

Blue Bird Tbk (BIRD.IJ)

Full Throttle: Sustaining Growth & Robust Performance

Hasil yang solid pada kuartal 3 2024, dimana pendapatan perusahaan mencapai Rp1,3 triliun, meningkat 11% QoQ dan 17% YoY. Laba bersih juga tumbuh sebesar 18% QoQ dan 69% YoY, mencapai Rp176 miliar. Lalu pertumbuhan metrik operasional ARPV (Average Revenue Per Vehicle) taksi reguler per hari mengalami kenaikan 2% YoY sebesar Rp728 ribu yang merupakan level tertingginya, dengan total armada operasional BIRD mencapai 23.5 ribu unit.

Solid Overall Performance & Margin Growth

- Pendapatan 9M-24 tercatat Rp 3,66 miliar (+13% YoY), secara kuartalan mencapai Rp 1,3 triliun (+11% QoQ & +17% YoY). Laba Operasi pada 9M-24 mencapai Rp457 miliar (+7% YoY), secara kuartalan pada Q3-24 tercatat sebesar Rp186 miliar (vs: +18% QoQ & +42% YoY). Sedangkan untuk EBITDA 9M-24 mencapai Rp 876 miliar (+3% YoY), secara kuartalan mencapai Rp 322 miliar (vs: +8% QoQ & +17% YoY). Laba setelah pajak pada 9M-24 mencapai Rp442 miliar (+20% YoY), secara kuartalan menjadi Rp176 miliar (vs: +18% QoQ & +69% YoY).
- Dari segi margin, BIRD mengalami peningkatan margin laba kotor menjadi 32,2% pada 9M-24, naik dari 31,8% tahun sebelumnya. Hal ini mencerminkan pemanfaatan yang lebih efisien, yang memperbaiki rasio biaya terhadap pendapatan, terutama pada aspek depresiasi dan perawatan, yang bersifat tetap per armada. Untuk OPEX, dengan kenaikan pendapatan 11% secara kuartalan, BIRD berhasil membatasi kenaikan biaya operasional hanya 8% kuartalan, yang berkontribusi pada peningkatan margin laba operasional menjadi 13,9% (vs: 13,1% Q2-24). Untuk Biaya lisensi merk (termasuk dalam OPEX.) mengalami kenaikan menjadi Rp 23,69 miliar (vs: +10% QoQ) seiring dengan naiknya pendapatan.

Pertumbuhan Kinerja Segmen, & Metriks Operasional Tertinggi

- Pada segmen non-taksi mengalami pertumbuhan 20,7% YoY, dengan kontribusi terhadap pendapatan mencapai 26,7% pada 9M-24, (vs: 25,1%, 9M-23). Sementara itu, pada segmen taksi mencatatkan pertumbuhan +11% YoY, dengan *utilization rate* taksi reguler mencapai 79,9% (dibandingkan 77,9% pada 9M '23). ARPV (pendapatan rata-rata per kendaraan per hari) taksi reguler pada Q3-24 tercatat sebesar Rp728 ribu, mencatatkan rekor tertinggi dan selalu bertumbuh setiap kuartal 2024. Dengan demikian, ARPV kumulatif untuk 9M-24 mencapai Rp703 ribu (+4% YoY).
- Penguatan ini didukung dengan strategi perusahaan memperluas penerapan *dynamic fixed pricing* untuk menawarkan tarif yang lebih kompetitif, yang menunjukkan peningkatan signifikan kontribusi penggunaan *fixed price* menjadi dua digit, berbanding satu digit tahun lalu. Inisiatif seperti Bluebird Rent (charter per jam) juga menunjukkan pertumbuhan yang baik, terutama di kota-kota pariwisata.

Ekspansi dan Pertumbuhan Berkelanjutan

- Pada 9M-24, perusahaan telah berhasil mengoperasikan 23,5 ribu unit armada, meningkat dibandingkan dengan 22,5 ribu unit pada periode yang sama tahun lalu. Untuk mendukung ekspansi dan pengembangan armadanya, perusahaan telah mengalokasikan anggaran belanja modal (CAPEX) sebesar Rp817 miliar selama 9M-24 (dari total tahunan yang direncanakan sebesar Rp2,5 triliun), dengan Rp396 miliar di antaranya digunakan pada semester pertama 2024.
- Strategi perusahaan untuk terus bertumbuh terbukti pada kinerja yang solid sepanjang tahun ini, mulai dari perusahaan juga memperluas operasi shuttle di Balikpapan di Q3-24 ini, yang sebelumnya hanya menawarkan layanan rental mobil. Lalu, ada strategi 3M dimana salah satu poinnya yaitu terus melakukan kolaborasi dengan mitra pembayaran yang lebih efisien, dan juga implementasi *dynamic fixed pricing* yang membuat perusahaan mampu untuk bersaing lebih lagi dengan para aplikasi kompetitor *ride-hailing* ataupun ancaman dari pemain baru. (Terutama dengan akan adanya kompetitor baru yang akan masuk di pasar *ride hailing* di Indonesia yaitu Xanh SM).

Rekomendasi Overweight dengan TP Rp 2270

- Kami merekomendasikan *Overweight* untuk BIRD dengan *target price* Rp 2270/saham, TP ini mengimplikasikan rasio P/E sebesar 10.3x atau setara dengan *Multiple Average Forward PE* dalam 2 tahun.
- Setelah mencapai beberapa target konservatif kami di tahun ini, kami tetap merekomendasikan *overweight* pada BIRD, selama perusahaan masih mampu untuk menjaga pertumbuhan pendapatan dan profitabilitas dengan baik walaupun adanya biaya royalti. Adapun risiko dari rekomendasi kami yaitu 1) regulasi dalam negeri yang berubah & kontraproduktif 2) kenaikan biaya & beban termasuk BBM 3) persaingan yang ketat.

PT Blue Bird Tbk. | Summary (IDR Bn)

in IDR bn	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue	4,422	4,725	5,291	5,895
Revenue growth	23.2%	6.8%	12.0%	10.0%
Net profit	463	550	594	635
EPS (IDR)	185	220	237	254
NPM	10.1%	11.3%	11.2%	10.8%
ROE	8.2%	9.2%	9.4%	9.5%
ROA	6.1%	6.9%	7.1%	7.4%
P/E	9.7x	10.3x	9.6x	8.9x
P/BV	0.8x	1.0x	0.9x	0.9x
EV/EBITDA	4.0x	5.2x	4.9x	4.6x

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Company Report | Nov 12, 2024

Overweight

Price Target (IDR)	2270
Consensus Price (IDR)	2,330
TP to Consensus Price	-5.58%
Potential Upside	12.4%

Shares data

Last Price (IDR)	
Price Date as of	11-Nov-24
52 wk Range (Hi/Lo)	2210/1450

Free Float (%)

Outstanding sh.(mn)	
Market Cap (IDR bn)	5,054
Market Cap (USD mn)	322

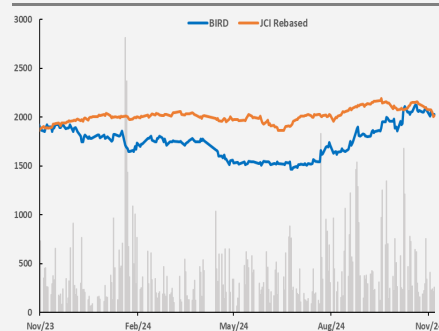
Avg. Trd Vol - 3M (mn)

Avg. Trd Val - 3M (IDR bn)	
Foreign Ownership (%)	7.79

Transportation & Logistics

Transportation	
Bloomberg	BIRD.IJ
Reuters	BIRD.JK

Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	11.0%	-4.3%	23.2%	6.3%
Rel. Ret.	11.8%	-0.9%	23.0%	-0.4%

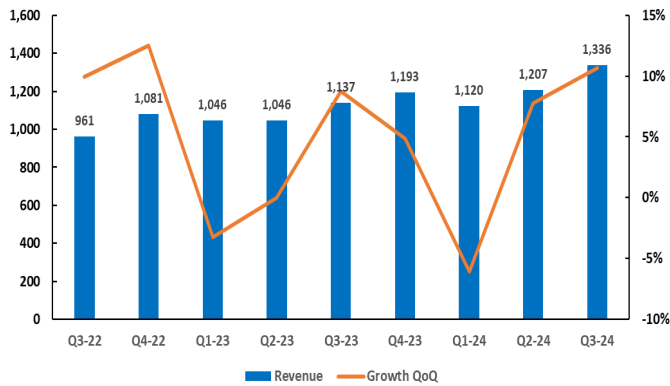
Richard Jonathan Halim

(021) 5088 9128

richard.jonathan@nhsec.co.id

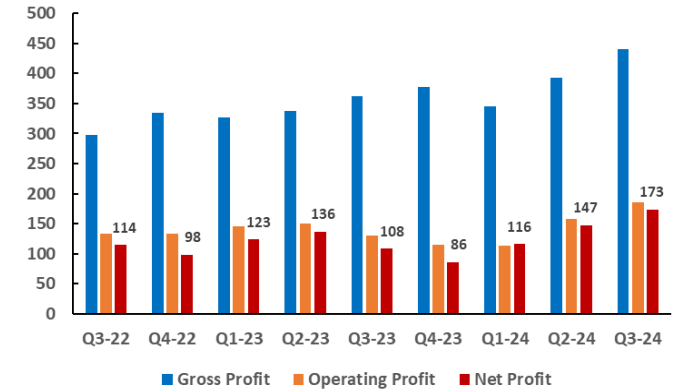
Performance Highlights

BIRD's Revenue Growth (IDR Bn)



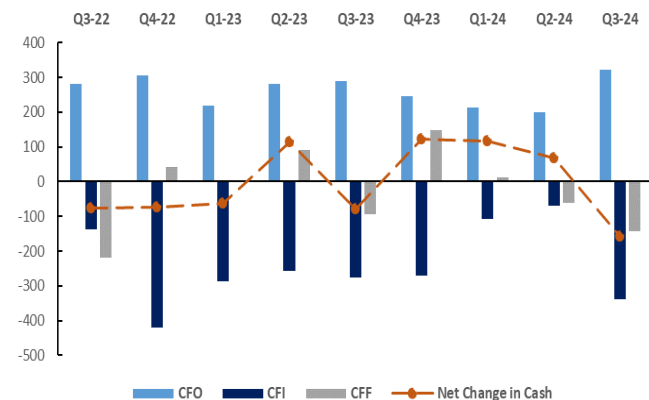
Source: Company Data, NHKSI Research

BIRD's Profitability (IDR Bn)



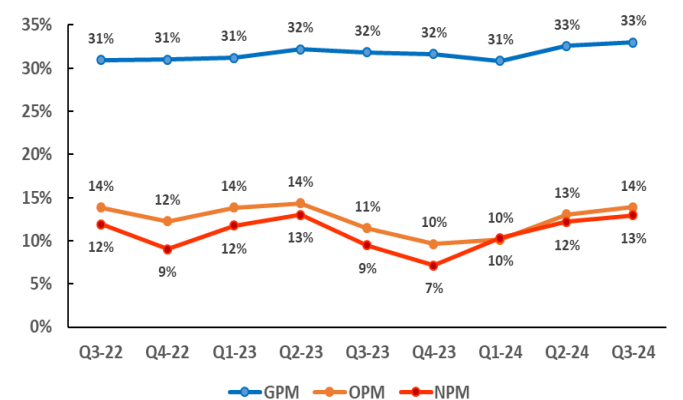
Source: Company Data, NHKSI Research

BIRD's Cashflow (IDR Bn)



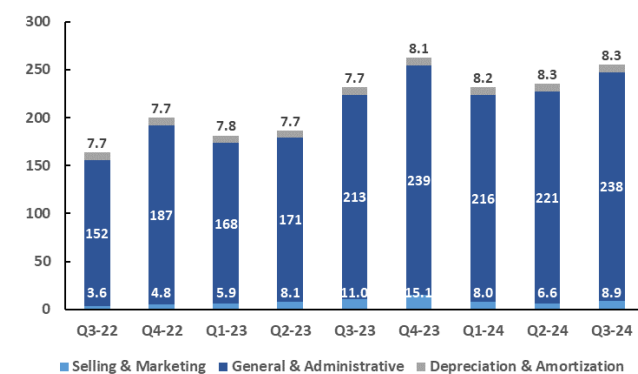
Source: Company Data, NHKSI Research

BIRD's Margin Ratio



Source: Company Data, NHKSI Research

BIRD's OPEX (IDR Bn)



Source: Company Data, NHKSI Research

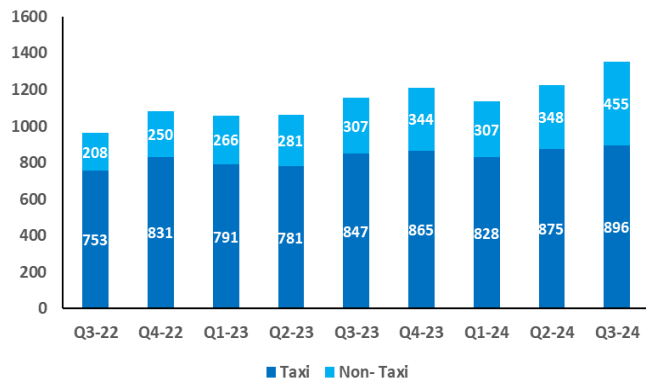
BIRD's Forward PE | 2 Year



Source: NHKSI Research

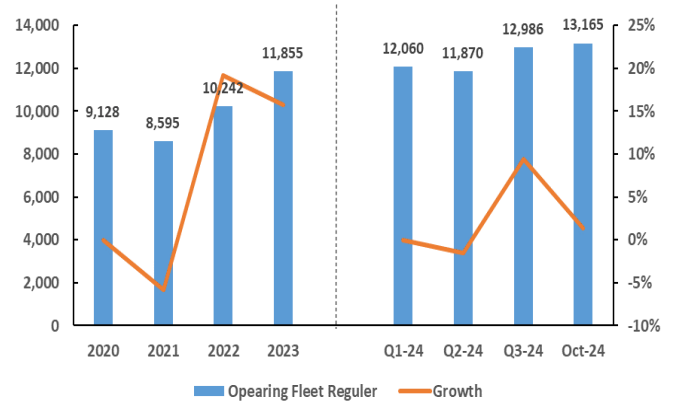
Performance Highlights

BIRD's Revenue by Segment (IDR Bn)



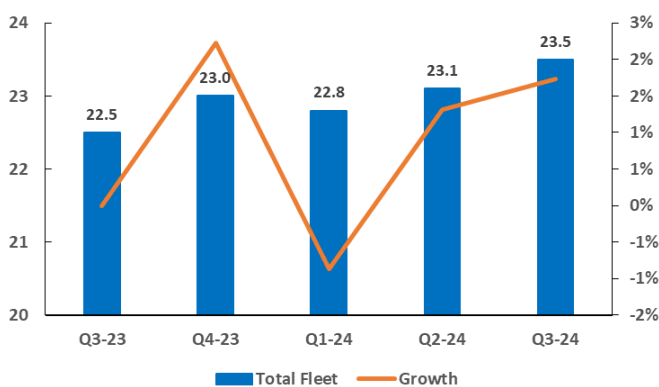
Source: Company Data, NHKSI Research

BIRD's Average Operating Fleet / Day (In Unit)



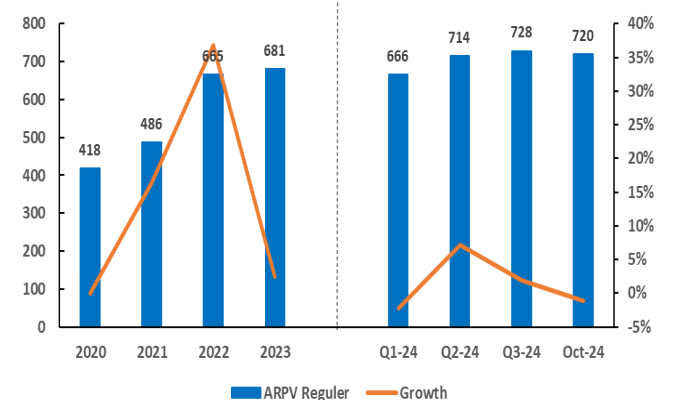
Source: Company Data, NHKSI Research

BIRD's Total Fleet Movement (in Thousand)



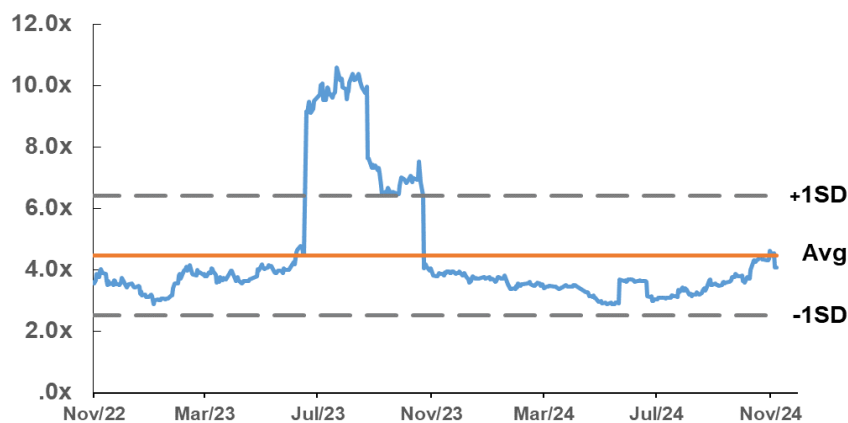
Source: Company Data, NHKSI Research

Average Revenue Per Vehicle / Day Regular Taxi (IDR Thousand)



Source: Company Data, NHKSI Research

BIRD's Blended Forward EV/EBITDA | 2 Years



Source: Company Data, NHKSI Research, Bloomberg

Summary of Financials

INCOME STATEMENT				
(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Revenue	4,422	4,725	5,291	5,895
<i>Growth</i>	23.2%	6.8%	12.0%	10.0%
COGS	2,518	3,229	3,796	4,190
Gross Profit	1,403	1,495	1,495	1,705
<i>Gross Margin</i>	29.9%	29.3%	28.3%	28.9%
Operating Expenses	(653)	(904)	(899)	(1,061)
EBIT	420	591	596	644
<i>EBIT Margin</i>	11.7%	12.5%	11.3%	10.9%
Depreciation	448	551	533	560
EBITDA	1,150	1,095	1,129	1,204
<i>EBITDA Margin</i>	24.2%	22.4%	21.3%	20.4%
EBT	484	700	704	752
Income Tax	120	147	106	113
Minority Interest	6	3	4	4
Net Profit	463	550	594	635
<i>Growth</i>	27.2%	48.7%	8.1%	6.9%
<i>Net Profit Margin</i>	10.1%	11.3%	11.2%	10.8%

BALANCE SHEET				
(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Cash	1,003	1,190	1,306	1,140
Receivables	244	316	323	377
Inventories	21	23	27	30
Total Current Assets	1,497	1,839	1,981	1,887
Net Fixed Assets	5,855	5,936	6,166	6,474
Other Non Current Assets	228	216	206	236
Total Assets	7,580	7,991	8,353	8,597
Payables	165	176	207	228
ST Debt	419	454	455	376
LT Debt	603	633	617	490
Total Liabilities	1,949	2,037	2,046	1,942
Capital Stock	250	250	250	250
Retained Earnings	2,757	3,079	3,431	3,780
Shareholders' Equity	5,631	5,955	6,306	6,656

CASH FLOW STATEMENT				
(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Operating Cash Flow	1,035	925	1,083	1,158
Investing Cash Flow	(1,093)	(555)	(708)	(830)
Financing Cash Flow	150	(182)	(259)	(494)
Net Changes in Cash	92	187	116	(167)

PROFITABILITY & STABILITY				
	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
ROE	8.2%	9.2%	9.4%	9.5%
ROA	6.1%	6.9%	7.1%	7.4%
Inventory Turnover	140.59	140.59	140.59	140.59
Days Inventory Outstanding	2.60	2.60	2.60	2.60
Receivables Turnover	18.14	14.96	16.40	15.65
Account Receivable Days	20.12	24.39	22.26	23.32
Dividend Yield (%)	4.0%	4.0%	4.3%	5.0%
Payout Ratio (%)	39%	41%	41%	45%
DER	18%	18%	17%	13%
Current Ratio	1.71	1.92	1.97	1.96
Quick Ratio	1.17	1.27	1.33	1.21
DAR	0.13	0.14	0.13	0.10
Total Shares (mn)	2502	2502	2502	2502
Share Price (IDR)	1790	2270	2270	2270
Market Cap (IDR tn)	4.48	5.68	5.68	5.68

VALUATION INDEX				
	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Price/Earnings	9.7x	10.3x	9.6x	8.9x
Price/Book Value	0.80x	0.95x	0.90x	0.85x
EV/EBITDA	4.0x	5.2x	4.9x	4.6x
EV (IDR bn)	4,609	5,689	5,558	5,518
BVPS (IDR)	2,251	2,380	2,520	2,660
Basic EPS (IDR)	185	220	237	254

TOP OWNERSHIP	
Shareholders	%
PT PUSAKA CITRA DJOKOSOETONO	28.37
PURNOMO PRAWIRO	12.08
KRESNA PRIAWAN DJOKOSOETONO	6.20
SIGIT PRIAWAN DJOKOSOETONO	6.13
DJOKOSOETONO INDRA PRIAWAN	5.96

By Geography	
Unknown	58.55
Indonesia	36.89
Japan	2.53

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.