PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)

Strong 9M26 Earnings, 3Q26 Margins Rebound from 2Q26 Trough

CPIN membukukan laba bersih 9M26 sebesar Rp5,2 triliun (+54,0% YoY) dengan pendapatan Rp60,2 triliun (+19,0% YoY), di atas ekspektasi kami dengan capaian 86,9% dari proyeksi FY26F sebelumnya. Kinerja 3Q26 pulih dari titik terendah 2Q26: GPM naik ke 17,2% (vs. 12,8% di 2Q26) dan laba bersih tumbuh +30,4% QoQ menjadi Rp1,5 triliun, didorong pemulihan margin segmen Broiler dan Day-Old Chicks. Namun, kenaikan beban keuangan membuat laba bersih 3Q26 stagnan secara YoY. Harga unggas yang solid diperkirakan menopang kinerja 4Q26, meskipun persediaan jagung berbiaya tinggi dan basis 4Q25 yang tinggi berpotensi menekan laba secara YoY. Kami menaikkan proyeksi laba bersih FY26F menjadi Rp6,7 triliun dan mempertahankan rekomendasi "Buy" dengan target harga yang lebih rendah di Rp3.950/saham.

Kinerja Keuangan 9M26 & 3Q26

- **Pendapatan 9M26 Solid, dengan Rekor Pendapatan Kuartalan di 3Q26.** Pendapatan konsolidasian CPIN di 9M26 naik +19,0% YoY menjadi Rp60,2 triliun, di atas estimasi kami dengan capaian 80,1% dari proyeksi FY26F sebelumnya (9M25: 71,6% dari pendapatan FY25). Pendapatan 3Q26 tumbuh +18,5% YoY dan +6,8% QoQ menjadi Rp20,8 triliun, tertinggi setidaknya sejak 1Q23 (vs. Rp20,0 triliun di 1Q26 dan Rp19,5 triliun di 2Q26).
- **Segmen Pakan dan Day-Old Chicks Menjadi Pendorong Pertumbuhan.** Pada 9M26, pendapatan segmen Pakan naik +43,7% YoY menjadi Rp20,7 triliun (dari Rp14,4 triliun di 9M25), didukung meningkatnya porsi penjualan pakan ke pihak eksternal. Day-Old Chicks naik +54,2% YoY menjadi Rp3,4 triliun (dari Rp2,2 triliun), Broiler +8,3% YoY menjadi Rp27,0 triliun (dari Rp24,9 triliun), dan Processed Chicken +1,4% YoY menjadi Rp8,2 triliun (dari Rp8,0 triliun), sementara segmen Lainnya turun -8,6% YoY menjadi Rp892 miliar (dari Rp977 miliar). Berdasarkan wilayah, penjualan ekspor naik +31,0% YoY menjadi Rp257 miliar, sementara penjualan domestik tumbuh +18,9% YoY menjadi Rp59,9 triliun.
- **Margin 9M26 Meningkat YoY seiring Pemulihan 3Q26 dari Titik Terendah 2Q26.** GPM 9M26 meningkat menjadi 17,5% (vs. 15,9% di 9M25), OPM menjadi 11,3% (vs. 9,8% di 9M25), dan NPM menjadi 8,6% (vs. 6,6% di 9M25), mendorong pertumbuhan laba bersih +54,0% YoY menjadi Rp5,2 triliun. Pada 3Q26, GPM pulih ke 17,2% (vs. 19,1% di 3Q25 / 12,8% di 2Q26), OPM ke 10,5% (vs. 13,1% di 3Q25 / 6,2% di 2Q26), dan NPM ke 7,1% (vs. 8,3% di 3Q25 / 5,8% di 2Q26). Hal ini mengonfirmasi bahwa tekanan margin di 2Q26 merupakan titik terendah musiman.
- **Broiler dan Day-Old Chicks Memimpin Pemulihan, Sementara Pakan Melemah.** Margin di tingkat segmen bergerak tajam. Margin EBIT Broiler pulih ke 12,7% (vs. 11,5% di 3Q25 / 0,8% di 2Q26), dan Day-Old Chicks kembali positif di 18,2% (vs. 19,1% di 3Q25 / -9,8% di 2Q26) seiring pulihnya harga live bird dan DOC. Processed Chicken membaik ke 6,3% (vs. 8,1% / 3,1%). Margin EBIT Pakan turun ke 12,5% (vs. 17,4% di 3Q25 / 17,1% di 2Q26), setelah stabil sepanjang 1H26, karena kenaikan harga jagung belum sepenuhnya dapat diteruskan ke harga jual pakan.
- **Kenaikan Beban Pendanaan Menekan Laba Bersih.** Rasio opex terhadap penjualan turun ke 6,5% di 3Q26 (vs. 6,9% di 3Q25), karena opex tumbuh +10,9% YoY, lebih lambat dibandingkan pertumbuhan pendapatan sebesar +18,5% YoY. Namun, beban keuangan naik menjadi Rp209 miliar (+47,2% YoY, +72,8% QoQ) seiring kenaikan utang bank menjadi Rp11,2 triliun per Sep-26 (vs. Rp6,3 triliun di Des-25). Kenaikan ini bersamaan dengan peningkatan persediaan menjadi Rp17,8 triliun (vs. Rp11,4 triliun di Des-25), terutama bahan baku, sementara arus kas operasi 9M26 turun menjadi Rp114 miliar (vs. Rp4,0 triliun di 9M25). Bersama rugi kurs sebesar Rp62 miliar (vs. laba kurs Rp245 miliar di 2Q26), hal ini membuat laba bersih 3Q26 hanya tumbuh +0,6% YoY, meskipun pendapatan tumbuh +18,5% YoY.

Harga yang Solid Memasuki 4Q26 Mendukung Revisi Naik Proyeksi FY26F Kami

- **Momentum Harga Unggas Berlanjut ke 4Q26.** Harga live bird rata-rata Rp23.681/kg di 3Q26 (+12,3% YoY, +3,6% QoQ) dan terus menguat di Oktober menjadi Rp23.898/kg (+6,0% YoY), di atas rata-rata 3Q26. Didukung permintaan musiman akhir tahun, harga jual di 4Q26 diperkirakan setidaknya bertahan di level 3Q26. Namun secara YoY, perbandingannya cukup berat karena 4Q25 merupakan kuartal terkuat CPIN di FY25 (GPM 21,6%, laba bersih Rp2,3 triliun). Oleh karena itu, kami memperkirakan laba 4Q26 akan berada di bawah basis tersebut.
- **Biaya Jagung Berpotensi Menekan 4Q26 Meskipun Harga Terkoreksi di Oktober.** Harga jagung naik +7,7% QoQ menjadi rata-rata USD4,78/bushel di 3Q26, melonjak ke rata-rata USD5,22/bushel di September sebelum turun ke USD4,75/bushel di Oktober. Bungkil kedelai (SBM) bergerak serupa, dengan rata-rata USD336,5/ton di 3Q26 (+6,9% QoQ) dan mencapai USD361,6/ton di September. Karena CPIN menambah persediaan bahan baku selama 3Q26 (Rp9,8 triliun per Sep-26 vs. Rp4,9 triliun di Des-25), sebagian persediaan berbiaya tinggi ini akan masuk ke beban pokok penjualan di 4Q26, sehingga membatasi manfaat jangka pendek dari koreksi harga jagung di Oktober.
- **Kami Menaikkan Proyeksi.** Mempertimbangkan hasil 9M26 yang lebih kuat dari perkiraan serta harga unggas yang solid memasuki 4Q26, kami menaikkan proyeksi pendapatan FY26F menjadi Rp81,3 triliun (+15,0% YoY; sebelumnya Rp75,2 triliun) dan laba bersih menjadi Rp6,7 triliun (+18,5% YoY; sebelumnya Rp6,0 triliun). Kinerja 9M26 mencerminkan 74,1% dan 77,5% dari proyeksi pendapatan dan laba bersih FY26F kami yang baru.

Mempertahankan Rekomendasi "Buy" dengan Target Harga Lebih Rendah di Rp3.950/Saham

- **Kami mempertahankan rekomendasi "Buy" untuk CPIN dengan target harga yang lebih rendah di Rp3.950/saham (sebelumnya Rp5.050) berdasarkan valuasi DCF, yang mencerminkan P/E FY26F sebesar 9,7x dan potensi kenaikan 63,9%.** Penurunan target harga mencerminkan biaya modal yang lebih tinggi, karena kami memperhitungkan risk-free rate dan premi risiko pasar yang lebih tinggi di tengah meningkatnya ketidakpastian di pasar saham Indonesia, termasuk potensi reklasifikasi Indonesia oleh MSCI. Terlepas dari kondisi pasar tersebut, fundamental CPIN tetap solid, tercermin dari pertumbuhan laba bersih 9M26 sebesar +54,0% YoY. Model bisnis yang terintegrasi, mulai dari pakan dan pembibitan hingga produk olahan di hilir, terus memberikan stabilitas laba di sepanjang siklus industri unggas.
- **Risiko:** (1) harga jagung dan bungkil kedelai yang lebih tinggi dari perkiraan; (2) pelemahan rupiah lebih lanjut; (3) volatilitas harga live bird dan DOC; (4) melemahnya daya beli konsumen.

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. | Summary (IDR Billions)

	FY25/12A	FY26/12F	FY27/12F	FY28/12F
Revenue	70,705	81,279	86,816	91,403
Growth (%y/y)	4.8%	15.0%	6.8%	5.3%
Net Profit	5,644	6,687	7,298	7,663
Growth (%y/y)	52.0%	18.5%	9.1%	5.0%
Basic EPS (IDR)	344	408	445	467
Price / Earnings	13.1x	9.7x	8.9x	8.5x
Price / Book Valu	2.2x	1.7x	1.6x	1.4x
EV/EBITDA	7.9x	6.3x	5.5x	5.2x
ROE	16.5%	17.7%	17.5%	16.8%
ROA	12.3%	13.5%	13.6%	13.3%

Source : Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Update Report | 12th November 2026

Buy

Target Price (IDR)	**3,950**
Consensus Price	4,005
TP to Consensus Price	-1.4%
Potential Upside	+63.9%

Shares Data

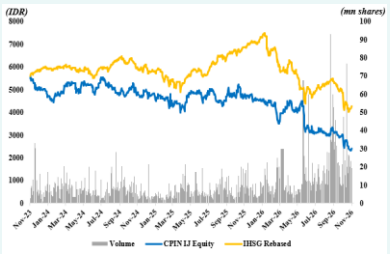
Last Price (IDR)	2,410
Price date as of	12th November 2026
52 wk range (Hi/Lo)	4,880 / 2,270
Free Float (%)	39.8
Outstanding sh (mn)	16,398
Market Cap (IDR bn)	39,519
Market Cap (USD mn)	2,168
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	31.2

Sector
Consumer Non-Cylicals

Sub-Sector
Food & Beverages

Bloomberg	CPIN IJ Equity
Reuters	CPIN JK

Shares Price Performance

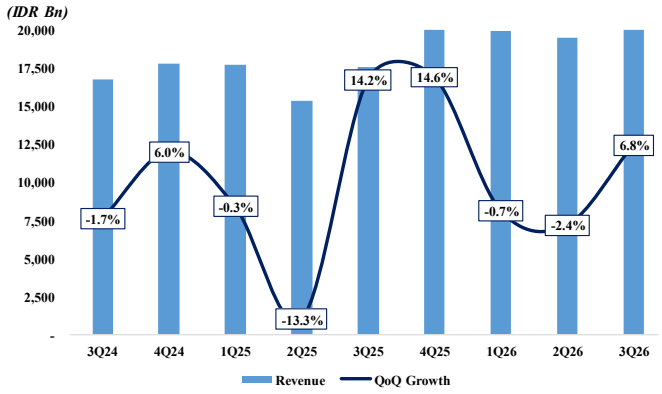


	YTD	3M	6M	12M
Abs. Ret	-46.6%	-23.5%	-39.5%	-49.2%
Rel. Ret	-6.4%	-4.7%	-14.9%	-10.9%

Fadly Rafiudin
Equity Research Analyst
fadly.rafiudin@nhsec.co.id

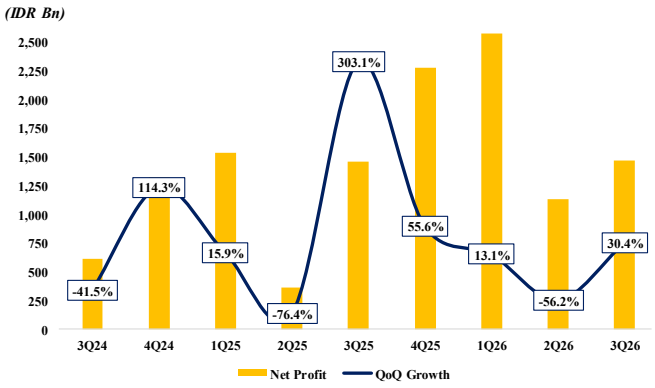
Performance Highlight for CPIN

Exhibit 1. CPIN Quarterly Revenue and QoQ Growth (3Q24-3Q26)



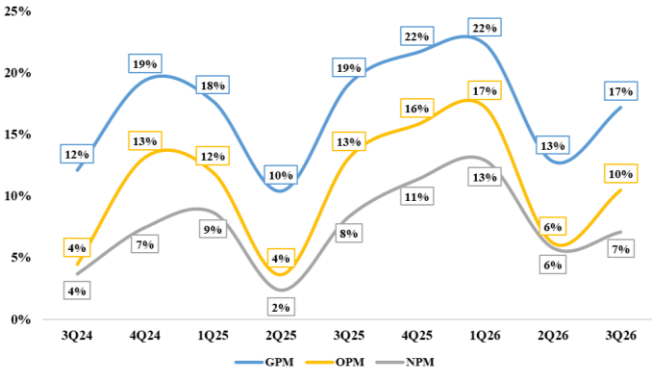
Source : Company, NHKSI Research

Exhibit 2. CPIN Quarterly Net Profit and QoQ Growth (3Q24-3Q26)



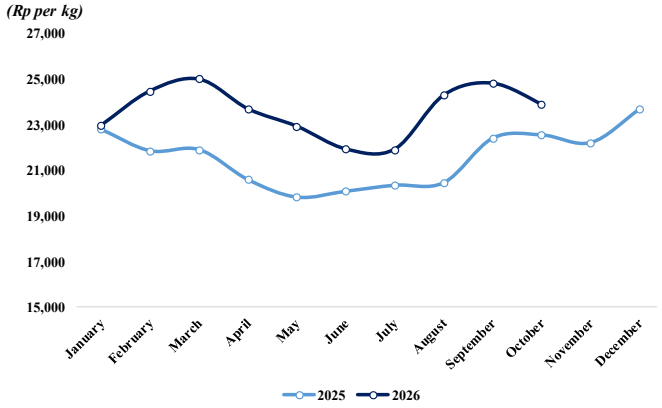
Source : Company, NHKSI Research

Exhibit 3. CPIN Margin Performance (3Q24-3Q26)



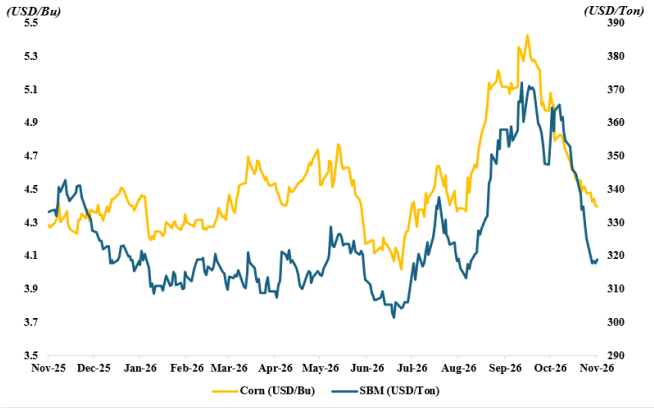
Source : Company, NHKSI Research

Exhibit 4. Average LB Price YoY



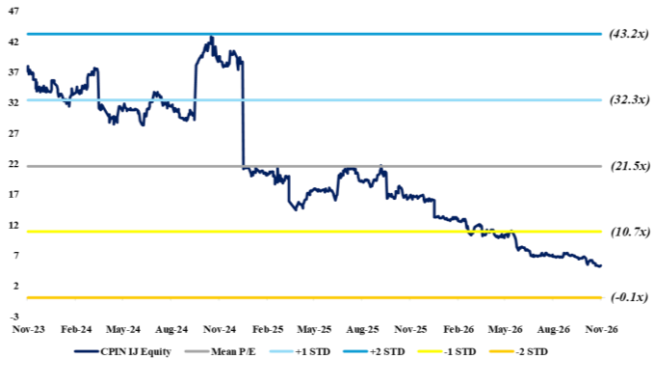
Source : Badan Pangan Nasional, NHKSI Research

Exhibit 5. Corn & SBM Price (1-Year)



Source : Bloomberg, NHKSI Research

Exhibit 6. CPIN 3-Year P/E Band



Source : NHKSI Research

Summary of CPIN's Financials & Forecast

INCOME STATEMENT

IDR bn	FY25/12A	FY26/12F	FY27/12F	FY28/12F
Revenue	**70,705**	**81,279**	**86,816**	**91,403**
Growth %	*4.8%*	*15.0%*	*6.8%*	*5.3%*
COGS	(58,285)	(67,462)	(71,811)	(75,735)
Gross Profit	**12,420**	**13,817**	**15,005**	**15,668**
Gross Margin	*17.6%*	*17.0%*	*17.3%*	*17.1%*
Operating Expenses	(4,846)	(5,519)	(5,923)	(6,221)
EBIT	**8,133**	**8,941**	**9,768**	**10,169**
EBIT Margin	*11.5%*	*11.0%*	*11.3%*	*11.1%*
EBITDA	**9,654**	**10,648**	**11,580**	**12,063**
EBITDA Margin	*13.7%*	*13.1%*	*13.3%*	*13.2%*
Finance Expenses	(560)	(641)	(455)	(464)
EBT	7,713	8,625	9,414	9,885
Income Tax	(2,069)	(1,939)	(2,116)	(2,222)
Net Profit	**5,644**	**6,687**	**7,298**	**7,663**
Growth %	*52.0%*	*18.5%*	*9.1%*	*5.0%*
Net Profit Margin	*8.0%*	*8.2%*	*8.4%*	*8.4%*

PROFITABILITY & STABILITY

	FY25/12A	FY26/12F	FY27/12F	FY28/12F
ROE	16.5%	17.7%	17.5%	16.8%
ROA	12.3%	13.5%	13.6%	13.3%
Inventory Turnover	5.6x	5.2x	4.9x	5.0x
Receivables Turnover	29.8x	30.2x	30.7x	30.5x
Payables Turnover	37.9x	37.6x	37.7x	37.8x
Cash Conversion Cycle	98.9	112.2	105.5	108.9
Dividend Payout Ratio	52.3%	52.3%	52.3%	52.3%
DER	0.2x	0.2x	0.2x	0.1x
DAR	14.5%	13.4%	12.4%	11.6%
Current Ratio	3.4x	3.9x	4.3x	4.8x
Quick Ratio	1.8x	1.9x	2.4x	2.6x
Total Shares (mn)	16,398	16,398	16,398	16,398
Share Price (IDR)	4,510	3,950	3,950	3,950
Market Cap (IDR bn)	73,955	64,772	64,772	64,772

BALANCE SHEET

IDR bn	FY25/12A	FY26/12F	FY27/12F	FY28/12F
Cash	4,461	4,137	7,642	9,285
Receivables	2,656	2,754	2,936	3,094
Inventories	11,406	14,786	14,271	15,825
Other Current Assets	6,108	6,326	6,840	7,087
Total Current Assets	**24,631**	**28,003**	**31,690**	**35,291**
Net Fixed Assets	17,363	17,623	17,893	18,187
Other Non Current Assets	3,865	3,914	3,952	3,996
Total Non Current Assets	**21,227**	**21,537**	**21,845**	**22,183**
Total Assets	**45,858**	**49,540**	**53,535**	**57,474**
Trade Payables	1,953	2,116	2,202	2,349
ST Bank Loan	3,030	3,030	3,030	3,030
Other Current Liabilities	2,208	1,993	2,100	2,047
Total Current Liabilities	**7,191**	**7,139**	**7,332**	**7,426**
LT Debt	3,274	3,274	3,274	3,274
Other Non Current Liabilities	1,242	1,242	1,242	1,242
Total Non Current Liabilities	**4,516**	**4,516**	**4,516**	**4,516**
Total Liabilities	**11,707**	**11,655**	**11,848**	**11,941**
Capital Stock & APIC	121	121	121	121
Retained Earnings	33,997	37,732	41,534	45,380
Shareholders' Equity	**34,136**	**37,871**	**41,672**	**45,519**

VALUATION INDEX

	FY25/12A	FY26/12F	FY27/12F	FY28/12F
Price / Earnings	13.1x	9.7x	8.9x	8.5x
Price / Book Value	2.2x	1.7x	1.6x	1.4x
Price / Earnings to Growth	0.25x	0.52x	0.97x	1.69x
EPS Growth	52.0%	18.5%	9.1%	5.0%
EV/EBITDA	7.9x	6.3x	5.5x	5.2x
EV/EBIT	9.4x	7.5x	6.5x	6.1x
EV (IDR bn)	76,156	67,297	63,792	62,149
Sales CAGR (3-Year)	8%	10%	9%	9%
Net Income CAGR (3-Year)	24%	42%	25%	11%
Basic EPS (IDR)	344	408	445	467
BVPS (IDR)	2,082	2,310	2,541	2,776

CASH FLOW STATEMENT

IDR bn	FY25/12A	FY26/12F	FY27/12F	FY28/12F
Operating Cash Flow	4,801	4,645	9,122	7,691
Investing Cash Flow	(1,297)	(2,017)	(2,120)	(2,232)
Financing Cash Flow	(3,490)	(2,952)	(3,497)	(3,817)
Net Changes in Cash	**14**	**(323)**	**3,505**	**1,642**

OWNERSHIP

Shareholders	**%**
Charoen Pokphand Indonesia Group	55.5
UBS AG	6.0
LEAP GLOBAL CAPITAL	4.7
DBS Group Holdings Ltd.	4.4
By Geography	**%**
Indonesia	73.2
Singapore	13.1
Switzerland	7.1
Others	6.7

Source: Company, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

NH Korindo Sekuritas Indonesia (NHKSI) Stock Ratings

1. Based on a stock's forecasted absolute return over a period of 12 months from the date of publication
2. Rating system based on a stock's potential upside from the date of publication

- Buy : Greater than 15%
- Overweight : +5% to 15%
- Hold : -5% to +5%
- Underweight : -5% to -15%
- Sell : Less than -15%

Disclaimer

This document is strictly confidential and is being supplied to you solely for your information. The recipients of this report must make their own independent decisions regarding any securities or financial instruments mentioned herein. This document may not be quoted, reproduced, exhibited, redistributed, transmitted, edited, translated, or published, in whole or in part, for any purpose without notice. Any failure to comply with this restriction may constitute a violation of civil or criminal laws. This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entities of PT NH Korindo Sekuritas Indonesia. This report is only for information and recipient use. It is not reproduced, copied, or made available for others. Under no circumstances is it considered as a selling offer or sol icitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not suitable for all investors. Although the information hereof is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, and agents are held harmless from any responsibility and liability for claims, proceedings, action, losses, expenses, damages, or costs filed against or suffered by any person as a result of acting pursuant to the contents hereof. Neither is PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, nor agents are liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy contained herein. All right reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia