

Astra International (ASII)

Pendapatan Sesuai Dengan Perkiraan, Melampaui Konsensus

Astra International Tbk. (ASII) mencatat pertumbuhan laba bersih sebesar 0,6% YoY menjadi Rp 34,05 triliun, sebagian besar sejalan dengan perkiraan kami dan berhasil melampaui konsensus (97%/102%). Segmen agribisnis dan keuangan menjadi pendorong utama dibalik kinerja yang solid ini, dimana laba bersih segmen tersebut masing-masing naik sebesar 9% dan 6% YoY. Hal ini juga membantu mengimbangi penurunan laba bersih di sektor otomotif (-2%) dan HEMCE (-5%)

Dua segmen teratas ASII alami penurunan karena kondisi makroekonomi

- ASII menjual 483 ribu unit kendaraan bermotor 4W pada FY24, penurunan 14% YoY yang sejalan dengan penurunan keseluruhan di pasar wholesale 4W Indonesia.
- Penurunan ini dapat disebabkan oleh melemahnya daya beli konsumen akibat suku bunga yang tinggi serta meningkatnya kesulitan untuk mendapatkan pembiayaan. Meskipun demikian, ASII tetap mempertahankan 58% *market share* karena produk-produk seperti BMW dan Toyota memiliki posisi yang kuat di pasar.
- Sama halnya dengan *market share* ASII di segmen otomotif 2W yang tetap stabil di angka 78% dengan volume penjualan secara keseluruhan yang mengikat 1%. Keterjangkauan harga otomotif 2W yang relatif lebih murah dibandingkan dengan otomotif 4W memungkinkan segmen ini untuk tetap bertahan.
- Bank sentral Indonesia sejauh ini telah memangkas suku bunga sebesar 25 basis poin pada tahun 2025, dengan lebih banyak pemangkasan yang diharapkan (tergantung pada stabilitas nilai tukar Rupiah). Jika pemangkasan suku bunga berjalan sesuai dengan yang diharapkan, daya beli konsumen dapat pulih dan penjualan otomotif akan stabil.
- Untuk segmen HEMCE, laba bersih turun 5% YoY menjadi Rp 12 triliun karena volume penjualan Komatsu menurun dan harga batu bara terus menurun. Hal ini terjadi meskipun ada pertumbuhan yang solid dalam beberapa metrik volume, termasuk volume penambangan emas (32%), volume penambangan batu bara (11%), dan pemindahan lapisan tanah penutup (5%).
- Ke depannya, persyaratan baru dari ESDM untuk menggunakan HBA bagi semua ekspor batubara diharapkan dapat memberikan stabilitas harga yang lebih baik. Namun, tampaknya ada penolakan yang signifikan dari para pembeli internasional karena mereka meragukan ketidakberpihakan dan keakuratan HBA sebagai penentu harga pasar.

Segmen jasa keuangan dan agribisnis bantu seimbangkan penurunan di sektor otomotif & HEMCE

- ASII melaporkan peningkatan sebesar 6% YoY di segmen jasa keuangan menjadi Rp 8,4 triliun. Peningkatan ini dapat dilihat secara keseluruhan karena beberapa sub-segmen, termasuk pembiayaan kendaraan bermotor, pembiayaan alat berat, dan asuransi jiwa, mengalami pertumbuhan yang kuat.
- Portofolio penyaluran kredit yang lebih besar ini, serta rasio kredit bermasalah yang rendah dan tingkat suku bunga yang lebih tinggi, menjadi katalis utama di balik kinerja segmen jasa keuangan yang solid.
- Perusahaan juga melaporkan pertumbuhan pendapatan untuk pertama kalinya dalam beberapa tahun terakhir di segmen agribisnis, naik 5% YoY didorong oleh permintaan domestik.
- Pemulihan harga minyak sawit mentah (CPO) memungkinkan peningkatan laba sebesar 9% meskipun produktivitas CPO lebih rendah (-14%) dan volume penjualan CPO & turunannya lebih rendah (-9%).

Rekomendasi OVERWEIGHT dengan TP Rp 5.475

- Kami memberikan rating OVERWEIGHT untuk ASII dengan TP Rp 5.475. Hal ini mencerminkan rasio PE sebesar 6,23x, setara dengan PE SD-1 3 tahun perusahaan. Kami melihat ASII dengan pandangan optimis secara hati-hati karena penurunan suku bunga akan menstabilkan pasar otomotif dan regulasi harga HBA yang baru akan memberikan patokan harga batu bara yang lebih stabil bagi produsen.
- Risiko: 1) Berlanjutnya pelemahan daya beli konsumen 2) Penolakan dan ketidakpastian regulasi harga HBA 3) Kenaikan nilai tukar USD

Astra International Tbk | Summary

in IDR bn	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	330,920	347,013	361,369	375,964
Revenue growth	4.5%	4.9%	4.1%	4.0%
Net profit	34,051	35,596	38,600	43,137
EPS (IDR)	841	879	953	1,066
Net Profit growth	0.6%	4.5%	8.4%	11.8%
NPM	10.3%	10.3%	10.7%	11.5%
ROE	13.3%	13.2%	13.4%	14.1%
ROA	7.5%	7.6%	7.8%	8.3%
P/E	5.8x	6.2x	5.7x	5.1x
P/BV	0.8x	0.8x	0.7x	0.7x
EV/EBITDA	5.4x	5.1x	4.9x	4.6x

Unit: IDR bn, %, x

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Company Update | Mar 10, 2025

OVERWEIGHT

Target Price (IDR)	5,475
Consensus Price (IDR)	5,905
TP to Consensus Price	-7.3%
Potential Upside	11.1%

Shares data

Last Price (IDR)	4,930
Price Date as of	Mar 07, 2025
52 wk Range (Hi/Lo)	5,425 / 4,290
Free Float (%)	42.3
Outstanding sh.(mn)	40,483
Market Cap (IDR bn)	199,583
Market Cap (USD mn)	12,226
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	33.16

Industrials

Multi-sector Holdings

Bloomberg	ASII IJ
Reuters	ASII.JK

Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	0.6%	6.0%	-4.3%	-3.8%
Rel. Ret.	6.9%	7.6%	5.8%	6.2%

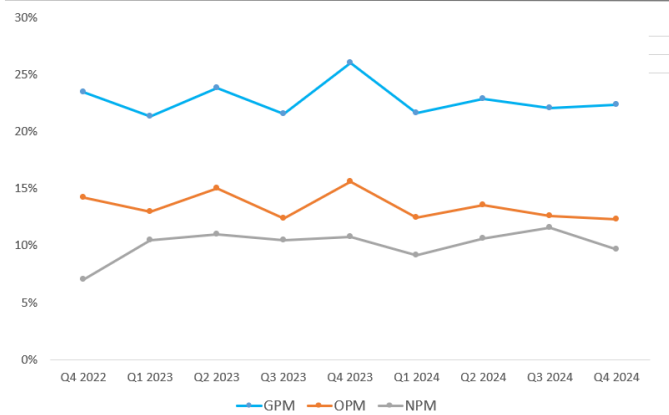
Axell Ebenhaezer (Mining & Property)

(021) 50889133

axell.ebenhaezer@nhsec.co.id

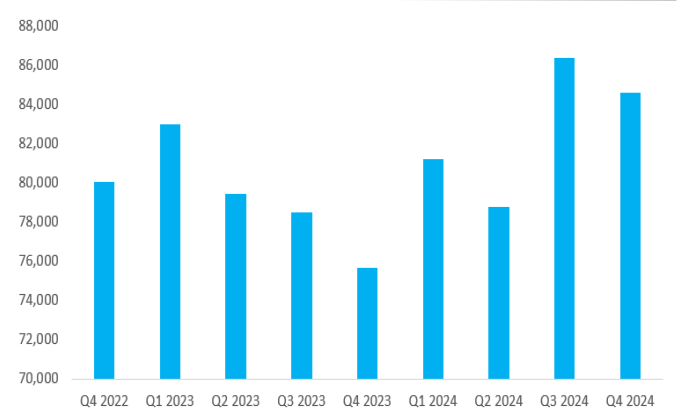
Performance Highlights in Charts

ASII Annual Profit Margins | 4Q22 - 4Q24



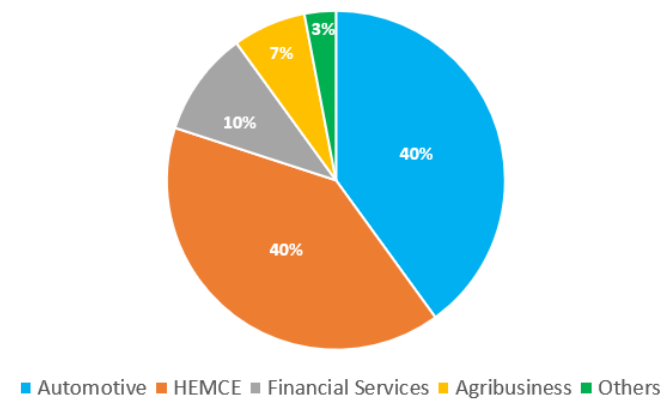
Source: Company Data, NHKSI Research

ASII Annual Revenue (IDR Bn) | 4Q22 - 4Q24



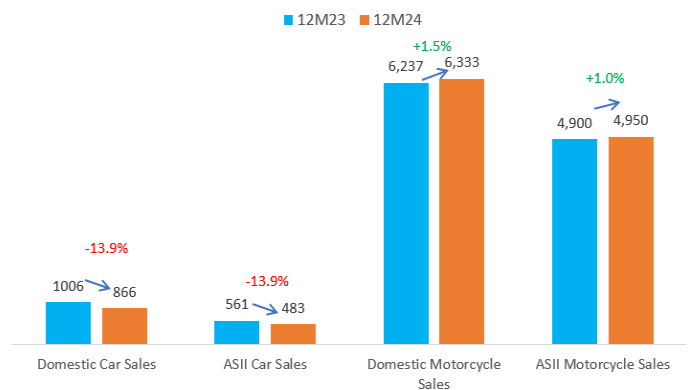
Source: Company Data, NHKSI Research

ASII Revenue Breakdown | 12M24



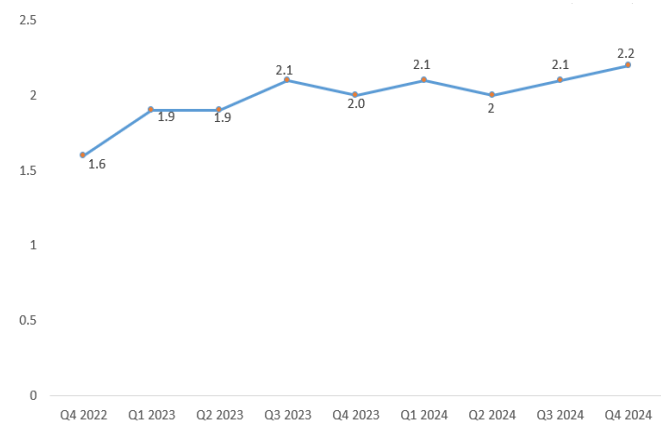
Source: Company Data, NHKSI Research

ASII Automotive Sales Volume (per 1,000 units) | 12M23 vs 12M24



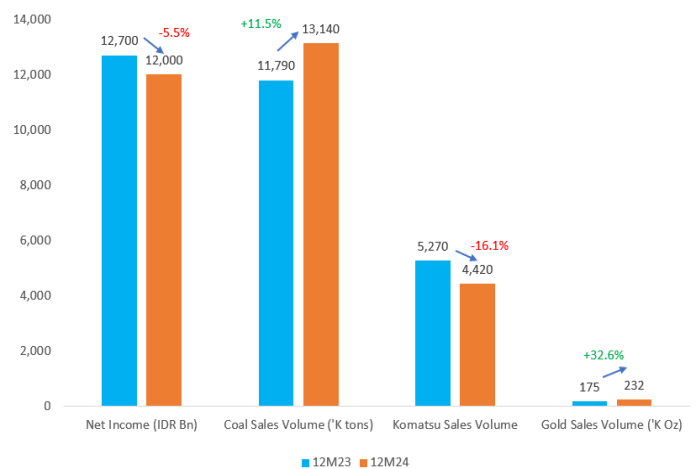
Source: Company Data, NHKSI Research

ASII Financial Services Net Income (IDR Tn) | 4Q22 - 4Q24



Source: Company Data, NHKSI Research

ASII HEMCE Overview | 12M23 vs 12M24



Source: Company Data, NHKSI Research

Summary of Financials

INCOME STATEMENT

(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Revenue	330,920	347,013	361,369	375,964
Growth	4.5%	4.9%	4.1%	4.0%
COGS	257,363	271,011	280,980	290,439
Gross Profit	73,557	76,002	80,389	85,526
Gross Margin	22.2%	21.9%	22.2%	22.7%
Operating Expenses	(31,355)	(32,275)	(33,610)	(35,012)
EBIT	42,202	43,727	46,779	50,513
EBIT Margin	12.8%	12.6%	12.9%	13.4%
Depreciation	13,076	17,574	16,664	16,604
EBITDA	55,278	61,301	63,443	67,117
EBITDA Margin	16.7%	17.7%	17.6%	17.9%
EBT	53,159	55,574	59,387	64,039
Income Tax	9,735	9,994	10,117	10,377
Minority Interest	9,373	9,985	10,670	10,525
Net Profit	34,051	35,596	38,600	43,137
Growth	0.6%	4.5%	8.4%	11.8%
Net Profit Margin	10.3%	10.3%	10.7%	11.5%

BALANCE SHEET

(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Cash	49,247	56,941	64,948	75,204
Receivables	69,638	69,771	71,172	72,885
Inventories	37,771	36,106	40,570	40,620
Total Current Assets	176,931	189,203	201,485	214,910
Net Fixed Assets	99,464	103,763	109,856	114,027
Other Non Current Assets	184,914	189,574	194,354	199,258
Total Assets	460,025	482,540	505,695	528,195
Payables	62,381	63,245	69,574	68,108
ST Debt	44,890	47,958	44,300	46,417
LT Debt	49,704	51,208	53,832	53,972
Total Liabilities	198,445	204,247	209,828	213,550
Capital Stock	2,024	2,024	2,024	2,024
Retained Earnings	196,466	212,494	227,692	245,242
Shareholders' Equity	261,580	278,293	295,867	314,646

CASH FLOW STATEMENT

(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Operating Cash Flow	50,992	53,685	55,968	60,607
Investing Cash Flow	(22,895)	(24,215)	(25,017)	(23,773)
Financing Cash Flow	(21,079)	(21,285)	(23,134)	(26,439)
Net Changes in Cash	7,303	7,694	8,007	10,257

PROFITABILITY & STABILITY

	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
ROE	13.3%	13.2%	13.4%	14.1%
ROA	7.5%	7.6%	7.8%	8.3%
Inventory Turnover	8.8	9.6	8.9	9.3
Days Inventory Outstanding	41.7	38.0	41.0	39.4
Receivables Turnover	5.2	5.0	5.1	5.2
Account Receivable Days	70.3	73.4	71.9	70.8
Dividend Yield (%)	10.6%	8.8%	10.6%	11.5%
Payout Ratio (%)	61.7%	55.0%	60.6%	59.3%
DER	36.2%	35.6%	33.2%	31.9%
Current Ratio	1.3	1.4	1.4	1.5
Quick Ratio	0.7	0.7	0.8	0.8
DAR	20.6%	20.6%	19.4%	19.0%
Total Shares (mn)	40,484	40,484	40,484	40,484
Share Price (IDR)	4,900	5,475	5,475	5,475
Market Cap (IDR tn)	198.4	221.6	221.6	221.6

VALUATION INDEX

	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Price/Earnings	5.8x	6.2x	5.7x	5.1x
Price/Book Value	0.8x	0.8x	0.7x	0.7x
EV/EBITDA	5.4x	5.1x	4.9x	4.6x
EV (IDR bn)	298,299	315,272	312,035	305,751
BVPS (IDR)	6,461	6,874	7,308	7,772
Basic EPS (IDR)	841	879	953	1,066

TOP OWNERSHIP

Shareholders

Jardine Cycle & Carriage Ltd	50.11
Public	49.89

By Geography*

Singapore	68.28
United States	12.03
Japan	6.95

*(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.