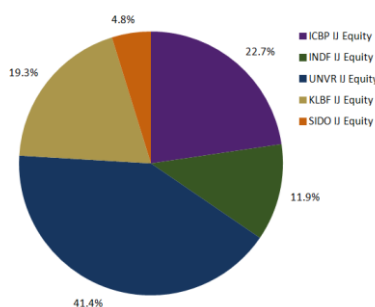


Overweight

Stock Recommendation

Ticker	Rating	Price (IDR)	TP (IDR)	Upside
ICBP	BUY	10,975	13,000	18.4%
INDF	BUY	6,800	8,000	17.6%
KLBF	BUY	2,130	2,450	15.2%
UNVR	HOLD	4,430	4,500	1.5%
SIDO	BUY	775	915	18.1%

Sector Market Cap Weighting



Pebe Peresia

+62 21 2854 8339

Pebe.peresia@samuel.co.id

Ashalia Fitri

+62 21 2854 8389

Ashalia.fitri@samuel.co.id

Expect to See Solid Growth

Kinerja Positif di 1Q23: Hanya UNVR yang masih melemah. Sepanjang 1Q23, semua emiten consumer staples dalam universe SSI mencatatkan pertumbuhan kinerja, kecuali UNVR yang masih mencatatkan penurunan pendapatan (-2.2% YoY) akibat strategi pengurangan trade stock baik di MT maupun GT (strategi tersebut berakhir di 1Q23, sehingga diperkirakan akan ada pertumbuhan kinerja di kuartal selanjutnya). Perlu dicatat, UNVR juga adalah satu-satunya emiten consumer staples yang masih belum berhasil pulih ke level prepandepi (-0.6% 1Q19). Adapun untuk pertumbuhan pendapatan 1Q23 tertinggi dicatatkan oleh KLBF (+12.2% YoY), diikuti oleh ICBP (+11.4%), INDF (+11.3%), SIDO (+3.0%), dan angka pendapatan semua emiten tersebut sejalan dengan proyeksi FY23F SSI. Untuk laba bersih, 2 dari 5 emiten consumer staples mencatatkan angka di atas ekspektasi kami, yaitu ICBP (45.8% proyeksi FY23F SSI, 49.2% proyeksi konsensus) dan INDF (40.7% proyeksi SSI, 43.3% proyeksi konsensus) karena tingginya forex gain akibat aktivitas pendanaan, sedangkan 3 emiten lainnya sejalan dengan proyeksi SSI.

GPM mixed ditengah penurunan harga komoditas. Di tengah penurunan harga komoditas, GPM emiten consumer staples cenderung bervariasi. ICBP mencatatkan angka pertumbuhan GPM tertinggi (+218bps YoY menjadi 36.4%), seiring dengan penurunan harga gandum di 1Q23 sebesar -19.8% YoY dan kenaikan ASP pada segmen utamanya (mi instan, 73% pendapatan ICBP) sebesar +11% YoY. Sedangkan GPM perusahaan induk Indofood (INDF) mencatatkan penurunan -188bps YoY menjadi 31.1%, salah satunya disebabkan oleh penurunan harga rata-rata CPO di 1Q23 (-34.6% YoY) yang membebankan kinerja segmen agribisnis INDF. Emiten lainnya seperti SIDO mengalami pelemahan GPM (-176bps YoY menjadi 53.3%), dibebani oleh penurunan margin semua segmen usaha, mulai dari jamu dan suplemen (-100bps YoY) akibat melemahnya volume di 1Q23 karena masih adanya high base dari kasus omicron di 1Q22, segmen makanan dan minuman (-257bps YoY) karena kenaikan bahan baku terutama gula (+11.5% YoY), serta farmasi (-1,489bps YoY) akibat larangan penjualan obat sirup karena kasus keracunan EG (Etilen Glikol) & DEG (Dietilen Glikol). Sedangkan untuk KLBF, GPMnya secara qoq telah menunjukkan tren penguatan (+260bps) sejalan dengan penurunan harga bahan baku di antaranya skim milk powder (-12.7% QoQ).

Guidance FY23F: Double digit growth. Kami menilai kinerja positif tersebut akan berlanjut di sepanjang FY23F, didorong oleh pertumbuhan ekonomi, kenaikan UMP, momentum menjelang pemilu, serta beberapa strategi ekspansi emiten lainnya. 3 dari 5 emiten consumer staples (ICBP, KLBF, dan SIDO) menargetkan untuk mencapai pertumbuhan kinerja double digit di tahun ini. ICBP menargetkan pertumbuhan pendapatan sebesar +10-12% YoY dengan target EBIT margin di rentang 18%-20%. Pertumbuhan volume Pinehill ditargetkan dapat mencapai +15% YoY (kapasitas produksi 1Q23: 13 miliar bungkus/ tahun, 2022: 12 miliar, 2020: 9 miliar). Sedangkan KLBF menargetkan pertumbuhan pendapatan dan laba bersihnya dapat mencapai +13-15% YoY, termasuk konsolidasi akuisisi Sanofi yang baru dilakukan di akhir tahun lalu (proyeksi kontribusi terhadap sales KLBF: 3-4%). Kontribusi Sanofi terhadap sales segmen farmasi diperkirakan telah mencapai double digit. SIDO dan UNVR masing-masing menargetkan pertumbuhan >+10% YoY dan 6% YoY.

OVERWEIGHT, Top pick: ICBP. Kami mempertahankan rating OVERWEIGHT untuk sector consumer staples seiring dengan outlook positif ke depan. Top pick kami adalah ICBP (TP: 13,000), karena: (1) posisinya sebagai market leader dengan pricing power yang kuat (terutama segmen utamanya, mi instan, dengan market share >70% penjualan nasional), (2) potensi pertumbuhan penjualan Pinehill (target pasar Timur Tengah dan Afrika), (3) penurunan harga bahan baku dan kenaikan ASP yang dapat meningkatkan EBIT marginnya.

Tabel 1. Peers Comparison (SSI Universe)

Ticker		Market Cap (IDR Bn)	PE		PBV		ROE	
			23F	24F	23F	24F	23F	24F
ICBP IJ Equity	Indofood CBP Sukses	127,115	13.7	12.8	2.9	2.5	19.1	18.9
INDF IJ Equity	Indofood Sukses Makmur	60,585	6.6	6.2	1.0	0.9	14.9	14.0
UNVR IJ Equity	Unilever Indonesia	171,675	30.0	29.2	40.2	39.1	133.7	133.8
KLBF IJ Equity	Kalbe Farma	95,287	24.9	22.3	4.3	3.9	17.3	17.4
SIDO IJ Equity	Sido Muncul	23,250	18.7	16.9	6.3	6.0	33.6	35.2
Average			21.1	20.0	16.5	15.9	60.1	60.0

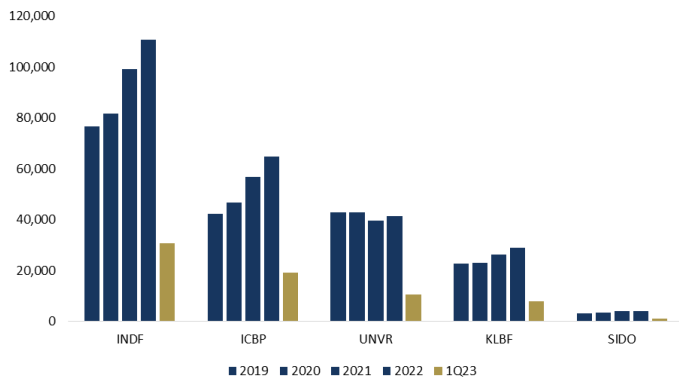
Source: Bloomberg, SSI research

Tabel 2. Peers Comparison (Global)

Ticker	Name	Market Cap (USD Mn)	PE		PBV		ROE	
			23F	24F	23F	24F	23F	24F
2897 JP Equity	Nissin Foods Holdings Co Ltd	9,215.3	27.7	24.3	2.7	2.5	10.5	11.0
PG US Equity	Procter & Gamble Co/The	363,044.0	26.3	24.2	8.1	8.1	31.5	34.1
JNJ US Equity	Johnson & Johnson	420,085.4	15.4	14.8	5.1	4.1	35.2	32.1
KO US Equity	Coca-Cola Co/The	274,610.7	24.4	22.6	9.8	8.6	43.2	42.8
2269 JP Equity	Wuxi Biologics Cayman Inc	7,222.8	15.6	18.2	1.5	1.4	8.8	7.6
8113 JP Equity	Unicharm Corp	24,125.1	36.8	32.1	4.7	4.3	13.4	14.3
4452 JP Equity	Kao Corp	17,507.7	24.7	21.7	2.4	2.3	9.8	11.0
SOBI SS Equity	Swedish Orphan Biovitrum AB	6,742.1	18.9	14.6	2.2	2.0	11.2	11.5
Average			21.8	20.4	7.1	6.4	34.6	34.2

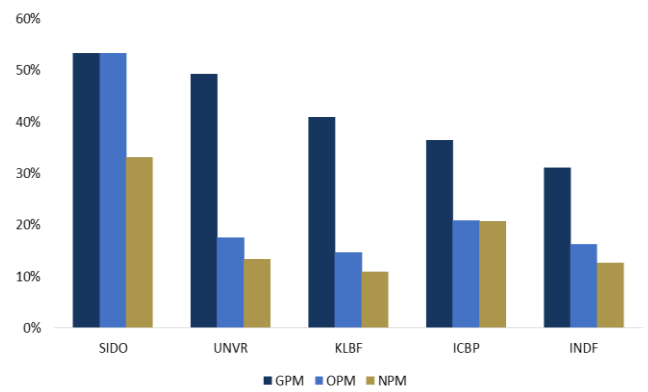
Source: Bloomberg, SSI research

Figure 1. Consumer Emitents Revenue (IDR Bio)



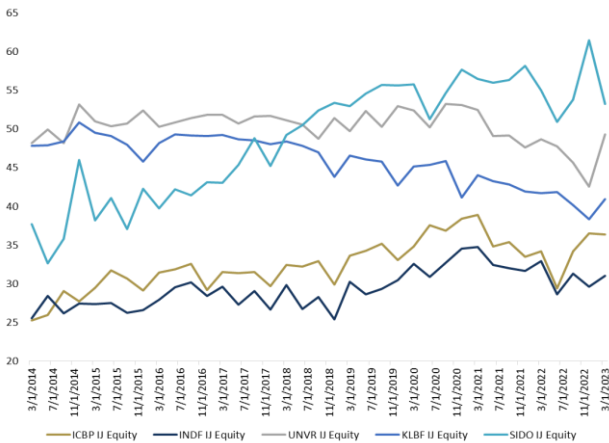
Source: Company, SSI research

Figure 2. Consumer Emitents Profitability Margin (1Q23)



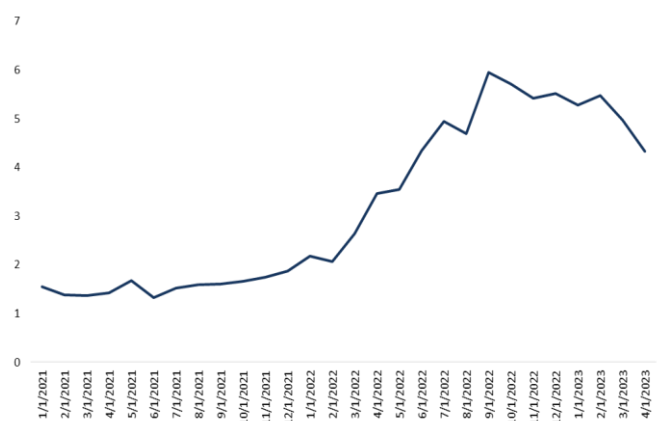
Source: Company, SSI research

Figure 3. Consumer Emitents GPM (%)



Source: Company, SSI research

Figure 4. Inflation (%)



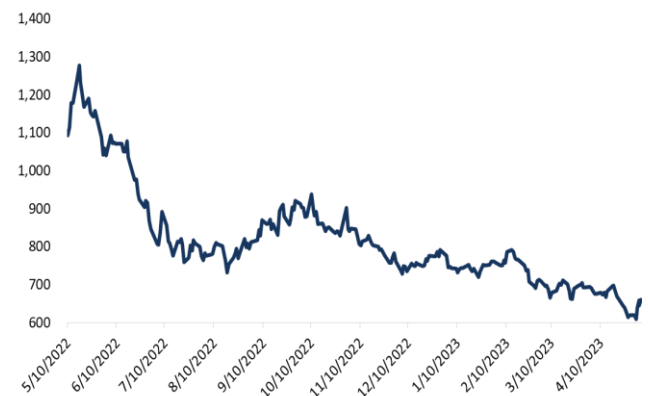
Source: Bloomberg, SSI research

Figure 5. Wheat Price (USD/ Bu)



Source: Bloomberg, SSI research

Figure 6. CPO Price (RM/ton)



Source: Bloomberg, SSI research

Research Team			
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking, Digital Banks	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Lionel Priyadi	Macro Equity Strategist	lionel.priyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8854
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTe	Senior Technical Analyst	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8129
William Mamudi, CFTe, CMT, CCT	Senior Technical Analyst	william.mamudi@samuel.co.id	+6221 2854 8382
Yosua Zisokhi	Cement , Cigarette, Paper, Plantation,Telco Infra, Chemicals	yosua.zisokhi@samuel.co.id	+6221 2854 8387
M. Farras Farhan	Media, Poultry, Oil & Gas, Technology	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Pebe Peresia	Automotive, Consumer Staples, Retail	pebe.peresia@samuel.co.id	+6221 2854 8339
Juan Oktavianus Harahap	Coal, Metal Mining	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Jonathan Guyadi	Banking, Healthcare, Telco	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8321
Adolf Richardo	Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Daniel Aditya Widjaja	Research Associate	daniel.aditya@samuel.co.id	+6221 2854 8322
Laurencia Hiemas	Research Associate	laurencia.hiemas@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Brandon Boedhiman	Research Associate	brandon.boedhiman@samuel.co.id	+6221 2854 8392

Equity Institutional Team			
Benny Bambang Soebagjo	Head of Institutional Equity Sales	benny.soebagjo@samuel.co.id	+6221 2854 8312
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Anthony Yunus	Institutional Equity Sales	anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
Widya Meidrianto	Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Fachruly Fiater	Institutional Sales Trader	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Lucia Irawati	Institutional Sales Trader	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173
Alexander Tayus	Institutional Equity Dealer	alexander.tayus@samuel.co.id	+6221 2854 8319
Leonardo Christian	Institutional Equity Dealer	leonardo.christian@samuel.co.id	+6221 2854 8147

Equity Retail Team			
Joseph Soegandhi	Head of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Gitta Wahyu Retnani	Equity Sales & Trainer	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Equity Sales	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Michael Alexander	Equity Sales	michael.alexander@samuel.co.id	+6221 2854 8369
Sylviawati	Equity Sales	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8112
Wandha Ahmad	Equity Sales	wandha.ahmad@samuel.co.id	+6221 2854 8316
Handa Sandiawan	Equity Sales	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Denzel Obaja	Equity Sales	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Wahyudi Budiyo	Dealer	wahyudi.budiyo@samuel.co.id	+6221 2854 8152

Fixed Income Sales Team			
R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Rudianto Nugroho	Fixed Income Sales	rudianto.nugroho@samuel.co.id	+6221 2854 8306
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Safitri	Fixed Income Sales	safitri@samuel.co.id	+6221 2854 8376
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 28548104
Saldy Achmad Yanuar	Fixed Income Sales	saldy.achmad@samuel.co.id	+6221 28548384
Nadya Attahira	Fixed Income Sales	nadya.attahira@samuel.co.id	+6221 2854 8305

DISCLAIMER: Analyst Certification: The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject securities or issuers and no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this research. The analyst(s) principally responsible for the preparation of this research has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations. This document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.