



EQUITY VALUATION

PP London Sumatra

SECTOR | PLANTATION

The Opportunity of Performance Recovery

Hingga kuartal September 2018 penjualan LSIP baru mencapai 60.65% dari pendapatan tahun lalu atau baru mencapai 71% dari target kami untuk tahun 2018 yang sebesar 4.037 miliar rupiah. Ketidakpastian harga terkait komoditas CPO memberi tekanan terhadap kinerja LSIP selama tahun 2018. Ketergantungan dari kondisi cuaca, meningkatnya pasokan dari substitusi produk memberikan dampak pada penurunan harga komoditas CPO. Kami melihat adanya perbalikan harga komoditas CPO dunia per November dan keseriusan dari pemerintah terkait regulasi untuk industry CPO dinilai mampu meningkatkan kualitas dan volume penjualan LSIP yang di dominasi oleh penjualan dalam negeri. Kami memproyeksikan penjualan LSIP untuk tahun 2018 masih di dominasi oleh penjualan dalam negeri sebanyak 96% atau sebesar 3.894 miliar rupiah turun 14% dari penjualan tahun lalu sebesar 4.678 miliar rupiah. Penjualan luar negeri untuk tahun 2018 di proyeksikan turun 10% menjadi 144 miliar rupiah dari 160 miliar rupiah pada tahun 2017.

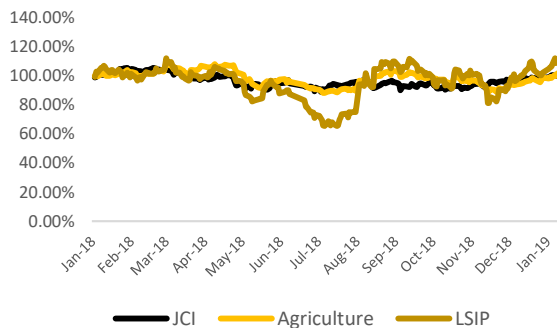
Kebijakan Pemerintah Dukung Penyerapan Produksi. Direktorat Jendral Energi Baru Terbarukan dan Konservasi Energi (EBTKE) menyebutkan alokasi biodiesel 2019 sebesar 6.197.101 Kiloliter. Alokasi tersebut untuk pencampuran BBM (B20) periode Januari – Desember 2019 dimana ada sebanyak 16 badan usaha yang mendapatkan alokasi untuk program B20. Kebijakan tersebut dinilai mampu menghemat impor solar sebesar 937,84 juta dolar Amerika sejak pertama kali kebijakan tersebut berjalan yaitu September 2018.

Efisiensi Biaya Mendorong Kenaikan Laba Bersih. Dengan porsi konsumsi domestik yang mendominasi kami melihat adanya perbaikan dari segi kualitas penjualan pada tahun 2019. Persaingan dalam pasar global khususnya terkait regulasi dan tarif masuk yang dialami oleh beberapa emiten eksportir, dinilai tidak terlalu berdampak signifikan pada penjualan LSIP. Strategi LSIP yang lebih menekankan pada efisiensi biaya operasional dinilai dapat meningkatkan margin perusahaan pada tahun 2019F, selain itu kebijakan insentif pajak dinilai dapat meningkatkan margin pendapatan bersih LSIP. Sehingga kami memproyeksikan untuk tahun 2019 laba bersih berpeluang membaik dan tumbuh 6.90% atau sebesar 798 miliar rupiah dari proyeksi laba bersih 2018 yang sebesar 678 miliar rupiah.

Tantangan Dari Penurunan Harga CPO Dunia. Penurunan harga CPO dunia dinilai berdampak pada kualitas penjualan emiten CPO. Beberapa hambatan terkait persaingan produk dari minyak nabati alternatif sebagai pengganti CPO juga memberikan penurunan permintaan dari pasar global. Kami memproyeksikan adanya penurunan laba bersih LSIP untuk 2018F - 14.53% atau sebesar 678 miliar rupiah dari laba bersih tahun 2017 793 miliar rupiah.

Valuation LSIP BUY Target Price 1.615. Kekuatan dari penjualan domestik dan kebijakan pemerintah yang mendukung konsumsi domestik menjelang akhir tahun tahun 2018 dinilai dapat memberikan dampak pada penyerapan produksi. Risiko fluktuasi harga CPO dan cuaca pada tahun 2019 diharapkan dapat lebih rendah dibandingkan tahun 2018, sehingga memberikan dampak bagi kualitas penjualan LSIP. Kami merekomendasikan BUY dengan target harga 2019 1.615 berdasarkan metode DCF. Proyeksi PE 2019 berada pada 13.81x, saat ini LSIP diperdagangkan pada PE 14.29x atau berada dibawah Mean PE 5 tahun. EPS 2019 diproyeksikan tumbuh 17.74%.

Stock Price Movement



Stock Data

BUY

Stock Code	LSIP
Target Price 2019 F	1.615
Last Price	1.405
Potential G/L	14.95%
Market Cap	9.552 B
Avg. Daily Vol	13.769.697
Outstanding Shares	6.819.963.965
52 Weeks High	1.520
52 Weeks Low	905

Major Shareholders

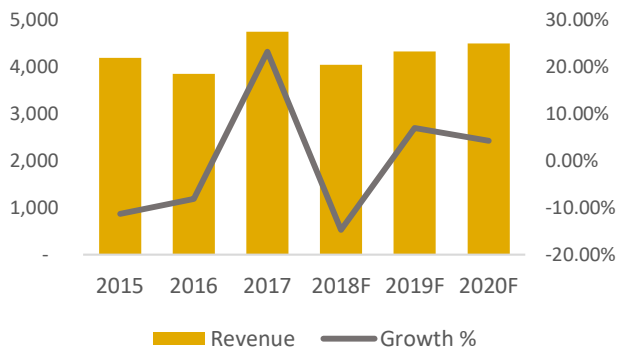
Salim Ivomas Pratama	59.48%
Public	40.47%
Treasury Stock	0.05%

Company Overview

PT Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk adalah perusahaan agribisnis yang berbasis di Indonesia yang bergerak di bidang perkebunan kelapa sawit. Lingkup bisnisnya meliputi pembibitan, penanaman, pemanenan, pemrosesan dan perdagangan produk kelapa sawit, karet, biji kelapa sawit, kakao dan teh.

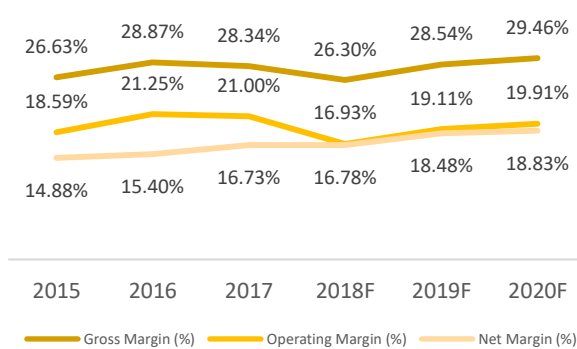
FORECAST

Figure 1. Revenue



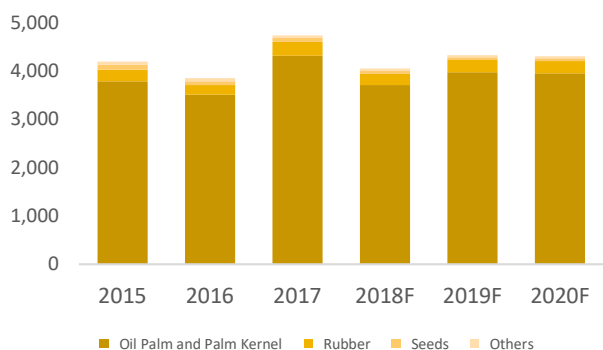
Source : Bloomberg, Pilarmas Research

Figure 2. Profitability Ratio



Source : Bloomberg, Pilarmas Research

Figure 3. Revenue Breakdown



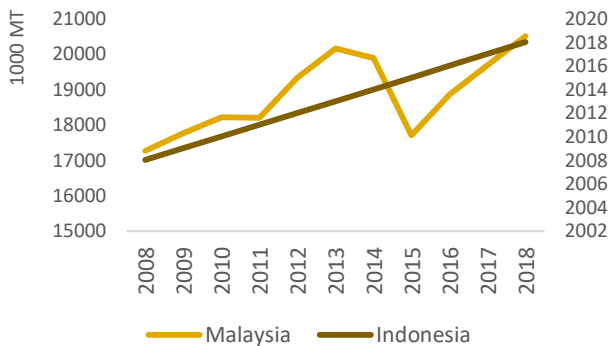
Source : Bloomberg, Pilarmas Research

Figure 4. Sales by Geography



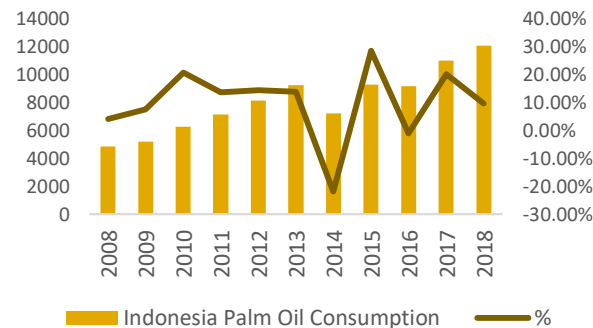
Source : Bloomberg, Pilarmas Research

Figure 5. INA vs MLY Palm Production



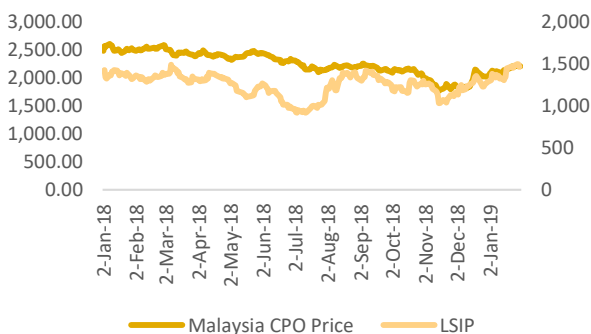
Source : USDA, Pilarmas Research

Figure 6. Indonesia Palm Oil Consumption



Source : USDA, Pilarmas Research

Figure 7. Malaysia CPO Price vs LSIP



Source : Investing.com, Pilarmas Research

Figure 8. PE Standard Deviation Last 5 Y



Source : Bloomberg, Pilarmas Research

FORECAST

Income Statement (in Bill Rp)	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Revenue	4,190	3,848	4,738	4,037	4,316	4,496
Cost of Sales	(3,074)	(2,737)	(3,395)	(2,976)	(3,084)	(3,171)
Gross Profit	1,116	1,111	1,343	1,062	1,232	1,324
SG & A Expenses	(383)	(349)	(372)	(400)	(430)	(450)
Operating Profit (Loss)	779	818	995	684	825	895
EBITDA	828	779	1,088	721	870	916
Forex Gain (Loss)	(57)	7	(2)	6	(6)	9
Others	49	(40)	50	34	36	14
Pretax Profit	828	778	1,045	717	861	909
Income Tax	(205)	(186)	(243)	(53)	(85)	(87)
Net Profit	623	592	793	678	798	846

Balance Sheet (in Bill Rp)	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Current Assets						
Cash and Cash Equivalent	737	1,141	1,633	1,918	1,313	1,441
Acc Receivable	23	82	56	100	203	304
Inventory	398	569	308	320	276	289
Other Current Asset	110	127	171	136	145	151
Total Current Asset	1,269	1,920	2,168	2,475	1,937	2,185
Fixed Asset - Net	7,580	7,539	7,576	8,196	9,109	9,532
Total Asset	8,849	9,459	9,744	10,670	11,046	11,717

St Debt	0	0	0	0	0	0
Acct Payable	391	458	338	338	352	418
Adv. Received	0	0	0	0	0	0
Other Curr. Liabilities	181	322	78	94	101	85
LT Debt	0	0	0	0	0	0
Other Non-Curr, Liabilities	940	1,032	1,206	1,544	1,826	2,210
Total Liabilities	1,511	1,813	1,622	1,976	2,279	2,713
Shareholder Equity	7,331	7,640	8,116	8,688	8,760	8,997
Minority Interest	7	6	6	6	6	6
Total Liabilities & Equity	8,849	9,459	9,744	10,670	11,046	11,717

Cash Flow (in Bill Rp)	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Net Income	623	593	763	668	785	829
Depreciation	329	372	386	432	431	356
Chg in Working Capt.	-149	50	88	20	22	38
Other	0	0	0	0	0	0
CF Operating Act.	849	1,072	1,262	1,141	1,261	1,244

Capital Expenditure	-627	-415	-245	-607	-419	-432
Others	-483	19	-280	16	14	-11
CF Investing Act.	-1110	-396	-525	-591	-405	-443

Net Chg in Debt	0	0	0	0	0	0
Net Chg in Equity	0	0	0	0	0	0
Dividend Payment	-361	-252	-239	-220	-232	-252
Other Financing	-19	-12	-9	-8	-10	-11
CF Financing Act.	-381	-264	-248	-228	-242	-263

Net Cash Flow	-619	404	493	319	613	535
Cash - Begin of the Year	1,357	737	1,141	1,633	1,918	1,313
Cash - End of the Year	737	1,141	1,633	1,918	1,313	1,441

Free Cash Flow	(261)	675	737	550	855	801
-----------------------	--------------	------------	------------	------------	------------	------------

Source : Bloomberg, Pilarmas Research

FORECAST

Macro Forecast

2019

Quartal	1QF	2QF	3QF	4QF
BI 7 days RR	6.00%	6.25%	6.25%	6.50%
Gdp	5.10%	5.20%	5.15%	5.20%
Inflation	3.80%	3.50%	3.50%	3.65%
BI 7 days RR	4.25%	5.75%	6.50%	6.00%
USDIDR	13.555	14.390	14.500	14.400

Indonesia Macro Economics Indicator

Inflasi (MoM)	0.32
Inflasi (YoY)	2.82
GDP (YoY)	5.18
Neraca Perdagangan (YoY)	(1,102.00)
Cadangan Devisa USD (MoM)	120.65
Foreign Direct Investment	5,948.35
Neraca Pembayaran (MoM)	(1.71)
Export	(4.62)
Imports	1.16

Technical Analysis



Technical Analysis

Tenor	Strategy	Probability	Support	Resistance	Target	Exit
Short Term	Bullish	46%	1.400	1.525	1.550	1.300
Long Term	Bullish	64%			1.850	900

Berdasarkan historis pergerakan LSIP, saat ini MYOR masih berada pada trend kenaikan dalam jangka pendek, sedangkan dalam jangka menengah LSIP sudah memberikan signal yang terlihat menjelang akhir periode tahun 2018. Menurunnya harga CPO dunia sepanjang tahun 2018 dan persaingan dari alternatif produk minyak nabati memberikan sentimen psikologis terhadap pergerakan sector pekebunan. Kebijakan pemerintah terkait penanganan defisit yang berasal dari impor minyak, dinilai mampu memberikan perbaikan kinerja emiten produsen CPO. Hingga kuartal 3 2018 LSIP masih membukukan penjualan turun 26.66% dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Kami melihat penurunan dari harga CPO berdampak langsung bagi penurunan kinerja LSIP, begitu juga sebaliknya. Kenaikan harga CPO menjelang akhir tahun berdampak signifikan terhadap kenaikan saham LSIP menjelang akhir tahun. Selama 52 minggu terakhir LSIP mencatatkan harga tertinggi pada level 1.520 yang terjadi pada bulan January dan harga terendah selama 52 minggu pada level 905 yang terjadi pada bulan Juli. Secara jangka pendek, kami melihat untuk saat ini LSIP masih berpotensi untuk terus mengalami kenaikan. Saat ini target terdekat kami adalah 1.550 dengan tingkat probabilitas sebesar 46%. Tentu hal ini merupakan harga terdekat yang bisa dicapai oleh LSIP sebelum ke target jangka panjang. Sedangkan strategi untuk jangka Panjang, kami merekomendasikan BUY dengan target 1.850 dengan tingkat probabilitas sebesar 64%. Tentu hal ini merupakan sesuatu yang baik, karena perhitungan kami secara teknikal Analisa, sejalan dengan perhitungan target fundamental kami yaitu di 1.615. Sehingga hal ini memberikan konfirmasi yang lebih jelas terkait dengan target LSIP.



Research

Maximilianus Nico Demus, CSA
Associate Director of Research and Investment

Johan Trihantoro, CSA
Research Analyst

Research@pilarmas-investindo.com

Okie Ardiastama, CSA
Research Analyst

Equity Sales

Hendriek Gunawan
Director of Institutional Sales

021 - 2506233
hendriek@pilarmas-investindo.com

Fixed Income Sales

Yefri Karillia
Fixed Income Sales

021 - 2506233
yefri@pilarmas-investindo.com

Equity Online Trading

Tigor Matondang Natanael
Head of Equity Online Trading

021 - 2506233
helpdesk@pilarmas-investindo.com

ANALYSTS CERTIFICATION.

The views expressed in this research report accurately reflect the analyst personal views about any and all of the subject securities or issuers; and no part of the research analyst's compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in the report.

DISCLAIMERS

This research is based on information obtained from sources believed to be reliable, but we do not make any representation or warranty nor accept any responsibility or liability as to its accuracy, completeness or correctness. Opinions expressed are subject to change without notice. This document is prepared for general circulation. Any recommendations contained in this document does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific addressee. This document is not and should not be construed as an offer or a solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any securities. PT. Pilarmas Investindo Sekuritas or its affiliates may seek or will seek investment banking or other business relationships with the companies in this report.