



Current Price Sept' 22, 2017 Rp 488
Fair Value Rp 560
Potential Upside 27.36%

BUY

Stock Information

Ticker Code SIDO
Market Cap (Rp billion) 7,260.0B
52-Week High (Rp) 590
52-Week Low (Rp) 484
Shares Issued (Million) 15,000M

Major Shareholders (%)

Hidayat Family 81.00%
Public 19.00%

Price Performance



PT OSO Securities

Cyber 2 Tower,
Jl. H.R. Rasuna Said Blok X-5 No. 13
Setiabudi
Jakarta 12950
Tel. : 021 2991 5300
Fax : 021 2902 1497



Summary Financial Statement 1H17

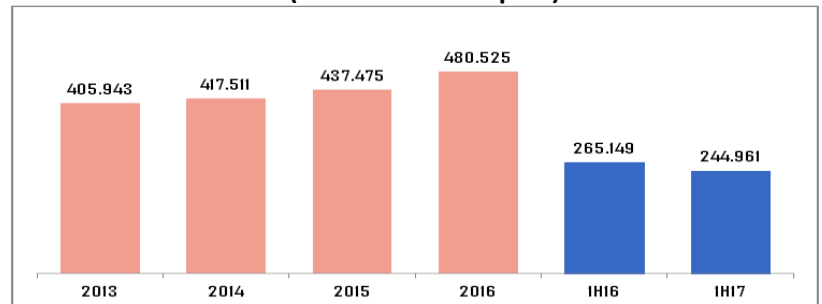
- SIDO Raup Laba Rp 244,96 Miliar di Semester I 2017**
PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk berhasil raup laba bersih sebesar Rp 244,96 miliar pada semester I 2017. Namun, angka ini turun 7,6% jika dibandingkan dengan laba di periode yang sama tahun lalu. Penurunan terjadi inline dengan omzet perseroan yang juga lebih rendah dari tahun lalu.
- Pendapatan SIDO Per Juni 2017 Turun 7%**
PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk meraih pendapatan usaha sebesar Rp 1,21 triliun pada paruh pertama tahun ini, atau lebih rendah 7% dibandingkan periode yang sama tahun lalu yang mampu mencapai Rp 1,3 triliun. Hal ini seiring dengan tergerusnya pendapatan dari lini bisnis makanan dan minuman yang cukup dalam yakni sebesar 27%. Sementara, pendapatan dari lini jamu herbal dan suplemen masih mengalami peningkatan sebesar 5,9% dari Rp744 miliar menjadi Rp788 miliar. Demikian juga dengan lini farmasi yang tumbuh 15,46% dari Rp40,8 miliar menjadi Rp47,1 miliar.
- Margin SIDO Semester I 2017 Mencapai 20,26%**
Pada paruh pertama tahun 2017 ini bisa dikatakan kerja perusahaan jamu ini masih belum maksimal. Pasalnya SIDO hanya mampu mencetak margin sebesar 20,26%, atau sedikit lebih rendah dibanding paruh pertama tahun lalu yang mencapai 20,44%. Hal ini memang disebabkan karena adanya penurunan pendapatan
- Masih Terus Eksis Dengan Terus Melakukan Ekspansi Ke Luar Negeri**
Di tengah bangkrutnya perusahaan jamu tertua di Indonesia yakni PT Nyonya Meneer, SIDO justru berencana memperluas pangsa pasar dengan ekspansi ke luar negeri. Kali ini perseroan tengah serius garap market negara Filipina. Bahkan pihak perseroan sudah ada niat akan membangun kantor perwakilan di negara tersebut. Selain itu, perseroan juga semakin memperkuat pangsa pasarnya yang sudah berjalan di negara Afrika dan Nigeria.
- Valuasi dan Rekomendasi**
Kami merekomendasikan **BUY** bagi investor yang sudah memiliki saham SIDO karena perseroan ini masih memiliki potensial upside sebesar 27.36%. Berdasarkan perhitungan menggunakan metode DCF dengan asumsi WACC sebesar 9.7%, terminal growth sebesar 4% dan nilai tukar rupiah Rp13.320 per dolar AS, kami mendapatkan nilai wajar saham SIDO adalah sebesar Rp560 per saham.



Performa Kinerja Keuangan SIDO Semester I 2017

PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk atau biasa dikenal dengan kode saham SIDO melaporkan hasil kinerja keuangannya pada semester I 2017. Berdasarkan laporan yang ada, paruh pertama tahun ini SIDO masih mencetak laba namun turun dari periode yang sama tahun lalu. Laba bersih SIDO 1H17 tercatat sebesar Rp 244,96 miliar atau turun 7,6% dari sebelumnya laba bersih SIDO mencapai Rp 265,15 miliar di 1H16. Hal ini seiring dengan merosotnya pendapatan SIDO sebesar 7%.

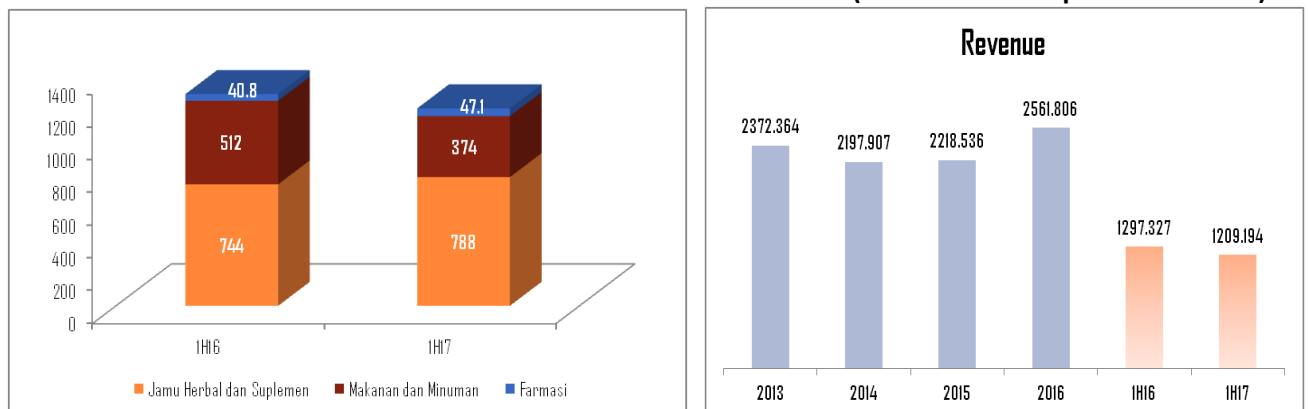
Gambar 1: Net Income (dalam Jutaan Rupiah)



Source: Company, OSO Sekuritas Indonesia

Faktanya SIDO masih membukukan peningkatan pendapatan dari lini jamu herbal dan suplemen sebesar 5,9% dari Rp 744 miliar menjadi Rp 788 miliar. Demikian juga dengan lini farmasi, tumbuh 15,46% dari Rp 40,8 miliar menjadi Rp 47,1 miliar. Namun, pencapaian penjualan dari lini bisnis makanan dan minuman SIDO tergerus cukup dalam hingga 27% dari Rp 512 miliar menjadi Rp 374 miliar di semester I tahun ini. Dari penurunan yang terjadi ini mengakibatkan merosotnya pendapatan SIDO dari Rp 1,3 triliun pada 1H16 menjadi Rp 1,21 triliun pada 1H17.

Gambar 2: Sales and Revenue (dalam Jutaan Rupiah dan Persen)



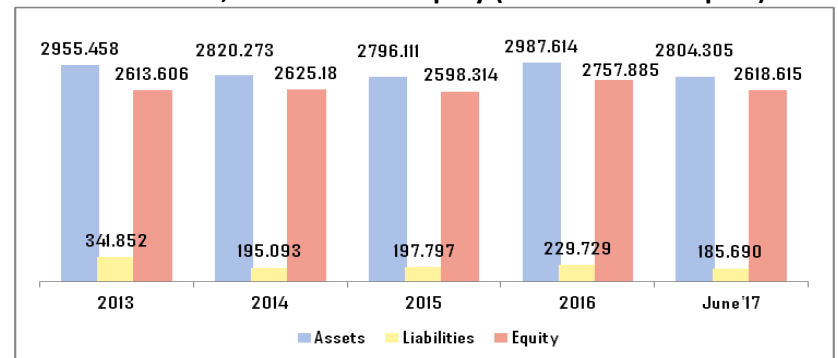
Source: Company, OSO Sekuritas Indonesia

Usaha SIDO dalam meminimalisir beban pokok penjualan dan pendapatan dengan cara menurunkannya belum mampu meningkatkan laba bruto SIDO pada semester tahun ini. Kendati demikian, SIDO mencatatkan adanya kenaikan pendapatan lainnya yang mencapai 100% yakni dari Rp 2,91 miliar menjadi Rp 5,95 miliar. Namun, nilainya terbilang relatif masih kecil.



Sementara, hingga akhir Juni 2017 aset SIDO dibukukan sebesar Rp 2,80 triliun atau lebih rendah dibandingkan periode akhir Desember 2016 yakni sebesar Rp 2,99 triliun. Selain itu, liabilitas SIDO turun 19% dari sebelumnya Rp 229,73 miliar menjadi Rp 185,69 miliar dan ekuitas dari SIDO juga mengalami pelemahan sebesar 5% dari Rp 2,76 triliun menjadi Rp 2,62 triliun.

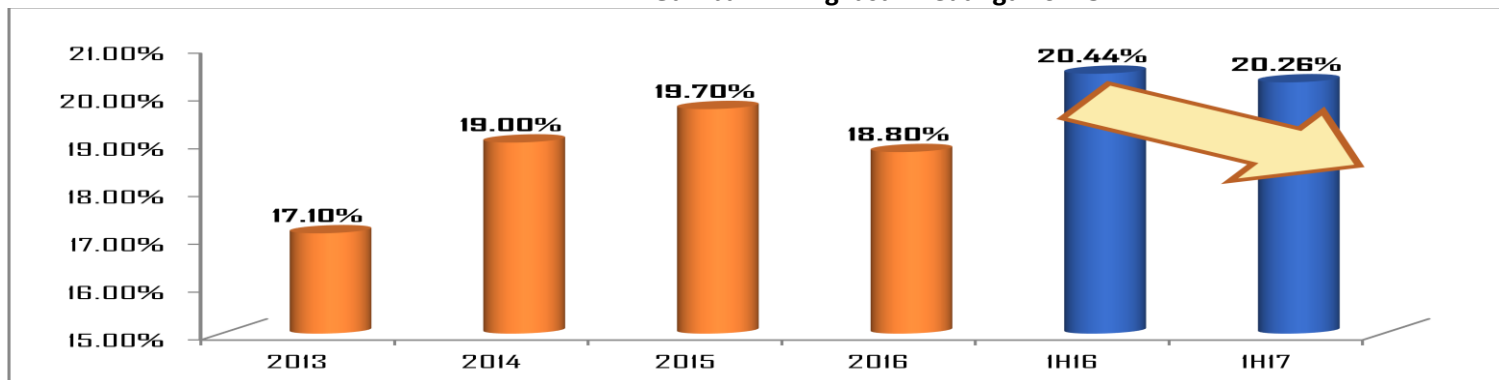
Gambar 3: Assets, Liabilities dan Equity (dalam Jutaan Rupiah)



Source: Company, Oso Sekuritas Indonesia

Dari seluruh pencapaian kinerja SIDO yang sudah dijabarkan di atas, maka margin SIDO berada pada level 20,26%, atau sedikit lebih rendah dibanding paruh pertama tahun lalu yang mencapai 20,44%.

Gambar 4: Ringkasan Keuangan SIDO



Financial Summary	1Q16	1Q17	QtQ	2Q16	2Q17	YoY	6M16	6M17	YoY
Revenue	608	603	(0.78)	689	606	(12.10)	1,297	1,209	(6.79)
Cost of Revenue	367	344	(6.22)	398	344	(13.63)	765	688	(10.08)
Gross Profit	242	260	7.47	291	262	(10.00)	533	521	(2.07)
Operating Income or Losses	150	157	4.44	177	141	(20.60)	327	298	(9.11)
Depreciation & Amortization	18	16	(15.87)	21	14	(32.77)	39	30	(24.84)
EBITDA	169	172	2.22	198	155	(21.88)	367	327	(10.80)
Net Income/Net Profit (Losses)	125	128	1.70	140	117	(15.98)	265	245	(7.61)
Total Assets	2,918	3,090	5.89	2,685	2,804	4.44	5,603	5,894	5.20
Short and Long Term Debt	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total Equity	2,695	2,888	7.14	2,467	2,619	6.17	5,162	5,506	6.68
Enterprise Value	6,497	7,511	15.61	6,834	6,755	(1.15)	13,331	14,266	7.02

Ratio	1Q16	1Q17	2Q16	2Q17	6M16	6M17
Return on Common Equity (%)	4.65	4.42	5.67	4.48	5.14	4.45
Return on Assets (%)	4.30	4.13	5.20	4.19	4.73	4.16
Gross Margin (%)	39.73	43.04	42.21	43.21	41.05	43.13
Operating Margin (%)	24.69	25.99	25.72	23.23	25.24	24.61
EBITDA Margin (%)	27.73	28.57	28.75	25.56	28.27	27.06
Profit Margin (%)	20.62	21.13	20.28	19.38	20.44	20.26
Total Debt to Total Equity (%)	-	-	-	-	-	-

Source: Company, Oso Sekuritas Indonesia



Prospek Usaha

Meski semester I tahun ini dilanda penurunan laba akibat menurunnya daya beli masyarakat, namun nampaknya SIDO masih memiliki masa depan yang cukup bagus ke depannya. Hal ini didukung dari beberapa inovasi yang akan dilakukan perseroan tahun ini. Salah satunya memodernisasi produk dengan cara memperbaharui wujud maupun rasa dari beberapa produk yang dipasarkan. Selain itu, perseroan juga terus gencar melakukan ekspor ke beberapa negara di kawasan ASEAN dan Afrika terutama Nigeria. Bahkan untuk menunjukkan keseriusannya merambah ke ranah luar negeri perseroan resmi membangun kantor cabang di Filipina. Upaya ini pun diperkuat kembali dengan langkah perseroan dalam memasarkan produk lewat media massa.

Valuasi dan Rekomendasi

SIDO masih memiliki fundamental yang cukup bagus dan masih menguasai pangsa pasar. Dari beberapa inovasi produk yang akan dilakukan perseroan disertai pembukaan cabang baru di luar negeri akan membantu menjaga kestabilan kinerja keuangannya ke depan.

Kami merekomendasikan **BUY** bagi investor yang sudah memiliki saham SIDO karena perseroan ini masih memiliki potensial upside sebesar 27.36%. Berdasarkan perhitungan menggunakan metode DCF dengan asumsi WACC sebesar 9.7%, terminal growth sebesar 4% dan nilai tukar rupiah Rp13.320 per dolar AS, kami mendapatkan nilai wajar saham SIDO adalah sebesar Rp560 per saham. Angka ini lebih rendah dari valuasi kami pada Januari 2017 lalu sebesar Rp 660 seiring dengan pertumbuhan industri jamu yang masih melambat.

WACC	9.7% Bloomberg
Terminal Growth	4%

Free Cash Flow to the Firm (FCFF) - Two Stages

(Rp bn)	2016	2017F	2018F	2019F
EBIT	578	635	723	827
Tax	(149)	(150)	(170)	(192)
After Tax Cash Flow	430	485	553	634
Depreciation & amortization	53	3	20	21
Minority interest	-	-	-	-
Change in working capital	118	(551)	(144)	(171)
Net capital expenditure	(143)	(72)	(76)	(80)
Free cash flows for the firm	459	(135)	353	404
Year	1	2	3	4
Discount factor	0.91	0.83	0.76	0.69
PV of free cash flows	418	(112)	267	279
Value of the firm in high growth	1,240.6	Stage 1		
Value of FCF in terminal growth	7,085.2	Stage 2		
Value of firm	8,325.8			
Net cash/(debt)	997.1			
Value of equity	9,323.0			
# of shares (Bn)	15.0			

Value of equity/share (Rp) 621.53



Ringkasan serta Proyeksi Keuangan
PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk

Income Statement

IDR bn	2013	2014	2015	2016	2017F	2018F
Sales	2,372	2,198	2,219	2,562	2,889	3,277
COGS	(1,383)	(1,358)	(1,335)	(1,494)	(1,676)	(1,901)
Gross Profit	990	840	883	1,068	1,213	1,376
Operating Expense	(402)	(395)	(394)	(489)	(578)	(654)
EBIT	588	444	490	578	635	723
EBITDA	539	387	420	525	578	655
Finance Income	8	105	71	51	51	51
Finance Expense	(13)	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
Forex Gain (Loss)	-	-	-	-	-	-
Other Inc (Exp)	-	-	-	-	-	-
Profit Before Tax	583	549	560	629	686	773
Tax Expense	(177)	(131)	(123)	(149)	(150)	(170)
Minority Interest	-	(0)	(0)	-	-	-
Loss Before Acquisition	-	-	-	-	-	-
Net Income	406	418	437	481	536	604

Balance Sheet

IDR bn	2013	2014	2015	2016	2017F	2018F
Cash	1,349	865	837	997	454	310
Receivables	330	323	336	367	437	496
Inventory	288	231	265	317	335	380
Other Current Asset	400	442	270	113	682	773
Net Fixed Asset	556	791	962	1,051	1,120	1,176
Other non-Current Asset	32	169	127	142	148	157
Total Asset	2,955	2,820	2,796	2,988	3,177	3,293
Account Payable	175	137	148	178	272	309
Short term Loan	-	-	-	-	-	-
Other Current Liab.	150	44	36	38	48	54
Long Term Loan	-	-	-	-	-	-
Other non Current Liab.	17	14	14	14	15	17
Minority Interest	0	0	0	0	0	-
Equity	2,614	2,625	2,598	2,758	2,841	2,913
Total Liab & Equity	2,955	2,820	2,796	2,988	3,177	3,293



Ringkasan serta Proyeksi Keuangan
PT. Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk

CashFlow

IDR bn	2014	2015	2016	2017F	2018F
Net Income	418	437	481	536	604
Dep. & Amort.	74	69	53	3	20
Chg In Working Cap.	(46)	161	118	(551)	(144)
Others	(75)	(33)	(13)	(2)	(8)
Total CFO	370	634	639	(14)	472
Capex	(309)	(239)	(143)	(72)	(76)
Others	(137)	42	(15)	(5)	(10)
Total CFI	(445)	(197)	(158)	(78)	(86)
Change in Capital	-	-	13	-	-
Dividend	(405)	(360)	(369)	(505)	(523)
Net Change In Debt	-	-	-	-	-
Others	(4)	(104)	34	54	(7)
Total CFF	(409)	(464)	(321)	(451)	(530)
Change in Cash	(484)	(28)	160	(543)	(144)
Beginning Cash	1,349	865	837	997	454
Ending Cash	865	837	997	454	310

Ratios

	2013	2014	2015	2016	2017F	2018F
ROE (%)	15.5%	15.9%	16.8%	17.4%	18.9%	20.7%
ROA (%)	13.7%	14.8%	15.6%	16.1%	16.9%	18.3%
Margins						
Gross Profit (%)	41.7%	38.2%	39.8%	41.7%	42.0%	42.0%
EBIT (%)	24.8%	20.2%	22.1%	22.6%	22.0%	22.1%
EBITDA (%)	22.7%	17.6%	19.0%	20.5%	20.0%	20.0%
Net Profit (%)	17.1%	19.0%	19.7%	18.8%	18.5%	18.4%
Operating Efficiency						
Inventory Days	74.9	61.2	71.4	76.4	72.0	72.0
Receivables Days	50.1	52.8	54.5	51.6	54.5	54.5
Creditors Days	40.5	30.6	39.8	42.9	58.5	58.5
Cash Conv. Cycle	84.5	83.4	86.1	85.1	68.0	68.0
Financial Structure						
Current Ratio	7.3	10.3	9.3	8.3	6.0	5.4
Quick Ratio	6.4	9.0	7.8	6.8	4.9	4.3
Net Gearing	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Solvency	44.3	786.6	9600.6	4130.6	4537.6	5161.9
Debt/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Source: Company, Oso Sekuritas Indonesia



RESEARCH TEAM

Riska Afriani (r.afriani@oso-securities.com)	Research Analyst	+62 21 2991 5300
Rifqiyati (Rifqiyati@oso-securities.com)	Research Analyst	+62 21 2991 5300
Ike Widiawati (ike@oso-securities.com)	Research Analyst	+62 21 2991 5300
Sukarno Alatas (sukarno@oso-securities.com)	Research Analyst	+62 21 2991 5300
Cahyo Huttomo (cahyo@oso-securities.com)	Research Support & Admin	+62 21 2991 5300

HEAD OFFICE



PT. OSO SECURITIES
MEMBER OF INDONESIA STOCK EXCHANGE

Cyber 2 Tower, 22nd Floor
Jl. HR. Rasuna Said Blok X-5 No. 13
Jakarta Selatan
12950
Tel: +62-21-299-15-300
Fax : +62-21-290-21-497

BRANCHES

Semarang

Jl. Dr. Cipto No. 96 C - D
Semarang, Jawa Tengah
Tel: 024 - 3575511

Akastiebi

STIE Bisnis Indonesia
Kampus Kebayoran AKA Building
Jl. Bangka Raya No.2 Kebayoran Baru
Jakarta Selatan
Tel: +62-21 717 945 52 (General) Fax: +62 -21 717 944 65

Bandung

Grand Royal Panghegar Int 2,10-11
Jl. Merdeka No 2
Bandung, Jawa Barat
Tel: +62-22 424 0269 (General) Fax +62-22 424 0279

Bali

Shopping Archade A-4
Jl. PantaiKuta The Stones Hotel
Bali, Indonesia
Tel: 0361-754020, 0361-757037 Fax : 0361-754779

Medan

Mandiri Building Fl. VII
Jl. Imam Bonjol No. 16 D
Medan, Sumatera Utara
Tel: +62-614539955 Fax: +62-614529427

Malang

Ruko Borobudur Bisnis Center
Jl. Terusan Borobudur Kav. 5
Malang, Jawa Timur
Tel: 0341 - 407771

Yogyakarta

GaleriInvestasi UIN SunanKalijaga
Jl. MarsdaAdisucipto
Yogyakarta 55281
Tel: +62-274 55 31 63 Fax: +62-274 55 31 63

Solo

Solo Centre Point
Jl. SlametRiyadi 373, Ruko A7B, Purwosari, Solo
JawaTengah
Tel: +62-271 717 909 Fax: +62-271 710 689

Surabaya

Jl. Dr. Sutomo No. 97C Fl. 5th, Surabaya
JawaTimur
Tel: +62-31 563 0234 (Hunting) Fax: +62-31 5630 26

Jember

Jember Business Centre (JBC)
Jl. Trunojoyo No. 26 Blok A-8, Jember
JawaTimur
Tel: +62-331 421050 (Hunting) Fax: +62-331 420320

Makasar

Jl. Pengayoman no.118 (sampingcarefour)
Makassar, Sulawesi Selatan
Tel: 0411 - 439 050 Fax. 0411 - 431 373

DISCLAIMER

This report has been prepared by PT OSO Securities on behalf of itself and its affiliated companies and is provided for information purposes only. Under no circumstance is it to be used or considered as an offer to sell, or a solicitation of any offer to buy. This report has been produced independently and the forecasts, opinions and expectations contained herein are entirely those of PT. OSO Securities. We expressly disclaim any responsibility or liability (express or implied) of PT. OSO Securities, its affiliated companies and their respective employees and agents whatsoever and howsoever arising (including, without limitation for any claims, proceedings, action, suits, losses, expenses, damages or costs) which may be brought against or suffered by any person as a result of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither PT. OSO Securities, its affiliated companies or their respective employees or agents accepts liability for any errors, omissions or mis-statements, negligent or otherwise, in the report and any liability in respect of the report or any inaccuracy therein or omission there from which might otherwise arise is hereby expressly disclaimed. The information contained in this report is not to be taken as any recommendation made by PT. OSO Securities or any other person to enter into any agreement with regard to any investment mentioned in this document. This report is prepared for general circulation. It does not have regard to the specific person who may receive this report. In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice.