

## Not Rated

Target Price (IDR) n.a

### Price Comparison

Cons. Target Price (IDR)

SSI vs. Cons. (%) n.a

### Stock Information

Last Price (IDR) 2,310

Shares Issued (Mn) 4,820

Market Cap. (IDR Bn) 11,134

52-Weeks High/Low (IDR) 2,350/1,085

3M Avg. Daily Value (IDR Bn) 14.8

Free Float (%) 20

### Shareholder Structure:

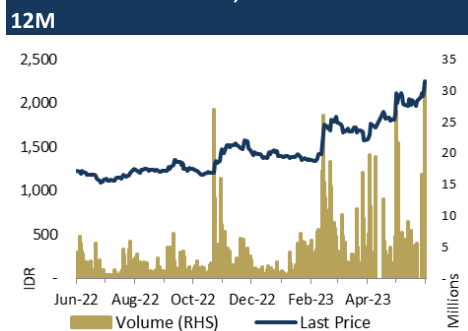
PT Astra Internasional (%) 80.0

Public (%) 20.0

### Stock Performance

(%)	YTD	1M	3M	12M
Absolute	58.2	9.5	29.8	87.8
JCI Return	(2.3)	(1.3)	(1.6)	(6.8)
Relative	60.5	10.7	31.3	94.6

### Stock Price & Volumes, 12M



## Company Background

Berdiri sejak 1976, PT Astra Otoparts merupakan anak perusahaan ASII yang bergerak di bidang komponen otomotif (baik dari bisnis manufacturing maupun trading).



Pebe Peresia

+62 21 2854 8339

Pebe.peresia@samuel.co.id

## Gear Up For Growth

Kami melihat ketertarikan investor pada saham AUTO (harga sahamnya melonjak +54.1% YTD) di tengah peningkatan margin dari semua segmen bisnisnya, yang mendorong GPMnya ke 16.1% di 1Q23 vs. 12.5% pada periode yang sama tahun lalu. Kenaikan margin ini didorong antara lain oleh kenaikan harga jual dan volume penjualan (terutama di segmen manufaktur), dan pengurangan diskon di segmen trading. Kami memperkirakan bahwa ekspansi margin ini akan berlangsung hingga akhir tahun. Saham AUTO saat ini diperdagangkan di 6.3x P/E FY23F, -42.9% lebih rendah dari peers lokal, dan -51.6% lebih rendah dari peers regional. Risiko *upside/downside* meliputi: 1) Margin lebih tinggi/lebih rendah dibanding perusahaan sejenis dan 2) Penjualan otomotif nasional lebih tinggi/lebih rendah dari tahun lalu.

### Pertumbuhan segmen utama AUTO (Manufaktur)

Seiring dengan stabilnya supply semikonduktor di tahun ini, penjualan otomotif nasional meningkat, terutama 2W yang ditargetkan mencapai 5.8 juta unit di FY23F (+11.1% YoY), direvisi naik oleh AISI dari sebelumnya hanya 5.5 juta unit, sementara untuk target penjualan 4W stabil berada di angka 1 juta unit. Kami menilai hal tersebut akan turut mendorong kinerja segmen utama AUTO, yaitu segmen manufaktur (58.5% penjualan) tepatnya pada penjualan komponen 2W (45% dari penjualan segmen manufaktur) dengan AHM (Astra Honda Motor, APM motor honda yang menguasai 79% pangsa pasar penjualan 2W nasional) sebagai pelanggan terbesarnya (24.0% total penjualan AUTO). Perlu dicatat, 63% penjualan segmen manufaktur AUTO berasal dari grup Astra.

### AUTO juga menjangkau segmen aftermarket melalui dealer serta modern retail

Selain bergerak di bisnis manufaktur komponen otomotif, AUTO juga memiliki segmen bisnis trading (41.5% dari penjualan AUTO) yang berfokus kepada penjualan aftermarket. Saat ini, AUTO memiliki jaringan distribusi komponen otomotif terbesar di Indonesia, meliputi 46 dealer utama (di luar Jawa & Bali) dan mencakup lebih dari 15,000 retailer, serta telah menyuplai komponennya ke pasar internasional terutama Asia (penjualan ekspor mencapai 11% dari segmen trading). Tak hanya itu, AUTO juga memiliki 380 gerai modern retailer (79% tersebar di area Jawa) yang menargetkan penjualannya langsung ke end-customer, baik untuk servis 4W melalui Shop & Drive serta Astra Otoservice, maupun layanan 2W melalui Shop & Bike serta Motoquick. Modern retail tersebut ditargetkan untuk membuka 10 gerai baru di tahun ini dan saat ini telah mencapai 14% dari pendapatan segmen trading AUTO.

### Memanfaatkan momentum, AUTO terus berinovasi melalui EV dan produk kesehatan

Di tahun lalu (Juni 2022), AUTO telah merilis Astra Otopower yang memproduksi fasilitas charging station EV dan saat ini telah tersedia sebanyak 9 unit berlokasi di gerai Astra Otoservice dan rest area. Walaupun penjualan EV dalam negeri masih sangat kecil (<5% penjualan otomotif nasional), kami melihat Astra Otopower merupakan strategi yang baik untuk mempersiapkan AUTO menjadi salah satu pionir dalam infrastruktur EV. Selain bergerak di industri otomotif, AUTO juga memproduksi beberapa unit produk kesehatan, termasuk autoclave (alat sterilisasi medis), *high flow nasal cannula* (alat bantu pernafasan), dan USG 2D yang telah mulai dikembangkan sejak April 2020 sejalan dengan himbauan pemerintah untuk meningkatkan TKDN alat kesehatan dalam negeri, namun kontribusi dari segmen tersebut masih sangat kecil terhadap sales AUTO (~1%).

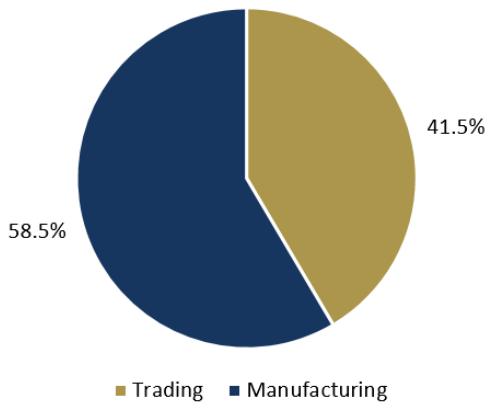
### Valuations (at IDR 2,310/share)

Y/E Dec	18A	19A	20A	21A	22A
Revenue (IDR Bn)	15,356	15,445	11,869	15,152	18,580
EBITDA (IDR Bn)	687	873	548	531	1,322
EV/EBITDA (x)	16.1	12.7	19.0	18.5	7.2
Net Profit (IDR Bn)	611	740	2	611	1,327
EPS (IDR)	127	153	0	127	275
EPS Growth (%)	4.0%	21.1%	-99.7%	27131.5%	117.0%
P/E Ratio (x)	18.2	15.1	4,959.3	18.2	8.4
BVPS (IDR)	2118	2195	2136	2251	2476
P/BV Ratio (x)	1.1	1.1	1.1	1.0	0.9

### Guidance kinerja FY23F AUTO, angka valuasi di bawah peers

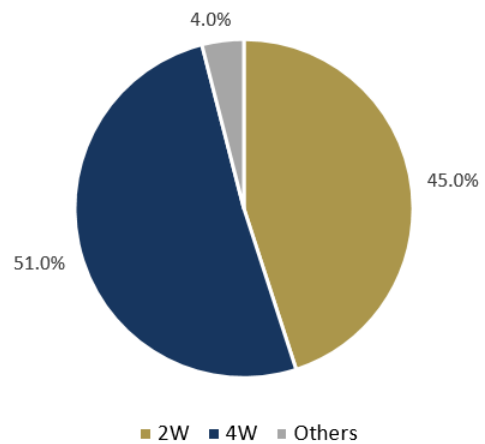
Pertumbuhan industri otomotif nasional mendorong optimisme AUTO yang menargetkan kinerja positif di tahun ini. Segmen manufaktur ditargetkan bertumbuh dengan angka yang sejalan dengan pertumbuhan penjualan otomotif nasional, sedangkan untuk segmen trading ditargetkan untuk mencapai pertumbuhan selevel kenaikan PDB Indonesia. Seiring dengan kenaikan volume penjualan, penyesuaian harga jual, serta program marketing yang selektif, GPM 1Q23 AUTO naik mencapai 16.1% (1Q22: 12.5%) yang mendorong laba bersihnya tumbuh secara signifikan (+92.1% YoY, IDR 433 miliar). Level GPM tersebut diekspektasikan stabil hingga akhir tahun FY23F. Ke depan, kinerja 2Q23F AUTO diperkirakan akan kembali tumbuh secara YoY (melanjutkan pertumbuhan di 1Q23 dengan kenaikan pendapatan +8.6% YoY dan laba bersih +92.1% YoY) seiring dengan pulihnya masalah supply chain semikonduktor, walaupun secara QoQ akan turun sementara waktu akibat libur panjang lebaran yang mempengaruhi proses produksi. Perlu dicatat, saat ini AUTO diperdagangkan pada di 6.3x P/E FY23F, -42.9% lebih murah dibandingkan peers lokal dan -51.6% dibandingkan regional.

Figure 1. Revenue Mix 1Q23



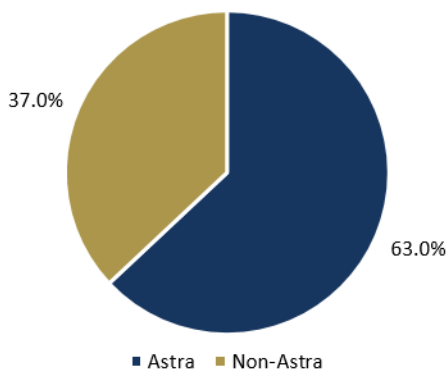
Source: Company, SSI Research

Figure 2. Manufacturing Sales (4W vs 2W)



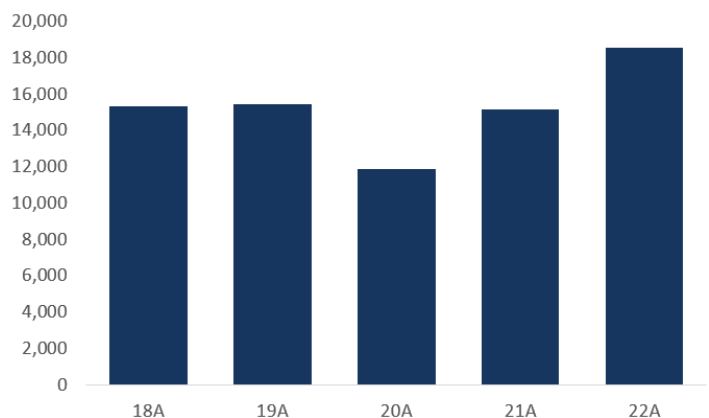
Source: Company, SSI Research

Figure 3. Manufacturing Sales (Astra vs Non Astra)



Source: SSI Research, Company

Figure 4. Revenue (IDR bio)



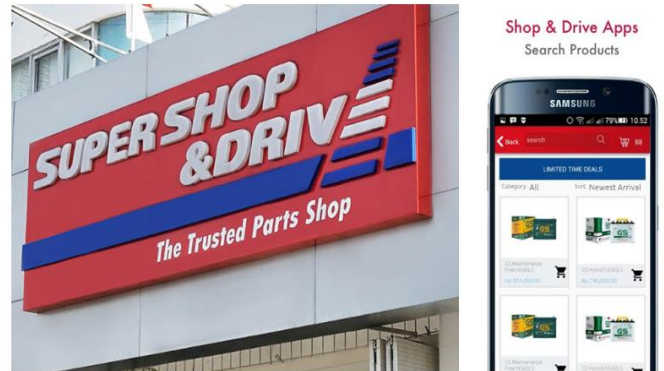
Source: SSI Research, Company

Figure 5. Dealer & Independent Retailers



Source: Company

Figure 6. Shop & Drive



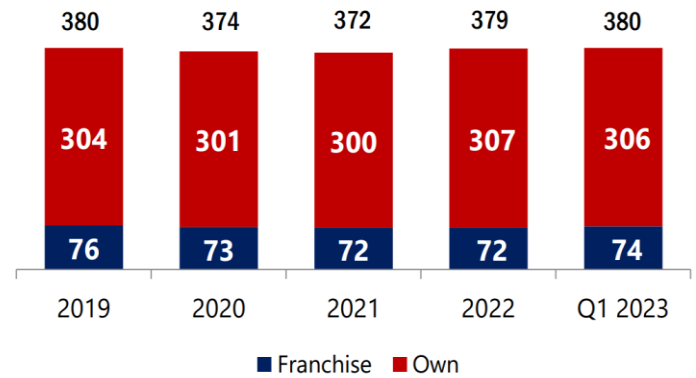
Source: Company

Figure 7. Astra Otoservice



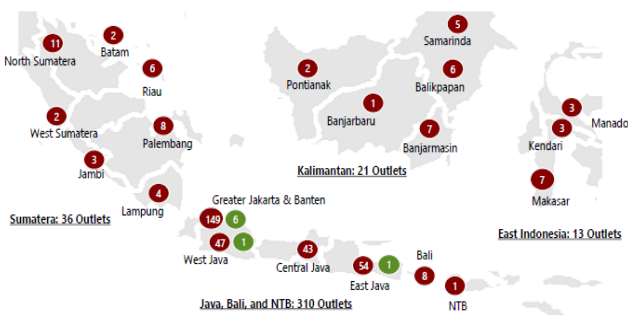
Source: Company

Figure 8. Shop & Drive



Source: Company

Figure 9. Shop & Drive Distribution



Source: Company

Figure 10. Astra Otopower



Source: Company

## Key Financial Figures

Profit and Loss					
Y/E Dec (IDR Bn)	18A	19A	20A	21A	22A
Revenues	15,356	15,445	11,869	15,152	18,580
Cost of Goods Sold	(13,484)	(13,257)	(10,289)	(13,291)	(15,891)
Gross Profit	1,873	2,188	1,580	1,861	2,689
Opex	(1,509)	(1,642)	(1,446)	(1,712)	(1,746)
Operating Profit	364	546	134	149	943
EBITDA	687	873	548	531	1,322
Finance Income	479	523	(77)	539	697
Finance Costs	(57)	(83)	(70)	(37)	(34)
Other income/ expenses	5	15	56	22	44
Pre-tax Profits	862	1,083	119	755	1,731
Income Tax	(181)	(266)	(157)	(120)	(257)
Profit for Period	681	817	(38)	635	1,474
Minority Interest	(70)	(77)	40	(24)	(148)
Net Profit	611	740	2	611	1,327

Cash Flow					
Y/E Dec (IDR Bn)	18A	19A	20A	21A	22A
Net Profit	611	740	2	611	1,327
D&A	(323)	(327)	(414)	(382)	(379)
Changes in Working Capital	(122)	105	430	(288)	(887)
Operating Cash Flow	678	1,072	1,148	912	708
Capital Expenditure	497	494	338	282	422
Others	(709)	(1,167)	(359)	(420)	(494)
Investing Cash Flow	(213)	(673)	(20)	(138)	(73)
Change in Debt	457	(327)	(68)	75	(12)
Others	(674)	(186)	(301)	(525)	(415)
Financing Cash Flow	(217)	(513)	(369)	(450)	(427)
Net - Cash Flow	249	(114)	759	323	209
Cash at beginning	680	888	782	1,503	1,837
Cash at ending	890	788	1,503	1,837	2,074

Balance Sheet					
Y/E Dec (IDR Bn)	18A	19A	20A	21A	22A
Cash & equivalents	890	788	1,503	1,837	2,074
Receivables	1,930	1,980	1,649	2,023	2,630
Inventory	2,472	2,110	1,557	2,356	2,770
Other Current Asset	722	666	444	405	351
<b>Total Current Asset</b>	<b>6,014</b>	<b>5,545</b>	<b>5,154</b>	<b>6,622</b>	<b>7,826</b>
Fixed Asset	3,499	3,513	3,522	3,232	3,194
Other Non-Current Asset	6,377	6,958	6,505	7,093	7,501
<b>Total Assets</b>	<b>15,890</b>	<b>16,016</b>	<b>15,180</b>	<b>16,947</b>	<b>18,521</b>
ST Debt and CMLTD	835	508	440	515	503
Payables	1,984	1,777	1,323	2,209	2,342
Other current Liabilities	1,248	1,154	1,013	1,597	1,807
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>4,067</b>	<b>3,439</b>	<b>2,776</b>	<b>4,320</b>	<b>4,652</b>
LT Debt	0	250	311	1	2
Other LT Liabilities	559	676	823	780	816
<b>Total Liabilities</b>	<b>4,626</b>	<b>4,365</b>	<b>3,909</b>	<b>5,102</b>	<b>5,470</b>
Minority Interest	1,056	1,070	978	998	1,118
<b>Total Equity</b>	<b>11,264</b>	<b>11,651</b>	<b>11,271</b>	<b>11,846</b>	<b>13,052</b>

Key Ratios					
Y/E Dec	18A	19A	20A	21A	22A
Gross Profit Margin (%)	12.2%	14.2%	13.3%	12.3%	14.5%
Operating Margin (%)	2.4%	3.5%	1.1%	1.0%	5.1%
EBITDA Margin (%)	4.5%	5.7%	4.6%	3.5%	7.1%
Pre-Tax Margin (%)	5.6%	7.0%	1.0%	5.0%	9.3%
Net Profit Margin (%)	4.0%	4.8%	0.0%	4.0%	7.1%

Major Assumption					
	18A	19A	20A	21A	22A
Sales Growth (%)	13.3%	0.6%	-23.2%	27.7%	22.6%
GDP growth%	5.2%	5.0%	-2.1%	3.7%	5.3%
National 4W sales growth (%)	6.9%	-10.5%	-48.4%	66.8%	18.1%
National 2W sales growth (%)	8.4%	1.6%	-43.6%	38.2%	3.2%

## Peers Comparison (Automotive & Component Industry)

LOCAL PEERS		Market Cap (Bn)	PE (x)	PBV (x)
DRMA IJ EQUITY	Dharma Polimetal	5,840	10.7	3.9
SMSM IJ EQUITY	Selamat Sempurna	10,253	11.7	3.3
BRAM IJ EQUITY	Indo Kordsa	3,330	12.1	1.0
INDS IJ EQUITY	Indospring	1,457	6.0	0.5
LPIN IJ EQUITY	Multi Prima Sejahtera	165	4.9	0.5
<b>Average</b>			<b>11.0</b>	<b>2.9</b>
REGIONAL PEERS		Market Cap (Bn)	PE	PBV
7259 JP Equity	Aisin Corp	8,793	8.6	0.6
6902 JP Equity	Denso Corp	51,736	15.4	1.5
012330 KS Equity	Hyundai Mobis	16,088	6.6	0.5
002196 CH Equity	Zhejiang Founder Motor Co Ltd	442	19.8	1.1
300745 CH Equity	Shinry Technologies Co Ltd	678	29.0	3.6
002536 CH Equity	Feilong Auto Components Co Ltd	813	21.0	2.2
1760 HK Equity	Intron Technology Holdings Limited	642	7.8	1.7
<b>Average</b>			<b>13.0</b>	<b>1.2</b>

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.