Sido Muncul Tbk (SIDO IJ)

Penjualan Meningkat Di Tengah Tren Konsumsi Herbal

NH KORINDO SEKURITAS INDONESIA

Company Report | Feb 14, 2022

SIDO mencatatkan pertumbuhan penjualan sebesar 20,6% dan laba bersih tumbuh 35,0% secara YoY. Segmen Jamu Herbal dan Suplemen masih menopang kinerja SIDO sepanjang tahun 2021 seiring dengan tren meningkatnya kesadaran masyarakat akan kesehatan. Ke depan, perusahaan akan terus melakukan ekspansi baik dari segi peluncuran produk baru, cakupan outlet, maupun target tujuan ekspor.

Produk Tolak Angin Menopang Penjualan

- Sepanjang tahun 2021, SIDO membukukan penjualan sebesar IDR 4,02 triliun atau naik sebesar 20,6% secara YoY.
- Pertumbuhan penjualan ditopang oleh produk Tolak Angin dari segmen Jamu Herbal dan Suplemen serta Produk Minuman Sehat dari segmen Makanan dan Minuman.
- Tren konsumsi Jamu Herbal dan Suplemen diperkirakan akan tetap berlanjut di tahun 2022 yang ditopang oleh produk Tolak Angin, Vitamin C1000, Minuman Jahe, Tolak Linu dan Suplemen.
- Laba bersih SIDO meningkat 35,0% YoY menjadi IDR 1,26 triliun. Adapun, margin profitabiltas tercatat lebih tinggi dari tahun sebelumnya dengan GPM, OPM, dan NPM sebesar 56,9%, 39,3%, dan 31,4% (vs 2021: 55,1%, 34,5%, 28,0%).

Fokus Melakukan Ekspansi

- Cakupan *outlet* untuk tahun 2021 mencapai 135.000 yang melebihi target tahun 2021 sebesar 120.000 serta naik dari tahun sebelumnya sebesar 113.000.
- Perusahaan akan fokus melakukan ekspansi di luar pulau Jawa diantaranya Sumatera, Kalimantan dan Indonesia Timur dengan menargetkan cakupan *outlet* sebanyak 150.000.
- Sepanjang tahun 2021, SIDO telah meluncurkan 11 produk atau varian baru dengan mengalami pertumbuhan sebesar 175% dan berkontribusi sebesar 4% terhadap penjualan.
- Ke depan, perusahaan akan meluncurkan varian baru minuman sehat *Ready to Drink* (RTD) serta serangkaian produk suplemen herbal.
- Penjualan ekspor tercatat lebih tinggi yaitu 86% secara YoY yang didorong oleh pulihnya penjualan ekspor ke Nigeria dan Malaysia, serta adanya kontribusi pengiriman minyak atsiri ke Prancis.
- Ekspor sendiri memiliki kontribusi terhadap penjualan sebesar 4%, dan perusahaan menargetkan **kontribusi ekspor** akan tumbuh sekitar 5% - 7% terhadap penjualan.
- Perusahaan juga akan melakukan ekspansi ke negara baru dengan target utama yaitu Asia Tenggara dan ECOWAS.
- Selain itu, perusahaan akan fokus untuk mengembangkan minyak atsiri berkualitas lebih tinggi dengan menargetkan pasar potensial seperti Uni Eropa dan Amerika Serikat.

Rekomendasi Buy dengan TP Rp1,060

- Kami memberikan rekomendasi Buy untuk SIDO dengan target price Rp1.060/saham. TP ini mengimplikasikan P/E 2022F sebesar 22,1x dengan potensi kenaikan sebesar 12,2%. Tren konsumsi herbal dan suplemen diperkirakan masih menjadi penopang kinerja tahun 2022 seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat akan kesehatan. Sedangkan risiko utama yaitu harga bahan baku dan permintaan akan produk baru yang lebih rendah.

PT Sido Muncul Tbk | Summary (IDR Bn)

	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	4,021	4,503	5,111	5,827
Growth	*20.6%*	*12.0%*	*13.5%*	*14.0%*
Net Profit	1,261	1,437	1,635	1,864
Growth	*35.0%*	*14.0%*	*13.8%*	*14.0%*
EPS (IDR)	38	48	55	62
P/E	27.9x	22.1x	19.4x	17.1x
P/BV	9.2x	8.5x	8.0x	7.7x
EV/EBITDA	18.3x	16.0x	13.8x	12.0x
ROE	36.3%	38.6%	41.3%	44.9%
ROA	31.0%	32.7%	34.4%	37.1%
Dividend Yield	3.7%	3.7%	4.4%	5.3%

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

OVERWEIGHT

Price Target (IDR)	**1,060**
Consensus Price (IDR)	1,092
TP to Consensus Price	-2.9%
Potential Upside	12.2%

Shares data

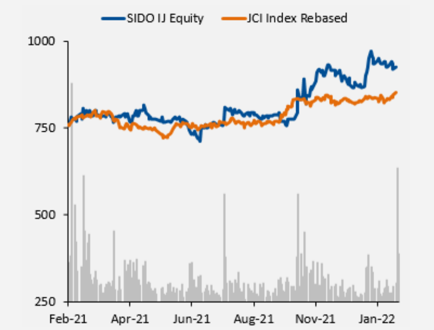
Last Price (IDR)	945
Price Date as of	February 11, 2022
52 wk Range (Hi/Lo)	1,000/700
Free Float (%)	18.9
Outstanding sh.(mn)	30,000
Market Cap (IDR bn)	28,566
Market Cap (USD mn)	1,997
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	9.21
Avg. Trd Val - 3M (bn)	8.49
Foreign Ownership	4.3%

Healthcare

Pharmaceutical

Bloomberg	**SIDO IJ**
Reuters	**SIDO.JK**

Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	8.6%	-1.0%	3.3%	21.2%
Rel. Ret.	6.4%	-3.6%	1.4%	11.6%

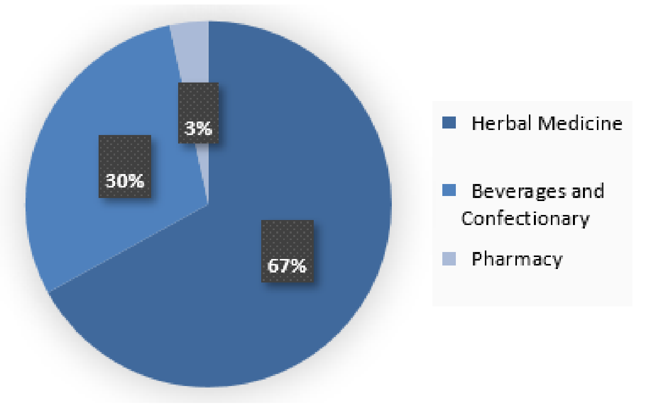
Cindy Alicia Ramadhania

(021) 5088 9129

cindy.alicia@nhsec.co.id

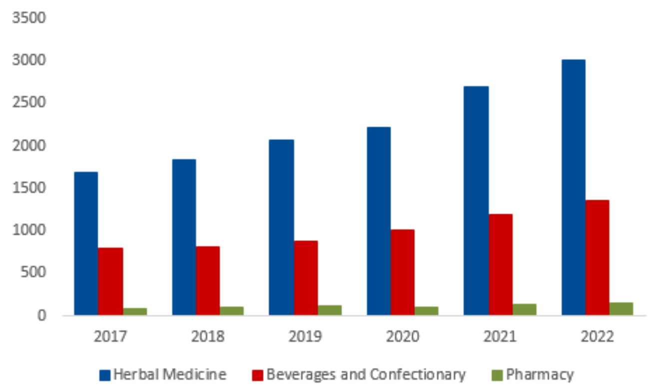
Performance Highlights

SIDO's Revenue Breakdown



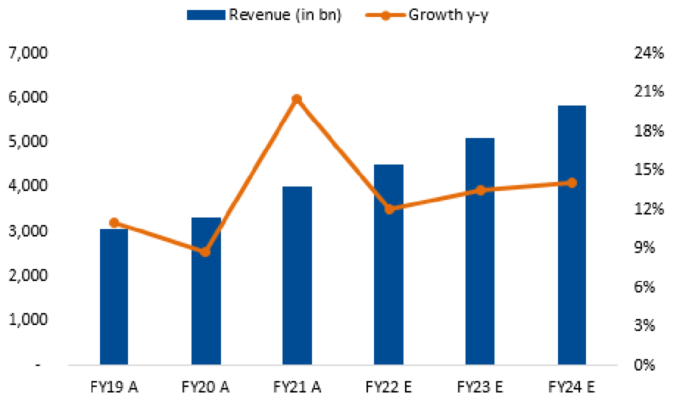
Source: Company Data, NHKSI Research

SIDO's Revenue by Segments (in Bn)



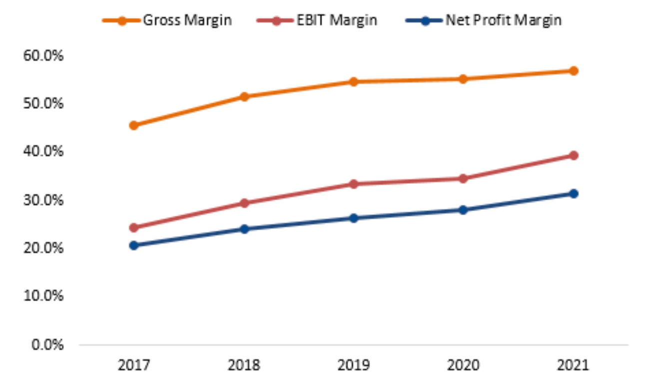
Source: Company Data, NHKSI Research

SIDO's Revenue Growth



Source: Company Data, NHKSI Research

SIDO's Margin Ratio

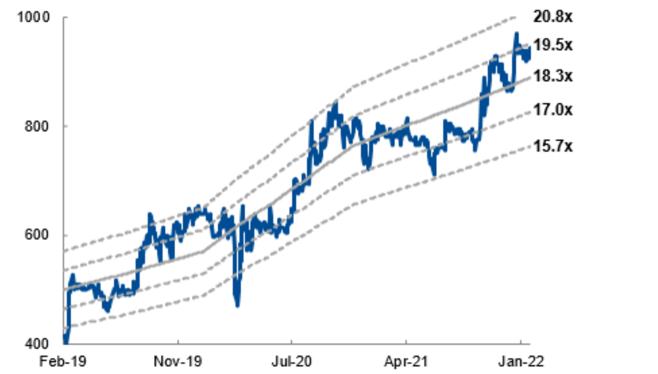


Source: Company Data, NHKSI Research

Forward P/E Band (Last 3 Years)

Source: Company Data, NHKSI Research

Dynamic Forward P/E Band (Last 3 Years)



Source: Company Data, NHKSI Research

Summary of Financials

INCOME STATEMENT

(IDR bn)	2021/12A	2022/12E	2023/12E	2024/12E
Net Sales	**4,021**	**4,503**	**5,111**	**5,827**
Growth	*20.6%*	*12.0%*	*13.5%*	*14.0%*
COGS	(1,735)	(1,920)	(2,168)	(2,461)
Gross Profit	**2,286**	**2,584**	**2,943**	**3,366**
Gross Margin	*56.9%*	*57.4%*	*57.6%*	*57.8%*
Operating Expenses	(705)	(781)	(888)	(1,013)
EBIT	**1,581**	**1,803**	**2,055**	**2,353**
EBIT Margin	*39.3%*	*40.0%*	*40.2%*	*40.4%*
Depreciation	94	99	126	148
EBITDA	**1,675**	**1,901**	**2,181**	**2,501**
EBITDA Margin	41.7%	42.2%	42.7%	42.9%
Interest Expenses	-	-	-	-
EBT	**1,613**	**1,839**	**2,087**	**2,369**
Income Tax	(352)	(402)	(452)	(505)
Minority Interest	-	-	-	-
Net Profit	**1,261**	**1,437**	**1,635**	**1,864**
Growth	*35.0%*	*14.0%*	*13.8%*	*14.0%*
Net Profit Margin	*31.4%*	*31.9%*	*32.0%*	*32.0%*

PROFITABILITY & STABILITY

	2021/12A	2022/12E	2023/12E	2024/12E
ROE	36.3%	38.6%	41.3%	44.9%
ROA	31.0%	32.7%	34.4%	37.1%
Inventory Turnover	4.5x	4.7x	4.7x	4.6x
Receivable Turnover	6.1x	6.6x	6.6x	6.4x
Payables Turnover	8.8x	9.5x	8.7x	8.7x
Dividend Yield	3.7%	3.7%	4.4%	5.3%
Payout Ratio	102.6%	0.0%	0.0%	0.0%
DER	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Net Gearing	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Equity Ratio	85.3%	84.6%	83.3%	82.7%
Debt Ratio	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
Financial Leverage	101.2%	98.5%	101.8%	103.7%
Current Ratio	4.1x	4.1x	3.9x	3.9x
Quick Ratio	3.3x	3.4x	3.3x	3.1x
Par Value (IDR)	10	10	10	10
Total Shares (mn)	30,000	30,000	30,000	30,000
Share Price (IDR)	1,060	1,060	1,060	1,060
Market Cap (IDR tn)	31.8	31.8	31.8	31.8

BALANCE SHEET

(IDR bn)	2021/12A	2022/12E	2023/12E	2024/12E
Cash	1,082	1,415	1,589	1,687
Receivables	664	673	770	824
Inventories	455	412	461	531
Total Current Assets	**2,245**	**2,545**	**2,865**	**3,087**
Net Fixed Assets	1,600	1,633	1,668	1,715
Other Non Current Assets	225	225	224	224
Total Non Current Asset	1,824	1,857	1,892	1,939
Total Assets	**4,069**	**4,402**	**4,757**	**5,026**
Payables	189	202	250	283
ST Bank Loan	6	-	-	-
Total Current Liabilities	**543**	**619**	**736**	**816**
LT Debt	2	-	-	-
Total Liabilities	**598**	**677**	**794**	**871**
Capital Stock & APIC	2,149	2,149	2,149	2,149
Retained Earnings	1,323	1,578	1,816	2,007
Shareholders' Equity	**3,471**	**3,725**	**3,963**	**4,155**

VALUATION INDEX

	2021/12A	2022/12E	2023/12E	2024/12E
Price /Earnings	27.9x	22.1x	19.4x	17.1x
Price /Book Value	9.2x	8.5x	8.0x	7.7x
PE/EPS Growth	0.8x	1.6x	1.4x	1.2x
EV/EBITDA	18.3x	16.0x	13.8x	12.0x
EV/EBIT	19.4x	16.9x	14.7x	12.8x
EV (IDR bn)	30,724	30,383	30,172	30,111
Sales CAGR (3-Yr)	9.0%	13.3%	13.7%	15.3%
Net Income CAGR (3-Yr)	20.5%	23.8%	21.2%	20.5%
Basic EPS (IDR)	38	48	55	62
BVPS (IDR)	116	124	132	138
DPS (IDR)	39	39	47	56

CASH FLOW STATEMENT

(IDR bn)	2021/12A	2022/12E	2023/12E	2024/12E
Operating Cash Flow	1,199	1,645	1,738	1,886
Investing Cash Flow	(124)	(121)	(131)	(148)
Financing Cash Flow	(1,025)	(1,192)	(1,396)	(1,675)
Net Changes in Cash	**50**	**333**	**211**	**62**

OWNERSHIP

Shareholders	**%**
Hotel Candi Baru	60.0
Concordant Investments PL	21.0
Schroder Investment	2.2
Norges Bank	1.2
By Geography	**%**
Indonesia	95.7
Norway	1.4
United States	0.9
Luxembourg	0.8

Source: Company Data, 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%