

19 Agustus 2014

Selamat Sempurna, Tbk

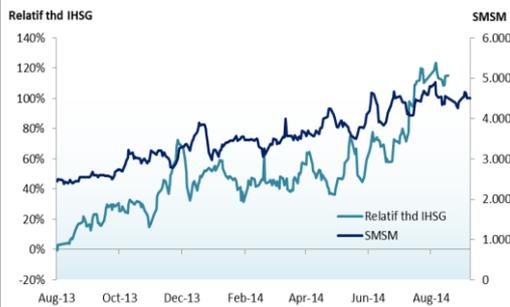
Laporan Kedua

Target Harga

Terendah	Tertinggi
4.835	5.525

Otomotif & Komponennya

Kinerja Saham



Sumber : Bloomberg, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing



PT SELAMAT SEMPURNA Tbk.
MEMBER OF ADR GROUP

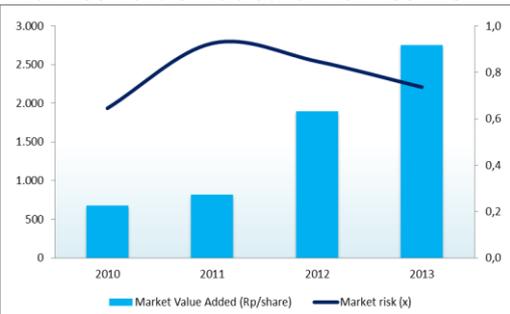
Membaiknya Pasar Ekspor, Kas yang Lebih Kuat



Informasi Saham

	Rp
Kode saham	SMSM
Harga saham per 18 Agustus 2014	4.505
Harga tertinggi 52 minggu terakhir	4.905
Harga terendah 52 minggu terakhir	2.500
Kapitalisasi pasar tertinggi 52 minggu (miliar)	7.062
Kapitalisasi pasar terendah 52 minggu (miliar)	3.599

Market Value Added & Market Risk



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Penilaian Saham	Sebelumnya	Saat ini
Tertinggi	3.800	5.525
Terendah	3.500	4.835

Pemegang Saham

	(%)
PT Adrindo Intiperkasa	58,13
Publik (di bawah 5%)	41,87

Kontak:
Equity & Index Valuation Division
Phone: (6221) 7278 2380
info-equityindexvaluation@pefindo.co.id

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) adalah raja *automotive filter* di Indonesia dan merupakan bagian dari ADR Group yang disegani. Selain filter, SMSM juga memproduksi berbagai komponen otomotif lainnya termasuk radiator, pendingin minyak, kondensor, pipa rem, pipa bahan bakar, tangki bahan bakar, sistem pembuangan, *press part*, *dump bodies*, *tanki*, *box*, *trailer*, *dump hoist*, *steel slitting equipment*, *shearing equipment*, *molding* dan *dies*. SMSM memiliki berbagai pilihan produk yang melibatkan sekitar 8.000 komponen yang dipasarkan ke pasar purna jual dan *original equipment manufacturers* (OEM). SMSM telah mengekspor produknya ke, dan telah mendaftarkan merek dagang di lebih dari 100 negara di seluruh dunia. Keberhasilan Perseroan didukung oleh merek yang kuat dalam portofolionya termasuk Sakura, ADR-Radiator, ADR-Brake Parts, ADR-Dump Hoist, dan ADR-Cooler. Dalam perkembangan terakhir, Perseoran terus membangun bisnis yang terintegrasi melalui akuisisi perusahaan-perusahaan afiliasi, yang terakhir adalah PT Cahaya Mitra Gemiliang (CMG), distributor di pasar purna jual untuk daerah Sumatera Utara dan Aceh. SMSM telah mencatatkan pertumbuhan pendapatan berturut-turut selama lebih dari 20 tahun.

PARAMETER INVESTASI

Penyesuaian Target Harga

Kami telah melakukan beberapa penyesuaian terhadap proyeksi kami sebelumnya dan menyesuaikan target harga kami ke kisaran **Rp4.835–Rp5.525** per saham, berdasarkan pertimbangan sebagai berikut:

- SMSM diuntungkan oleh pelemahan Rupiah dan perkembangan positif pasar otomotif global. Kontribusi ekspor terhadap pendapatan bersih naik dari 59% di FY2012 menjadi 62% di FY2013 dan 68% di 1H2014. Pendapatan ekspor bersih naik 11% di FY2013 dan 37% sepanjang 1H2014, sedangkan pendapatan bersih dalam negeri sedikit menurun, terutama karena melemahnya penjualan *carrosserie*.
- Penjualan ekspor ke hampir semua negara utama tumbuh dua digit di 1H2014, menunjukkan permintaan yang kuat dari pasar otomotif global. Penjualan ke AS, tujuan ekspor terbesar, melonjak 33% *year-on-year* (YoY) seiring dengan membaiknya pasar otomotif di sana. Oleh karena itu, kami merevisi proyeksi pendapatan di laporan sebelumnya, terutama untuk FY2014 dan FY2015 masing-masing sebesar 7% dan 5%.
- Kami memperkirakan margin laba kotor SMSM akan tetap berada di lebih dari 26%, diuntungkan oleh penurunan harga baja, membaiknya pasar ekspor, dan melemahnya Rupiah, meskipun kinerja anak perusahaan, Hydraxle Perkasa, masih kurang baik.
- Oleh karena SMSM mempertahankan belanja modal yang rendah, jika kita berasumsi Perseroan akan memiliki rasio pembayaran dividen sebesar 60%, dan tidak ada rencana untuk akuisisi yang membutuhkan uang tunai yang besar, SMSM akan menjadi sebuah perusahaan *net-cash* pada tahun 2016, berdasarkan perkiraan kami. Selanjutnya, kami memperkirakan *return on equity* (ROE) SMSM akan tetap tinggi di lebih dari 30% dengan neraca yang semakin kuat, dan EBITDA yang akan terus meningkat.
- Pada bulan Juni 2014, SMSM mengakuisisi PT Cahaya Mitra Gemiliang melalui anak usahanya PT Prapat Tunggal Cipta (PTC), distributor tunggal untuk pasar lokal. CMG adalah distributor SMSM untuk pasar purna jual untuk wilayah Sumatera Utara dan Aceh. Akuisisi ini kecil dari segi nilai (Rp10,5 miliar), tetapi kami percaya itu akan berdampak positif bagi kinerja SMSM, terutama di pasar domestik.
- Asumsi *risk free rate*, *risk premium*, dan beta adalah berturut-turut sebesar 8,3%; 3,0%, dan 0,7x.

Prospek Bisnis

Penjualan otomotif global pada tahun 2013 mencapai rekor baru, melebihi 80 juta kendaraan didukung oleh penjualan di Tiongkok dan AS. Tiongkok mencatatkan 21,9 juta penjualan kendaraan baru dan tumbuh 15% YoY, sementara pasar AS membukukan penjualan 15,6 juta kendaraan, tertinggi dalam enam tahun. Diperkirakan penjualan otomotif global akan mencapai 85 juta kendaraan tahun ini, dan 100 juta pada tahun 2018, dengan Tiongkok diperkirakan berkontribusi sepertiganya. Pasar negara berkembang seperti India, Rusia, Brazil, Indonesia, Argentina, dan Chili akan menjadi pendorong pertumbuhan penjualan global. Indonesia adalah pasar mobil terbesar kedua di ASEAN setelah Thailand, dengan penjualan mencapai 1,23 juta pada tahun 2013. Produk otomotif Indonesia telah diekspor ke lebih dari 80 negara di seluruh dunia. *Low cost green car* (LCGC) akan menjadi pendorong bagi industri otomotif Indonesia, khususnya di era Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) yang akan dimulai pada tahun 2015, yang ikut membantu masalah seperti peningkatan konsumsi bensin dan polusi. Ada kesempatan besar bagi SMSM untuk tumbuh di masa depan, dan kami percaya SMSM akan secara aktif memanfaatkan momentum tersebut.

Tabel 1: Ringkasan Kinerja

	2011	2012	2013	2014P	2015P
Penjualan [Rp miliar]	2.072	2.269	2.373	2.770	3.119
Laba sebelum pajak [Rp miliar]	310	370	459	531	590
Laba bersih [Rp miliar]	212	219	308	375	419
EPS [Rp]	147	152	214	261	291
Pertumbuhan EPS [%]	41,1	3,3	40,4	22,0	11,5
P/E [x]	9,2	16,6	16,1	17,3*	15,5*
PBV [x]	2,5	4,0	4,9	3,9*	3,4*

Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, Bloomberg, Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing
* Berdasarkan harga saham SMSM per 18 Agustus 2014 – Rp4.505/saham

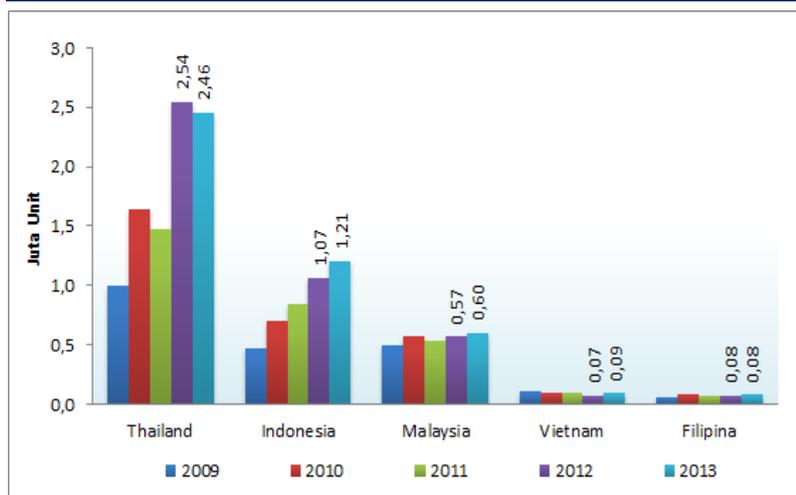
"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

INFORMASI USAHA

Perkembangan positif industri otomotif dalam negeri

Indonesia adalah pasar mobil terbesar kedua di ASEAN setelah Thailand, dengan penjualan mencapai 1,23 juta unit pada tahun 2013, hanya sedikit di belakang Thailand sebesar 1,33 juta unit. Tahun ini, oleh karena pasar Thailand menyusut karena ketidakstabilan politik, Indonesia diperkirakan mengambil alih sebagai posisi teratas. Pertumbuhan penjualan mobil domestik diperkirakan tetap positif, namun terdapat beberapa tantangan di pasar domestik seperti melemahnya nilai mata uang, tingkat suku bunga yang tinggi, naiknya tarif listrik, dan ketidakpastian atas kenaikan upah minimum. Sementara itu, di pasar ekspor, daya saing produk otomotif Indonesia mengalami peningkatan, dan tujuan ekspor telah mencapai lebih dari 80 negara di seluruh dunia. Kendaraan roda empat (4W) *completely build up* (CBU) atau kendaraan yang siap untuk ekspor pada tahun 2013 mencapai 170.000 unit, sementara *completely knock down* (CKD) atau kendaraan yang siap untuk dirakit terhitung 105.000 unit. Tahun ini, masing-masing diharapkan akan mencapai 200.000 unit dan 110.000 unit untuk ekspor CBU dan CKD ekspor.

Gambar 1: Produksi Mobil di Negara-negara ASEAN

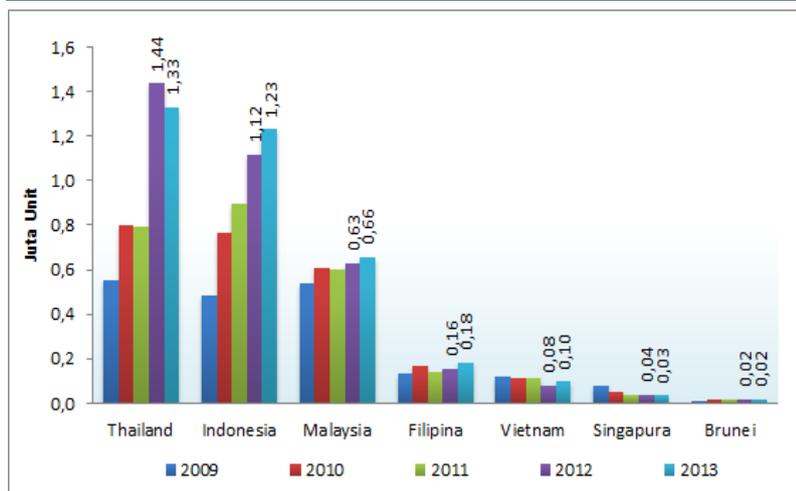


Sumber: ASEAN Automotive Federation, Kontan, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

LCGC akan mendorong industri otomotif di era MEA

Dengan naiknya jumlah mobil di jalan, permintaan mobil ramah lingkungan terus meningkat, dengan peningkatan konsumsi bensin dan polusi sebagai isu utamanya. Oleh karena itu *low cost green car* (LCGC) akan mendorong industri otomotif Indonesia, terutama di masa Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) yang akan dimulai pada tahun 2015. Pada tahun 2013, penjualan mobil ramah lingkungan di ASEAN mencapai 275.000 unit, dan diperkirakan akan tumbuh 15%-20% dengan pangsa pasar 11% -12% dalam 2-3 tahun ke depan.

Gambar 2: Penjualan Mobil di Negara-negara ASEAN

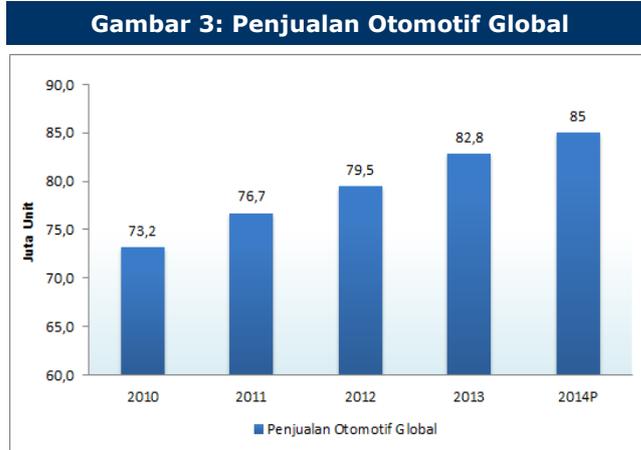


Sumber: ASEAN Automotive Federation, Kontan, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

Pasar mobil global: Sebuah rekor baru

Pada tahun 2013, penjualan otomotif global melebihi 80 juta kendaraan untuk pertama kalinya, mencapai 82,8 juta kendaraan, naik 4,2% YoY, berdasarkan penelitian IHS Automotive. Tiongkok, pasar otomotif dengan pertumbuhan tercepat, mencatatkan 21,9 juta penjualan baru, tumbuh 15% YoY. Pasar AS membukukan penjualan 15,6 juta, naik 7,6% YoY dan tertinggi selama enam tahun, disebabkan oleh penjualan yang kuat dari kendaraan besar di tengah lingkungan suku bunga yang rendah.



Sumber: IHS Automotive, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Diperkirakan penjualan otomotif global akan mencapai 85 juta kendaraan pada tahun 2014. Pasar AS diperkirakan akan tumbuh 4% sebab penjualan tahun lalu yang telah tinggi, sedangkan pasar Eropa akan mengalami *rebound* yang sedang karena berlalutnya perang harga. Di Jepang, sebagai pasar otomotif terbesar ketiga, akan terjadi penurunan penjualan karena kenaikan pajak konsumsi dari 5% menjadi 8%. Tiongkok dan India akan menjadi pendorong utama pertumbuhan penjualan, dengan kedua pasar diharapkan akan bertumbuh 10%-11% tahun ini. Ke depan, diperkirakan pasar otomotif global akan mencatat penjualan 100 juta kendaraan pada tahun 2018 dengan Tiongkok diperkirakan berkontribusi sepertiganya. Pasar negara berkembang seperti India, Rusia, Brazil, Indonesia, Argentina, dan Chili akan menjadi pendorong pertumbuhan penjualan global.

Akuisisi baru

Pada bulan Juni 2014, SMSM mengakuisisi PT Cahaya Mitra Gemilang melalui anak usahanya PT Prapat Tunggal Cipta (PTC), distributor tunggal untuk pasar lokal. CMG adalah distributor SMSM di pasar purna jual untuk wilayah Sumatera Utara dan Aceh. Dengan nilai akuisisi Rp10,5 miliar, Perseroan berharap dapat memperkuat integrasi vertikal terutama di sektor hilir. Meskipun akuisisi tersebut kecil dari segi nilai, kami percaya akan memiliki dampak positif pada kinerja SMSM, terutama di pasar domestik.

Tabel 2: Kinerja Keuangan CMG

Rp miliar	2011	2012	2013
Penjualan bersih	27,5	31,8	34,9
HPP	(23,2)	(26,5)	(28,5)
Laba kotor	4,3	5,2	6,4
Beban usaha	(3,2)	(3,5)	(3,9)
Laba usaha	1,6	1,8	2,5
Laba bersih	1,2	1,4	2,0
Aset lancar	16,8	18,5	21,4
Total aset	17,4	19,1	22,0
Liabilitas lancar	9,3	10,6	11,5
Total liabilitas	9,3	10,6	11,5
Ekuitas	8,1	8,5	10,5

Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, Bloomberg, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Penghargaan

Pada tahun 2014, SMSM terus menerima pengakuan atas kinerjanya yang kuat, sebagai salah satu dari *Top Performing Listed Companies* untuk Aneka Industri di Investor Awards 2014, dan sebagai salah satu *Top 50 Best Companies* di BEI oleh Majalah Forbes. Oleh karena itu, kami percaya SMSM akan mempertahankan dan

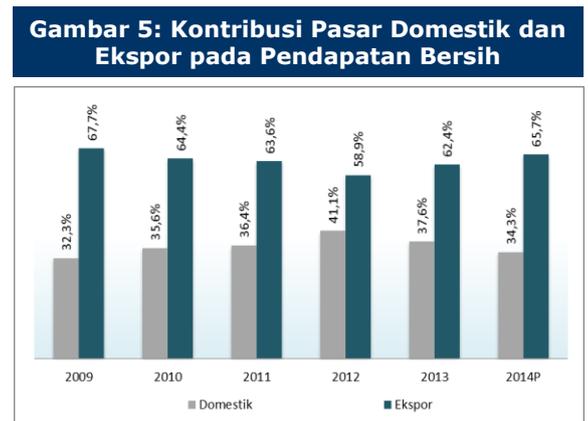
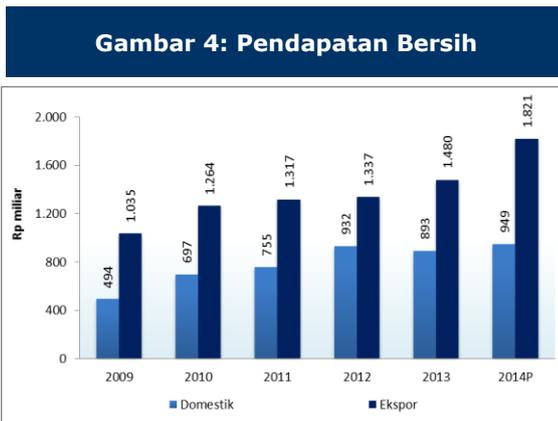
"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

meningkatkan kinerjanya di masa depan untuk memberikan nilai tambah bagi pemegang saham.

KEUANGAN

Diuntungkan oleh pelemahan Rupiah, membaiknya pasar otomotif

Pendapatan SMSM di tahun 2013 sejalan dengan perkiraan kami dalam laporan kami sebelumnya. Berdasarkan pendapatan bersih, SMSM mencatatkan peningkatan kontribusi ekspor dari 59% di FY2012 menjadi 62% di FY2013 dan 68% di 1H2014, diuntungkan dari pelemahan Rupiah dan perkembangan positif dari pasar otomotif global. Pendapatan ekspor bersih naik 11% YoY di FY2013 dan 37% YoY sepanjang 1H2014, sedangkan pendapatan bersih domestik turun 7% YoY. Penjualan domestik terutama dipengaruhi oleh penjualan *carrosserie* yang jatuh 33% YoY untuk FY2013 dan 19% YoY untuk 1H2014, sejalan dengan masih lemahnya industri pertambangan dan minyak sawit mentah (CPO) karena harga komoditas yang rendah. Melemahnya Rupiah menguntungkan eksportir sebab harga jual rata-rata dalam Rupiah menjadi lebih tinggi.



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Peningkatan pasar ekspor yang kuat

Pasar ekspor SMSM menunjukkan peningkatan yang kuat, seperti yang ditunjukkan oleh kenaikan penjualan ekspor 37% YoY di 1H2014. Penjualan ekspor ke hampir semua negara-negara utama tumbuh dua digit, menunjukkan permintaan yang kuat di pasar otomotif global. Penjualan ke AS, tujuan ekspor terbesar, melonjak 33% YoY seiring dengan membaiknya pasar otomotif AS. Negara-negara lain yang akan menjadi pendorong utama pasar ekspor adalah Australia, Singapura (sebagai pusat perdagangan), Rusia, Jepang, dan Ekuador. Untuk pasar Eropa, penjualan ke Jerman menurun sesuai dengan perkembangan industri otomotif negara tersebut, tetapi negara-negara seperti Belanda, Prancis, Italia, dan Belgia mengalami kenaikan, memberikan harapan untuk pasar ekspor yang lebih kuat di Eropa.

Tabel 3: Tujuan Ekspor Utama

	1H2014	1H2013	Pertumbuhan
AS	166,0	124,7	33,1%
Australia	78,4	57,8	35,6%
Singapura	71,4	50,4	41,6%
Federasi Rusia	47,2	23,9	97,3%
Tiongkok	41,2	39,9	3,1%
Jepang	37,7	25,0	50,5%
Ekuador	31,5	24,0	31,5%
Malaysia	29,0	17,8	62,8%
Belanda	27,8	23,5	18,3%
Thailand	26,0	21,4	21,6%
Perancis	25,5	16,2	57,2%
Italia	20,0	11,5	74,9%
Belgia	20,0	15,1	33,1%
Jerman	19,3	20,0	-3,3%

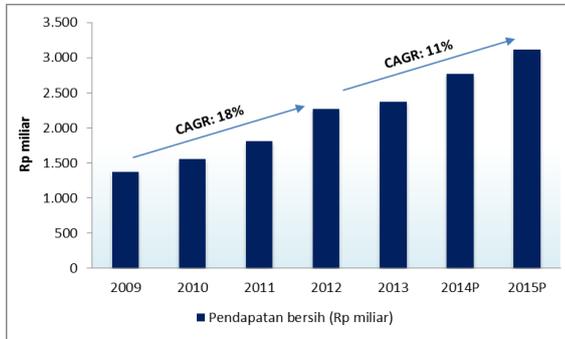
Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

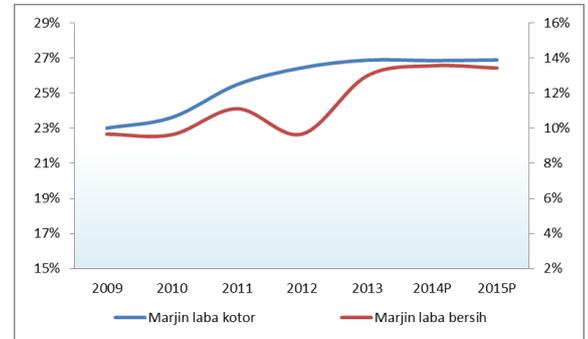
Merevisi pendapatan naik, margin yang solid

Melihat pasar ekspor yang menggembirakan, kami merevisi proyeksi pendapatan di laporan sebelumnya, terutama untuk FY2014 dan FY2015 sebesar 7% dan 5%, dan mengharapkan SMSM akan mempertahankan pertumbuhannya yang berturut-turut. Meskipun terjadi kenaikan harga bahan baku, SMSM memiliki kekuatan daya tawar untuk menaikkan harga jual ke para distributornya. Sekitar 30%-40% dari biaya harga pokok penjualan (HPP) SMSM berasal dari bahan baku impor. Namun, saat ini SMSM diuntungkan oleh penurunan harga baja, membaiknya pasar ekspor, dan melemahnya Rupiah. Kami memperkirakan faktor-faktor ini akan mendukung margin laba kotor SMSM untuk tetap berada di lebih dari 26%, seperti di FY2012 dan FY2013, meskipun kinerja anak perusahaan, Hydraxle Perkasa, masih kurang baik.

Gambar 6: Pendapatan Bersih



Gambar 7: Margin

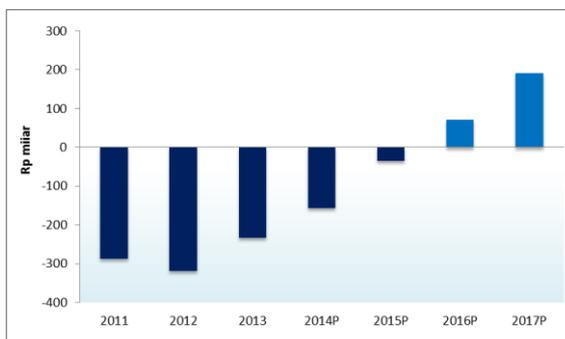


Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

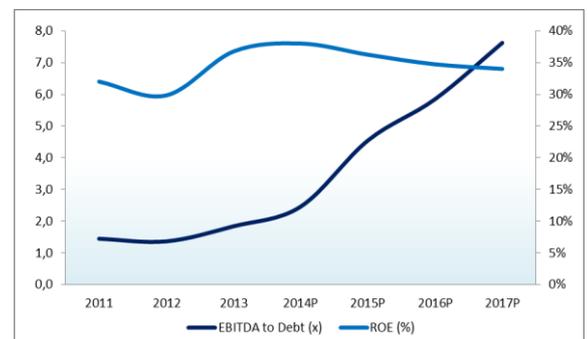
Neraca yang semakin kuat

SMSM masih merupakan perusahaan pembayar dividen dan untuk FY2013, memiliki rasio pembayaran dividen sebesar 54%. Kami mengekspektasi SMSM akan terus membagikan dividen dengan rasio pembayaran 60% atau lebih di masa depan. SMSM juga akan mempertahankan belanja modalnya yang rendah sebesar Rp100 miliar. Dengan kondisi seperti itu, dan jika tidak ada rencana akuisisi yang membutuhkan uang tunai yang besar, SMSM akan menjadi sebuah perusahaan yang memiliki banyak uang tunai dalam beberapa tahun. Perseroan hanya memiliki obligasi sebesar Rp80 miliar yang akan jatuh tempo pada bulan Juli 2015. Oleh karena itu, berdasarkan perhitungan kami, SMSM akan menjadi perusahaan *net-cash* di tahun 2016. Kami juga memperkirakan ROE akan tetap tinggi di lebih dari 30% dengan neraca yang semakin kuat, dan EBITDA yang terus meningkat.

Gambar 8: Net Cash



Gambar 9: EBITDA-to-Debt dan ROE



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk, Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

"Pernyataan disclaimer pada halaman akhir merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari dokumen ini"
www.pefindo.com

PERBANDINGAN INDUSTRI

Tabel 4: Kinerja SSM dan Perusahaan Sejenis 1H2014

	SMSM	AUTO	INDS
Pendapatan bersih [Rp miliar]	1.296	6.227	940
Laba kotor [Rp miliar]	358	922	169
Laba sebelum pajak [Rp miliar]	253	632	107
Laba bersih [Rp miliar]	175	454	82
Total aset [Rp miliar]	1.782	13.440	2.372
Total liabilitas [Rp miliar]	598	3.807	537
Total ekuitas [Rp miliar]	1.184	9.633	1.835
Pertumbuhan [YoY]			
Pendapatan bersih [%]	18,7	25,5	12,1
Laba kotor [%]	31,7	19,3	7,9
Laba sebelum pajak [%]	54,8	1,7	1,3
Laba bersih [%]	75,0	(11,2)	(0,1)
Profitabilitas			
Marjin laba kotor [%]	27,6	14,8	18,0
Marjin laba operasi [%]	19,5	10,2	11,4
ROA [%]	13,1	4,5	4,6
ROE [%]	19,7	6,3	6,0
Leverage			
DER [x]	0,5	0,4	0,3

Sumber: Bloomberg, PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

TARGET HARGA

PENILAIAN

• **Metodologi Penilaian**

Kami mengaplikasikan metode *Discounted Cash Flow* (DCF) sebagai metode penilaian utama dengan pertimbangan bahwa pertumbuhan pendapatan adalah merupakan faktor yang sangat mempengaruhi nilai (*value driver*) jika dibandingkan pertumbuhan aset.

Selanjutnya, kami juga mengaplikasikan *Guideline Company Method* (GCM) sebagai metode pembandingan lainnya.

Penilaian ini didasarkan pada nilai 100% saham SMSM per tanggal 18 Agustus 2014 dan Laporan Keuangan per tanggal 30 Juni 2014 sebagai dasar dilakukannya analisis fundamental.

• **Estimasi Nilai**

Kami menggunakan *cost of capital* dan *cost of equity* sebesar 9,9% dan 10,4% berdasarkan asumsi-asumsi berikut:

Tabel 5 : Asumsi

Risk free rate [%]*	8,3
Risk premium [%]*	3,0
Beta [x]**	0,7
Cost of Equity [%]	10,4
Marginal tax rate [%]	23,5
WACC [%]	9,9

Sumber: Bloomberg, Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing
* per tanggal 18 Agustus 2014
** PEFINDO Beta per 14 Agustus, 2014

Estimasi target harga referensi saham untuk 12 bulan berdasarkan posisi penilaian pada tanggal 18 Agustus 2014 adalah sebagai berikut:

- ❖ Dengan menggunakan metode DCF dengan asumsi tingkat diskonto 9,9%, adalah sebesar Rp5.213 – Rp5.772 per saham.
- ❖ Dengan menggunakan metode GCM (P/E 18,9x dan P/Sales 2,1x) adalah sebesar Rp3.954– Rp4.921 per saham.

Untuk mendapatkan nilai yang mewakili kedua indikasi nilai tersebut dilakukan rekonsiliasi dengan dilakukan pembobotan terhadap kedua metode tersebut sebesar 70% untuk DCF dan 30% untuk GCM.

Berdasarkan hasil perhitungan diatas maka Estimasi Target Harga Referensi saham untuk 12 bulan adalah **Rp4.835 – Rp5.525** per lembar saham.

Tabel 6: Ringkasan Penilaian dengan Metode DCF

	Konservatif	Moderat	Optimis
PV of Free Cash Flows [Rp miliar]	1.586	1.669	1.753
PV of Terminal Value [Rp miliar]	6.058	6.377	6.696
Non-Operating Assets [Rp miliar]	114	114	114
Debt [Rp miliar]	(253)	(253)	(253)
Number of Share [jutaan saham]	1.440	1.440	1.440
Fair Value per Share [Rp]	5.213	5.492	5.772

Sumber: Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 7: Perbandingan GCM

	SMSM	AUTO	Rata-rata
P/E [x]	17,4	20,3	18,9
P/Sales [x]	2,5	1,6	2,1

Sumber: Bloomberg. Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 8: Ringkasan Penilaian dengan Metode GCM

	Multiple [x]	Est. EPS [Rp]	Est. BV/share [Rp]	Value [Rp]
P/E	18,9	261	-	4.921
P/BV	2,1	-	1.924	3.954

Sumber: Bloomberg. Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 9: Rekonsiliasi Fair Value

	Fair Value per Share [Rp]		
	DCF	GCM	Rata-rata
Batas atas	5.772	4.921	5.525
Batas bawah	5.213	3.954	4.835
Bobot	70%	30%	

Sumber: Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Cat: harga rata-rata dibulatkan sesuai fraksional harga yang berlaku di BEI

Tabel 10: Laporan Laba Rug Komprehensif Konsolidasi

Rp miliar	2011	2012	2013	2014P	2015P
Penjualan	2.072	2.269	2.373	2.770	3.119
Harga pokok penjualan	(1.570)	(1.669)	(1.735)	(2.026)	(2.281)
Laba Kotor	502	600	638	744	839
Beban usaha	(174)	(211)	(216)	(217)	(244)
Laba usaha	328	389	421	526	594
EBITDA	441	520	602	672	727
Pendapatan (beban) lain-lain	(19)	(19)	37	4	(4)
Laba sebelum pajak	310	370	459	531	590
Beban pajak	(68)	(83)	(108)	(125)	(139)
Laba bersih	212	219	308	375	419

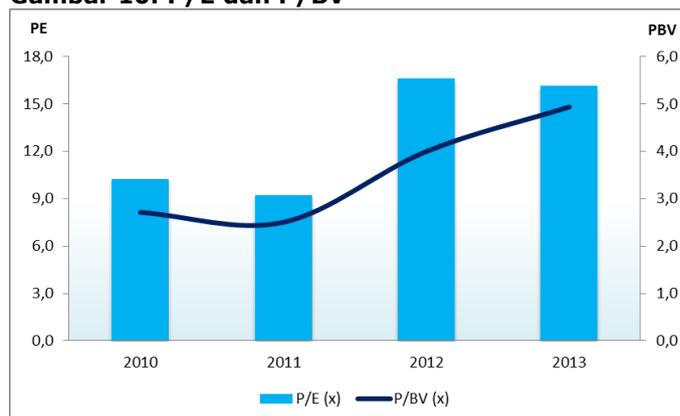
Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk. Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 11: Laporan Posisi Keuangan Konsolidasi

Rp miliar	2011	2012	2013	2014P	2015P
Aktiva					
Kas dan setara kas	18	59	93	116	125
Piutang	394	431	561	565	636
Persediaan	380	382	398	466	525
Aktiva lain-lain	24	27	45	70	80
Total Aktiva Lancar	816	899	1.097	1.217	1.366
Aktiva tetap	491	489	492	523	527
Aktiva lain-lain	21	53	112	137	102
Total Aktiva	1.328	1.441	1.701	1.877	1.995
Kewajiban					
Hutang usaha	106	106	164	205	231
Hutang jk. pendek	164	277	237	195	173
Kewajiban jk. pendek lainnya	70	79	122	137	155
Hutang jk. panjang	159	111	115	112	26
Kewajiban jk. panjang lainnya	46	47	56	62	68
Total Kewajiban	545	621	694	712	653
Hak Minoritas	120	175	169	178	187
Total Ekuitas	783	820	1.007	1.165	1.342

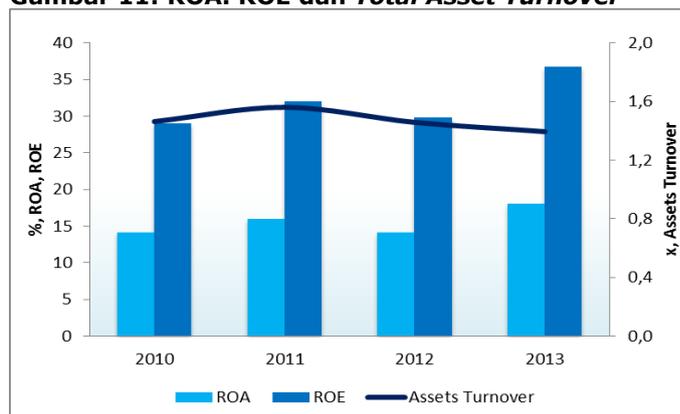
Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk. Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

Gambar 10: P/E dan P/BV



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk. Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Gambar 11: ROA, ROE dan Total Asset Turnover



Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk. Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing

Tabel 12: Rasio-rasio Utama

	2011	2012	2013	2014P	2015P
Pertumbuhan [%]					
Penjualan	32,7	4,4	4,6	16,7	12,6
Laba usaha	44,2	10,5	8,3	25,0	12,9
EBITDA	44,2	10,3	15,7	11,7	8,1
Laba bersih	41,1	9,9	27,4	22,0	11,5
Profitabilitas [%]					
Marjin laba kotor	24,2	25,3	26,9	26,9	26,9
Marjin laba usaha	15,9	16,8	17,8	19,0	19,1
Marjin EBITDA	21,3	22,5	25,4	24,3	23,3
Marjin laba bersih	10,2	10,8	13,5	13,6	13,4
ROA	16,0	16,2	18,8	20,0	21,0
ROE	32,0	36,1	38,3	38,0	36,3
Solvabilitas [x]					
Debt to equity	0,7	0,8	0,7	0,6	0,5
Debt to asset	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Likuiditas [x]					
Rasio lancar	2,4	1,9	2,1	2,3	2,4
Quick ratio	1,3	1,1	1,3	1,4	1,5

Sumber: PT Selamat Sempurna Tbk.. Estimasi PEFINDO Divisi Valuasi Saham & Indexing

DISCLAIMER

Laporan ini dibuat berdasarkan sumber-sumber yang kami anggap terpercaya dan dapat diandalkan. Namun kami tidak menjamin kelengkapan, keakuratan atau kecukupannya. Dengan demikian kami tidak bertanggung jawab atas segala keputusan investasi yang diambil berdasarkan laporan ini. Adapun asumsi, opini, dan perkiraan merupakan hasil dari pertimbangan internal kami per tanggal penilaian (*cut off date*), dan kami dapat mengubah pertimbangan di atas sewaktu-waktu tanpa pemberitahuan terlebih dahulu.

Kami tidak bertanggung jawab atas kekeliruan atau kelalaian yang terjadi akibat penggunaan laporan ini. Kinerja dimasa lalu tidak selalu dapat dijadikan acuan hasil masa depan. Laporan ini bukan merupakan rekomendasi penawaran, pembelian atau menahan suatu saham tertentu. Laporan ini mungkin tidak sesuai untuk beberapa investor. Seluruh opini dalam laporan ini telah disampaikan dengan itikad baik, namun sewaktu-waktu dapat berubah tanpa pemberitahuan terlebih dahulu, dan disajikan dengan benar per tanggal diterbitkan laporan ini. Harga, nilai, atau pendapatan dari setiap saham Perseroan yang disajikan dalam laporan ini kemungkinan dapat lebih rendah dari harapan pemodal, dan pemodal juga mungkin mendapatkan pengembalian yang lebih rendah dari nilai investasi yang ditanamkan. Investasi didefinisikan sebagai pendapatan yang kemungkinan besar diterima dimasa depan, namun nilai dari pendapatan yang akan diterima tersebut kemungkinan besar juga akan berfluktuasi. Untuk saham Perseroan yang penyajian laporan keuangannya didenominasi dalam mata uang selain Rupiah, perubahan nilai tukar mata uang tersebut kemungkinan dapat menurunkan nilai, harga, atau pendapatan investasi pemodal. Informasi dalam laporan ini bukan merupakan pertimbangan pajak dalam mengambil suatu keputusan investasi.

Target harga saham dalam Laporan ini merupakan nilai fundamental, bukan merupakan Nilai Pasar Wajar, dan bukan merupakan harga acuan transaksi yang diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Laporan target harga saham yang diterbitkan oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing bukan merupakan rekomendasi untuk membeli, menjual, atau menahan suatu saham tertentu, dan tidak dapat dianggap sebagai nasehat investasi oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing yang behubungan dengan cakupan Jasa Pefindo kepada, atau kaitannya kepada, beberapa pihak, termasuk emiten, penasehat keuangan, pialang saham, *investment banks*, institusi keuangan dan perantara keuangan, dalam kaitannya menerima imbalan atau keuntungan lainnya dari pihak tersebut.

Laporan ini tidak ditujukan untuk pemodal tertentu dan tidak dapat dijadikan bagian dari tujuan investasi terhadap suatu saham dan juga bukan merupakan rekomendasi investasi terhadap suatu saham tertentu atau suatu strategi investasi. Sebelum melakukan tindakan dari hasil laporan ini, pemodal disarankan untuk mempertimbangkan terlebih dahulu kesesuaian situasi dan kondisi dan, jika dibutuhkan, mintalah bantuan penasehat keuangan.

PEFINDO memisahkan kegiatan Valuasi Saham dengan kegiatan Pemeringkatan untuk menjaga independensi dan objektivitas dari proses dan produk kegiatan analitis. PEFINDO telah menetapkan kebijakan dan prosedur untuk menjaga kerahasiaan informasi non-publik tertentu yang diterima sehubungan dengan proses analitis. Keseluruhan proses, metodologi dan database yang digunakan dalam penyusunan Laporan Target Harga Referensi Saham ini secara keseluruhan adalah berbeda dengan proses, metodologi dan database yang digunakan PEFINDO dalam melakukan pemeringkatan.

Laporan ini dibuat dan disiapkan Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing dengan tujuan untuk meningkatkan transparansi harga saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Laporan ini juga bebas dari pengaruh tekanan atau paksaan dari Bursa maupun Perseroan yang dinilai. Pefindo Divisi Valuasi Saham & Indexing akan menerima imbalan sebesar Rp20 juta masing-masing dari Bursa Efek Indonesia dan Perseroan yang dinilai untuk 2 (dua) kali pelaporan per tahun. Untuk keterangan lebih lanjut, dapat mengunjungi website kami di <http://www.pefindo.com>

Laporan ini dibuat dan disiapkan oleh Pefindo Divisi Valuasi Saham dan Indexing. Di Indonesia Laporan ini dipublikasikan pada website kami dan juga pada website Bursa Efek Indonesia.