

# Hatten Bali Tbk (WINE IJ)

## Menuai Kesuksesan di Akhir FY24

Secara kumulatif, Pendapatan 9M24 meningkat 12% YoY menjadi Rp 209,57 miliar, sementara Laba Usaha 9M24 meningkat 16% YoY menjadi Rp 48,76 miliar karena efisiensi operasional yang lebih tinggi menjadi 23,3% dari 22,5% di 2Q24. Laba Bersih 9 bulan juga meningkat 10,4% YoY menjadi Rp 37,7 miliar meskipun ada sedikit penurunan NPM menjadi 17,99% dari 18,25% di 9M24. Secara kuartalan, pendapatan 3Q24 tumbuh 25% YoY menjadi Rp 86,19 miliar, dan Laba Kotor 3Q24 meningkat 30,1% QoQ menjadi Rp 39,5 miliar. Laba Bersih 3Q24 pulih dari jeda penurunan triwulanan kedua tahun ini (-9,9% QoQ) dengan pertumbuhan 19,3% menjadi Rp 16,63 miliar.

### 3Q24 Merupakan Pemulihan yang Diantisipasi dari Lesunya Kinerja 2Q24 Akibat Kuatnya Basis Konsumen, Bersiap Untuk 4Q24 yang Luar Biasa

- Secara kumulatif, Pendapatan 9M24 meningkat 12% YoY menjadi Rp 209,57 miliar, sementara Laba Usaha 9M24 meningkat 16% YoY menjadi Rp 48,76 miliar karena efisiensi operasional yang lebih tinggi sebesar 23,3% dari 22,5% di 2Q24. Laba Bersih 9 bulan juga meningkat 10,4% YoY menjadi Rp 37,7 miliar meskipun ada sedikit penurunan NPM menjadi 17,99% dari 18,25% di 9M24.
- Secara kuartalan, pendapatan 3Q24 tumbuh 25% YoY menjadi Rp 86,19 miliar, dan Laba Kotor 3Q24 meningkat 30,1% QoQ menjadi Rp 39,5 miliar. Laba Bersih 3Q24 pulih dari jeda penurunan triwulanan kedua tahun ini (-9,9% QoQ) dengan pertumbuhan 19,3% menjadi Rp 16,63 miliar.
- 3Q24 mencatat peningkatan efisiensi dengan GPM sebesar 45,4% (dari 43,8% di 2Q24); OPM sebesar 25% (dari 21,6% di 2Q24); margin EBIT sebesar 25,2% (dari 21,4% di 2Q24); dan Laba Bersih sebesar 19,3% (dari 14,6% di 2Q24).
- Meskipun daya beli konsumen telah menjadi hambatan bagi sebagian besar perusahaan sektor konsumen, WINE tetap terlindungi dari dampaknya karena sebagian besar basis konsumen mereka bergantung pada turis asing di Bali (dan setelah jalur distribusi semakin mapan, kota-kota besar lainnya di Indonesia) yang mencoba untuk merasakan wine lokal dan membawa pulang oleh-oleh khas Indonesia.
- Kami mengantisipasi tingkat pertumbuhan yang lebih kuat di 4Q24 mendatang dibandingkan dengan 3Q24, didorong oleh pariwisata yang mencapai musim yang tinggi di Bali dan kota-kota metropolitan lainnya di Indonesia serta belanja liburan akhir tahun yang sebagian besar berasal dari turis asing.

### Pemintaan Musiman 4Q24 Mendatang Berasal dari Pariwisata yang Lebih Tinggi, Bali Masih Jadi Penopang Utama Angka Penjualan

- Kami mengantisipasi pariwisata yang lebih tinggi pada musim liburan akhir tahun akan meningkatkan permintaan, sehingga volume penjualan WINE akan meningkat mengingat produk perusahaan dipasarkan kepada wisatawan asing.
- Terlepas dari upaya perusahaan yang sedang berlangsung untuk memperluas dan memasarkan di luar Bali, Penjualan 9M24 memiliki kontribusi Bali sebesar 86,69% diikuti oleh Jakarta dengan 5,01%, Lombok (3,71%), Surabaya (0,25%), Manado (0,32%), Bandung (0,35%), Papua (0,06%), Sumatera (0,83%), Banten (0,99%), dan lainnya (1,75%). Hal ini berbeda dengan 9M23 dimana Bali berkontribusi lebih rendah yaitu 83,76%; 9M24 Penjualan Bali juga mengalami peningkatan sebesar 16,1% YoY menjadi Rp 181,8 miliar dibandingkan dengan 9M24 Penjualan di luar Bali yang mengalami pertumbuhan negatif sebesar 8,72% YoY.

### Mempertahankan Rekomendasi BUY dengan TP Rp414

- Kami mempertahankan rekomendasi BUY untuk saham WINE dengan menjaga target harga di Rp414/ saham yang berpotensi naik 17,7%. Kami juga mengunggulkan perusahaan ini mengingat adanya peningkatan pariwisata di Bali untuk 4Q24. Sementara itu, risiko utama dari rekomendasi kami adalah pariwisata yang lebih rendah dari yang diantisipasi; penurunan kemampuan untuk membayar utang jangka panjang yang baru diakuisisi; dan perputaran hari persediaan yang lebih tinggi dari yang diantisipasi akibat volume penjualan yang lebih rendah.

### Hatten Bali Tbk. | Summary (IDR bn)

|            | 2023A | 2024F | 2025F | 2026F |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| Sales      | 254   | 289   | 306   | 324   |
| Growth     | 33.9% | 13.6% | 6.0%  | 6.0%  |
| Net Profit | 42    | 48    | 60    | 70    |
| Growth     | 97.7% | 13.6% | 26.3% | 16.0% |
| EPS (IDR)  | 16    | 18    | 22    | 26    |
| P/E        | 27.0x | 23.4x | 18.6x | 16.0x |
| P/BV       | 4.3x  | 3.6x  | 3.5x  | 3.4x  |
| EV/EBITDA  | 0.6x  | 0.6x  | 0.5x  | 0.4x  |
| ROE        | 15.8% | 15.6% | 18.9% | 21.2% |
| ROA        | 11.0% | 10.9% | 13.2% | 14.9% |

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

NH Korindo Sekuritas Indonesia



Company Report | Nov. 12, 2024

## BUY

|                       |        |
|-----------------------|--------|
| Target Price (IDR)    | 414    |
| Consensus Price (IDR) | 530    |
| TP to Consensus Price | -21.9% |
| Potential upside      | 17.7%  |

### Shares data

|                        |               |
|------------------------|---------------|
| Last Price (IDR)       | 352           |
| Price date as of       | Nov. 12, 2024 |
| 52 wk range (Hi/Lo)    | 540/250       |
| Free float (%)         | 25.02         |
| Outstanding sh.(mn)    | 2,710         |
| Market Cap (IDR bn)    | 953.92        |
| Market Cap (USD mn)    | 60.83         |
| Avg. Trd Vol - 3M (mn) | 1.07          |
| Avg. Trd Val - 3M (bn) | 0.37          |
| Foreign Ownership      | 0.0%          |

### Consumer Non Cyclical

#### Alcoholic Beverage

|           |         |
|-----------|---------|
| Bloomberg | WINE IJ |
| Reuters   | WINE.JK |

### Share Price Performance



|           | YTD    | 1M     | 3M    | 12M    |
|-----------|--------|--------|-------|--------|
| Abs. Ret. | -15.1% | -12.0% | 17.3% | -29.6% |
| Rel. Ret. | -11.8% | -16.2% | 16.6% | -23.8% |

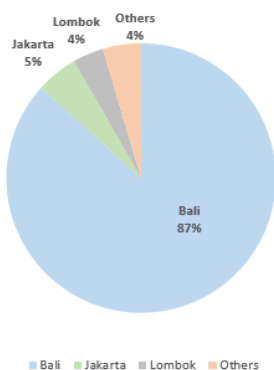
### Ezaridho Ibnutama

+62 21 5088 9129

Ezaridho.ibnutama@nhsec.co.id

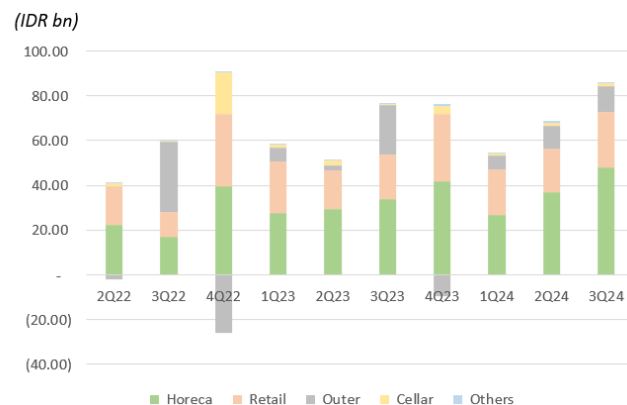
## Performance Highlights

### Geographical Sales Breakdown | 9M24



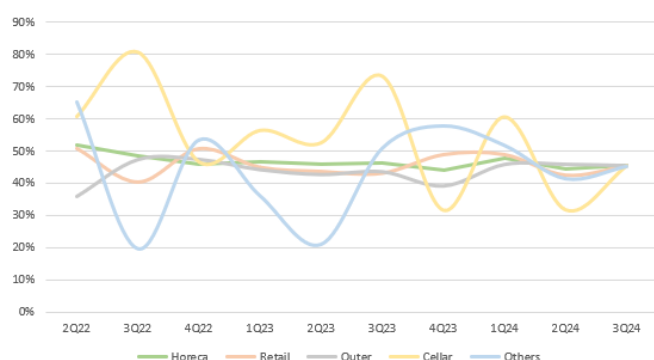
Source: Company, NHKSI Research

### Revenue Segments | 2Q22–3Q24



Source: Company, NHKSI Research

### Quarterly Gross Margin | 2Q22-3Q24



Source: Company, NHKSI Research

### Sales and QoQ Growth | 1Q22-4Q24F



Source: Company, NHKSI Research

### Forward P/E Band | Since IPO



Source: Company, NHKSI Research

### GPM, OPM, NPM | 2Q22-3Q24



Source: Company, NHKSI Research

## Summary of Financials

| INCOME STATEMENT   |          |          |          |          | PROFITABILITY & STABILITY |          |          |          |          |
|--------------------|----------|----------|----------|----------|---------------------------|----------|----------|----------|----------|
| (IDR bn)           | 2023/12A | 2024/12E | 2025/12E | 2026/12E |                           | 2023/12A | 2024/12E | 2025/12E | 2026/12E |
| Sales              | 254      | 289      | 306      | 324      | ROE                       | 15.8%    | 15.6%    | 18.9%    | 21.2%    |
| Growth             | 33.9%    | 13.8%    | 6.0%     | 6.0%     | ROA                       | 11.0%    | 10.9%    | 13.2%    | 14.9%    |
| COGS               | (138)    | (142)    | (146)    | (151)    | Inventory Turnover        | 1.3x     | 1.0x     | 0.9x     | 0.8x     |
| Gross Profit       | 116      | 147      | 160      | 174      | Receivable Turnover       | 4.7x     | 7.7x     | 9.5x     | 8.6x     |
| Gross Margin       | 45.6%    | 50.8%    | 48.2%    | 49.5%    | Payables Turnover         | 13.7x    | 11.7x    | 11.6x    | 12.1x    |
| Operating Expenses | (62)     | (72)     | (89)     | (102)    | Dividend Yield            | 0.6%     | 0.0%     | 0.0%     | 0.0%     |
| EBIT               | 55       | 53       | 62       | 63       | Payout Ratio              | 14.7%    | 15.4%    | 15.1%    | 15.2%    |
| EBIT Margin        | 22%      | 19%      | 20%      | 19%      | DER                       | 0.3x     | 0.3x     | 0.3x     | 0.3x     |
| Depreciation       | 8        | 10       | 11       | 12       | Net Gearing               | 19%      | 23%      | 20%      | 18%      |
| EBITDA             | 162      | 209      | 223      | 252      | Equity Ratio              | 69.4%    | 69.7%    | 70.2%    | 70.4%    |
| EBITDA Margin      | 64.1%    | 72.2%    | 72.9%    | 77.6%    | Debt Ratio                | 17.9%    | 19.2%    | 18.9%    | 18.8%    |
| Interest Expenses  | (2)      | (2)      | (2)      | (2)      | Financial Leverage        | 70.6%    | 99.5%    | 99.4%    | 99.6%    |
| EBT                | 55       | 53       | 62       | 63       | Current Ratio             | 421.7%   | 323.2%   | 326.9%   | 327.6%   |
| Income Tax         | (13)     | (10)     | (13)     | (13)     | Quick Ratio               | 119%     | 98%      | 106%     | 110%     |
| Net Profit         | 42       | 48       | 60       | 70       | Total Shares (mn)         | 2,710    | 2,710    | 2,710    | 2,710    |
| Growth             | 97.7%    | 13.6%    | 26.3%    | 16.0%    | Share Price (IDR)         | 420      | 414      | 414      | 414      |
| Net Profit Margin  | 16.6%    | 16.6%    | 19.8%    | 21.6%    | Market Cap (IDR tn)       | 1.14     | 1.12     | 1.12     | 1.12     |

| BALANCE SHEET             |          |          |          |          | VALUATION INDEX        |          |          |          |          |
|---------------------------|----------|----------|----------|----------|------------------------|----------|----------|----------|----------|
| (IDR bn)                  | 2023/12A | 2024/12E | 2025/12E | 2026/12E |                        | 2023/12A | 2024/12E | 2025/12E | 2026/12E |
| Cash                      | 17       | 15       | 22       | 27       | Price /Earnings        | 27.0x    | 23.4x    | 18.6x    | 16.0x    |
| Account Receivables       | 31       | 38       | 40       | 41       | Price /Book Value      | 4.3x     | 3.6x     | 3.5x     | 3.4x     |
| Inventories               | 155      | 177      | 179      | 181      | PE/EPS Growth          | 0.3x     | 1.7x     | 0.7x     | 1.0x     |
| Total Current Assets      | 217      | 256      | 267      | 275      | EV/EBITDA              | 0.6x     | 0.6x     | 0.5x     | 0.4x     |
| Net Fixed Assets          | 150      | 164      | 169      | 174      | EV/EBIT                | 1.8x     | 2.2x     | 1.9x     | 1.8x     |
| Other Non Current Assets  | 0        | 0        | 0        | 0        | EV (IDR bn)            | 102      | 120      | 115      | 113      |
| Total Non Current Asset   | 167      | 185      | 190      | 196      | Sales CAGR (3-Yr)      | 0.6%     | 19.7%    | 10.4%    | 5.8%     |
| Total Assets              | 384      | 441      | 457      | 471      | Net Income CAGR (3-Yr) | 159.2%   | 23.6%    | 11.3%    | 11.9%    |
| Account Payables          | 12       | 13       | 12       | 12       | Basic EPS (IDR)        | 16       | 18       | 22       | 26       |
| ST Bank Loan              | 22       | 50       | 51       | 53       | BVPS (IDR)             | 98       | 113      | 118      | 122      |
| Total Current Liabilities | 52       | 79       | 82       | 84       | DPS (IDR)              | 2        |          |          |          |
| LT Debt                   | 47       | 35       | 35       | 35       |                        |          |          |          |          |
| Total Liabilities         | 118      | 133      | 136      | 139      |                        |          |          |          |          |
| Capital Stock             | 136      | 136      | 136      | 136      |                        |          |          |          |          |
| Retained Earnings         | 59       | 90       | 101      | 111      |                        |          |          |          |          |
| Shareholders' Equity      | 267      | 308      | 321      | 332      |                        |          |          |          |          |

| CASH FLOW STATEMENT |          |          |          |          | OWNERSHIP             |       |
|---------------------|----------|----------|----------|----------|-----------------------|-------|
| (IDR bn)            | 2023/12A | 2024/12E | 2025/12E | 2026/12E |                       | %     |
| Operating Cash Flow | (14.04)  | 88.07    | 86.10    | 96.15    | Shareholders          |       |
| Investing Cash Flow | (7.71)   | (20.18)  | (7.95)   | (8.07)   | Ida Bagus Rai Budarsa | 37.5  |
| Financing Cash Flow | 29.50    | (69.74)  | (71.05)  | (82.91)  | PT Gotama Putra       | 37.5  |
| Net Changes in Cash | 7.75     | (1.85)   | 7.10     | 5.17     | UOB Kay Hian Pte Ltd  | 6.5   |
|                     |          |          |          |          | Public                | 18.5  |
|                     |          |          |          |          | By Geography          | %     |
|                     |          |          |          |          | Indonesia             | 93.50 |
|                     |          |          |          |          | Singapore             | 6.5   |

Source: Company Data, Bloomberg

**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.