Astra International Tbk (ASII)

Menyambut *New Economy*

Selama periode 9M21, ASII mencatatkan total pendapatan sebesar IDR167,4 triliun (naik 28% yoy); dengan laba bersih yang naik 6,7% yoy menjadi IDR21,0 triliun. Sektor otomotif memimpin pemulihan kinerja, didukung pertumbuhan penjualan mobil dan pangsa pasar. ASII juga terus merangkul *new economy* dengan berinvestasi pada *start-up* berkualitas tinggi, yang dapat menjadi katalis positif bagi kinerja di masa depan.

Segmen Otomotif Pimpin Pemulihan

- Kinerja ASII berhasil pulih, ditandai dengan pendapatan dan laba bersih yang naik 28% dan 6,7% yoy sepanjang 9M21.
- Segmen otomotif mencatatkan lonjakan laba bersih tertinggi (+207% yoy), diikuti segmen agri-bisnis (+152% yoy).
- Penjualan mobil melonjak 79% yoy menjadi 343.837 unit di 9M21; dengan pangsa pasar naik menjadi 55% dari 52%. Insentif diskon PPnBM merupakan salah satu katalis positif penjualan mobil.
- Selain itu, penjualan motor juga naik 26% menjadi 2,9 juta unit dibandingkan periode yang sama di tahun sebelumnya.

Kinerja Didukung Harga Komoditas

- Kenaikan tajam harga batu bara yang terjadi di 3Q21 memiliki dampak positif pada anak perus-ahaan, United Tractors Tbk (UNTR); terutama penjualan peralatan berat yang naik 84% yoy men-jadi 2.194 unit di 9M21.
- Ke depannya, NHKSI Research memproyeksikan harga batu bara ada di kisaran USD145/ton.
- Dari sektor agribisnis, pasokan yang terbatas dan penerapan kebijakan B30 diperkirakan akan menjaga harga CPO tetap tinggi.

Menjelajahi Era *New Economy*

- Dengan posisi kas sebesar IDR6 triliun per September 2021, ASII memiliki cukup fleksibilitas untuk melanjutkan ekspansi digital. Sejauh ini, ASII telah agresif dalam berinvestasi di berbagai *platform* seperti Gojek, Sayurbox, dan Halodoc.
- Selain itu, melalui PT Astra Digital Arta, perusahaan juga telah meluncurkan AstraPay sebagai sistem pembayaran terintegrasi dengan ekosistem grup Astra. Kami melihat bahwa investasi pada perusahaan *new economy* berkualitas dapat mendorong kinerja keuangan di masa depan.

Mempertahankan *Overweight* dengan TP lebih Tinggi

- Kami mempertahankan rekomendasi *Overweight* untuk ASII, dengan menaikkan *Target Price* menjadi IDR6.650/saham. TP kami merefleksikan forward P/E FY22 sebesar 12,6x (sedikit di atas rata-rata 3 tahun sebesar 11,6x)
- Resiko rekomendasi kami termasuk: 1) Penghentian insentif pajak yang dapat berdampak pada penjualan mobil; 2) Harga komoditas yang lebih rendah; 3) Pengetatan kembali PPKM yang dapat mengakibatkan perlambatan pertumbuhan ekonomi.

Astra International Tbk | Summary

in IDR Bn		2019/12A	2020/12A	2021/12E	2022/12E
Sales		237,166	175,046	219,683	247,934
	Sales growth	*-0.9%*	*-26.2%*	*25.5%*	*12.9%*
Net profit		21,707	16,164	18,712	21,387
	Net profit growth	0.2%	-25.5%	15.8%	14.3%
EPS (IDR)		536	399	462	528
ROE		*11.6%*	*8.3%*	*8.7%*	*9.0%*
EV/EBITDA		*9.6x*	*12.7x*	*10.1x*	*8.4x*
P/E		*12.9x*	*15.1x*	*14.4x*	*12.6x*
P/BV		*1.5x*	*1.2x*	*1.2x*	*1.1x*
DER		0.5x	0.4x	0.4x	0.4x
Dividend yield		*3.1%*	*3.1%*	*3.0%*	*3.5%*

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

NH KORINDO SEKURITAS INDONESIA

Company Report | 3 Desember, 2021

Overweight

Target Price	6,650
Consensus Price (IDR)	6,955
TP to Consensus Price	-4.4%
Potential Upside	+13.7%

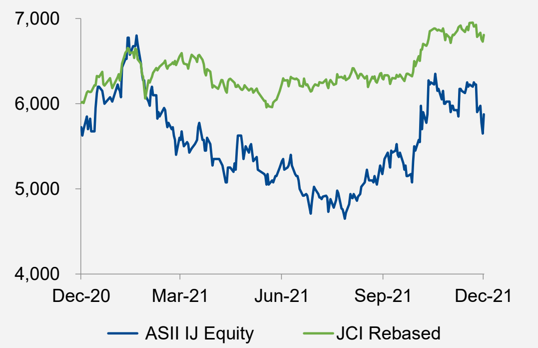
Shares data	
Last Price (IDR)	5,850
Price date as of	December 2, 2021
52 wk range (Hi/Lo)	6,925 / 4,640
Free float	49.8%
Outstanding sh.(mn)	40,484
Market Cap (IDR bn)	236,829
Market Cap (USD mn)	16,472
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	52.8
Avg. Trd Val - 3M (bn)	309.9
Foreign Ownership	99.1%

Miscellaneous Industry

Automotive and Components

Bloomberg	**ASII IJ**
Reuters	**ASII.JK**

Share Performance

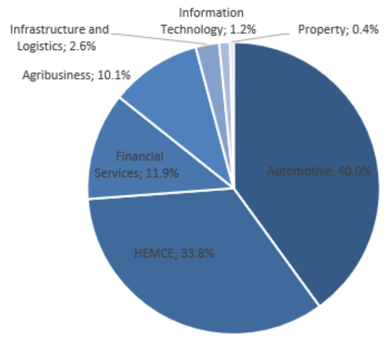


	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret	-2.9%	-0.9%	11.4%	2.2%
Rel. Ret	-13.0%	-2.3%	3.1%	-11.0%

Anggaraksa Arismunandar
+62 21 5088 9134
anggaraksa@nhsec.co.id

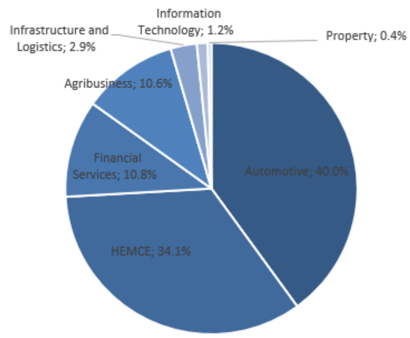
Performance Highlights

Revenue Breakdown (by Segment) 3Q21



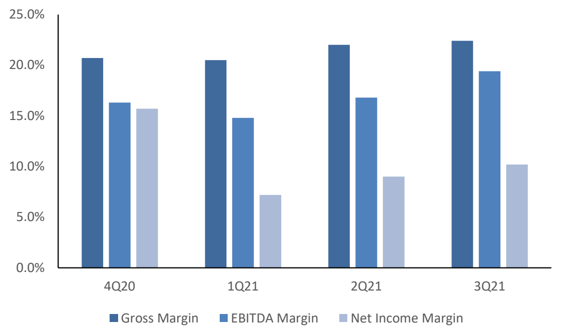
Source: Bloomberg, NHKSI Research

Revenue Breakdown (by Segment) 9M21



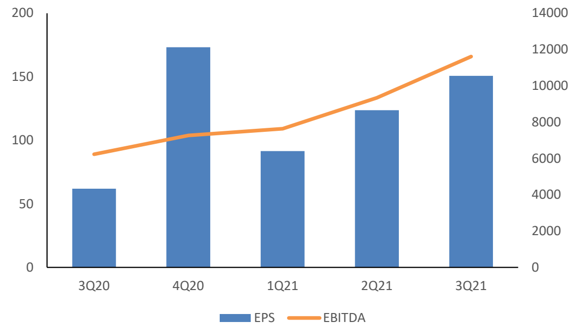
Source: Bloomberg, NHKSI Research

Margin Growth



Source: Company Data, NHKSI Research

EPS and EBITDA Growth



Source: Bloomberg, NHKSI Research

Company Overview

PT Astra International Tbk (ASII) berdiri di Jakarta pada tahun 1957 sebagai sebuah perusahaan yang bergerak di bidang perdagangan umum. Saat ini, perseroan memiliki tujuh bidang usaha utama, yaitu: Otomotif; Jasa Keuangan; Alat Berat, Pertambangan, Konstruksi & Energi; Agribisnis; Infrastruktur & Logistik; Teknologi Informasi, dan Properti. Meski bergerak di berbagai lini bisnis, segmen otomotif merupakan kegiatan usaha yang paling identik dengan grup Astra. Beberapa merk kendaraan yang dikelola antara lain: Toyota, Daihatsu, Isuzu, BMW, dan motor Honda.

Perseroan resmi menjadi sebuah perusahaan terbuka setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 4 April 1990. Pemegang saham pengendali ASII adalah sebuah konsorsium yang dipimpin oleh Jardine Cycle & Carriage yang bermarkas di Singapura. Sebagai salah satu konglomerasi terbesar di Indonesia, ASII memiliki kegiatan operasional yang dikelola melalui lebih dari 230 anak perusahaan, ventura bersama dan entitas asosiasi.

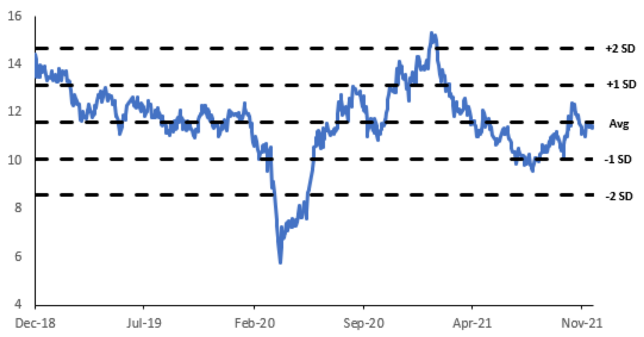
ASII List of Subsidiaries

Subsidiary	Sector	Ownership
PT Astra Agro Lestari Tbk	Agribusiness	79.68%
PT United Tractors Tbk	Heavy Equipment & Mining	59.50%
PT Astratel Nusantara	Infrastructure & Logistics	100.00%
PT Intertel Nusaperdana	Infrastructure & Logistics	100.00%
PT Serasi Autoraya	Infrastructure & Logistics	100.00%
PT Astra Mitra Ventura	Financial Services	99.85%
PT Astra Multi Finance	Financial Services	100.00%
PT Astra Sedaya Finance	Financial Services	86.14%
PT Federal International Finance	Financial Services	100.00%
PT Garda Era Sedaya	Financial Services	100.00%
PT Matra Graha Sarana	Financial Services	100.00%
PT Sedaya Multi Investama	Financial Services	100.00%
PT Sedaya Pratama	Financial Services	100.00%
PT Sharia Multifinance Astra	Financial Services	100.00%
PT Staco Estika Sedaya Finance	Financial Services	97.00%
PT Swadharma Bhakti Sedaya Finance	Financial Services	96.54%
PT Arya Kharisma	Automotive	100.00%
PT Astra Autoprima	Automotive	75.00%
PT Astra Multi Trucks Indonesia	Automotive	80.00%
PT Astra Otoparts Tbk	Automotive	80.00%
PT Fuji Technica Indonesia	Automotive	59.63%
PT Gaya Motor	Automotive	100.00%
PT Inti Pantja Press Industri	Automotive	89.36%
PT Pulogadung Pawitra Laksana	Automotive	100.00%
PT Tjahja Sakti Motor	Automotive	100.00%
PT Brahmayasa Bahtera - Divisi Komersial	Property	100.00%
PT Menara Astra	Property	100.00%
PT Samadista Karya	Property	100.00%
PT Astra Graphia Tbk	Information Technology	76.87%

Sources: IDX, Company Data

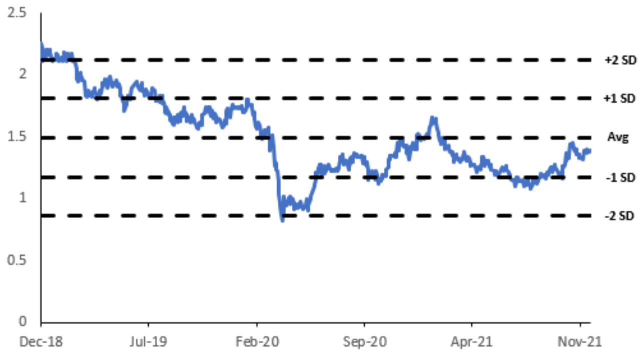
Valuation Highlights

Blended Forward P/E | 3 years



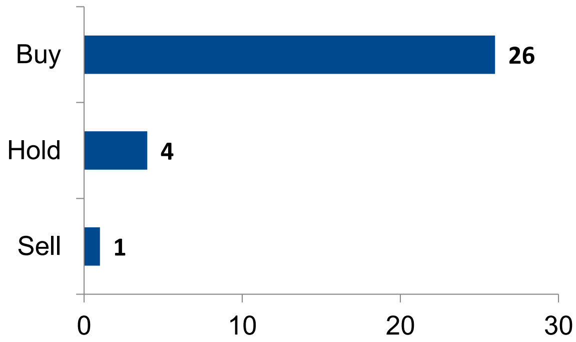
Source: Bloomberg, NHKSI Research

Blended Forward P/BV | 3 years



Source: Bloomberg, NHKSI Research

Analyst Recommendations



Source: Bloomberg

Closing and Target Price Update

Source: Bloomberg, NHKSI Research

Rating and Target Price Update

Date	Rating	Target Price	Last Price	Consensus	vs Last Price	vs Consensus
06/23/2020	Hold	5,350	4,890	5,123	+9.4%	+4.4%
08/26/2020	Hold	5,575	5,300	5,565	+5.2%	+0.2%
11/04/2020	Overweight	5,800	5,500	5,935	+5.5%	-2.3%
04/16/2021	Overweight	6,000	5,250	6,890	+14.3%	-12.9%
12/03/2021	Overweight	6,650	5,850	6,955	+13.7%	-4.4%

Source: Bloomberg, NHKSI Research

Summary of Financials

INCOME STATEMENT

(IDR bn)	2019/12A	2020/12A	2021/12E	2022/12E
Net Sales	**237,166**	**175,046**	**219,683**	**247,934**
Growth	*-0.9%*	*-26.2%*	*25.5%*	*12.9%*
COGS	(186,927)	(136,488)	(172,499)	(194,682)
Gross Profit	**50,239**	**38,558**	**47,184**	**53,252**
Gross Margin	*21.2%*	*22.0%*	*21.5%*	*21.5%*
Operating Expenses	(24,055)	(25,688)	(25,490)	(30,100)
EBIT	**26,184**	**12,870**	**21,694**	**23,152**
EBIT Margin	*11.0%*	*7.4%*	*9.9%*	*9.3%*
Depreciation	8,367	11,473	11,944	13,151
EBITDA	**34,551**	**24,343**	**33,637**	**36,303**
EBITDA Margin	14.6%	13.9%	15.3%	14.6%
Interest Expenses	-	-	-	-
EBT	**34,054**	**21,741**	**28,064**	**31,334**
Income Tax	(7,433)	(3,170)	(5,444)	(5,829)
Minority Interest	(4,914)	(2,407)	(3,909)	(4,118)
Net Profit	**21,707**	**16,164**	**18,712**	**21,387**
Growth	*0.2%*	*-25.5%*	*15.8%*	*14.3%*
Net Profit Margin	*9.2%*	*9.2%*	*8.5%*	*8.6%*

PROFITABILITY & STABILITY

	2019/12A	2020/12A	2021/12E	2022/12E
ROE	11.6%	8.3%	8.7%	9.0%
ROA	6.2%	4.8%	5.2%	5.7%
Inventory Turnover	9.3x	8.3x	8.3x	8.3x
Receivable Turnover	7.8x	7.5x	8.5x	7.9x
Payables Turnover	4.7x	4.8x	4.8x	4.8x
Dividend Yield	3.1%	3.1%	3.0%	3.5%
Payout Ratio	39.9%	46.1%	43.0%	44.6%
DER	0.5x	0.4x	0.4x	0.4x
Net Gearing	0.6x	0.5x	0.5x	0.4x
Equity Ratio	53.1%	57.8%	59.4%	62.8%
Debt Ratio	26.2%	23.5%	21.5%	22.7%
Financial Leverage	192.9%	180.6%	170.6%	163.5%
Current Ratio	129.1%	154.3%	163.2%	202.8%
Quick Ratio	1.0x	1.3x	1.4x	1.7x
Par Value (IDR)	50	50	50	50
Total Shares (mn)	40,483	40,483	40,483	40,483
Share Price (IDR)	6,925	6,025	6,650	6,650
Market Cap (IDR tn)	280.3	243.9	269.2	269.2

BALANCE SHEET

(IDR bn)	2019/12A	2020/12A	2021/12E	2022/12E
Cash	24,730	48,405	35,385	38,422
Receivables	29,367	17,031	28,260	34,231
Inventories	24,287	17,929	23,660	23,277
Total Current Assets	**129,058**	**132,308**	**141,141**	**149,767**
Net Fixed Assets	90,711	86,703	96,727	95,973
Other Non Current Assets	132,189	119,192	125,152	131,409
Total Non Current Asset	222,900	205,895	221,879	227,382
Total Assets	**351,958**	**338,203**	**363,020**	**377,150**
Payables	43,444	28,948	39,072	25,974
ST Bank Loan	41,752	37,136	33,636	36,880
Total Current Liabilities	**99,962**	**85,736**	**86,464**	**73,859**
LT Debt	50,549	42,345	44,426	48,888
Total Liabilities	**165,195**	**142,749**	**147,328**	**140,166**
Capital Stock & APIC	3,163	3,163	3,163	3,163
Retained Earnings	140,487	149,068	167,780	189,167
Shareholders' Equity	**186,763**	**195,454**	**215,693**	**236,984**

VALUATION INDEX

	2019/12A	2020/12A	2021/12E	2022/12E
Price /Earnings	12.9x	15.1x	14.4x	12.6x
Price /Book Value	1.5x	1.2x	1.2x	1.1x
PE/EPS Growth	82.4x	-0.6x	0.9x	0.9x
EV/EBITDA	9.6x	12.7x	10.1x	8.4x
EV/EBIT	12.6x	24.1x	15.7x	13.1x
EV (IDR bn)	330,498	310,092	340,980	303,719
Sales CAGR (3-Yr)	9.4%	-5.3%	-2.8%	1.5%
Net Income CAGR (3-Yr)	3.1%	-5.0%	-4.8%	-0.5%
Basic EPS (IDR)	536	399	462	528
BVPS (IDR)	4,613.37	4,828.05	5,327.98	5,853.93
DPS (IDR)	214	184	199	235

OWNERSHIP

Shareholders	**%**
Jardine Cycle & Carriage Ltd	50.1
Toyota Motor Corp	4.7
Capital Group Cos Inc	2.7
Others	42.5
By Geography	**%**
Singapore	69.5
United States	14.3
Japan	7.3
Others	8.9

CASH FLOW STATEMENT

(IDR bn)	2019/12A	2020/12A	2021/12E	2022/12E
Operating Cash Flow	21,751	38,195	13,030	13,099
Investing Cash Flow	(19,902)	9,406	(26,159)	(17,673)
Financing Cash Flow	(2,274)	(24,740)	108	7,610
Net Changes in Cash	**(425)**	**22,861**	**(13,020)**	**3,037**

Source: Bloomberg, NHKSI Research

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