

# Pakuwon Jati (PWON)

## Kinerja Kuat Berkat Kenaikan Belanja Konsumen dan Insentif Pajak

**PT Pakuwon Jati (PWON) melaporkan kinerja yang kuat secara keseluruhan di 1H24, dengan pendapatan naik 12,6% YoY (Rp 3,26 triliun vs Rp 2,89 triliun), EBITDA meningkat 10,3% (Rp 1,79 triliun vs Rp 1,62 triliun), dan laba bersih yang disesuaikan naik 30,7% (Rp 1,35 triliun vs Rp 1,03 triliun). Faktor utama dibalik kinerja yang gemilang ini adalah insentif pajak dari pemerintah untuk pembelian properti, pulihnya sektor perhotelan, dan peningkatan belanja konsumen.**

### Penjualan pemasaran yang memuaskan, meningkatkan pendapatan berulang

- PWON mencatatkan marketing sales sebesar Rp 770 miliar pada 1H24, dengan 54% berasal dari sub-segmen rumah tapak dan 46% sisanya dari sub-segmen kondominium dan perkantoran.
- Marketing sales sebagian besar berasal dari penjualan rumah tapak di kota mandiri Grand Pakuwon dan Pakuwon City, serta penjualan apartemen di Pakuwon Bekasi, Pakuwon Mall Surabaya, Eastcoast Mansion Surabaya, dan One Icon Tower.
- Hal ini menandai kenaikan 28,3% YoY dalam pemasaran, dengan 70% dari total penjualan berasal dari insentif PPNDTP dari pemerintah. Secara keseluruhan, pendapatan pengembangan di 1H24 meningkat 18% YoY (Rp 811 miliar vs Rp 688 miliar).
- 1H24 juga menunjukkan bahwa belanja konsumen Indonesia meningkat hampir 5% YoY, tercermin dalam lonjakan pendapatan berulang PWON.
- Pendapatan berulang meningkat 11% YoY (Rp 2,45 triliun vs Rp 2,21 triliun). Kontributor terbesarnya adalah sub-segmen ritel mal sebesar Rp1,68 triliun, meningkat 10% YoY. Sub-segmen lainnya termasuk perhotelan dan penyewaan perkantoran, yang masing-masing meningkat 17% dan 2% YoY.
- Beberapa berita penting yang terjadi di 2Q24 termasuk pengatapan Amor Tower di Pakuwon City Bekasi pada bulan April, dan kenaikan peringkat kredit dari BB menjadi BB+ pada bulan Mei oleh Fitch.

### Faktor-faktor makro yang mendorong sektor properti

- PWON dan sektor properti Indonesia diperkirakan akan tetap kuat selama sisa tahun fiscal 2024.
- Propsek ini didukung oleh penurunan suku bunga baru-baru ini oleh Bank Indonesia dan Federal Reserve, masing-masing sebesar 25 basis poin dan 50 basis poin.
- Pemerintah Indonesia juga baru-baru ini mengumumkan perpanjangan program PPNDTP hingga akhir tahun 2024, yang memberikan dukungan berkelanjutan terhadap sektor property Indonesia.
- Namun demikian, terdapat lebih banyak risiko makro dalam jangka menengah dan Panjang karena Indonesia diperkirakan akan menaikkan tarif PPN menjadi 23% pada FY25.

### Berlanjutnya pengembangan dan ekspansi

- PWON mengalokasikan Rp 2,71 triliun untuk belanja modal pada FY24, dengan 31,5% dari target tersebut telah tercapai pada 1H24.
- Perusahaan juga mengkonfirmasi rencana mereka untuk memulai pembangunan superblock di IKN tahun ini. Anggaran sebesar Rp 5 triliun telah dialokasikan untuk proyek ini, dengan Rp 615 miliar akan digunakan untuk tahap 1. Seluruh proyek ini akan dibiayai dengan menggunakan cadangan kas internal.
- PWON baru-baru ini juga menandatangani perjanjian dengan Marriott International Inc. untuk membangun 5 hotel baru di seluruh Indonesia. Ini termasuk Jakarta Marriott Hotel Kota Kasablanka, Aloft Surabaya, Pakuwon Indah dan Courtyard by Marriott Batam, Jakarta EDITION, dan The Westin Batam.

### Rekomendasi OVERWEIGHT dengan TP Rp 575

- Kami telah mengubah rating kami untuk PWON menjadi OVERWEIGHT dan menaikkan target harga menjadi Rp 575. Nilai ini kurang lebih setara dengan nilai PBV 1,42x, yang merupakan rata-rata PBV 5 tahun perusahaan. Harga saat ini diperdagangkan pada PBV 1,30x.
- Risiko 1) Kenaikan PPN 2) Penurunan daya beli konsumen 3) Suku bunga

### Pakuwon Jati Tbk | Summary

in IDR bn	2023A	2024E	2025F	2026F
Revenue	6,201	6,825	7,374	7,893
Revenue growth	3.6%	10.1%	8.1%	7.0%
Net profit	2,104	1,915	2,210	2,363
EPS (IDR)	44	40	46	49
Net Profit growth	36.7%	-9.0%	15.4%	6.9%
NPM	33.9%	28.1%	30.0%	29.9%
ROE	9.7%	8.0%	8.5%	8.3%
ROA	6.6%	5.5%	5.8%	5.8%
P/E	10.4x	14.5x	12.5x	11.7x
P/BV	1.0x	1.1x	1.0x	0.9x
EV/EBITDA	7.8x	8.4x	7.5x	6.9x

Unit: IDR bn, %, x

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

NH Korindo Sekuritas Indonesia

Company Update | Sep 27, 2024

## OVERWEIGHT

Target Price (IDR)	575
Consensus Price (IDR)	575
TP to Consensus Price	+13.9%
Potential Upside	0%

### Shares data

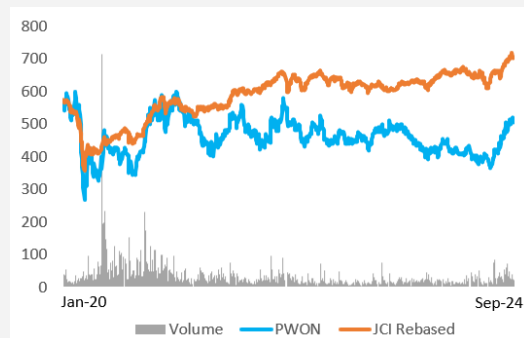
Last Price (IDR)	505
Price Date as of	Sep 25, 2024
52 wk Range (Hi/Lo)	525/366
Free Float (%)	31.29
Outstanding sh.(mn)	48,159
Market Cap (IDR bn)	24,320
Market Cap (USD mn)	1,605
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	55.85
Foreign Ownership (%)	15.8

### Property

#### Real Estate Management & Development

Bloomberg	PWON.IJ
Reuters	PWON.JK

### Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	11.2%	5.2%	35.0%	14.3%
Rel. Ret.	4.8%	2.6%	22.6%	3.6%

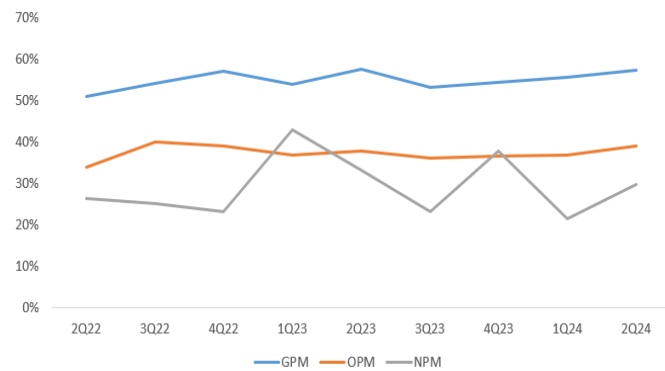
### Axell Ebenhaezer (Mining & Property)

(021) 50889133

axell.ebenhaezer@nhsec.co.id

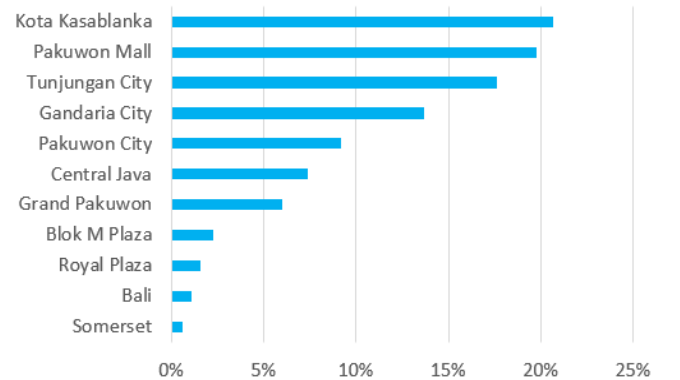
## Performance Highlights in Charts

PWON Quarterly Profit Margins | 2Q22 - 2Q24



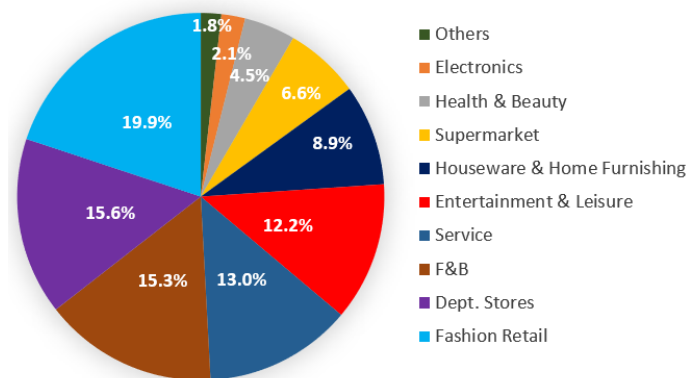
Source: Company Data, NHKSI Research

PWON Revenue Breakdown by Project | 1H24



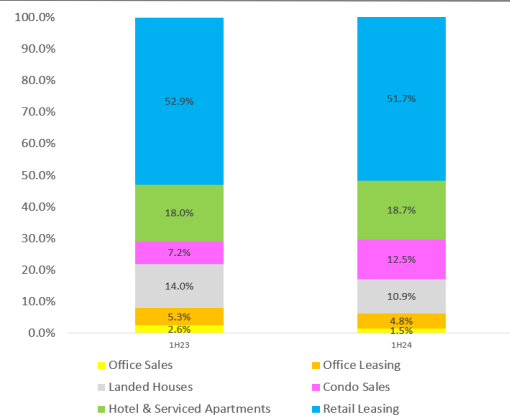
Source: Company Data, NHKSI Research

PWON Retail Lease Area by Industry | 1H24



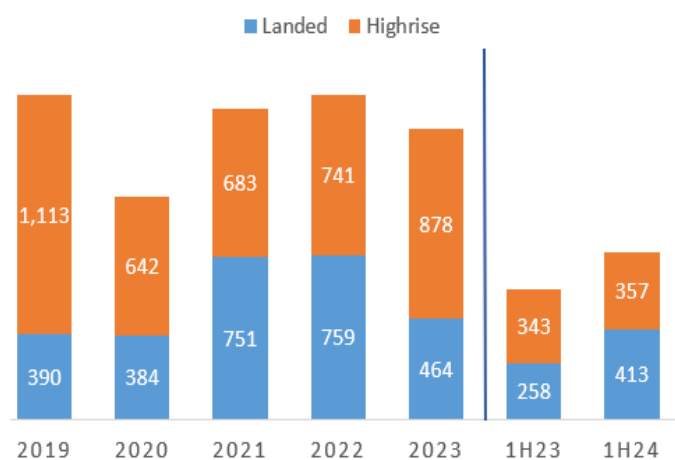
Source: Company Data, NHKSI Research

PWON Rev. Breakdown by Segment (IDR Bn) | 1H23 vs 1H24



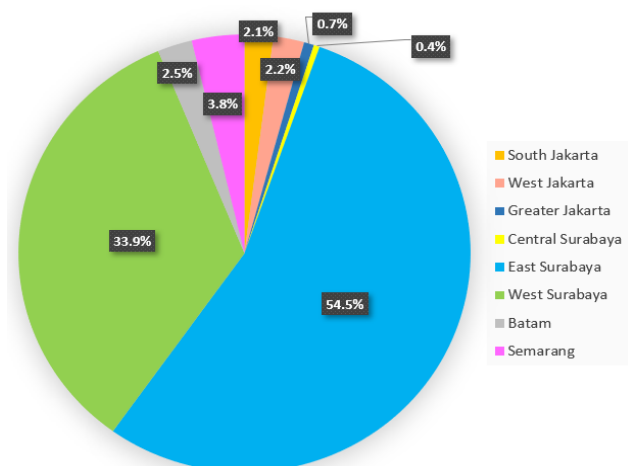
Source: Company Data, NHKSI Research

PWON Pre-sales (IDR Bn) | 2019-1H24



Source: Company Data, NHKSI Research

PWON Land Bank Location | 1H24



Source: Company Data, NHKSI Research

## Summary of Financials

### INCOME STATEMENT

(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
<b>Revenue</b>	<b>6,201</b>	<b>6,825</b>	<b>7,374</b>	<b>7,893</b>
<i>Growth</i>	3.6%	10.1%	8.1%	7.0%
COGS	2,799	2,928	3,136	3,435
<b>Gross Profit</b>	<b>3,400</b>	<b>3,897</b>	<b>4,238</b>	<b>4,458</b>
<i>Gross Margin</i>	54.8%	57.1%	57.5%	56.5%
Operating Expenses	(1,109)	(1,298)	(1,430)	(1,555)
<b>EBIT</b>	<b>2,292</b>	<b>2,599</b>	<b>2,809</b>	<b>2,903</b>
<i>EBIT Margin</i>	37.0%	38.1%	38.1%	36.8%
Depreciation	698	735	766	799
<b>EBITDA</b>	<b>2,990</b>	<b>3,334</b>	<b>3,575</b>	<b>3,702</b>
<i>EBITDA Margin</i>	48.2%	48.8%	48.5%	46.9%
<b>EBT</b>	<b>2,402</b>	<b>2,293</b>	<b>2,602</b>	<b>2,768</b>
Income Tax	20	14	17	19
Minority Interest	277	364	375	386
<b>Net Profit</b>	<b>2,104</b>	<b>1,915</b>	<b>2,210</b>	<b>2,363</b>
<i>Growth</i>	36.7%	-9.0%	15.4%	6.9%
<i>Net Profit Margin</i>	33.9%	28.1%	30.0%	29.9%

### BALANCE SHEET

(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Cash	8,398	10,736	12,894	14,517
Receivables	110	140	136	149
Inventories	3,943	4,561	4,758	5,020
<b>Total Current Assets</b>	<b>13,055</b>	<b>16,162</b>	<b>18,505</b>	<b>20,397</b>
Net Fixed Assets	17,887	18,316	18,656	19,041
Other Non Current Assets	1,768	1,982	2,087	2,203
<b>Total Assets</b>	<b>32,711</b>	<b>36,459</b>	<b>39,248</b>	<b>41,640</b>
Payables	640	845	941	1,037
ST Debt	13	26	16	19
LT Debt	6,145	6,727	7,239	7,117
<b>Total Liabilities</b>	<b>9,916</b>	<b>11,449</b>	<b>12,076</b>	<b>12,167</b>
Capital Stock	1,204	1,204	1,204	1,204
Retained Earnings	17,570	19,052	20,764	22,579
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>22,795</b>	<b>25,011</b>	<b>27,171</b>	<b>29,473</b>

### CASH FLOW STATEMENT

(IDR bn)	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Operating Cash Flow	2,735	3,500	3,474	3,619
Investing Cash Flow	(2,296)	(1,224)	(1,286)	(1,346)
Financing Cash Flow	(261)	99	(6)	(673)
<b>Net Changes in Cash</b>	<b>171</b>	<b>2,338</b>	<b>2,158</b>	<b>1,623</b>

### PROFITABILITY & STABILITY

	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
ROE	9.7%	8.0%	8.5%	8.3%
ROA	6.6%	5.5%	5.8%	5.8%
Inventory Turnover	1.6	1.5	1.6	1.6
Days Inventory Outstanding	232.1	243.9	235.5	232.2
Receivables Turnover	56.2	48.7	54.2	52.8
Account Receivable Days	6.5	7.5	6.7	6.9
Dividend Yield (%)	1.4%	1.6%	1.8%	2.0%
Payout Ratio (%)	14.8%	22.6%	22.5%	23.2%
DER	27.0%	27.0%	26.7%	24.2%
Current Ratio	5.2	4.9	5.5	5.7
Quick Ratio	4.9	4.6	5.2	5.5
DAR	19%	19%	18%	17%
Total Shares (mn)	48,159	48,159	48,159	48,159
Share Price (IDR)	454	575	575	575
Market Cap (IDR tn)	21.9	27.7	27.7	27.7

### VALUATION INDEX

	2023/12A	2024/12F	2025/12F	2026/12F
Price/Earnings	10.4x	14.5x	12.5x	11.7x
Price/Book Value	1.0x	1.1x	1.0x	0.9x
EV/EBITDA	7.8x	8.4x	7.5x	6.9x
EV (IDR bn)	23,323	28,147	26,935	25,682
BVPS (IDR)	473	519	564	612
Basic EPS (IDR)	44	40	46	49

### TOP OWNERSHIP

Shareholders	%
PT Pakuwon Arthaniaga	68.68
Alexander Tedja	0.02
Public	31.01

By Geography	%
Indonesia	84.2
United States	7.5
Luxembourg	4.5

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.