	642	668
+ Other Current Assets	65	57	60	62	64
Total Long-Term Assets	2,084	1,844	1,868	1,863	1,963
+ Property, Plant & Equip, Net	1,876	1,664	1,705	1,719	1,837
Property, Plant & Equip	4,895	5,017	5,418	5,841	6,250
Accumulated Depreciation	3,020	3,354	3,713	4,123	4,414
+ Other Long Term Assets	209	180	163	145	126
Total Assets	5,285	5,085	5,292	5,554	5,861
Total Current Liabilities	926	902	910	911	905
+ Payables & Accruals	706	721	716	702	680
+ Short Term Borrowings	220	181	194	209	225
Total Long Term Liabilities	641	587	634	683	732
+ Long Term Borrowings	378	348	382	420	461
+ Other Long Term Borrowings	262	238	252	264	271
Total Liabilities	1,566	1,489	1,544	1,594	1,637
+ Share Capital & APIC	502	502	502	502	502
- Treasury Stock	320	631	631	631	631
+ Retained Earnings & Other Eq.	3,565	3,735	3,915	4,134	4,405
+ Other Equity	(29)	(10)	(39)	(46)	(52)
Total Equity	3,719	3,597	3,748	3,960	4,225
Total Liabilities & Equity	5,285	5,085	5,292	5,554	5,861
Book Value Per Share	552	568	592	626	667

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

CONSOLIDATED STATEMENTS OF CASH FLOWS

Year End Dec (Rp bn)	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Net Income	(139)	171	360	487	677
+ Depreciation & Amortization	447	430	359	410	591
+ Other Non-Cash Adjustments	(140)	(151)	(251)	(287)	(414)
Cash From Operating Activities	168	450	467	610	854
+ Disposal of Fixed Assets	(66)	(77)	(125)	(143)	(206)
+ Other Investing Activities	(254)	79	17	19	18
Cash From Investing Activities	(321)	2	(108)	(124)	(188)
+ Dividends Paid	(337)	0	(180)	(268)	(406)
+ Change in capital stock	(164)	(113)	(68)	(17)	(125)
+ Other Financing Activities	9	311	0	0	0
Cash From Financing Activities	(502)	(424)	(248)	(285)	(531)
Net Changes in Cash	(654)	28	111	201	136

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)

Retail Trading

RATIO ANALYSIS

Year End Dec	2020A	2021A	2022E	2023F	2024F
Valuation Ratios					
Price Earnings*	NM	24.31	13.64	10.07	7.25
EV to EBIT*	NM	20.18	13.98	10.81	8.04
EV to EBITDA*	22.40	5.30	6.01	4.88	3.44
Price to Sales*	2.07	1.60	1.08	0.95	0.66
Price to Book*	1.41	1.15	1.31	1.24	1.16
Dividend Yield*	0.0%	2.0%**	3.7%	5.5%	8.3%
Profitability Ratios					
Gross Margin	42.63%	46.67%	39.15%	39.35%	39.55%
EBITDA Margin	7.54%	22.50%	13.92%	14.45%	13.88%
Operating Margin	NM	5.91%	6.60%	8.07%	8.37%
Profit Margin	NM	6.58%	7.94%	9.43%	9.09%
Return on Assets	NM	3.35%	6.80%	8.77%	11.55%
Return on Equity	NM	4.74%	9.60%	12.30%	16.03%
Leverage & Coverage Ratios					
Current Ratio	3.46	3.59	3.76	4.05	4.31
Quick Ratio	2.92	2.94	3.08	3.35	3.57
Tot Debt/Capital	0.10	0.11	0.11	0.11	0.12
Tot Debt/Equity	0.16	0.15	0.15	0.16	0.16
Others					
Asset Turnover	0.48	0.51	0.86	0.93	1.27
Accounts Receivable Turnover	331.62	390.94	654.97	719.20	997.88
Accounts Payable Turnover	3.58	3.59	6.33	7.36	10.96
Inventory Turnover	5.12	4.37	7.33	8.04	11.16

*) based on market price (13/04/2022) at Rp775

**) Estimate

Sources: Company, Bloomberg and KB Valbury Sekuritas

PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS)

Retail Trading

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. PS-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