

Astra International (ASII)

Kinerja Tetap Stabil Meski Pasar Otomotif Melemah

PT Astra International Tbk (ASII) mencatatkan kenaikan pendapatan bersih sebesar 2,2% YoY (Rp246,3 triliun vs Rp240,9 triliun) untuk periode 9M24. Perusahaan juga mencatat kenaikan laba bersih sebesar 0,4% YoY (Rp 25,85 triliun vs Rp 25,69 triliun) sebelum penyesuaian nilai wajar atas investasi di GoTo dan Hermina. Meskipun angka-angka tersebut bukan merupakan angka pertumbuhan yang kuat, angka-angka ASII menunjukkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan kinerja yang stabil di tengah melemahnya pasar mobil grosir domestik.

Penjualan mobil anjlok, namun keadaan mungkin akan berbalik

- ASII melaporkan penurunan penjualan mobil sebesar 15% YoY untuk 9M24, (357 ribu unit vs 420 ribu unit), sejalan dengan penurunan total penjualan mobil domestik (633 ribu unit vs 756 ribu unit).
- Meskipun ada kontribusi yang relatif lebih kuat dari penjualan sepeda motor dan penjualan komponen otomotif, laba bersih dari segmen otomotif ASII turun 7% YoY atau sekitar Rp 670 miliar.
- Namun, ada alasan untuk tetap optimis karena penjualan mobil ASII pada 3Q24 (126 ribu unit) lebih tinggi dari kuartal pertama dan kedua.
- Angka penjualan mobil domestik untuk bulan Oktober (77 ribu unit) juga merupakan yang tertinggi di antara bulan-bulan lainnya tahun ini, dengan penurunan suku bunga BI yang berpotensi menjadi factor utama, memicu harapan naiknya pasar mobil Indonesia.

Segmen lain mengimbangi kinerja segmen otomotif yang kurang baik

- Segmen bisnis ASII yang lain berkinerja cukup baik untuk mengimbangi penurunan di segmen otomotif sehingga membantu perusahaan mempertahankan kinerja 9M24 yang stabil.
- Segmen jasa keuangan mencatatkan kinerja yang paling baik, dengan peningkatan laba bersih sebsar Rp 373 miliar di 9M24 atau naik 6% YoY. Peningkatan laba utamanya disebabkan oleh kontribusi yang lebih tinggi dari pembiayaan konsumen pada portofolio pinjaman yang lebih besar.
- Segmen HEMCE (di bawah UNTR) juga mencatatkan kinerja yang stabil, dengan kenaikan laba bersih sebesar 1% YoY meskipun angka penjualan alat berat melemah dan harga jual rata-rata batu bara (ASP) menurun. Faktor-faktor ini diimbangi oleh kuatnya permintaan untuk kontrak pertambangan dan kenaikan harga emas yang sangat tinggi.
- Segmen lain yang cukup menonjol yaitu segmen infrastruktur dan logistic, yang mengalami peningkatan laba bersih sebsar Rp 206 miliar YoY, atau sekitar 27%. Salah satu factor di balik hal ini adalah peningkatan volume lalu lintas harian pada konsesi tol perusahaan yang meningkat sebesar 5% menjadi 523 ribu kendaraan, sehingga pendapatan tol harian juga meningkat sebesar 5% menjadi Rp 18,8 miliar.

Eksansi ke berbagai segmen pasar baru terus berlanjut

- ASII menyelesaikan akuisisi Rumah Sakit Jantung dan Pembuluh Darah Heartology pada bulan Oktober 2024, dengan membeli 95,8% saham senilai Rp 643 miliar. Hal ini sejalan dengan upaya perusahaan untuk lebih mengkonsolidasikan segmen bisnis kesehatan, dengan total investasi di industri ini mencapai Rp 4,2 triliun termasuk investasi sebelumnya di Hermina dan Halodoc.
- Anak perusahaan ASII, PT United Tractors Tbk (UNTR), juga secara aktif mengejar diversifikasi energi hijau, dengan investasi sebelumnya di bidang pertambangan nikel dan energi panas bumi yang mana menunjukkan komitmen terhadap model pendapatan yang lebih berkelanjutan.

Rekomendasi BUY dengan TP Rp 5.900

- Kami telah menaikkan rekomendasi BUY untuk ASII, mengingat lebih kuatnya kinerja perusahaan dari ekspektasi dan pulihnya angka penjualan mobil, dengan target harga Rp 5.900. Hal ini kurang lebih setara dengan rasio PE 7,01x, atau sedikit lebih tinggi dari PE SD-1 3 tahun perusahaan. Harga saat ini diperdagangkan pada rasio PE 5,86x.
- Risiko: 1) Pemulihan ekonomi China 2) Tingkat suku bunga 3) Peningkatan persaingan dari produsen mobil China

Astra International Tbk | Summary

in IDR bn	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue	316,565	333,595	349,024	369,999
Revenue growth	5.0%	5.4%	4.6%	6.0%
Net profit	33,839	35,054	36,432	40,972
EPS (IDR)	836	866	900	1,012
Net Profit growth	16.9%	3.6%	3.9%	12.5%
NPM	10.7%	10.5%	10.4%	11.1%
ROE	14.7%	14.2%	14.1%	14.9%
ROA	8.7%	8.2%	7.9%	8.4%
P/E	6.8x	6.8x	6.6x	5.8x
P/BV	0.9x	0.9x	0.8x	0.8x
EV/EBITDA	5.9x	6.0x	5.9x	5.5x

Unit: IDR bn, %, x

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Company Update | Nov 19, 2024

BUY

Target Price (IDR)	5,900
Consensus Price (IDR)	5,954
TP to Consensus Price	-0.01%
Potential Upside	+19.7%

Shares data

Last Price (IDR)	4,930
Price Date as of	Nov 18, 2024
52 wk Range (Hi/Lo)	5,850 / 4,290
Free Float (%)	42.3
Outstanding sh.(mn)	40,483
Market Cap (IDR bn)	199,583.9
Market Cap (USD mn)	12,596.8
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	50.7

Industrials

Multi-sector Holdings

Bloomberg	ASII IJ
Reuters	ASII.JK

Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	-12.6%	0.2%	1.0%	-14.1%
Rel. Ret.	-11.0%	6.3%	4.4%	-17.0%

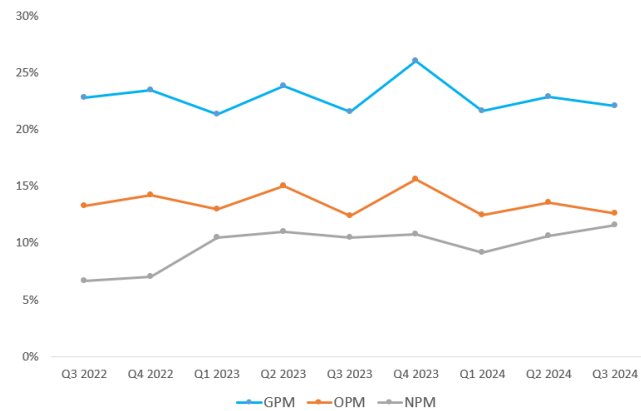
Axell Ebenhaezer (Mining & Property)

(021) 50889133

axell.ebenhaezer@nhsec.co.id

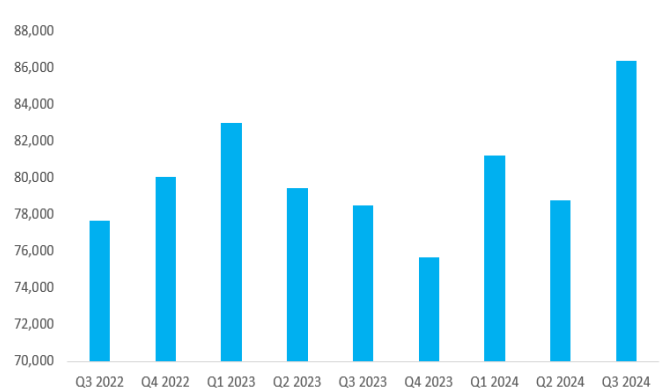
Performance Highlights in Charts

ASII Annual Profit Margins | 3Q22 - 3Q24



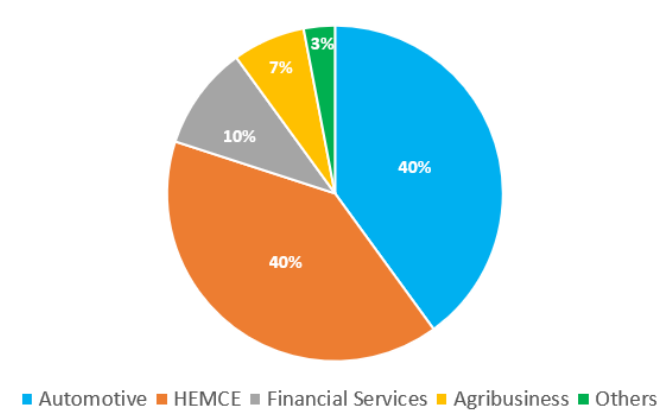
Source: Company Data, NHKSI Research

ASII Annual Revenue (IDR Bn) | 3Q22 - 3Q24



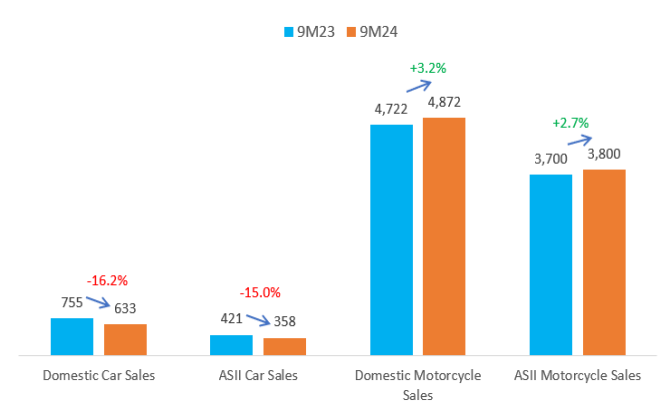
Source: Company Data, NHKSI Research

ASII Revenue Breakdown | 9M24



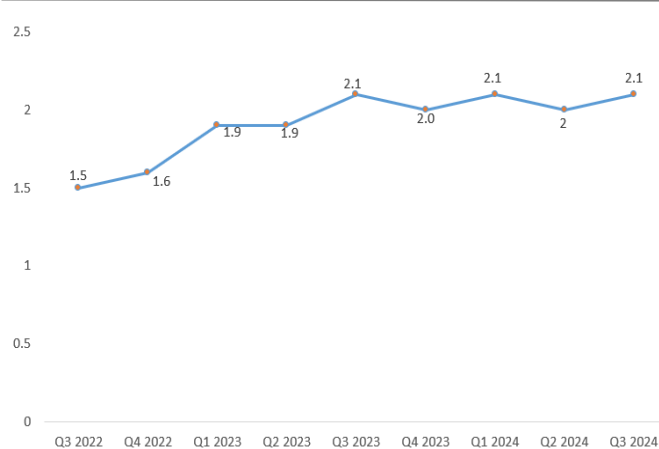
Source: Company Data, NHKSI Research

ASII Automotive Sales Volume (per 1,000 units) | 9M23 vs 9M24



Source: Company Data, NHKSI Research

ASII Financial Services Net Income (IDR Tn) | 3Q22 - 3Q24



Source: Company Data, NHKSI Research

ASII HEMCE Overview | 9M23 vs 9M24



Source: Company Data, NHKSI Research

Summary of Financials

INCOME STATEMENT				
(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Revenue	316,565	333,595	349,024	369,999
Growth	5.0%	5.4%	4.6%	6.0%
COGS	243,255	259,327	270,802	285,438
Gross Profit	73,310	74,268	78,222	84,561
Gross Margin	23.2%	22.3%	22.4%	22.9%
Operating Expenses	(29,042)	(30,983)	(32,244)	(34,163)
EBIT	44,268	43,285	45,978	50,397
EBIT Margin	14.0%	13.0%	13.2%	13.6%
Depreciation	12,077	13,038	11,298	11,716
EBITDA	56,345	56,322	57,276	62,113
EBITDA Margin	17.8%	16.9%	16.4%	16.8%
EBT	54,729	55,293	57,219	61,634
Income Tax	10,228	10,003	9,907	9,985
Minority Interest	10,662	10,236	10,880	10,677
Net Profit	33,839	35,054	36,432	40,972
Growth	16.9%	3.6%	3.9%	12.5%
Net Profit Margin	10.7%	10.5%	10.4%	11.1%

BALANCE SHEET				
(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Cash	41,984	57,857	61,527	68,077
Receivables	64,101	71,271	71,564	71,282
Inventories	39,138	35,852	39,365	40,386
Total Current Assets	166,186	187,203	195,621	204,257
Net Fixed Assets	98,167	103,379	108,088	113,645
Other Non Current Assets	181,326	187,918	198,090	209,792
Total Assets	445,679	478,501	501,799	527,693
Payables	61,479	66,287	69,579	70,005
ST Debt	39,061	46,980	47,376	47,974
LT Debt	54,249	54,551	56,250	59,550
Total Liabilities	195,261	212,688	218,406	224,588
Capital Stock	2,024	2,024	2,024	2,024
Retained Earnings	188,997	203,041	215,989	231,007
Shareholders' Equity	250,418	265,813	283,393	303,105

CASH FLOW STATEMENT				
(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Operating Cash Flow	37,694	54,636	48,093	52,249
Investing Cash Flow	(43,134)	(22,180)	(20,912)	(21,639)
Financing Cash Flow	(14,182)	(16,092)	(23,669)	(23,770)
Net Changes in Cash	(20,159)	15,873	3,670	6,550

PROFITABILITY & STABILITY				
	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
ROE	14.7%	14.2%	14.1%	14.9%
ROA	8.7%	8.2%	7.9%	8.4%
Inventory Turnover	8.1	9.3	8.9	9.2
Days Inventory Outstanding	45.1	39.2	41.2	39.8
Receivables Turnover	5.2	4.7	4.9	5.2
Account Receivable Days	70.1	78.0	74.8	70.3
Dividend Yield (%)	11.5%	8.8%	9.8%	10.9%
Payout Ratio (%)	77.7%	59.9%	64.5%	63.3%
DER	37.3%	38.2%	36.6%	35.5%
Current Ratio	1.3	1.3	1.3	1.4
Quick Ratio	0.6	0.7	0.7	0.7
DAR	21%	21%	21%	20%
Total Shares (mn)	40,484	40,484	40,484	40,484
Share Price (IDR)	5,650	5,900	5,900	5,900
Market Cap (IDR tn)	228.7	238.9	238.9	238.9

VALUATION INDEX				
	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Price/Earnings	6.8x	6.8x	6.6x	5.8x
Price/Book Value	0.9x	0.9x	0.8x	0.8x
EV/EBITDA	5.9x	6.0x	5.9x	5.5x
EV (IDR bn)	331,839	337,386	338,967	341,418
BVPS (IDR)	6,186	6,566	7,000	7,487
Basic EPS (IDR)	836	866	900	1,012

TOP OWNERSHIP		%
Shareholders		
Jardine Cycle & Carriage Ltd		50.11
Public		49.89
By Geography*		
Singapore		68.12
United States		11.53
Japan		6.94

*(based on publicly reported holdings, not shares outstanding)

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%

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 solicitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not be 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 rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia.