

Current Price, 30/08/18 **Rp. 1,285,-**
Fair Value **Rp. 1,820,-**
Potential Upside **42%**

BUY

Stock Information

Ticker Code **BSDE**
Market Cap **24.35T**
52-Week High (Rp) **1,965**
52-Week Low (Rp) **1,160**
Shares Issued (Billion) **19.25B**

Major Shareholders (%)

PT Paraga Artamida **26.57%**
PT Ekacentra Usahamaju **25.01%**
Public (>5%) **48.42%**

Price Performance (2017-2018)



Source : Bloomberg

Mochammad Cahyo Huttomo
E-mail : cahyo@oso-securities.com

Ike Wldiawati
E-mail : ike@oso-securities.com

PT OSO Securities

Cyber 2 Tower,
Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5 No. 13
Setiabudi
Jakarta 12950
Tel. : 021 2991 5300
Fax : 021 2902 1497

Initiation : PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE IJ), (BSDE JK)

- **BSDE Akan Melakukan Buyback Sebanyak 1,92 Miliar Saham**
PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) akan melakukan pembelian kembali sahamnya (buyback) maksimal 10% dari modal disetor dan ditempatkan atau maksimal 1.92 miliar saham. Rencananya buyback akan dilaksanakan dalam waktu paling lama 18 bulan. Nantinya BSDE akan mengeluarkan biaya hingga sebesar Rp 3,30 triliun selama periode buyback.
- **BSDE Mengakuisisi Bakrie Tower Dan MSIG Tower Untuk Meningkatkan Recurring Income**
PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) telah mengakuisisi 13 lantai di Bakrie Tower sebagai bagian dari investasi properti. Adapun net leasable area (NLA) dari 13 lantai tersebut mencapai 17.000 m2 dan Sinarmas MSIG Tower yang berlokasi di Jalan Jendral Sudirman, Jakarta. Adapun NLA yang diakuisisi mencapai 68.525 m2 pada tahun 2017.
- **Diperkirakan Laba Bersih BSDE Tahun 2018F Akan Mengalami Penurunan Sebesar 42% Menjadi Sebesar Rp 3,65 Triliun**
Penurunan laba bersih tahun 2018F diperkirakan akan terjadi seiring dengan melesunya penjualan emiten sektor properti. Selain itu, naiknya tingkat suku bunga serta adanya fluktuasi nilai tukar Rupiah masih menjadi salah satu tantangan yang harus dihadapi perseroan. Adapun pelanggaran kebijakan Loan to Value (LTV) juga diperkirakan masih belum berdampak positif terhadap kinerja perseroan di tahun ini

Rekomendasi Beli

Kami memberikan rekomendasi BUY terhadap saham BSDE dengan target price IDR 1,820,- dan potensi kenaikan sebesar 42%. Kami menggunakan metode DCF (*Discounted cash flow*) dengan WACC sebesar 13.5% serta *terminal growth* 2%. Adapun target harga ini merefleksikan PE sebesar 9,5x dan PBV sebesar 1,04x.

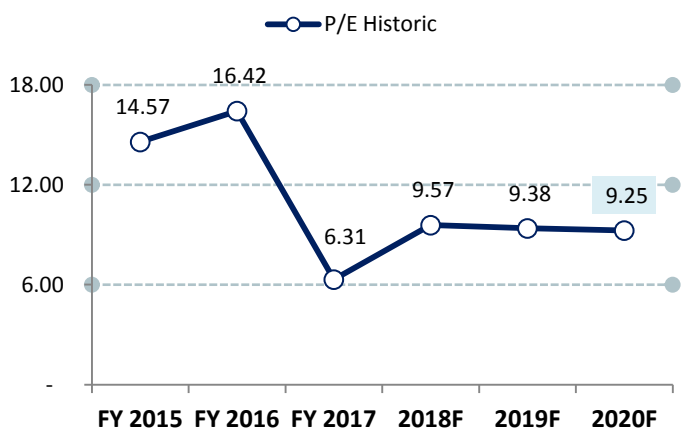
Tabel I : Financial Highlight

in Billions of IDR	2015A	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Revenue	6,210	6,603	10,347	8,278	8,319	8,486
Gross Profit	4,638	4,721	7,590	6,067	6,060	6,142
Net Profit	2,351	2,057	5,189	3,659	3,630	3,664
Total Aset	36,022	38,515	45,951	50,672	55,018	60,433
Total Equity	22,097	24,463	29,197	33,596	38,102	42,756
GPM	74.7%	71.5%	73.4%	73.3%	72.8%	72.4%
NPM	37.9%	31.1%	50.1%	44.2%	43.6%	43.2%
ROE	10.6%	8.4%	17.8%	10.9%	9.5%	8.6%
DAR (x)	38.7%	36.5%	36.5%	33.7%	30.7%	29.2%

Source : Company and OSO Research

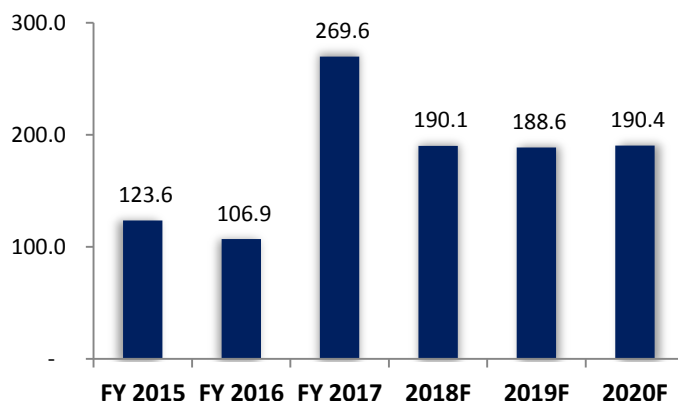
Share Value Indicator

Grafik I : P/E Historic (x)



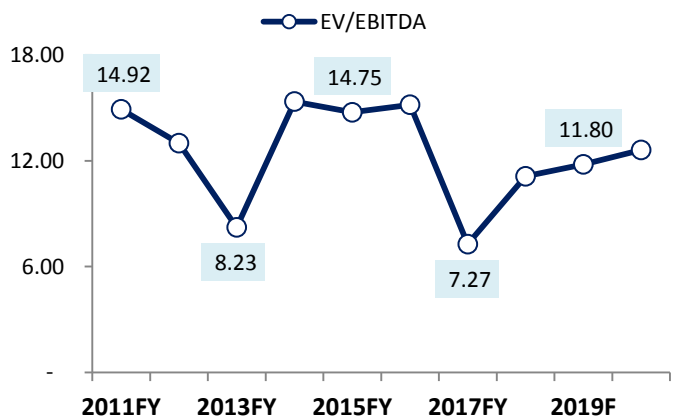
Source : Bloomberg Lp and OSO Research

Grafik II : Earning per Shares (IDR)



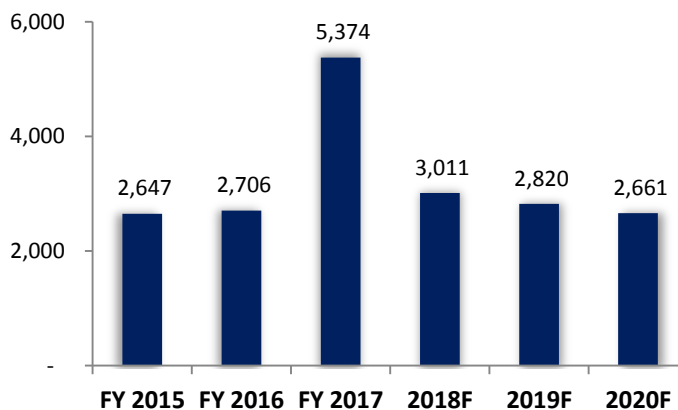
Source : Bloomberg Lp and OSO Research

Grafik III : EV/EBITDA (x)



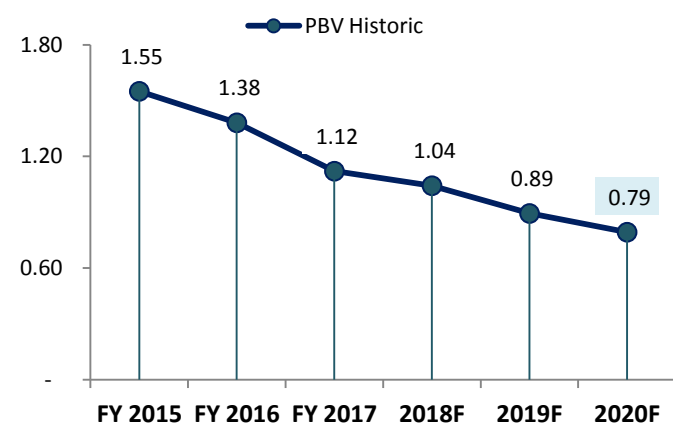
Source : Bloomberg Lp and OSO Research

Grafik IV : EBITDA (Bn of IDR)



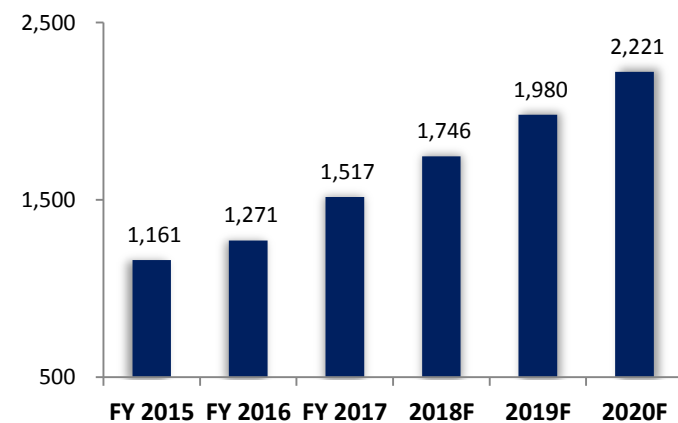
Source : Bloomberg Lp and OSO Research

Grafik II : PBV Historic (x)



Source : Bloomberg Lp and OSO Research

Grafik VI : Book Value (IDR)



Source : Bloomberg Lp and OSO Research

Revenue Breakdown

Tabel II : Breakdown Revenue (in Billions of IDR)

	FY 2015	FY 2016	FY 2017	2018F	2019F	2020F
Revenues	6,209.57	6,602.96	10,347.34	8,277.9	8,319.26	8,485.65
Sales	5,064.20	5,281.60	8,960.85	7,168.68	7,204.52	7,348.61
Land and buildings	4801.45	4775.193	8139.364	6,511.49	6,544.05	6,674.93
Land and strata title	262.75	506.411	821.482	657.19	660.47	673.68
Rental	722.19	811.434	887.475	709.98	713.53	727.80
Hotel	82.108	82.209	76.873	61.50	61.81	63.04
Recreation area	64.493	74.641	70.429	56.34	56.62	57.76
Building management	258.21	252.565	329.712	263.77	265.09	270.39
Service charge	104.174	101.256	148.463	118.77	119.36	121.75
Promotion	67.724	62.332	70.142	56.11	56.39	57.52
Utilities	51.916	51.109	67.599	54.08	54.35	55.44
Parking	33.596	37.068	43.008	34.41	34.58	35.27
Work and repairs	0.8	0.8	0.5	0.40	0.40	0.41
Others	18.352	19.411	21.987	17.61	17.69	18.05
Total	6,209.55	6,521.86	10,347.32	8,277.9	8,319.3	8,485.6

Pendapatan BSDE Diperkirakan Akan Mengalami Penurunan Terimbas Dari Pelemahan Nilai Tukar Rupiah Serta Naiknya Tingkat Suku Bunga

Pendapatan BSDE diperkirakan berpotensi mengalami pertumbuhan yang negatif ditahun 2018F. Hal ini salah satunya dikarenakan banyaknya tantangan bagi sektor properti khususnya dengan naiknya tingkat suku bunga acuan BI 7-Days Repo Rate serta terdepresiasi nilai tukar Rupiah. Selain itu, penurunan pendapatan BSDE juga masih terimbas dari pelemahan industri properti yang diperkirakan masih akan berlanjut hingga tahun 2019F.

Source : Company BSDE and OSO Research

Tabel III : Estimasi Pendapatan Per Segmen (in Billions of IDR)

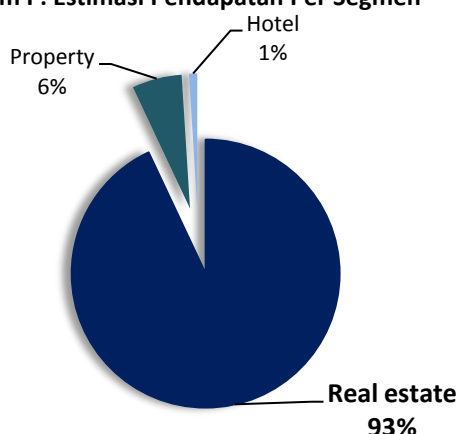
2018F	Real Estate	Property	Hotel	Others	Consolidated
Pendapatan Usaha	7,705.75	494.88	59.95	17.29	8,277.87
Segment gross profit	5,573.46	445.39	36.96	11.24	6,067.05
Net Income	3,370.22	272.28	16.94	(0.09)	3,659.35
Gross Profit Margin	72%	90%	62%	65%	73%
Net Profit Margin	44%	55%	28%	-1%	44.2%

Source : Company BSDE and OSO Research

Pendapatan BSDE mayoritas dikontribusi oleh **segmen Real Estate** sebesar 93%.

Net Profit Margin BSDE yang paling tinggi berasal dari segmen Property sebesar 55%.

Diagram I : Estimasi Pendapatan Per Segmen

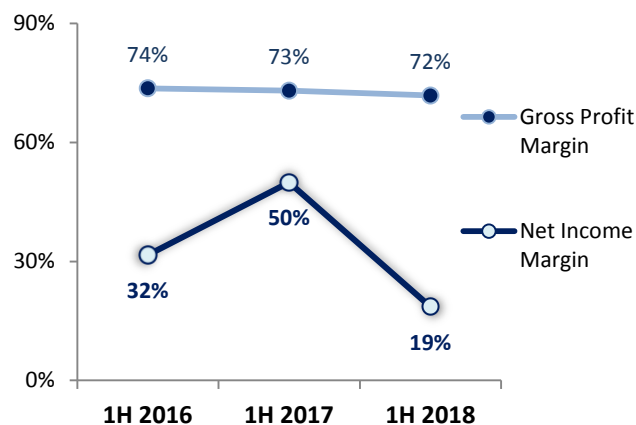


Source : Company BSDE and OSO Research

Tahun 2018F, Segmen Real Estate Diperkirakan Masih Berkontribusi Paling Besar Atau Setara Dengan 93,09% Terhadap Total Pendapatan. Diproyeksikan pendapatan segmen Real Estate mampu tumbuh menjadi Rp 7,7 triliun disusul segmen properti Rp 494 miliar setara 5,98%, hotel Rp 59,95 miliar atau 0,72% dan lain-lain Rp 17,29 miliar atau sebesar 0,21% dari total pendapatan.

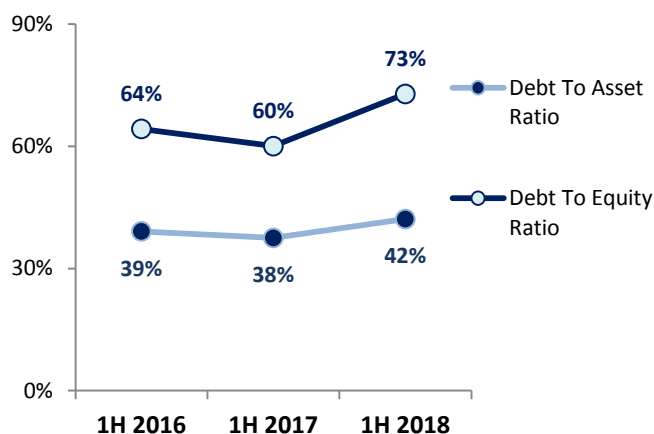
1H18 - Overview

Grafik VII : Margin atas Pendapatan BSDE



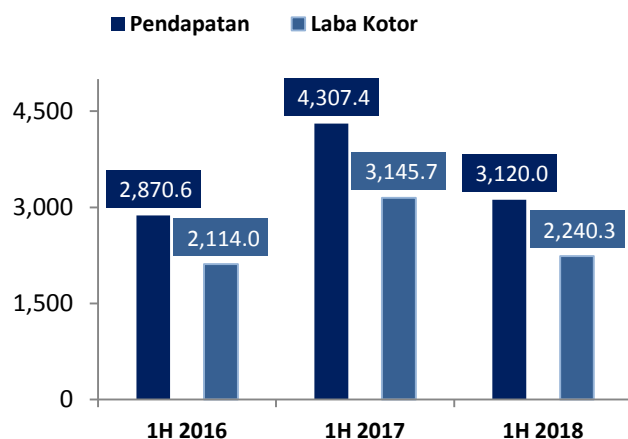
Source : Company BSDE and OSO Research

Grafik VIII : Rasio Solvabilitas



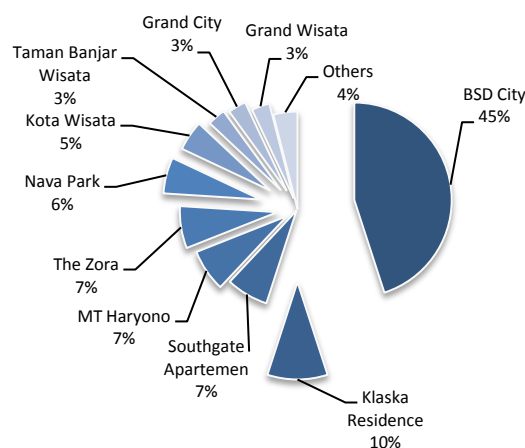
Source : Company BSDE and OSO Research

Grafik IX : Pendapatan dan Laba Kotor (Bn.IDR)



Source : Company BSDE and OSO Research

Grafik X : Kontribusi Marketing Sales 1H18 (%)



Source : Company BSDE and OSO Research

- Pada semester I 2018 perseroan masih belum berhasil mencatatkan pertumbuhan kinerja. Tercatat dari pendapatan perseroan pada semester I 2018 sebesar Rp 3,12 triliun atau turun 27,6% dibandingkan semester I 2017 sebesar Rp 4,30 triliun. Penurunan pendapatan terjadi hampir pada semua segmen, di mana yang terbesar dialami segmen penjualan tanah dan bangunan yang turun menjadi Rp1,96 triliun dari sebelumnya Rp3,24 triliun. Sementara itu, penjualan apartemen naik dari Rp410 miliar menjadi Rp414 miliar dan pendapatan sewa naik dari Rp419 miliar menjadi Rp485 miliar. Pendapatan hotel turun dari Rp36 miliar menjadi Rp32 miliar, sedangkan arena rekreasi relatif stagnan sebesar Rp33 miliar. Segmen pengelolaan gedung naik dari Rp160 miliar menjadi Rp184 miliar.
- Perseroan berhasil mencatatkan marketing sales sebesar Rp 3,8 triliun sepanjang semester I 2018, perolehan tersebut naik sebesar 50% dibandingkan semester I 2017 sebesar Rp 2,5 triliun. Adapun, BSD City masih menjadi penopang utama penjualan dengan kontribusi 45%, disusul Klaska Residence sebesar 10%, Southgate Apartment TB Simatupang 7%, MT Haryono 7%, The Zora 7%, Nava Park 6%, Kota Wisata & Legenda Wisata 5%, Taman Banjar Wijaya 3%, Grand City Balikpapan 3%, Grand Wisata 3% dan sisanya dari The Elements, Taman Permata Buana, dan Akasa.

Perseoran masih memiliki tanah yang belum dikembangkan hingga seluas 39,127 hektar yang terletak diberbagai lokasi Berikut :

Tabel IV: Tanah Yang Belum Dikembangkan

Name of Project (June 30, 2018)	Location	Land Area (000 m2)	Amount (Bn.IDR)
BSD City	Bogor, Surabaya dan Tangerang	21,719.5	5,040.8
Surabaya*	Benowo, Surabaya	4,294.7	1,286.1
Roxy II	Roxy, Jakarta Pusat	172.4	1,071.8
Jakarta	Jakarta, Jakarta Pusat	25.1	800.5
Kota Wisata	Cibubur, Jawa Barat	936.2	756.7
Grand Wisata	Bekasi	5,088.7	692.4
Makassar*	Makassar, Sulawesi Selatan	53.7	413.7
Cibubur*	Cibubur, Jawa Barat	1,635.0	291.7
Surabaya*	Dukuh Parkis, Surabaya	31.0	272.0
Palembang*	Palembang, Sumatera Selatan	1,434.7	205.8
Grand City	Samarinda	736.3	136.3
Bekasi*	Bekasi	844.1	115.3
Surabaya*	Tanjung Sari, Surabaya	16.8	101.6
Southgate*	Tanjung Barat	32.3	85.9
Grand City	Balikpapan	2,031.0	84.4
Akasa	Tangerang	6.3	21.9
Mangga Dua Center & Klaska	Jagirwonokromo, Surabaya	4.9	20.7
Kota Bunga	Desa Sukanagalih dan Desa Batulawang	64.7	8.0
Jakarta*	MT Haryono, Jakarta		-
Jumlah		39,127.3	11,405.7

Source : Company BSDE and OSO Research

Real Estate Inventories

Tabel V: Tanah Dalam Tahap Pengembangan (in Billions of IDR)

Land Under Depelement (June 30, 2018)	Amount (Bn.IDR)
BSD City	2,887.0
Kota Wisata	440.9
Balikpapan Baru dan Grand City	252.8
Grand Wisata	235.1
Manado	153.4
Banjar Wijaya	143.9
Legenda Wisata	135.2
Taman Permata Buana	67.5
Apartemen Akasa	50.8
Kota Bunga	35.0
Southgate	28.9
Mangga Dua Center dan Klaska Residence	20.5
Total	4,450.9

Perseroan memiliki tanah yang sedang dalam tahap pengembangan yang ada di bebrbagai lokasi dengan perkiraan nilai mencapai Rp 4,45 triliun di semester I 2018.

Source : Company BSDE and OSO Research

Tabel VI: Bangunan Yang Sedang Dikonstruksi (in Billions of IDR)

Buildings Under Construction (June 30, 2018)	Amount (Bn.IDR)
BSD City	472.6
Southgate	248.0
Apartemen Akasa	136.1
Kota Wisata	90.1
Banjar Wijaya	60.8
Grand City	42.3
Manado	34.0
Mangga Dua Center	28.3
Legenda Wisata	21.1
Grand Wisata	3.0
Total	1,136.4

Perseroan memiliki bangunan Real Estate yang sedang dalam tahap pembangunan di bebrbagai lokasi dengan perkiraan sejumlah Rp 1,13 triliun di semester I 2018.

Source : Company BSDE and OSO Research

Tabel VII: Tanah & Bangunan Yang Siap Dijual (in Billions of IDR)

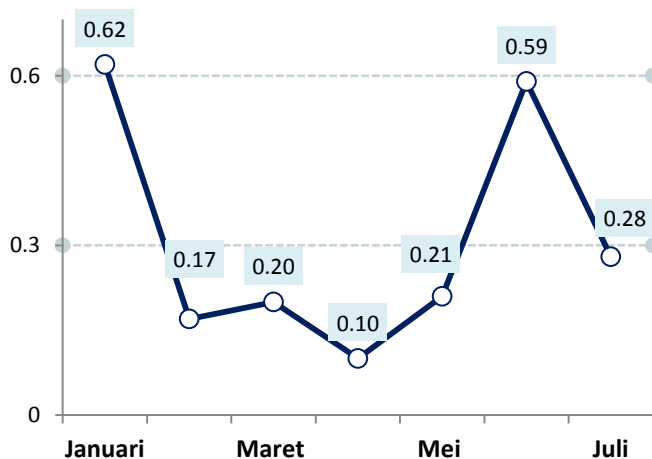
Land & Buildings Ready For Sales	Amount (Bn.IDR)
BSD City	2,178.4
Grand Wisata	188.5
MT Haryono	133.0
Mega ITC Cempaka Mas	118.3
Mangga Dua	93.5
ITC Depok	87.2
ITC Mangga Dua	53.4
Ambassador Kuningan dan ITC Kuningan	46.2
Roxy Mas	43.9
Duta Mas Fatmawati	22.5
Harco Mas	17.9
Kota Wisata	12.6
Banjar Wijaya	9.3
Kota Bunga	5.9
Juanda	5.4
Balikpapan Baru	3.8
Graha Cempaka Mas	2.8
Legenda Wisata	2.6
Wisma Eka Jiwa	1.1
Taman Permata Buana	0.3
Mangga Dua Center dan Klaska Residence	0.2
Total	3,026.8

Perseroan memiliki persediaan tanah dan bangunan pada semester I 2018 yang siap dijual di bebrbagai lokasi dengan perkiraan nilai mencapai Rp 3.02 triliun.

Source : Company BSDE and OSO Research

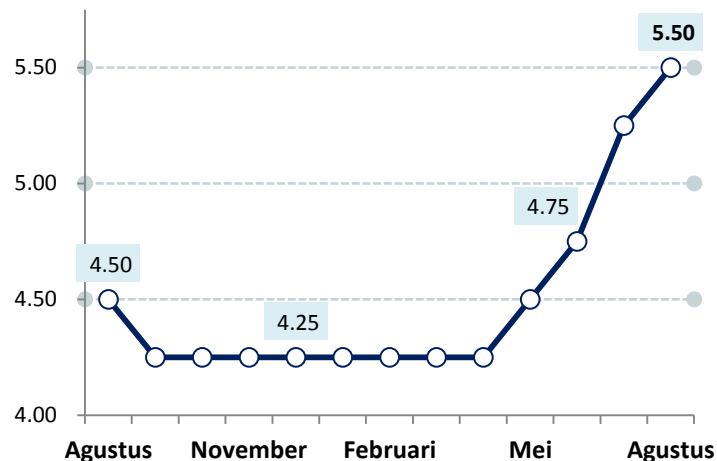
Industry Overview

Grafik XI : Inflasi Hingga Juli 2018 (%)



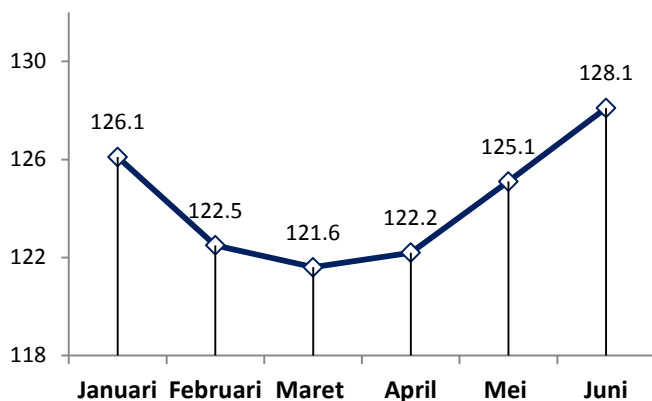
Source : BPS and OSO Research

Grafik XII : BI 7 Days RR Agustus 2017 - Agustus 2018 (%)



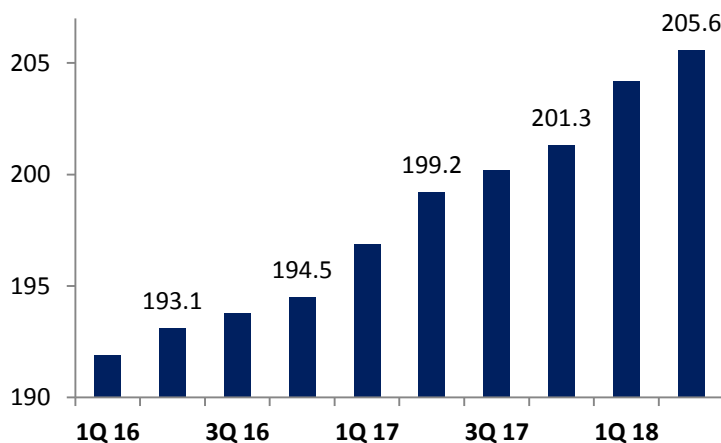
Source : Bank Indonesia and OSO Research

Grafik xiv: Indeks Kepercayaan Konsumen 2018



Source : BPS and OSO Research

Grafik XV: Indeks Harga Properti



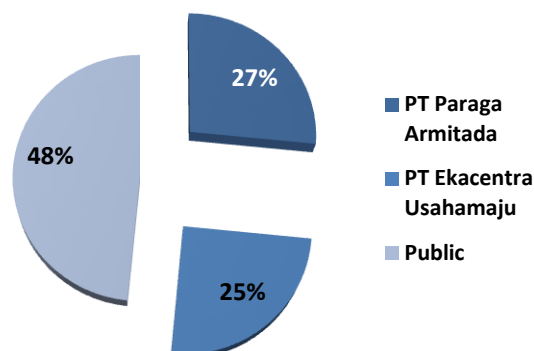
Source : BPS and OSO Research

Pertumbuhan Ekonomi Domestik Masih Cukup Baik Dengan Tingkat Inflasi Yang Terjaga Serta Indeks Kepercayaan Konsumen Yang Bertumbuh. Hingga semester I 2018 inflasi masih relatif terjaga jika dibandingkan dengan Inflasi hingga semester I tahun 2017, diperkirakan hal ini akan memberikan pengaruh positif bagi penjualan properti dikarenakan permintaan dari masyarakat yang berpotensi akan terus meningkat seiring dengan tingkat Inflasi yang masih terkendali dikisaran target pemerintah.

Hingga semester I 2018, Indeks Kepercayaan Konsumen berhasil mencatatkan kenaikan. Hal ini diperkirakan akan memberikan dampak positif bagi industri properti di tahun ini. Hal ini dikarenakan permintaan terhadap kebutuhan properti berpotensi juga ikut meningkat seiring dengan pertumbuhan daya beli masyarakat. Selain itu, adanya kebijakan Pemerintah terkait pelonggaran LTV juga diperkirakan akan menambah minat masyarakat terhadap kebutuhan Properti meningkat dibandingkan tahun lalu.

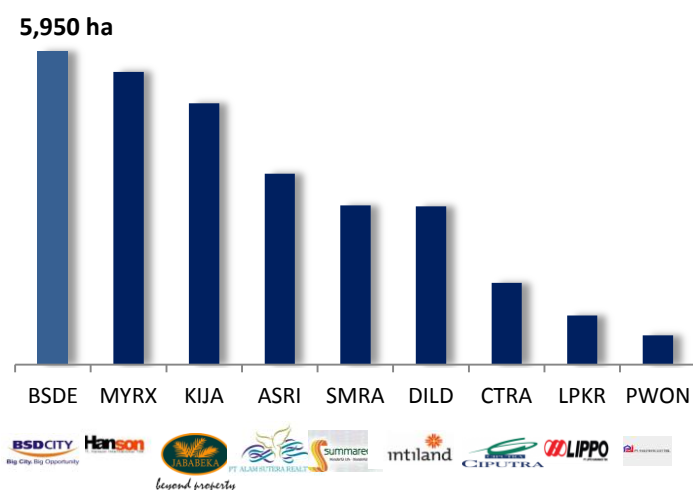
Company Overview

Grafik XVI : Struktur Pemegang Saham Perseroan



Source : Company BSDE and OSO Research

Grafik XVII : Land Size Per Desember 2017



Source : Company BSDE and OSO Research

PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE)

PT Bumi Serpong Damai Tbk (Perseroan) didirikan 16 Januari 1984 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1989. BSDE dan anak usaha (grup) termasuk dalam kelompok usaha PT Paraga Artamida, sedangkan pemegang saham Grup adalah Sinarmas Land Limited yang berkedudukan di Singapura.

Kegiatan Usaha

BSDE merupakan salah satu pengembang properti terbesar di Indonesia serta terletak didaerah yang cukup strategis.

BSDE memiliki produk pengembangan yaitu kota terpadu, *Residential Cluster*, *Residential Vertikal*. Adapun *Residential Vertikal* terdiri dari rumah tapak, ruko, kawasan industri, lahan komersial, dan apartemen.

Sedangkan dari sisi pendapatan berulang (*Recurring Income*) perseroan memiliki gedung perkantoran, mal dan superblok, hotel dan arena rekreasi. Untuk jenis produk tersebut perseroan memiliki *international trade center* (ITC), mal perbelanjaan, gedung perkantoran, pengelolaan gedung, hotel serta *convention dan exhibition*.

Kontribusi Pendapatan Terbesar BSDE Berasal Dari Pendapatan Real Estate

Dari tahun ke tahun porsi pendapatan perseroan di dominasi oleh penjualan Real Estate. Tercatat pada tahun 2017, pendapatan perseroan yang berasal dari real estate mencapai 93% kemudian Property sebesar 6% dan Perhotelan sebesar 1% terhadap total pendapatan.

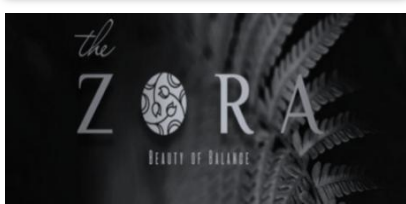
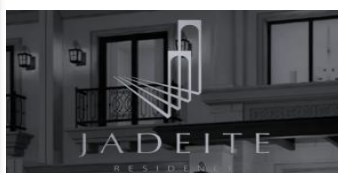
BSDE Merupakan Pengembang Property Terbesar Di Indonesia

Sebagai salah satu pengembang properti terbesar di Indonesia perseroan memiliki portofolio bisnis yang kuat dengan memiliki cadangan lahan yang cukup besar di BSD City yang diperkirakan akan bertahan hingga 2035 mendatang. Selain itu, perseroan juga mencoba untuk menambah porsi pendapatan berulang (*recurring income*) dengan terus membangun/akuisisi beberapa perhotelan, pusat perbelanjaan serta gedung perkantoran. Dengan begitu kinerja perseroan berpotensi akan mengalami pertumbuhan dalam beberapa tahun kedepan.

Bussines Portofolio

Tabel VIII : Pekotaan Mandiri

BSD City (Bogor, Surabaya, Tangerang)	
Hak pengembangan	: ± 5,951 ha
Tanah yang belum dikembangkan	: ± 2.153 ha
Grand Wisata, Bekasi	
Hak pengembangan	: ± 1.081 ha
Tanah yang belum dikembangkan	: ± 512 ha
Kota Wisata, Cibubur	
Hak pengembangan	: ± 918 ha
Tanah yang belum dikembangkan	: ± 95 ha



Source : Company BSDE and OSO Research

Perkotaan Mandiri

Perseroan merupakan pengembang kawasan kota mandiri terbesar di Indonesia. Kota mandiri perseroan merupakan kawasan pemukiman yang selalu mengutamakan konsep pembangunan dan ramah lingkungan, kenyamanan para penghuni dan memiliki fasilitas yang lengkap. Adapun perkotaan mandiri BSDE diantaranya BSD City, Grand Wisata, dan Kota Wisata.

Residensial

Banyaknya kebutuhan akan residensial yang berbeda-beda. Perseroan telah menciptakan suatu portofolio rumah tapak yang mampu melayani pasar menengah dan premium. Proyek residensial yang dimiliki perseroan antara lain Bale Tirtawana, Taman Banjar Wijaya, Legenda Wisata, Taman Permata Buana, Nava Park, Grand Wisata, Akasa Apartemen, Asatti Apartemen, Southgate Apartemen, Klaska Residence,

Tabel IX : Residensial Perseroan

Bale Tirtawana, Bogor
Luas area : ± 496 ha
Taman Banjar Wijaya, Tangerang
Luas area : ± 120 ha
Grand City, Balikpapan
Luas area : ± 270 ha
Legenda Wisata, Cibubur
Luas area : ± 120 ha
Nava Park, BSD City
Luas area : ± 68 ha
Klaska Residence, Surabaya
Luas area : ± 3,2 ha
Taman Permata Buana, Jakarta
Luas area : ± 496 ha
Akasa Apartemen, BSD City
Luas area : ± 3 ha
Asatti Apartemen, BSD City
Luas area : ± 3,1 ha
Southgate Apartemen,
TB Simatupang, Jakarta
Luas area : ± 5,4 ha
The Element, Kuningan, Jakarta
Luas area : ± 0,6 ha

Source : Company BSDE and OSO Research

Real Estate



DE PARK



GREENWICH PARK



THE EMINENT



THE AVANI



THE GREEN



VANYA PARK



REGENTOWN



NUSA LOKA PARK



REGENTOWN GOLD



VERMONT PARKLAND



SEVILLA PARK



BUENOS PARK



ALEGRIA PARK



AMARINE



KIREINA



PIAZZA MOZIA

Apartemen



CASA DE PARCO



SAVERIA

Tabel X : Komersial Perseroan

Real Estate



BSD JUNCTION



FORESTA BUSINESS LOFT 2



THE ICON BUSINESS PARK



GUDANG 8 EXTENSION

Commercial



ICE BSD CITY

The Icon Business Park, BSD City Luas area : ± 3,75 ha	Foresta Business Loft, BSD City Luas area : ± 6,13 ha
Taman Tekno, BSD City Luas area : ± 173 ha	Pasar Modern Barat, BSD City Luas area : ± 2,68 ha
ICE, BSD City Luas area : ± 22 ha	Pasar Modern Timur, BSD City Luas area : ± 3,4 ha

Source : Company BSDE and OSO Research

Tabel XI : Perkantoran & Ritel

Pusat Perbelanjaan

ITC BSD, BSD City Luas area yang dapat disewa : ± 17.161 m
--

ITC Depok Luas area yang dapat disewa : ± 17.161 m
--

ITC Fatmawati Luas area yang dapat disewa : ± 3.085 m

ITC Kuningan Luas area yang dapat disewa : ± 17.844 m

ITC Permata Hijau Luas area yang dapat disewa : ± 21.741 m
--

ITC Cempaka Mas Luas area yang dapat disewa : ± 30.255 m
--

ITC Mangga Dua Luas area yang dapat disewa : ± 13.163 m

Gedung Perkantoran

Green Office Park, BSD City Luas area: ± 25 ha
--

Sinarmas Land Plaza, Jakarta Terdiri atas 3 gedung perkantoran dengan luas area yang dapat disewa : ± 87.904 m
--

Sinarmas Land Plaza, Medan Luas area yang dapat disewa : ± 11.651 m

Sinarmas Land Plaza, Surabaya Luas area yang dapat disewa : ± 23.281 m
--

Sinarmas MISG Tower, Jakarta Luas area yang dapat disewa : ± 68.525 m

Bakrie Tower, Jakarta Luas area yang dapat disewa : ± 17.000 m
--

ITC Surabaya Luas area yang dapat disewa : ± 5,541 m
--

Roxy Mas Luas area yang dapat disewa : ± 5,541 m
--

Mall Ambassador Luas area yang dapat disewa : ± 3,705 m

AEON Mall Luas area yang dapat disewa : ± 77.000 m
--

DP Mall, Semarang Luas area yang dapat disewa : ± 24.373 m
--

Epiwalk Lifestyle Center Luas area yang dapat disewa : ± 11.400 m

Hotel

Le Grandeur Mangga Dua, Jakarta Jumlah Kamar : 352 Kamar
--

Le Grandeur, Balikpapan Jumlah Kamar : 185 Kamar
--

Hotel Rooms Inc Jumlah Kamar : 162 Kamar
--

Tempat Rekreasi

Qbig, BSD City Luas area yang dapat disewa : ± 65.151 m

GO!Wet, Grand Wisata, Bekasi Luas area yang dapat disewa : ± 7,5 m
--

The Breeze, BSD City Luas area yang dapat disewa : ± 34.719 m

OCEAN Park, BSD City Luas area yang dapat disewa : ± 8,5 Ha

Source : Company BSDE and OSO Research

Komersial

Produk – produk komersial perseroan mencakup tanah dan bddangunan seperti ruko, kios dan pergudangan, Perseroan terus memberikan yang terbaik untuk konsumen dengan melakukan kerja sama strategis yang mampu memberikan nilai tambah bagi produk-produk komersial. Proyek komersial yang dimiliki perseroan diantaranya Foresta Business Loft, Pasar Modern Barat, Pasar Modern Timur, The Icon Business Park, Taman Tekno, Ice (Indonesian Convension Exhibition).

Perkantoran & Ritel

Dalam meningkatkan pendapatannya perseroan juga memiliki berbagai proyek yang dapat menghasilkan pendapatan berulang (recurring income) setiap tahunnya. Dalam hal ini perseroan memiliki berbagai proyek seperti Perkantoran, Pusat Perbelanjaan, Hotel, hingga Tempat Rekreasi. Dalam produk ini berbagai diantaranya Perkantoran (MSIG Tower, Sinarmas Land Plaza, Bakrie Tower), Pusat Perbelanjaan (International Trade Center (ITC), AEON Mall, Epiwalk), Hotel (Le Grandeur, Le Grandeur Mangga Dua, Hotel Rooms Inc), Tempat Rekreasi (Qbig, Go! Wet, The Breze, Ocean Park).

Real Estate



WISMA BSD CITY



THE BREEZE



ITC BSD



BSD GREEN OFFICE PARK

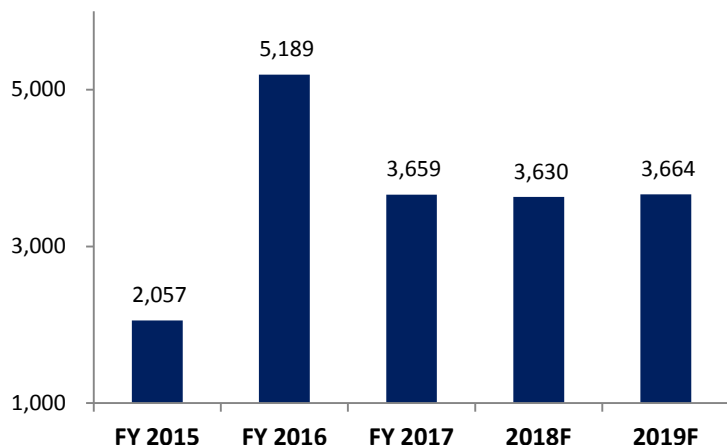
Office & Retail



AEON MALL

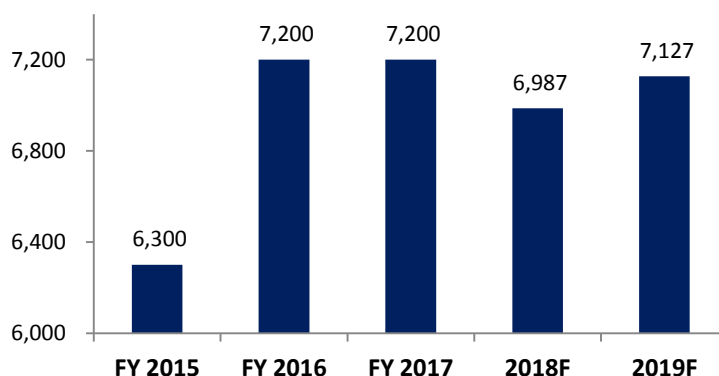
Company Prospects

Grafik XVIII : Estimasi Perolehan Laba Bersih (Bn.IDR)



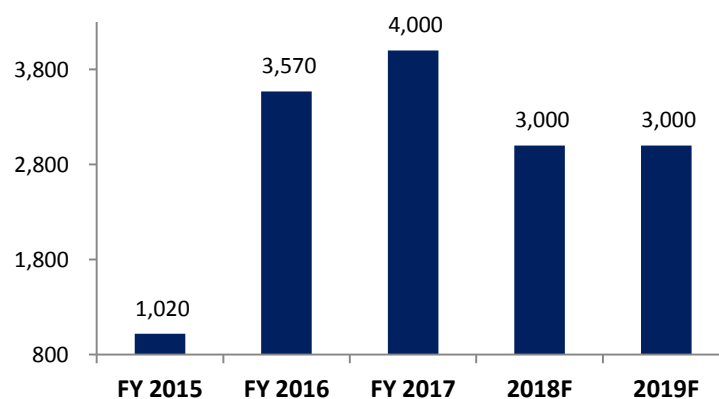
Source : Company BSDE and OSO Research

Grafik XIX : Estimasi Perolehan Marketing Sales (Bn.IDR)



Source : Company BSDE and OSO Research

Grafik XX : Estimasi Pembelian Aset Bangunan & Others (Bn.IDR)



Source : Company BSDE and OSO Research

Strategi yang dilakukan BSDE untuk menjaga kinerjanya agar tetap stabil

Dalam menjalankan bisnisnya perseroan memiliki beberapa strategi untuk menjaga kinerja di masa yang akan datang. Dengan diversifikasi portofolio wilayah, produk dan segmentasi untuk mendukung pertumbuhan pendapatan. Selain itu, perseroan juga akan terus menambah produk yang dapat menghasilkan pendapatan berulang. Target utama perseroan akan memperkuat pendapatan berulang menjadi 20% dari total pendapatan dalam 5 tahun mendatang. Sementara itu, perseroan juga telah membangun Digital Hub diatas tanah seluas 26 ha di BSD City untuk melengkapi area dengan area koneksi fiber optik yang mendukung akses internet super cepat dan jasa Cloud yang berkelas dunia. Perseroan juga merancang aplikasi bagi penghuni BSD City yang dapat digunakan untuk aplikasi pembayaran mobile atau e-wallet, platform komunitas dan sebagainya. Langkah tersebut sejalan dengan perkembangan teknologi diharapkan akan menambah kepuasan konsumen.

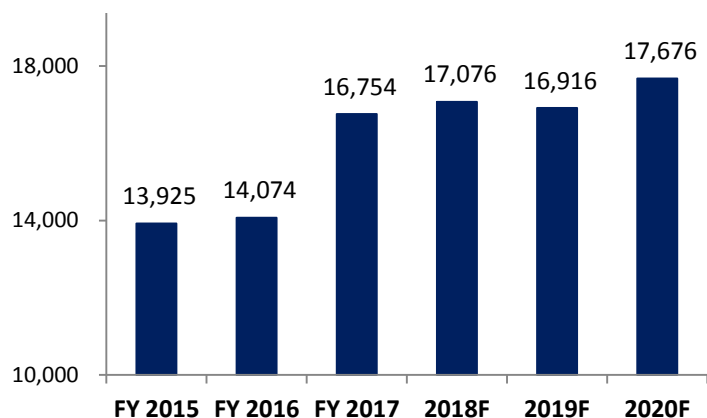
BSDE Targetkan Marketing Sales 2018 Sebesar Rp 7,2 Triliun, Target tersebut sama jika dibandingkan Marketing Sales Tahun 2017

Perseroan menargetkan *marketing sales* tahun ini akan mencapai Rp7,2 triliun. Adapun, kontribusi dari penjualan residensial diharapkan akan mencapai Rp3,65 triliun. Selebihnya akan berasal dari proyek komersial perseroan, mencakup penjualan apartemen dan lahan komersial mencapai Rp3,55 triliun. Proyek-proyek komersial perseroan antara lain apartemen Klaska Residence di Surabaya, Soutgate Residence di Tanjung Barat-Jakarta Selatan, dan the Elements di Rasuna Epicentrum-Jakarta Selatan. Sementara itu, penjualan lahan komersial adalah dari cadangan lahan di BSD City. BSD City memiliki total izin lokasi sekitar 6.000 ha.

BSDE Anggarkan Belanja Modal Sebesar Rp 4 Triliun Tahun Ini lebih rendah dibandingkan tahun sebelumnya Rp 5 Triliun, Rencananya dana tersebut akan digunakan untuk menambah lahan.

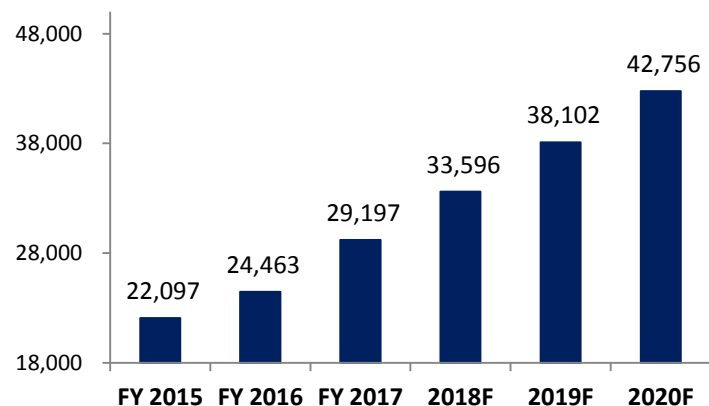
Perseroan menganggarkan belanja modal senilai Rp4 triliun tahun ini, jumlah tersebut turun dibandingkan tahun lalu yang hampir mencapai Rp5 triliun. Nantinya belanja modal tersebut adakan digunakan untuk kebutuhan investasi rutin pengembangan proyek dan penambahan cadangan lahan. Belanja modal perseroan umumnya digunakan untuk biaya konstruksi proyek-proyek residensial.

Grafik XXI : Estimasi Total Liabilitas (Bn.IDR)



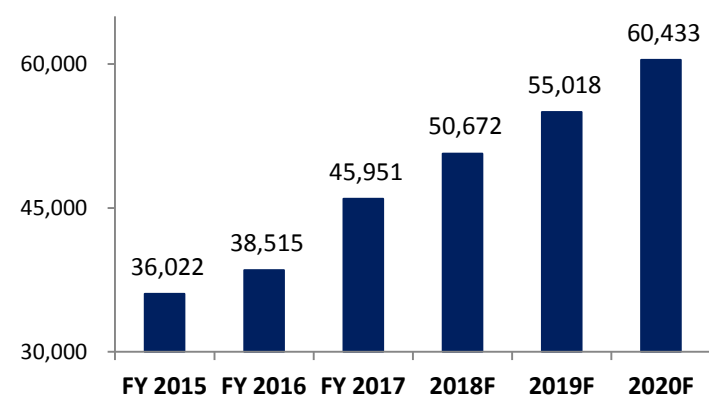
Source : Company BSDE and OSO Research

Grafik XXII : Estimasi Total Ekuitas (Bn.IDR)



Source : Company BSDE and OSO Research

Grafik XXIV : Estimasi Total Aset (Bn.IDR)



Source : Company BSDE and OSO Research

BSDE Melalui Anak Usahanya Di Singapura Global Prime Capital Pte Ltd Telah Menerbitkan Senior Notes Senilai US\$ 250 Juta Pada Bulan April 2018 Untuk Pembiayaan Kembali Utang Dan Belanja Modal

Perseroan melalui Global Prime Capital Pte Ltd, telah menyelesaikan transaksi penerbitan obligasi senior berdenominasi dolar AS. Obligasi tersebut berjumlah pokok US\$50 juta dengan bunga 7,25% dan jatuh tempo pada 2021 yang merupakan satu kesatuan dan memiliki peringkat pari passu dengan obligasi senior dengan jumlah pokok US\$250 juta dengan bunga 7,25% dan jatuh tempo 2021 yang telah diterbitkan 26 April 2018. Surat utang baru tersebut dijamin dengan jaminan perusahaan yang diberikan perseroan dan beberapa anak usaha perseroan. Dana bersih yang diraih GPC dari penerbitan surat utang tersebut akan disalurkan ke dalam Global Prime Treasury (GPT). Selanjutnya GPT akan menyalurkan dana tersebut melalui pinjaman kepada perseroan untuk pembiayaan kembali utang-utang yang ada dan sisanya akan digunakan untuk belanja modal.

BSDE Targetkan Dana Hingga Sebesar Rp 9 Triliun Dari Right Issue

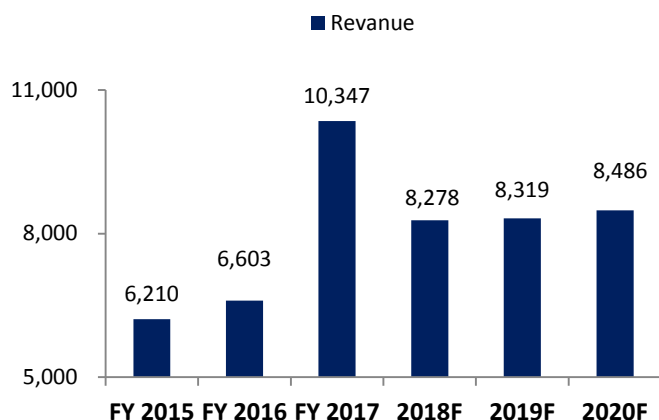
PT Bumi Serpong Damai Tbk (BSDE) menargetkan perolehan dana dari rencana penambahan modal tanpa hak memesan efek terlebih dahulu (PMTHMETD) mencapai Rp 9 triliun. Dana hasil PMTHMETD untuk pembelian lahan, infrastruktur dan menambah modal kerja perseroan ke depan. Rasio yang akan digunakan BSDE saat menerapkan PMTHMETD adalah maksimal 10%, yang akan dilakukan dalam dua tahun hingga 2020. Penawaran bisa kepada asing, lokal, maupun pemegang saham yang sudah existing. Perseroan targetkan harga minimum dari rencana tersebut sebesar Rp 1.698 per saham.

BSDE Fokus Pengembangan Gedung Perkantoran Untuk Meningkatkan Porsi Pendapatan Berulang

BSDE akan berfokus melakukan pengembangan kawasan perkantoran. Saat ini BSDE tengah mengembangkan kawasan di sekitar Green Office Park. Selain itu, BSDE memperkenalkan kawasan bagi perusahaan *start up*, yang dinamakan Knowledge Hub. Dengan mengembangkan kawasan perkantoran menjadi salah satu strategi BSDE untuk meningkatkan *recurring income*. Saat ini BSDE memiliki luasan kawasan perkantoran seluas 270.000 m2. Kesemuanya disewakan demi meningkatkan *recurring income*. Dalam lima tahun ke depan, BSDE memiliki dua target untuk menambah area perkantoran. Skenario pertama, BSDE menargetkan pertumbuhan hingga dua kali lipat. Adapun target kedua, yakni menambah area hingga 400.000 m2.

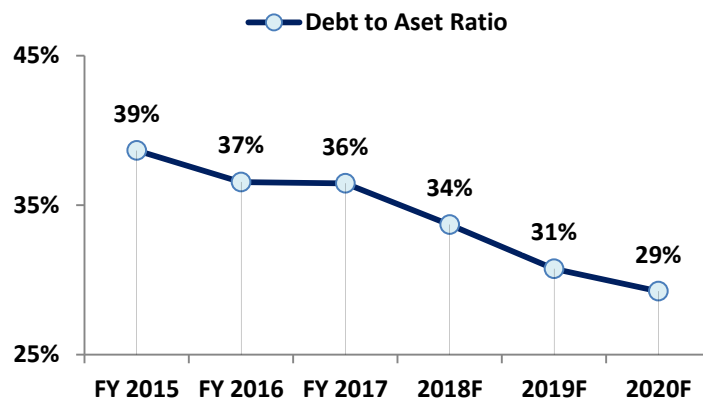
Financials Overview

Garfik XXV : Revenue (Bn.IDR)



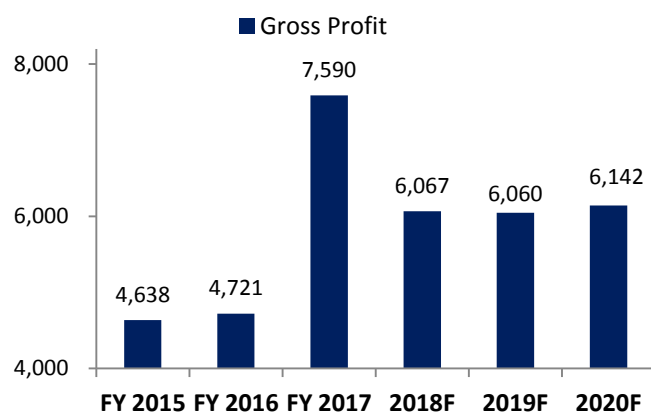
Source : Company BSDE and OSO Research Team

Garfik XXVI : Rasio Solvabilitas



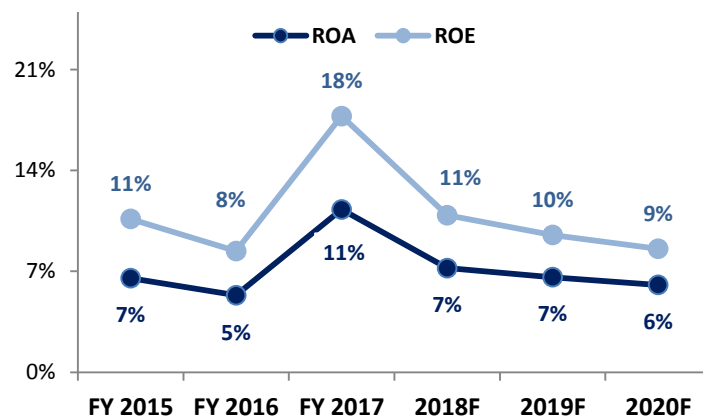
Source : Company BSDE and OSO Research Team

Garfik XXVII : Gross Profit (Bn.IDR)



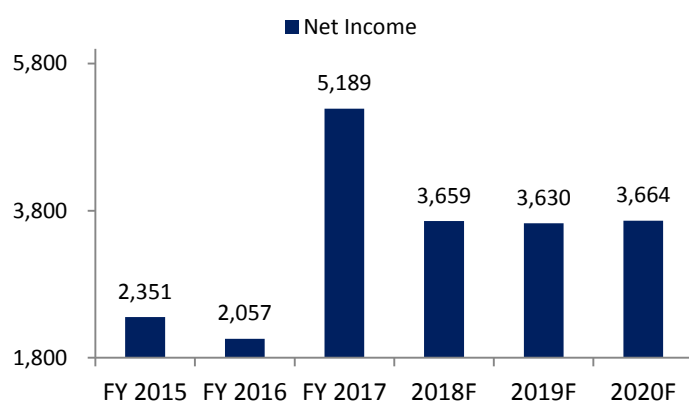
Source : Company BSDE and OSO Research Team

Garfik XXVIII : Rasio Profitabilitas



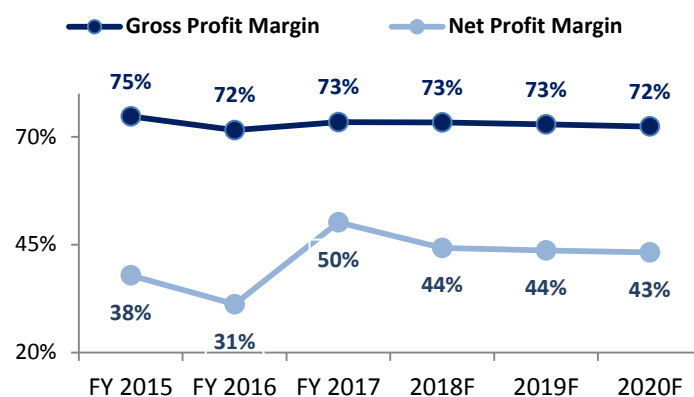
Source : Company BSDE and OSO Research Team

Garfik XXIX : Net Income (Bn.IDR)



Source : Company BSDE and OSO Research Team

Garfik XXX : Rasio Margin



Source : Company BSDE and OSO Research Team

Tabel XII : Income Statement Estimate

In Billions of IDR except Per Share	FY 2016	FY 2017	2018F	2019F	2020F
Revenues	6,602.96	10,347.34	8,277.87	8,319.26	8,485.65
Beban Pokok	1,881.63	2,756.91	2,334.10	2,259.63	2,344.13
Gross Profit	4,721.33	7,590.43	6,067.05	6,059.63	6,141.52
Selling	792.47	912.60	730.08	733.73	748.41
General and administrative	1,118.97	1,202.33	961.86	966.67	986.01
Final tax	362.96	413.10	330.48	332.13	338.78
Operating Profit	2,446.94	5,062.40	4,044.62	4,027.09	4,068.33
Interest and investment income	223.63	265.99	212.79	213.86	218.14
Loss on foreign exchange - net	(116.42)	(47.58)	(50.55)	(50.80)	(51.82)
Gain on sale of property and equipment	2.97	0.22	0.18	0.18	0.18
Dividend income	2.99	4.04	3.23	3.25	3.31
Impact of discounting of financial	8.08	(6.27)	(5.02)	(5.04)	(5.14)
Interest and other financial charges	(612.68)	(549.13)	(560.11)	(571.32)	(582.74)
Others - net	31.15	2.87	2.30	2.31	2.35
Share in Net Income of Associates and Joint Ventur	241.28	494.59	43.39	42.00	43.57
Profit Before Tax	2,084.62	5,228.11	3,690.83	3,661.53	3,696.18
Tax Expenses	27.91	39.35	31.48	31.64	32.27
Net Income	2,056.71	5,188.76	3,659.35	3,629.89	3,663.91

Source : Company BSDE and OSO Research Team

Tabel XII : Cash Flow Estimate

In Billions of IDR except Per Share	FY 2016	FY 2017	2018F	2019F	2020F
EBT	2,084.62	5,228.11	3,690.83	3,661.53	3,696.18
Dep + Amort	206.40	355.93	467.47	627.56	816.99
Change in WC	315.00	(2,853.43)	(106.66)	(572.27)	(1,427.17)
Others	(2,870.3)	1,916.8	(326.22)	233.23	350.63
Total CFO	(264.25)	4,647.44	3,725.42	3,950.05	3,436.63
Capex	(1,020.38)	(3,569.57)	(4,000.0)	(3,000.0)	(3,000.0)
Change in goodwill	-	-	0.43	1.00	1.06
Change in other assets	38.85	571.01	(1,370.28)	(151.10)	(1,807.26)
Total CFI	(981.54)	(2,998.56)	(5,369.86)	(3,150.10)	(4,806.21)
Free Cash Flow	(1,245.78)	1,648.88	(1,644.44)	799.95	(1,369.58)
Financing cash flow					
Change in capital	11.93	20.97	320.56	336.59	212.05
Dividend paid	(371.92)	(432.98)	(182.97)	(181.49)	(73.28)
Other adjustment	(1,498.08)	205.40	(578.31)	(665.05)	764.81
Net change in debt	667.49	490.49	632.50	(211.2)	35.31
Change in other liabilities	(63.17)	311.65	431.62	129.49	135.96
Other invest/financing cash flow	(92.6)	112.6	-	-	-
Total CFF	(1,253.75)	595.53	623.40	(591.69)	1,074.86
Net cash flow	(2,499.5)	2,244.4	(1,021.0)	208.3	(294.7)
Cash beginning	6,792.5	4,200.4	6,557.4	5,536.36	5,744.62
Cash ending	4,200.4	6,557.4	5,536.36	5,744.62	5,449.90

Source : Company BSDE and OSO Research Team

Tabel XIV : Balance Sheet Estimate

In Billions of IDR except Per Share	FY 2016	FY 2017	2018F	2019F	2020F
Cash, Cash Equivalents & STI	4,200.4	6,557.4	5,536.36	5,744.62	5,449.90
Accounts & Notes Receiv	403.4	489.6	497.18	524.82	634.54
Inventories	7,637.8	7,914.6	8,208.88	8,483.63	9,318.64
Work In Process	5,188.6	5,118.0	5,308.29	5,485.96	6,025.92
Finished Goods	2,462.2	2,805.8	2,910.14	3,007.54	3,303.56
Other Inventory	(13.0)	(9.2)	(9.55)	(9.86)	(10.84)
Prepaid Expenses & Misc ST Assets	4,322.1	3,002.9	3,329.16	3,562.39	3,913.02
Prepaid Expenses	4,206.6	2,867.4	3,178.90	3,401.60	3,736.41
Misc ST Assets	115.5	135.5	150.26	160.79	176.62
Other Current Assets	627.0	369.5	670.38	940.71	1,835.37
Total Current Assets	16,563.8	17,964.5	18,241.96	19,256.17	21,151.48
Trade accounts receivable - third parties	5.09	1.61	4.57	5.04	5.54
Net investment in finance lease	233.56	232.55	745.89	371.18	407.72
Due from related parties	239.40	19.34	389.16	283.93	311.88
Advances	649.88	1,220.25	1,053.98	1,162.25	1,178.44
Investments in shares	5,863.13	7,205.17	7,458.94	7,509.91	8,838.30
Prepaid expenses - net of current portion	49.50	30.52	38.49	42.44	46.62
Land for development	10,076.11	11,124.00	11,512.71	11,980.09	12,373.62
Property and equipment - net of accumulated	823.40	771.94	972.90	1,287.41	1,374.85
Investment properties - net of accumulated	4,000.96	7,370.39	10,701.95	12,909.89	15,005.46
Goodwill	9.30	9.30	9.73	10.73	11.78
Other assets - net of accumulated	0.42	1.57	(458.16)	198.59	(272.88)
Total Noncurrent Assets	21,950.8	27,986.7	32,430.16	35,761.46	39,281.32
Total Assets	38,514.5	45,951.2	50,672.12	55,017.63	60,432.80
Payables & Accruals	527.5	2,036.2	1,989.76	1,772.41	2,215.51
Accounts Payable	298.8	1,767.6	1,590.88	1,399.97	1,749.96
Accrued Taxes	72.0	112.2	168.23	84.11	105.14
Interest & Dividends Payable	75.4	78.7	114.15	142.69	178.36
Other Payables & Accruals	81.3	77.7	116.51	145.63	182.04
ST Debt	1,120.9	2,050.7	2,767.49	3,597.73	4,518.29
ST Borrowings	544.3	250.0	275.00	357.50	464.75
ST Capital Leases	64.1	43.5	49.98	64.98	84.47
Current Portion of LT Debt	512.5	1,757.2	2,442.50	3,175.25	3,969.07
Other ST Liabilities	4,042.5	3,482.0	2,785.57	2,924.85	3,071.09
Deferred Revenue	3,522.2	2,833.5	2,266.78	2,380.12	2,499.13
Misc ST Liabilities	520.3	648.5	518.79	544.73	571.97
Total Current Liabilities	5,690.8	7,568.8	7,542.8	8,295.0	9,804.9
LT Debt	6,536.9	7,027.4	6,943.08	5,901.62	5,016.38
LT Borrowings	6,490.3	7,023.9	6,938.32	5,895.19	5,007.70
LT Capital Leases	46.6	3.5	4.76	6.43	8.68
Other LT Liabilities	1,846.5	2,158.1	2,589.73	2,719.22	2,855.18
Pension Liabilities	321.6	406.0	487.25	511.62	537.20
Deferred Revenue	790.2	1,036.5	1,243.81	1,306.01	1,371.31
Misc LT Liabilities	734.7	715.6	858.66	901.59	946.67
Total Noncurrent Liabilities	8,383.4	9,185.5	9,532.8	8,620.8	7,871.6
Total Liabilities	14,074.2	16,754.3	17,075.6	16,915.8	17,676.5
Share Capital & APIC	8,314.9	8,335.8	8,656.4	8,993.0	9,205.0
Common Stock	1,924.7	1,924.7	1,924.7	1,924.7	1,924.7
Additional Paid in Capital	6,390.2	6,411.2	6,731.71	7,068.30	7,280.35
Retained Earnings	12,412.4	17,168.2	20,644.61	24,093.00	27,683.64
Other Equity	(86.3)	(162.6)	(138.19)	(82.91)	4.15
Equity Before Minority Interest	20,641.0	25,341.5	29,162.8	33,003.1	36,892.8
Minority/Non Controlling Interest	3,821.6	3,855.4	4,433.69	5,098.74	5,863.55
Total Equity	24,462.6	29,196.9	33,596.5	38,101.8	42,756.4
Total Liabilities & Equity	38,536.8	45,951.2	50,672.1	55,017.6	60,432.8

Source : Company BSDE and OSO Research Team

Research Team

Ike Widiawati (ike@oso-securities.com)	Head of Research	+62 21 2991 5300
Rifqiyati (Rifqiyati@oso-securities.com)	Research Analyst	+62 21 2991 5300
Sukarno Alatas (sukarno@oso-securities.com)	Research Analyst	+62 21 2991 5300
Mochammad Cahyo (cahyo@oso-securities.com)	Research Associate	+62 21 2991 5300
Istavani Kayesha (istavani@oso-securities.com)	Research Associate	+62 21 2991 5300

Disclosure Of Interests

As of the date of this report,

- The research analysts primarily responsible for the preparation of all or part of this report hereby certify that:
 - the views expressed in this research report accurately reflect the personal views of each such analyst about the subject securities and issuers; and
 - no part of the analyst's compensation was, is, or will be directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this research report.
- The research analysts primarily responsible for the preparation of all or part of this report, or his/her associate(s), do not have any interest (including any direct or indirect ownership of securities, arrangement for financial accommodation or serving as an officer) in any company mentioned in this report
- PT OSO Securities Indonesia on a business in Indonesia in investment banking, proprietary trading or agency broking in relation to securities

Disclaimer

This report has been prepared by PT OSO Sekuritas Indonesia on behalf of itself and its affiliated companies and is provided for information purposes only. Under no circumstance is it to be used or considered as an offer to sell, or a solicitation of any offer to buy. This report has been produced independently and the forecasts, opinions and expectations contained herein are entirely those of PT. OSO Sekuritas Indonesia. We expressly disclaim any responsibility or liability (express or implied) of PT. OSO Sekuritas Indonesia, its affiliated companies and their respective employees and agents whatsoever and howsoever arising (including, without limitation for any claims, proceedings, action, suits, losses, expenses, damages or costs) which may be brought against or suffered by any person as a result of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither PT. OSO Sekuritas Indonesia, its affiliated companies or their respective employees or agents accepts liability for any errors, omissions or mis-statements, negligent or otherwise, in the report and any liability in respect of the report or any inaccuracy therein or omission therefrom which might otherwise arise is hereby expressly disclaimed. The information contained in this report is not to be taken as any recommendation made by PT. OSO Sekuritas Indonesia or any other person to enter into any agreement with regard to any investment mentioned in this document. This report is prepared for general circulation. It does not have regard to the specific person who may receive this report. In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice.

PT OSO Sekuritas Indonesia - Research

Cyber 2 Tower, 22nd Floor
Jl. HR. Rasuna Said Blok X-5 No. 13
Jakarta Selatan, 12950
Telp: +62-21-299-15-300
Fax : +62-21-290-21-497