

## BUY (Maintain)

Target Price (IDR) **1,200 (from 920)**

Potential Upside (%) **15.4**

### Price Comparison

Cons. Target Price (IDR) 1,055

SSI vs. Cons. (%) 113.7

### Stock Information

Last Price (IDR) 1,040

Shares Issued (Mn) 4,706

Market Cap. (IDR Bn) 4,894

52-Weeks High/Low (IDR) 1,090/540

3M Avg. Daily Value (IDR Bn) 8.2

Free Float (%) 15.2

### Shareholder Structure:

PT Dharma Inti Anugerah (%) 47.6

PT Triputra Investindo Arya (%) 13.5

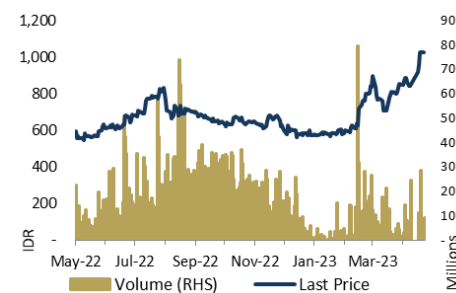
Public 15

Others 23.9

### Stock Performance

(%)	YTD	1M	3M	12M
Absolute	77.8	30.0	73.3	69.1
JCI Return	0.2	0.9	0.0	(5.1)
Relative	77.6	29.1	73.3	74.2

### Stock Price & Volumes, 12M



### Company Background

Didirikan pada tahun 1989, PT Dharma Polimetal merupakan manufaktur komponen otomotif terkemuka (sepeda motor dan mobil), serta merupakan produsen kendaraan roda tiga (PowerAce) dan sepeda (Polimetal).



Pebe Peresia

+62 21 2854 8339

Pebe.peresia@samuel.co.id

## Starting the Year on the Right Track

**1Q23: Akuisisi Trimitra Chitrahasta.** Sepanjang 1Q23, DRMA mencatatkan pertumbuhan kinerja yang signifikan. Pendapatan 1Q23 DRMA meningkat +57.4% YoY (+15.7% QoQ) mencapai IDR 1.4 triliun, melebihi ekspektasi kami (30.4% proyeksi FY23F SSI, 29.4% konsensus). Semua segmen bisnis DRMA bertumbuh, terutama segmen 4W yang mencatatkan kenaikan penjualan tertinggi yaitu +73.5% YoY (+24.2% QoQ) sehingga meningkatkan kontribusinya terhadap total penjualan 1Q23 DRMA menjadi 30.4% (4Q: 28.3%, 1Q22: 27.6%). Selain itu, segmen 2W yang merupakan segmen utama (54.6% penjualan DRMA) naik +51.0% YoY dan segmen lainnya naik +52.5% YoY, dengan AHM sebagai pelanggan terbesar DRMA (48.0% total pendapatan). Perlu dicatat, salah satu faktor utama yang turut meningkatkan kinerja DRMA di sepanjang 1Q23 adalah hasil akuisisi 72.75% kepemilikan saham Trimitra Chitrahasta (TCH, perusahaan suku cadang otomotif) yang dilakukan DRMA pada Januari 2023. Sepanjang 1Q23, TCH membukukan pendapatan sebesar IDR 140 miliar (target DRMA FY23F: IDR 700 miliar) dengan laba bersih IDR 6.1 miliar (NPM: 4.4%). Hal tersebut turut mendorong laba bersih 1Q23 DRMA yang mencatat peningkatan signifikan menjadi Rp 216 miliar (+86.4% YoY, +49.7% QoQ), di atas ekspektasi kami (51.2% proyeksi FY23F SSI, 47.8% konsensus), yang mana terdapat one-off gain (Rp 56 miliar) dari goodwill negatif hasil akuisisi Trimitra Chitrahasta. Jika one-off gain tersebut tidak diperhitungkan, laba bersih DRMA masih meningkat signifikan menjadi +38.1% YoY.

**Perubahan Proyeksi.** Kami merubah proyeksi kami terhadap kinerja DRMA ke depan seiring kinerja positifnya di 1Q23 yang melampaui ekspektasi kami. Proyeksi pendapatan FY23F dan FY24F DRMA lebih tinggi masing-masing +7.5% dan +10.0% dari proyeksi sebelumnya, seiring juga dengan revisi proyeksi penjualan FY23F 2W nasional menjadi 5.8 juta unit (sebelumnya 5.5 juta unit). Terkait laba bersih, proyeksi FY23F dan FY24F naik masing-masing +28.8% dan +33.3% dibandingkan proyeksi sebelumnya. Proyeksi tersebut merefleksikan potensi pertumbuhan pendapatan DRMA di FY23F sebesar +30.6% YoY dan laba bersih sebesar +38.9% YoY.

**Katalis lain dari pabrik 4W baru dan industri EV.** Selain dari akuisisi Trimitra Chitrahasta, DRMA juga akan mengoperasikan pabrik 4W barunya di tahun ini yang akan meyuplai suspension member ke dua market leader yang memiliki market share ~50% penjualan 4W nasional. Tak hanya itu, DRMA akan masuk ke industri EV melalui komponen dan charging station dan juga sedang membangun dua pabrik anak perusahaannya yaitu DPP (Dharma Precision Parts) dan DCI (Charma Controlcable Indonesia) di Jababeka untuk meningkatkan kapasitasnya. Kami menilai penjualan EV ke depan berpotensi untuk bertumbuh seiring dengan insentif yang telah diberlakukan oleh pemerintah, baik untuk 2W dengan jumlah subsidi IDR 7 juta sejak 20 Maret 2023 (prioritas pemberian ke UMKM) dan 4W EV melalui potongan PPN dari 11% menjadi 1% sejak di 1 April 2023, sehingga dapat memberikan katalis positif tambahan bagi DRMA.

**BUY, TP IDR 1,200.** Dengan sejumlah katalis positif yang kami jabarkan di atas, kami mempertahankan rekomendasi kami untuk BUY DRMA dengan TP yang kami naikan menjadi IDR 1,200, mencerminkan 10.3x PE FY23F.

### Forecasts and Valuations (at IDR 1,040/share)

Y/E Dec	20A	21A	22A	23F	24F
Revenue (IDR Bn)	1,875	2,913	3,905	5,101	5,663
EBITDA (IDR Bn)	168	389	603	819	945
EV/EBITDA (x)	32.0	13.1	8.6	6.5	5.4
Net Profit (IDR Bn)	19	301	394	547	613
EPS (IDR)	4	64	84	116	130
EPS Growth (%)	-88.9	1492.8	30.9	38.9	12.0
P/E Ratio (x)	258.9	16.3	12.4	8.9	8.0
BVPS (IDR)	108.2	228.2	295.5	392.0	494.8
P/BV Ratio (x)	9.6	4.6	3.5	2.7	2.1
ROE	3.7	28.0	28.3	29.7	26.3
ROA	1.2	11.9	14.7	15.8	15.4

**Table 1. DRMA 1Q23 Results**

(IDR Bn)	1Q22	4Q22	1Q23	QoQ	YoY
Revenue	916	1,247	1,442	15.7%	57.4%
Gross Profit	139	210	258	22.9%	85.3%
Operating Profit	157	187	271	45.0%	71.8%
Net Profit	116	144	216	49.7%	86.4%
<b>Gross Profit Margin</b>					
	15.2%	16.8%	17.9%		
<b>Operating Margin</b>					
	17.2%	15.0%	18.8%		
<b>Net Margin</b>					
	12.7%	11.6%	15.0%		

Source: Company, SSI Research

**Table 2. DRMA FY22 Results by Segment**

(IDR Bn)	1Q22	4Q22	1Q23	QoQ	YoY
<b>Revenue (IDR Bn)</b>					
2W	521	697	788	12.9%	51.0%
4W	253	353	438	24.2%	73.5%
Other	142	197	216	9.9%	52.5%
<b>Gross Profit (IDR Bn)</b>					
2W	89	127	162	27.4%	81.2%
4W	41	62	81	29.9%	96.5%
Other	9	21	16	-25.5%	75.0%
<b>GPM</b>					
2W	17.1%	18.2%	20.5%		
4W	16.3%	17.6%	18.4%		
Other	6.3%	10.6%	7.2%		

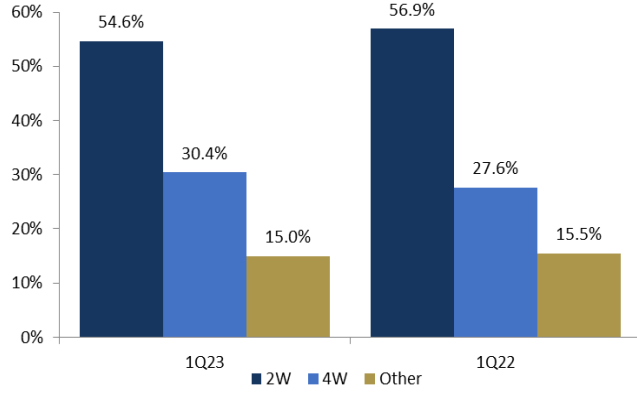
Source: Company, SSI Research

**Table 3. Perubahan Proyeksi**

	OLD		NEW		% Change	
	23F	24F	23F	24F	23F	24F
Revenue	4,743	5,147	5,101	5,663	7.5%	10.0%
Gross Profit	768	828	843	937	9.8%	13.2%
Operating Profit	594	633	726	823	22.1%	30.1%
Net Profit	425	460	547	613	28.8%	33.3%

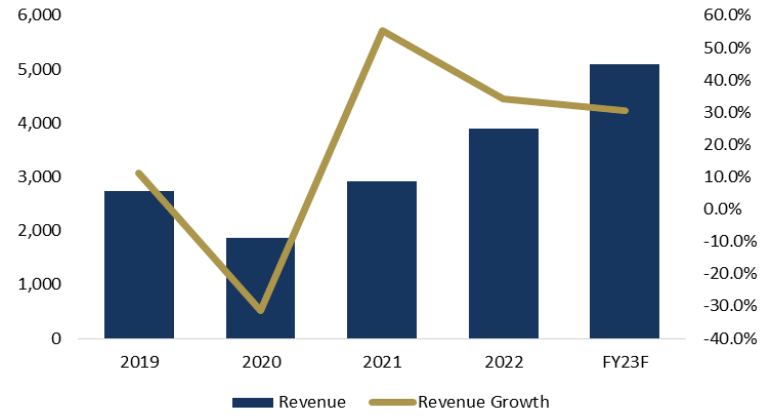
Source: Company, SSI Research

**Figure 1. Revenue Mix 1Q23 (Business Segments)**



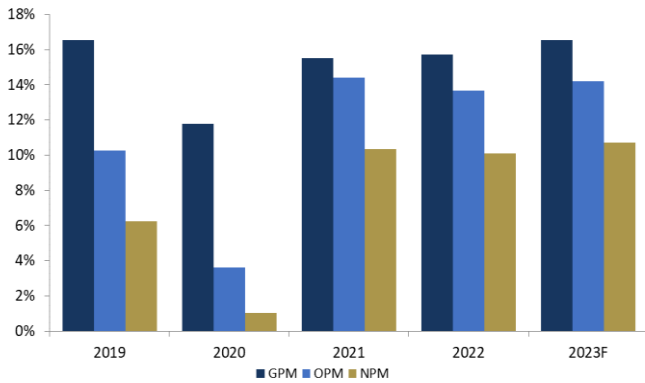
Source: Company, SSI Research

**Figure 2. Revenue Growth**



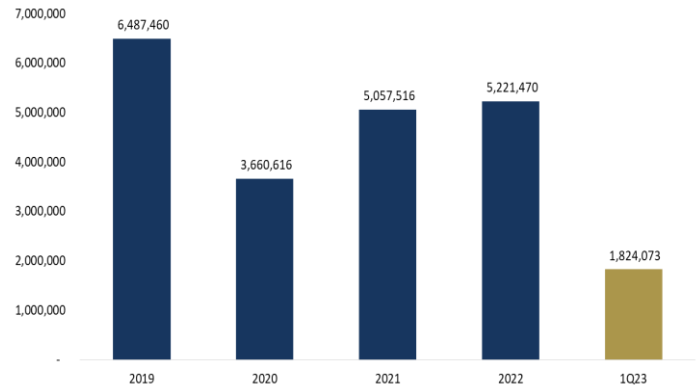
Source: Company, SSI Research

**Figure 3. Profitability Margin**



Source: SSI Research, Company

**Figure 4. 2W Locals Sales**



Source: AISI

Research Team			
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking, Digital Banks	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Lionel Priyadi	Macro Equity Strategist	lionel.priyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8854
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTe	Senior Technical Analyst	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8129
William Mamudi, CFTe, CMT, CCT	Senior Technical Analyst	william.mamudi@samuel.co.id	+6221 2854 8382
Yosua Zisokhi	Cement , Cigarette, Paper, Plantation,Telco Infra, Chemicals	yosua.zisokhi@samuel.co.id	+6221 2854 8387
M. Farras Farhan	Media, Poultry, Oil & Gas, Technology	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Pebe Peresia	Automotive, Consumer Staples, Retail	pebe.peresia@samuel.co.id	+6221 2854 8339
Juan Oktavianus Harahap	Coal, Metal Mining	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Jonathan Guyadi	Banking, Healthcare, Telco	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8321
Adolf Richardo	Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Daniel Aditya Widjaja	Research Associate	daniel.aditya@samuel.co.id	+6221 2854 8322
Laurencia Hiemas	Research Associate	laurencia.hiemas@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Brandon Boedhiman	Research Associate	brandon.boedhiman@samuel.co.id	+6221 2854 8392

Equity Institutional Team			
Benny Bambang Soebagjo	Head of Institutional Equity Sales	benny.soebagjo@samuel.co.id	+6221 2854 8312
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Anthony Yunus	Institutional Equity Sales	anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
Widya Meidrianto	Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Fachruly Fiater	Institutional Sales Trader	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Lucia Irawati	Institutional Sales Trader	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173
Alexander Tayus	Institutional Equity Dealer	alexander.tayus@samuel.co.id	+6221 2854 8319
Leonardo Christian	Institutional Equity Dealer	leonardo.christian@samuel.co.id	+6221 2854 8147

Equity Retail Team			
Joseph Soegandhi	Head of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Gitta Wahyu Retnani	Equity Sales & Trainer	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Equity Sales	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Michael Alexander	Equity Sales	michael.alexander@samuel.co.id	+6221 2854 8369
Sylviawati	Equity Sales	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8112
Wandha Ahmad	Equity Sales	wandha.ahmad@samuel.co.id	+6221 2854 8316
Handa Sandiawan	Equity Sales	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Denzel Obaja	Equity Sales	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Wahyudi Budiyo	Dealer	wahyudi.budiyo@samuel.co.id	+6221 2854 8152

Fixed Income Sales Team			
R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Rudianto Nugroho	Fixed Income Sales	rudianto.nugroho@samuel.co.id	+6221 2854 8306
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Safitri	Fixed Income Sales	safitri@samuel.co.id	+6221 2854 8376
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 28548104
Saldy Achmad Yanuar	Fixed Income Sales	saldy.achmad@samuel.co.id	+6221 28548384
Nadya Attahira	Fixed Income Sales	nadya.attahira@samuel.co.id	+6221 2854 8305

**DISCLAIMER:** Analyst Certification: The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject securities or issuers and no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this research. The analyst(s) principally responsible for the preparation of this research has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations. This document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.