

Sido Muncul Tbk (SIDO IJ)

Terus Memperluas Margin Laba Bersih, Pendapatan Luar Negeri Lebih Tinggi, dan Memperluas Basis Konsumen ke Kalangan Muda

Total Pendapatan FY24 meningkat 10% menjadi Rp 3.919 miliar. Terdapat pertumbuhan top-line yang kuat di seluruh segmen pendapatan Herbal dan Suplemen sebesar 6% YoY; Makanan dan Minuman (18% YoY); dan Farmasi (10% YoY). Laba Usaha meningkat 19% YoY menjadi Rp 1.473 miliar dengan Beban Umum dan Administrasi menurun 2% YoY menjadi Rp 201 miliar. Namun, OPEX mengalami penurunan karena beban penjualan yang meningkat 10% YoY menjadi Rp 626 miliar. Meskipun OPEX menurun, SIDO masih meningkatkan OPM sebesar 36% (vs. 34% di FY2023). Laba bersih di FY24 meningkat dengan NPAT tumbuh 23% YoY; NPM juga menunjukkan peningkatan menjadi 29% (vs. 26% di FY23).

FY24 SIDO mencapai pertumbuhan di semua segmen top-line, meningkatkan kinerja keuangan secara keseluruhan

- Total Pendapatan SIDO meningkat 10% menjadi Rp 3.919 miliar. Terdapat pertumbuhan penjualan yang kuat di semua segmen pendapatan, yaitu Herbal dan Suplemen sebesar 6% YoY; Makanan dan Minuman (18% YoY); dan Farmasi (10% YoY).
- Laba Usaha FY24 meningkat 19% YoY menjadi Rp 1.473 miliar dengan Beban Umum dan Administrasi turun 2% YoY menjadi Rp 201 miliar. Namun, OPEX mengalami penurunan karena beban penjualan yang meningkat 10% YoY menjadi Rp 626 miliar. Meskipun OPEX menurun, SIDO masih meningkatkan OPM sebesar 37% (vs. 34% di FY2023). Laba bersih pada FY24 meningkat dengan NPAT tumbuh 24% YoY; NPM juga menunjukkan peningkatan menjadi 29% (vs. 26% di FY2023).
- Dengan anggaran belanja modal tahunan sebesar Rp 150-200 miliar di FY24, pemanfaatan belanja modal hanya mencapai Rp 46 miliar (vs. Rp 50 miliar di FY23), yang berarti efisiensi anggaran lebih tinggi dibandingkan FY23. Belanja modal terutama dialokasikan untuk mempertahankan operasional perusahaan dan meningkatkan aset yang ada.

Bisnis Ekspor FY24 tetap menguntungkan, mempertahankan pertumbuhan yang konsisten

- Penjualan Ekspor tumbuh 36% YoY menjadi Rp 274 miliar, berkontribusi sebesar 7% terhadap keseluruhan pendapatan Penjualan. Perusahaan masih mempertahankan kinerja kontribusi bisnis internasional dengan mencapai 6,8% target di FY24, meningkat 1,3% dari FY23. Malaysia merupakan negara yang memberikan kontribusi tertinggi terhadap total pertumbuhan penjualan ekspor SIDO dengan kontribusi sebesar 2%-4% terhadap keseluruhan penjualan.

Dalam Upaya Mengalihkan Fokus Segmen Pasar ke Gen Z dan Milenial

- SIDO saat ini sedang melakukan upaya untuk menargetkan populasi ke yang lebih muda dengan berfokus pada strategi pemasaran digital yang padat konten. Pada tahun 2024, 67% dari total *engagement* berhasil dikonversi menjadi GMV E-Commerce untuk tahun 2024. Mayoritas pemasaran berhasil memperoleh *engagement* dari kelompok usia 25-34 tahun dengan 24%, diikuti oleh kelompok usia 35-44 tahun (22%), 45-54 tahun (21%), 18-24 tahun (15%), 55-64 tahun (13%), dan 64+ tahun (5%). Dengan memperkuat saluran distribusi DTC (Digital-To-Customer), pertumbuhan GMV SIDO telah melampaui rata-rata CAGR E-Commerce Indonesia untuk tahun 2024 sebesar 1,09x.

We maintain BUY Recommendation with TP at IDR 750

- Kami tetap mempertahankan rekomendasi BUY untuk SIDO dengan target harga Rp 750/saham, mengimplikasikan harga yang lebih rendah dari -1 Standar Deviasi pada Dynamic Forward P/E 3 tahun dan -1 Standar Deviasi pada Forward P/E band dengan potensi kenaikan 32%. Kami masih menyukai saham ini karena kemampuannya untuk mencapai momentum pertumbuhan yang tinggi secara internasional dengan belanja modal yang lebih rendah dari yang dianggarkan. Meskipun kontribusi pendapatan utama SIDO masih berasal dari pelanggan lokal, kami melihat ada potensi bagi perusahaan untuk mencapai kontribusi penjualan ekspor sebesar 10% pada FY25. Sementara itu, upaya yang sukses untuk melakukan rebranding dan menjangkau populasi anak muda dengan pemasaran digital telah membuahkan hasil penjualan yang menarik. Namun demikian, risiko penurunan penjualan suplemen membayangi karena target basis konsumen berpenghasilan menengah ke atas sedang mengurangi belanja, yang dapat mengurangi jumlah SKU perusahaan pada akhir tahun. Seiring dengan kondisi ekonomi yang mulai bergejolak di pasar domestik, hal ini juga akan berdampak pada pasar global, sehingga terdapat risiko biaya pemasaran yang lebih tinggi bagi SIDO untuk mempertahankan dan memperluas keberadaannya di pasar luar negeri.

PT Sido Muncul Tbk | Summary (IDR Bn)

	2023A	2024A	2025E	2026F
Sales	3,566	3,919	4,176	4,421
Growth	-7.8%	9.9%	6.6%	5.9%
Net Profit	951	1,171	1,249	1,325
Growth	-13.9%	23.0%	6.7%	8.2%
EPS (IDR)	32	39	42	45
P/E	16.6x	15.1x	18.0x	16.7x
P/BV	4.7x	5.1x	5.3x	5.0x
EV/EBITDA	11.2x	10.7x	12.7x	11.6x
ROE	28.1%	33.6%	29.2%	30.0%
ROA	24.4%	29.7%	28.3%	29.0%
Dividend Yield	6.8%	3.1%	4.4%	5.0%

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research
Please consider the rating criteria & important disclaimer

Company Report | March 11 2024

BUY

Price Target (IDR)	750
Consensus Price (IDR)	694
TP to Consensus Price	8.06%
Potential Upside	32.74%

Shares data

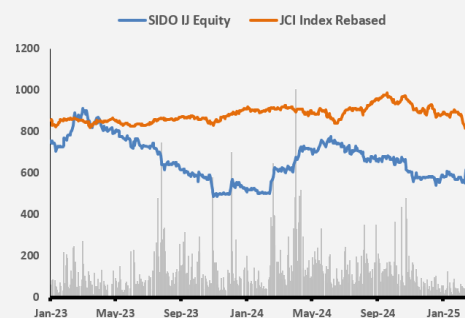
Last Price (IDR)	565
Price Date as of	March 11, 2025
52 wk Range (Hi/Low)	780/535
Free Float (%)	22.4
Outstanding sh.(mn)	30,000
Market Cap (IDR bn)	16,950
Market Cap (USD mn)	1,032
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	16,57
Avg. Trd Val - 3M (bn)	9,69
Foreign Ownership (%)	5.5

Healthcare

Pharmaceutical

Bloomberg	SIDO. IJ
Reuters	SIDO.JK

Share Price Performance



	YTD	3M	6M	12M
Abs. Ret.	-4.2%	-3.4%	-16.9%	-9.6%
Rel. Ret.	3.3%	9.8%	-1.7%	1.7%

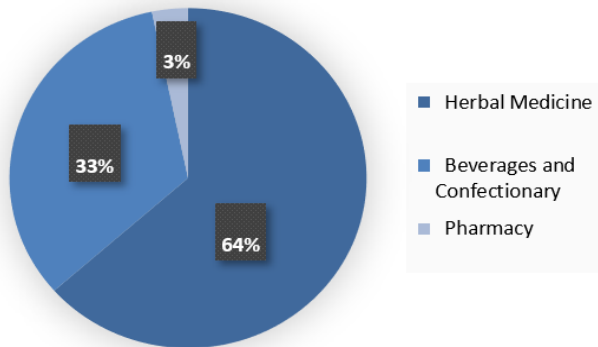
Ezaridho Ibutama

(021) 5088 9129

Ezaridho.ibnutama@nhsec.co.id

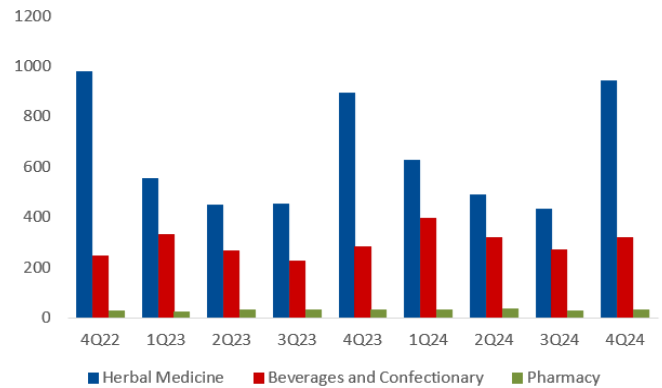
Performance Highlights

SIDO's Revenue Breakdown (FY24)



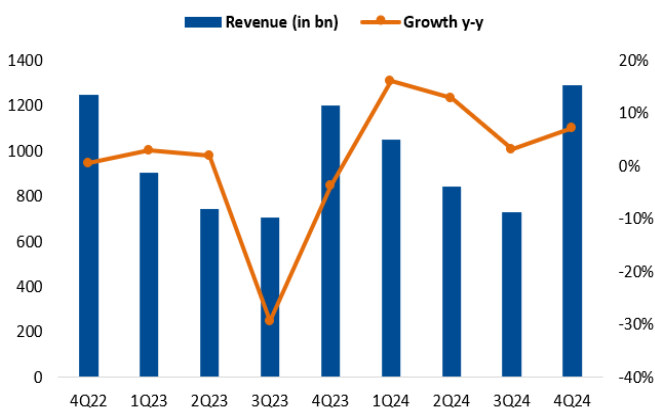
Source: Company Data, NHKSI Research

SIDO's 4Q22-4Q24 Revenue by Segments (IDR Bn)



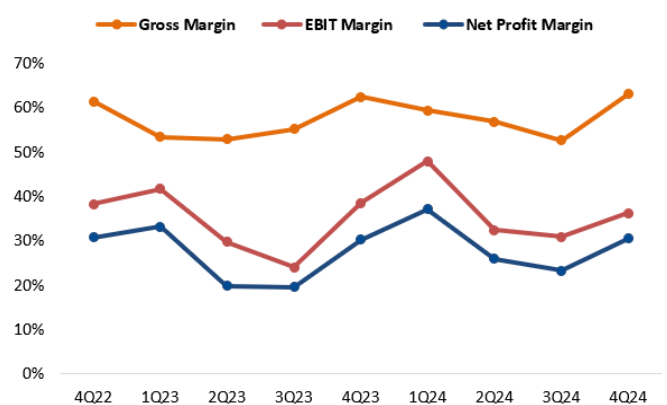
Source: Company Data, NHKSI Research

SIDO's 4Q22-4Q24 Revenue Growth



Source: Company Data, NHKSI Research

SIDO's 4Q22-4Q24 Margin Ratio



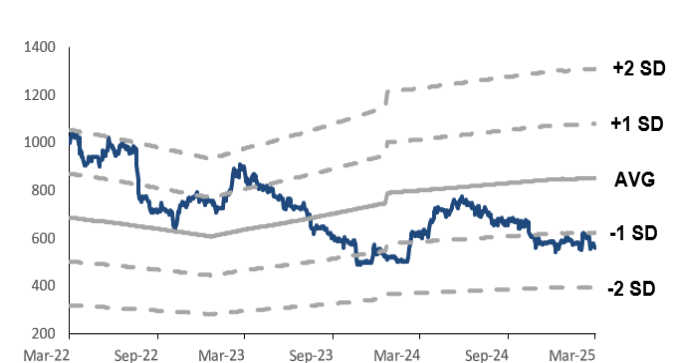
Source: Company Data, NHKSI Research

Forward P/E Band



Source: Company Data, NHKSI Research

Dynamic Forward P/E Band



Source: Company Data, NHKSI Research

Summary of Financials

INCOME STATEMENT

(IDR bn)	2023/12A	2024/12A	2025/12E	2026/12E
Net Sales	3.566	3.919	4.176	4.421
Growth	-7,8%	9,9%	6,6%	5,9%
COGS	(1.547)	(1.618)	(1.852)	(1.948)
Gross Profit	2.019	2.301	2.324	2.473
Gross Margin	56,6%	58,7%	55,7%	55,9%
Operating Expenses	(785)	(827)	(734)	(745)
EBIT	1.234	1.473	1.590	1.728
EBIT Margin	34,6%	37,6%	38,1%	39,1%
Depreciation	104	106	100	103
EBITDA	1.337	1.579	1.690	1.831
EBITDA Margin	37,5%	40,3%	40,5%	41,4%
Interest Expenses	-	-	-	-
EBT	1.220	1.510	1.603	1.733
Income Tax	(269)	(339)	(354)	(382)
Minority Interest	-	-	-	-
Net Profit	951	1.171	1.249	1.351
Growth	-13,9%	23,1%	6,7%	8,2%
Net Profit Margin	26,7%	29,9%	29,9%	30,6%

PROFITABILITY & STABILITY

	2023/12A	2024/12A	2025/12E	2026/12E
ROE	28,1%	33,6%	33,5%	34,1%
ROA	24,4%	29,7%	29,7%	30,3%
Inventory Turnover	3,3x	3,9x	3,9x	3,7x
Receivable Turnover	4,8x	5,0x	5,0x	5,0x
Payables Turnover	7,8x	8,9x	8,6x	8,6x
Dividend Yield	6,8%	6,1%	4,4%	5,0%
Payout Ratio	112,3%	92,3%	79,6%	83,2%
DER	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Net Gearing	0%	0%	0%	0%
Equity Ratio	87,0%	88,5%	88,9%	88,9%
Debt Ratio	0,2%	0,3%	0,1%	0,1%
Financial Leverage	103,8%	92,5%	94,6%	100,6%
Current Ratio	4,5x	5,4x	6,2x	5,9x
Quick Ratio	3,6x	4,3x	5,0x	4,7x
Par Value (IDR)	10	10	10	10
Total Shares (mn)	30.000	30.000	30.000	30.000
Share Price (IDR)	525	590	750	750
Market Cap (IDR tn)	15,8	17,7	22,5	22,5

BALANCE SHEET

(IDR bn)	2023/12A	2024/12A	2025/12E	2026/12E
Cash	830	856	1.258	1.174
Receivables	789	789	840	890
Inventories	408	432	475	521
Total Current Assets	2.067	2.203	2.646	2.684
Net Fixed Assets	1.567	1.506	1.557	1.531
Other Non Current Assets	257	230	-	243
Total Non Current Asset	1.824	1.736	1.557	1.774
Total Assets	3.891	3.939	4.203	4.458
Payables	187	177	216	228
ST Bank Loan	6	11	2	2
Total Current Liabilities	462	411	430	457
LT Debt	3	-	-	-
Total Liabilities	505	451	468	497
Capital Stock & APIC	2.152	2.152	2.152	2.152
Retained Earnings	1.255	1.336	1.583	1.809
Shareholders' Equity	3.386	3.488	3.735	3.961

CASH FLOW STATEMENT

(IDR bn)	2023/12A	2024/12A	2025/12E	2026/12E
Operating Cash Flow	1.055	1.151	1.254	1.359
Investing Cash Flow	(47)	(47)	143	(319)
Financing Cash Flow	(1.074)	(1.086)	(995)	(1.124)
Net Changes in Cash	(66)	18	402	(84)

VALUATION INDEX

	2023/12A	2024/12A	2025/12E	2026/12E
Price /Earnings	16,6x	15,1x	18,0x	16,7x
Price /Book Value	4,7x	5,1x	6,0x	5,7x
PE/EPS Growth	-1,2x	0,7x	2,7x	2,0x
EV/EBITDA	11,2x	10,7x	12,6x	11,7x
EV/EBIT	12,1x	11,4x	13,4x	12,3x
EV (IDR bn)	14.929	16.855	21.244	21.329
Sales CAGR (3-Yr)	8,0%	2,3%	-0,9%	2,6%
Net Income CAGR (3-Yr)	11,0%	0,6%	-2,4%	4,2%
Basic EPS (IDR)	32	39	42	45
BVPS (IDR)	113	116	124	132
DPS (IDR)	36	36	33	37

OWNERSHIP

Shareholders	%
PT HOTEL CANDI BARU	77,6
Public	22,4
Others	0,0

By Geography	%
Indonesia	94,5
United States	2,7
Finland	0,8
Others	2,0

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.