

SMSM: Lucrative opportunity

NOT RATED

Target Harga	:	-
Target Konsensus	:	-
Harga Penutupan	:	Rp2.040
Upside (Downside)	:	-

PROFIL PERUSAHAAN

Perseroan merupakan bagian dari ADR Grup yang bergerak di bidang industri suku cadang berbagai macam alat mesin dan otomotif. Perusahaan memproduksi filter, radiator, pendingin oli, pipa rem. SMSM memiliki merek dagang Sakura yang telah terdaftar di 130 negara dengan ekspor hingga ~120 negara.

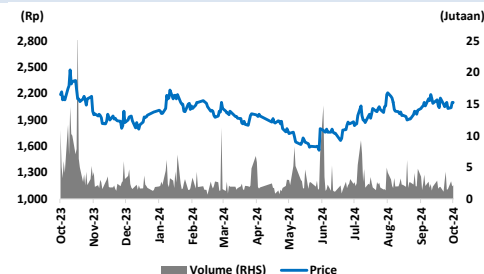
STATISTIK SAHAM 2024

Kapitalisasi pasar (triliun)	:	11,92
Saham beredar (miliar)	:	5,76
Harga Tertinggi (52 Minggu)	:	2.520
Harga Terendah (52 Minggu)	:	1.545
Kinerja YTD	:	+3,76%

PEMEGANG SAHAM

PT Adrindo Inti Perkasa (P)	:	50,54%
Eddy Hartono	:	1,37%
Surja Hartono	:	2,26%
Djojo Hartono	:	2,30%
Ang Andri Pribadi	:	2,09%
Roni Kunto	:	0,01%
Sumarni	:	0,05%
Masyarakat Non Warkat	:	40,98%
Masyarakat Warkat	:	0,47%

KINERJA SAHAM PERIODE 1 TAHUN



Andhika Audrey
audrey@pans.co.id
 (+62-21) 5153055

PT Selamat Sempurna Tbk merupakan pemain utama dalam manufaktur komponen otomotif (filter dan radiator) yang memasok produknya di pasar domestik hingga global (1H24 Ekspor: 59,5%). Perseroan membukukan penurunan penjualan sepanjang 1H24 sebesar Rp2,4 triliun (-5,2% YoY) yang disebabkan oleh turunnya volume penjualan *Body Maker* namun terdapat *one off gain* dari laba selisih kurs sehingga laba Perseroan berbalik tumbuh menjadi Rp445 miliar (+3,7% YoY). Kedepannya SMSM akan fokus pada industri alat berat, industri konstruksi yang memiliki margin lebih tinggi dibanding *passanger car*. Manajemen menargetkan pertumbuhan konservatif pada *Top line* hingga *bottom line* masing-masing 2% YoY dan 8% YoY. Saat ini SMSM diperdagangkan *discount to avg peers* di P/E 12,6x (*avg peers*: 14,4x)

Indonesia filters big player. PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) berdiri sejak tahun 1976 dan berkembang menjadi salah satu produsen manufaktur filter dan radiator terbesar dalam negeri yang didukung oleh berbagai produk yang komprehensif dimana Perseroan saat ini memiliki ~10.000 *part number* untuk berbagai produk filter dan radiator. Perseroan memiliki 2 fasilitas industri di Kapuk, Jakarta Utara dan Tangerang, Banten dengan total kapasitas terpasang masing-masing bagi segmen filter dan radiator sebanyak 96 juta pcs/tahun dan 1,95 juta pcs/tahun, patut diketahui bahwa ruang pertumbuhan Perseroan berdasarkan kapasitas produksi yang cukup luas dengan tingkat utilisasi saat ini 60% - 70%. SMSM memiliki perjanjian kerjasama bantuan teknis dengan beberapa perusahaan manufaktur *related* di regional hingga global maka SMSM mampu mencatatkan ekspor lebih dari 125 negara dan produk Perseroan telah terdaftar >130 negara di dunia. Sepanjang 1H24 Perseroan mencatatkan porsi penjualan ekspor ~60% dari total penjualan.

Declining car sales contrased by rising component export. Industri otomotif global mengalami stagnasi akibat tingginya suku bunga yang menyebabkan biaya kredit tinggi, dengan produksi kendaraan penumpang terkoreksi, seperti di AS yang turun -0,8% YoY dan Indonesia turun -24,7% YoY sepanjang 8M24. Sementara itu, produksi kendaraan berat seperti truk di AS tumbuh positif +2,2% YoY, namun di Indonesia tertekan akibat penurunan harga komoditas seperti batubara, nikel dan CPO. Penjualan mobil di Indonesia sepanjang 8M24 juga melemah (-17,1% YoY), sejalan dengan ekspor mobil CBU yang turun -11,5% YoY. Meskipun demikian ekspor komponen otomotif sepanjang 8M24 tercatat 112 juta pcs (+38,2% YoY) termasuk ekspor jenis filter dan radiator terus bertumbuh dengan CAGR 8 tahun: ~7,7%.

Supported by existing automotive. SMSM mencatatkan kenaikan penjualan pada 2Q24 sebesar Rp1,19 triliun (+3,2% QoQ; -0,6% YoY) dengan membawa hasil kumulatif sepanjang 6M24 sebesar Rp2,35 triliun (-5,2% YoY). Pelemahan penjualan sepanjang 6M24 disebabkan oleh turunnya volume penjualan segmen *Body Maker* menjadi 518 unit (-56,7% YoY) menjadikan nilai penjualan segmen tersebut turun signifikan sebesar Rp118 miliar (-38,2% YoY). Meski penjualan turun secara YoY, namun dari sisi GPM tetap tumbuh ke level 35,2% (1H23: 34,2%) karena persediaan barang jadi yang lebih rendah. Perseroan menjaga OPM tetap tumbuh ke level 25% (1H23: 24,9%), kami melihat terdapat *one-off gain* yang berasal dari laba selisih kurs sebesar Rp76,4 miliar (1H23: +6.255% YoY). Alhasil SMSM membukukan laba bersih pada 2Q24 sebesar Rp230 miliar (+7,1% QoQ; +10,8% YoY) menjadikan laba kumulatif Perseroan berada pada Rp445 miliar (+3,7% YoY) dengan pertumbuhan NPM di level 18,9% (1H23: 17,3%). Patut dicermati posisi neraca Perseroan tetap solid dengan mencatatkan *Net Cash* 0,26x (1H23: *Net Cash* 0,21x).

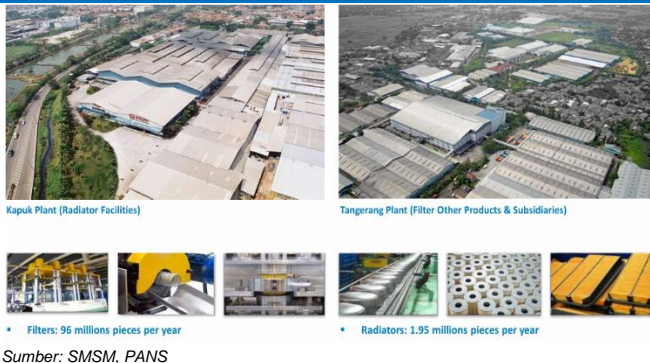
Unique position. Dengan kekuatan merek dari Perseroan yang telah berdiri lebih dari ~30 tahun membuat produk Perseroan dipercaya APM untuk memasok komponen OEM, namun saat ini 90% pendapatan Perseroan berasal dari sektor *aftermarket* (*replacement equipment market*) dengan keunikan posisi produk pada market domestik membuat produk Perseroan memiliki harga yang lebih murah 20-30% dari produk *Original Equipment Market* (OEM) namun kualitas yang ditawarkan dapat dikatakan diatas merek lokal hingga China lainnya sehingga patut diketahui *market share* dari produk filter Perseroan hingga ~35% di pasar domestik.

Outlook positif dengan valuasi yang relatif discount. Kami masih melihat *outlook* positif untuk industri komponen otomotif ditengah pelemahan penjualan otomotif global karena karena pendapatan Perseroan ~90% berasal dari pasar *aftermarket*. Selain hal tersebut kami mengekspektasikan pertumbuhan Perseroan didasari oleh: 1) Pendapatan SMSM didominasi oleh pasar ekspor (1H24: 59,5%), 2) fokus kedepannya pada *Heavy Industry* dan *Commercial Vehicle* serta industri lainnya yang memiliki margin lebih baik dibanding sektor otomotif khususnya *passanger automotive*, 3) memiliki posisi yang unik di market komponen otomotif, 4) memiliki neraca yang solid dengan mencatatkan *net cash*, serta 5) konsisten 19 tahun membayarkan dividen. Namun perlu diperhatikan terkait kenaikan harga bahan baku Perseroan. Saat ini valuasi SMSM diperdagangkan *discount to avg peers* di P/E: 12,6x (*avg peers*: 14,4%).

SMSM AT A GLANCE

Export market focus. PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) berdiri sejak tahun 1976 dan berkembang menjadi salah satu produsen manufaktur filter dan radiator terbesar dalam negeri yang didukung oleh berbagai produk yang komprehensif dimana Perseroan saat ini memiliki ~10.000 part number untuk berbagai produk filter dan radiator. Perseroan memiliki berbagai variasi produk yang dapat diimplementasikan pada kendaraan (otomotif), *heavy equipment*, hingga mesin industri lainnya dengan fokus ekspor Amerika, Eropa dan Asia. SMSM merupakan bagian utama dari ADR (Auto Diesel Radiators) Group yang telah berdiri sejak 1971 hingga memiliki nama besar pada industri otomotif, agribisnis serta properti. Perseroan memiliki 2 fasilitas industri di Kapuk, Jakarta Utara dan Tangerang, Banten dengan total kapasitas terpasang masing-masing bagi segmen filter dan radiator sebanyak 96 juta pcs/tahun dan 1,95 juta pcs/tahun, patut diketahui bahwa ruang pertumbuhan Perseroan berdasarkan kapasitas produksi yang cukup luas dengan tingkat utilisasi saat ini 60% - 70%.

Gambar 1. Production plant SMSM

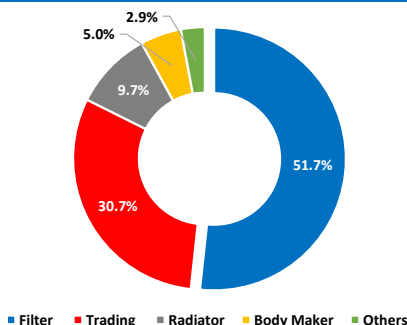


Gambar 2. Produk utama dari SMSM

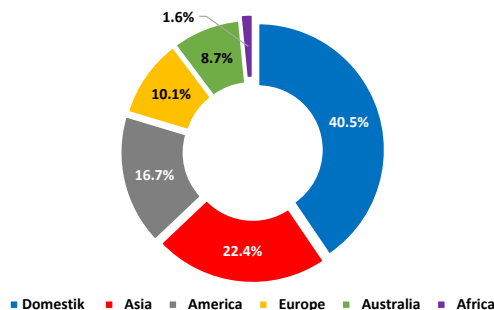


Fokus dengan pasar ekspor. Selain menjadi *top leaders* dari segmen *aftermarket* di dalam negeri, Perseroan juga fokus kepada market global untuk memasok produk OEM dan OES dengan kualitas yang mumpuni hal ini didukung oleh kerjasama dengan pemain global lainnya khususnya Donaldson Company Inc yang merupakan perusahaan manufaktur yang memproduksi filter terbesar untuk berbagai industri di global. Beberapa bantuan teknis dari berbagai Perusahaan besar global seperti Mahle Japan Limited dan Tokyo Roki Co, Ltd untuk segmen filter serta Tokyo Radiator Mfg Co, Usui Kokusai Sangyo Kaisha Ltd, Sueyoshi Kogyo Co Ltd untuk segmen radiator sehingga dengan bantuan teknis serta kerjasama dengan pemain global, maka Perseroan mampu mencatatkan ekspor lebih dari 125 negara dan produk Perseroan telah terdaftar >130 negara di dunia. Sepanjang 1H24 Perseroan mencatatkan porsi penjualan ekspor ~60% dari total penjualan.

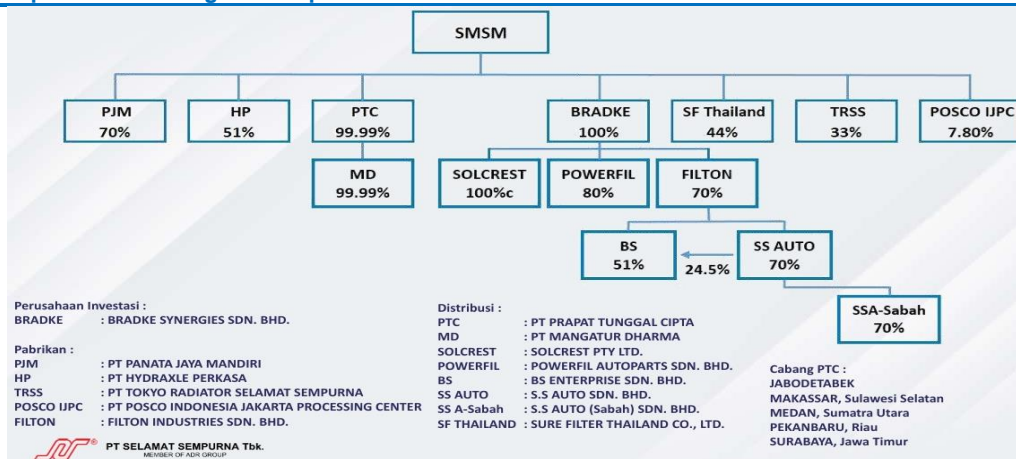
Grafik 1. Tipe pendapatan berdasarkan produk



Grafik 2. Tipe pendapatan berdasarkan geografis



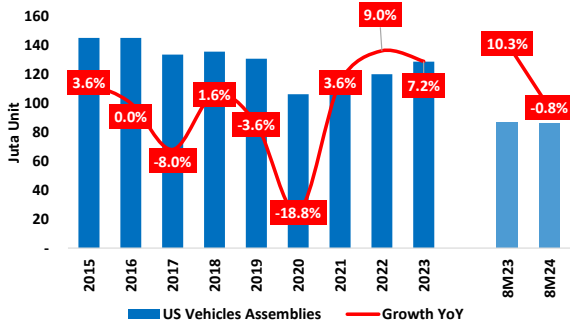
Gambar 3. Struktur perusahaan dengan anak perusahaan



INDUSTRY OVERVIEW

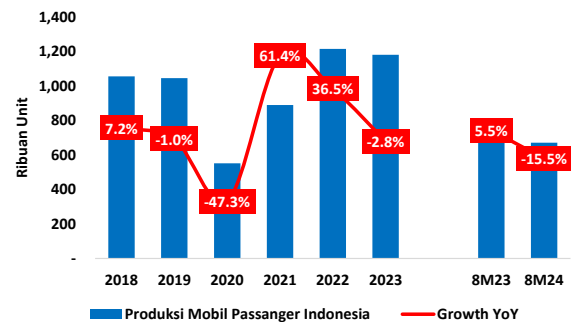
Stagnasi industri otomotif global. Kami melihat industri otomotif global mengalami stagnasi cenderung turun akibat biaya kredit yang terlalu tinggi yang bertranslasi dari tingginya suku bunga global sebelum The Fed memangkas suku bunganya sejumlah 50 bps pada pertemuan September lalu, sehingga kami masih mengantisipasi pelemahan lanjutan dari produksi hingga penjualan otomotif global khususnya segmen *passanger car* karena disrupsi ekspansi mobil listrik murah dari China. Sepanjang 8M24 total produksi kendaraan di AS terkoreksi -0,8% YoY menjadi 85,8 juta unit hal ini juga terjadi pada jumlah produksi mobil (*passanger car*) di Indonesia terkoreksi menjadi 671 ribu unit atau -24,7% YoY.

Grafik 3. Tren produksi kendaraan Amerika Serikat



Sumber: Federal Reserve, PANS

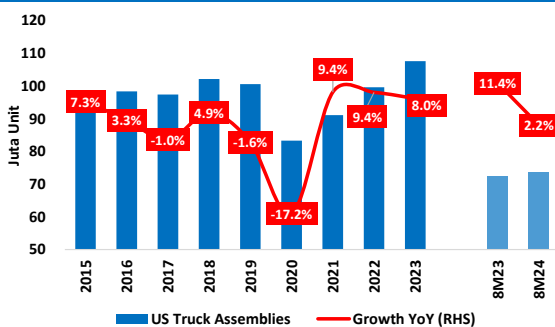
Grafik 4. Tren produksi mobil nasional



Sumber: GAIKINDO, PANS

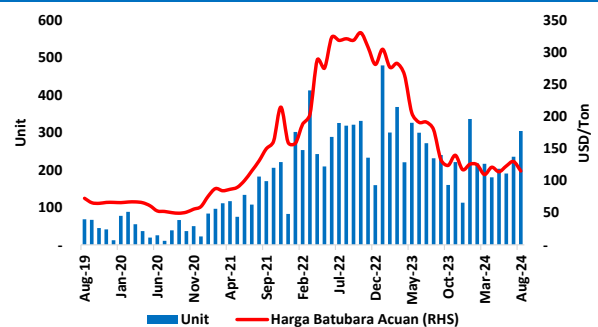
Cenderung wait and see. Di sisi lain produksi kendaraan berat seperti *truck* di AS secara mengejutkan tetap menunjukkan pertumbuhan positif menjadi 73,8 juta unit (+2,2% YoY) dengan perkembangan pesat sepanjang tahun hasil dari *recovery* pandemi Covid-19 di tahun 2020 lalu. Sementara itu hasil produksi truk dan *pick up* di Indonesia masih tertekan dengan salah satu faktor utamanya adalah penurunan harga komoditas global seperti batubara. Terlihat dari grafik 6 penjualan unit alat berat Komatsu sejalan dengan pergerakan Harga Acuan Batubara. Perlu diketahui tahun ini merupakan tahun politik sehingga para pelaku usaha cenderung memilih untuk *wait and see* dalam penggunaan *capex* hingga transisi pemerintahan baru.

Grafik 5. Tren produksi truk Amerika Serikat



Sumber: Federal Reserve, PANS

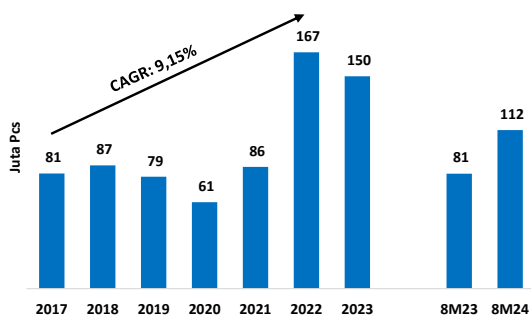
Grafik 6. Penjualan alat berat Komatsu sejalan dengan pergerakan HBA



Sumber: UNTR, Ditjen Minerba, PANS

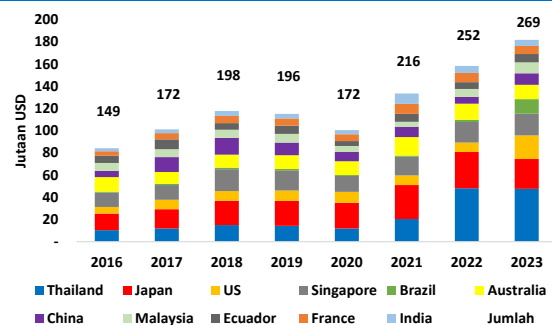
Declining car sales contrasted by rising component export. Faktor ekonomi makro, kebijakan suku bunga, persaingan dari mobil listrik hingga perubahan preferensi konsumen menjadi penyebab lemahnya penjualan mobil di Indonesia tahun ini, khususnya pada sepanjang 8M24 penjualan 4W *wholesales* tercatat 560,6 ribu unit turun -17,1% YoY. Sejalan dengan penjualan nasional, ekspor mobil CBU Indonesia juga mengalami penurunan mencapai 298,7 ribu unit atau turun -11,5% YoY. Di sisi lain ekspor komponen otomotif tetap solid bahkan cenderung bertumbuh dengan CAGR 7 tahun: -9,15% dimana sepanjang 8M24 ekspor komponen otomotif dari Indonesia tercatat 112 juta pcs (+38,2% YoY). Sejalan dengan ekspor komponen otomotif, ekspor jenis filter dan radiator (HS Code 8421) terus bertumbuh secara nilai dengan CAGR 8 tahun: ~7,66%.

Grafik 7. Ekspor komponen otomotif tetap mencatatkan pertumbuhan



Sumber: GAIKINDO, PANS

Grafik 8. Tren ekspor komponen filter dan radiator (HS Code 8421)



Sumber: Trade Map, PANS

BUSINESS UPDATES & OUTLOOK

Pemain utama di pasar domestik. PT Selamat Sempurna Tbk (SMSM) memiliki 2 brand utama yakni “Sakura” untuk produk filter dan “ADR” untuk produk radiator serta berbagai suku cadang lainnya seperti karet, plastisol, pipa rem dan pipa bahan bakar dimana produk tersebut dapat dipergunakan sebagai OEM pada perakitan kendaraan bermotor dengan berbagai bantuan khusus mumpuni perusahaan manufaktur Jepang seperti Usui Kokusai Kaisha Ltd (produk pipa rem dan pipa bahan bakar) serta dari Tokyo Radiator Mfg (produk tangki bahan bakar). Selain itu Perseroan juga memiliki karoseri (body maker) untuk kebutuhan *dump body* hidraulik dengan merek “Dump Truck ADR” melalui anak usahanya yakni PT Hydraxle Perkasa yang sahamnya 51% dimiliki oleh Perseroan. Pendapatan SMSM secara garis besar terbagi menjadi lima segmen utama yakni *filter*, radiator, karoseri, distribusi, dan lainnya.

Tabel 1. Daftar OEM/OES produk Perseroan

LIST OF OEM/OES			
ANTONIO CARRARO	GM	LIUGONG	TAKEUCHI
ATLAS COPCO	HITACHI	MANITOU	TOYOTA
BELL	HINO	MATHIEU	UD TRUCKS
BOMAG	HYSTER	MAZDA	VESTAS
CARRIER	HYUNDAI	mitsubishi	VOLVO
CLARK	ISEKI	NANNI DIESEL	YALE
CNHI	ISUZU	NISSAN	YANMAR
DAIHATSU	KATO	SUBARU	
DFSK	KOHLER	SUMITOMO	
DOOSAN	KUBOTA	SUNWARD	
GEHL	LIEBHERR	SUZUKI	

Sumber: SMSM, PANS

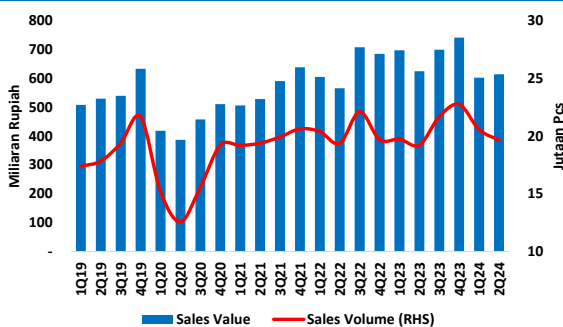
Tabel 2. Bantuan teknis dari beberapa Perusahaan besar regional hingga global

Bantuan Teknis	
- 1984: Donaldson Company Inc., USA (PT Panata Jaya Mandiri)	- 1979: Tokyo Radiators Mfg. Co. Ltd., Japan (Radiator – SMSM)
- 1985: Mahle Japan Unlimited, Japan	- 1982: Usui Kokusai Sangyo Kaisha Ltd., Japan (Brake Pipes – SMSM)
- 1988: Tokyo Roki Co., Ltd., Japan (SMSM)	- 1989: ShinMaywa Industri Co., Ltd Japan (PT Hydraxle Perkasa)
	- 2013: Sueyeshi Kogyo Co.,Ltd, Japan (Fuel Tank, dan Hydraulic Tank untuk mesin konstruksi – SMSM)

Sumber: SMSM, PANS

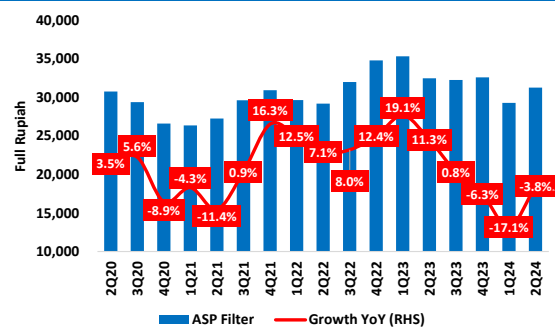
Unique position. Dengan kekuatan merek dari Perseroan yang telah berdiri lebih dari ~30 tahun membuat produk Perseroan dipercaya APM untuk memasok komponen OEM, namun saat ini 90% pendapatan Perseroan berasal dari sektor *aftermarket (replacement equipment market)* dengan keunikan posisi produk pada market domestik membuat produk Perseroan memiliki harga yang lebih murah 20-30% dari produk *Original Equipment Market (OEM)* namun kualitas yang ditawarkan dapat dikatakan diatas merek lokal hingga China lainnya sehingga patut diketahui *market share* dari produk filter Perseroan hingga ~35% di pasar domestik.

Grafik 9. Nilai dan volume penjualan segmen filter



Sumber: SMSM, PANS

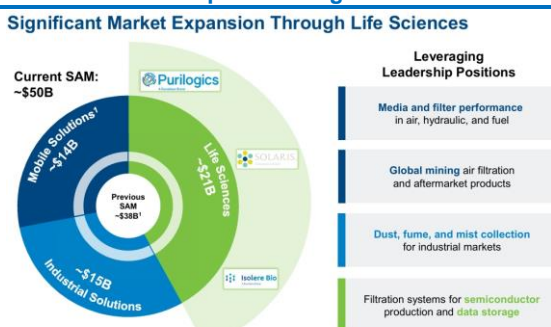
Grafik 10. Tren ASP Filter SMSM



Sumber: SMSM, PANS

Strategic cooperation with Donaldson Company Inc. Hal ini didukung oleh berbagai bantuan teknis hingga kerjasama (*Joint Venture*) Perseroan dengan pemain filter global khususnya Donaldson Company Inc (DCI.US) yang merupakan pemain filter utama di global (5% *global market share*), sepanjang 1H24 Donaldson Company Inc mampu mencatatkan penjualan hingga USD3,5 miliar dengan target pertumbuhan 25F sebesar 2-6%. Perlu diketahui menurut riset yang dilakukan dari Donaldson Company Inc, pasar filter dunia diperkirakan mencapai ~USD50 miliar saat ini.

Gambar 4. Estimasi nilai pasar filter global



Sumber: Donaldson Company Inc

Gambar 5. Target Donaldson Company Inc FY25F



Sumber: Donaldson Company Inc

Gambar 6. Filtration product range



Sumber: SMSM

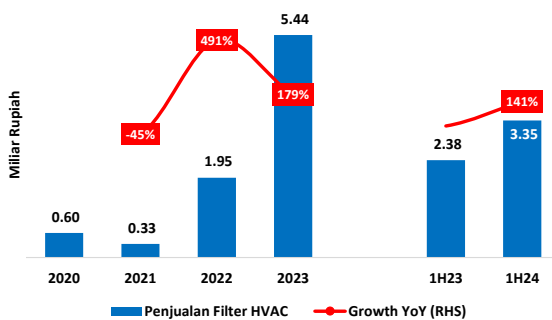
Gambar 7. Tipe dari produk filter SMSM



Sumber: SMSM

HVAC filter trend. Masalah lingkungan yang saat ini paling sering dihadapi adalah polusi udara oleh karena itu penting menghirup udara berkualitas untuk kesehatan yang lebih baik. Sejak pandemi Covid-19, air purifier menjadi populer di tengah masyarakat saat ini yang telah aware dengan kesehatannya. Filter udara tidak hanya digunakan oleh air purifier namun di segala aspek kehidupan saat ini membutuhkan filter udara yang berkualitas karena menyangkut kesehatan. Dikutip dari laman Market Research Future bahwa pasar filter udara HVAC global diperkirakan akan tumbuh signifikan dengan *market size* hingga 2028F mencapai USD2,46 miliar dengan faktor pendorong utama seperti peningkatan jumlah *data center*, fasilitas kesehatan serta fasilitas EBT. Perseroan juga berpartisipasi dalam pengembangan filter udara hingga HVAC filter, dengan tingkat profitabilitas lebih tinggi dari *automotive filter* dengan fokus pada pasar domestik untuk saat ini.

Grafik 11. Tren pendapatan HVEC dari SMSM



Sumber: SMSM, PANS

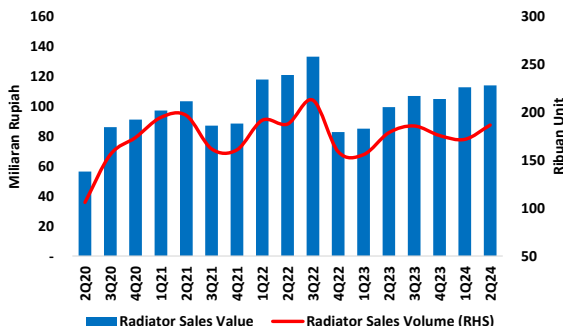
Gambar 8. Tipe dari produk filter SMSM



Sumber: SMSM

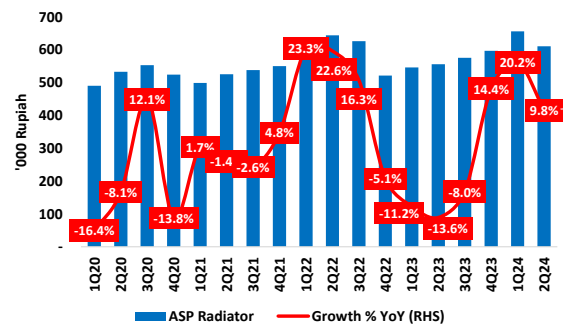
Radiator industry. Dalam memproduksi produk radiatornya, Perseroan melakukan perjanjian dengan perusahaan asal Jepang untuk menyetujui bantuan teknis (*technical assistance*) yakni Tokyo Radiators Mfg sejak tahun 1979 dan membentuk Joint Venture dengan nama PT Tokyo Radiator Selamat Sempurna didirikan pada 2012 dengan kepemilikan 33% sahamnya. Dalam industri Heat Exchange, Perseroan memiliki beberapa produk seperti radiator, radiator aluminium, *intercooler* dan *condenser* dengan susunan SKU >2.000 yang telah diekspor hingga ~35 negara. Pangsa pasar global untuk radiator otomotif diekspektasikan mencapai ~USD13,5 miliar di tahun 2032 menurut riset dari Globe Newswire yang didorong oleh pertumbuhan jumlah kendaraan termasuk EV hingga *market existing* melalui *aftermarket*. Kami melihat potensi pasar ekspor dengan tujuan negara yang memiliki empat musim dengan ekspektasi frekuensi penggantian lebih banyak dibandingkan dengan negara yang hanya memiliki dua musim.

Grafik 12. Nilai dan volume penjualan segmen filter



Sumber: SMSM, PANS

Grafik 13. Tren ASP Radiator SMSM



Sumber: SMSM, PANS

Gambar 9. Thermal system product range



Sumber: SMSM, PANS

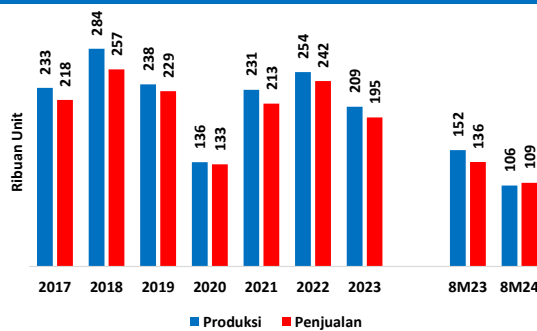
Tabel 3. Penjualan radiator SMSM didominasi oleh ekspor

Aspek	Empat Musim	Dua Musim
Fungsi Utama	Dirancang untuk mendinginkan mesin pada cuaca ekstrem (panas dan dingin)	Dirancang untuk mendinginkan mesin dalam kondisi panas atau lembab
Kemampuan Suhu	Dapat berfungsi baik dalam suhu ekstrem: Sangat dingin hingga sangat panas	Didesain untuk beroperasi di suhu hangat atau panas tanpa risiko beku
Perawatan	Mebutuhkan perawatan lebih sering hingga penggantian lebih sering	Perawatan lebih sederhana
Keausan	Lebih rentan terhadap korosi	Lebih tahan lama
Biaya Operasional	Lebih tinggi karena membutuhkan cairan pendingin khusus	Lebih rendah hanya membutuhkan cairan pendingin standar

Sumber: Berbagai sumber, PANS

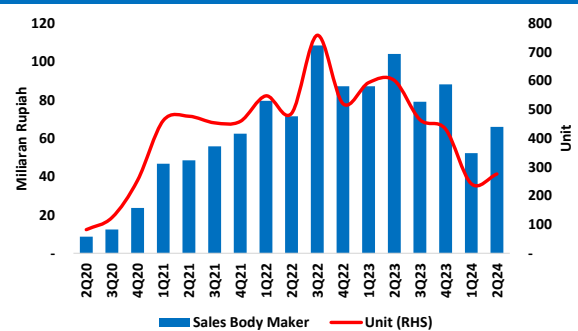
Body maker industry. Perseroan juga memiliki fasilitas industri karoseri (*body maker*) dari anak usahanya dengan kepemilikan saham sebesar 51% dan sebagai bagian dari ADR Grup yakni PT Hydraxle Perkasa yang memiliki pengalaman ~40 tahun dengan merek "Dump Truck ADR". Hingga kini Hydraxle Perkasa mampu merakit lebih dari 800 unit *dump truck* dan berbagai kendaraan niaga lainnya setiap bulannya yang didukung oleh fasilitas produksi seluas 22 Ha. Sepanjang menjalankan kegiatan produksinya, PT Hydraxle Perkasa memiliki partner sebagai *technical assistance* yakni ShinMaywa Industrial Co, Ltd asal Jepang. Kami melihat tren produksi sekaligus penjualan truk atau kendaraan niaga nasional di dorong oleh harga dari komoditas utama Indonesia khususnya CPO dan batubara.

Grafik 14. Tren produksi dan penjualan truk nasional



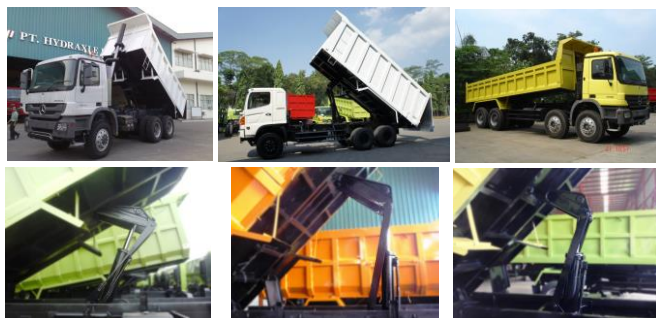
Sumber: Gaikindo, PANS

Grafik 15. Nilai dan volume penjualan segmen body maker



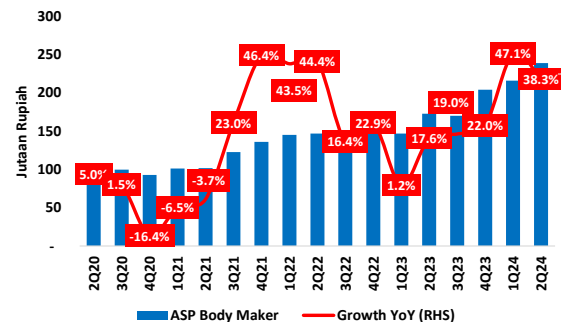
Sumber: SMSM, PANS

Gambar 10. Berbagai produk dari PT Hydraxle Perkasa



Sumber: SMSM

Grafik 16. Tren ASP Body Maker SMSM



Sumber: SMSM, PANS

Pasar kendaraan bekas tetap solid. Perseroan telah menjadi *leader* dalam pasar domestik dengan berbagai produk di beberapa segmen penjualan Perseroan, mengingat ~90% pendapatan Perseroan berasal dari *aftermarket sales* yakni penjualan berulang (*recurring sales*) sehingga volatilitas produksi maupun penjualan otomotif baru bukan menjadi tolak ukur melainkan pasar *existing* yang berpengaruh pada kinerja Perseroan, kami melihat pasar otomotif nasional tetap solid khususnya pangsa otomotif bekas (*used car*). Dikutip dari riset LPEM FEB UI yang menunjukkan bahwa penjualan mobil bekas di Indonesia mengalami peningkatan signifikan hingga hampir tiga kali lipat dari 500 ribu unit pada 2013 menjadi 1,4 juta unit sepanjang 2023. Suku bunga yang tinggi, naiknya harga kendaraan yang lebih tinggi dari inflasi membuat daya beli masyarakat tertekan sehingga penjualan mobil *wholesales* masih terhitung rendah yakni sepanjang 8M24 *run rate* penjualan 4W *wholesales* nasional hanya berada di level 50,9% dari total target GAIKINDO sebanyak 1,1 juta unit yang rasa – rasanya akan sulit tercapai.

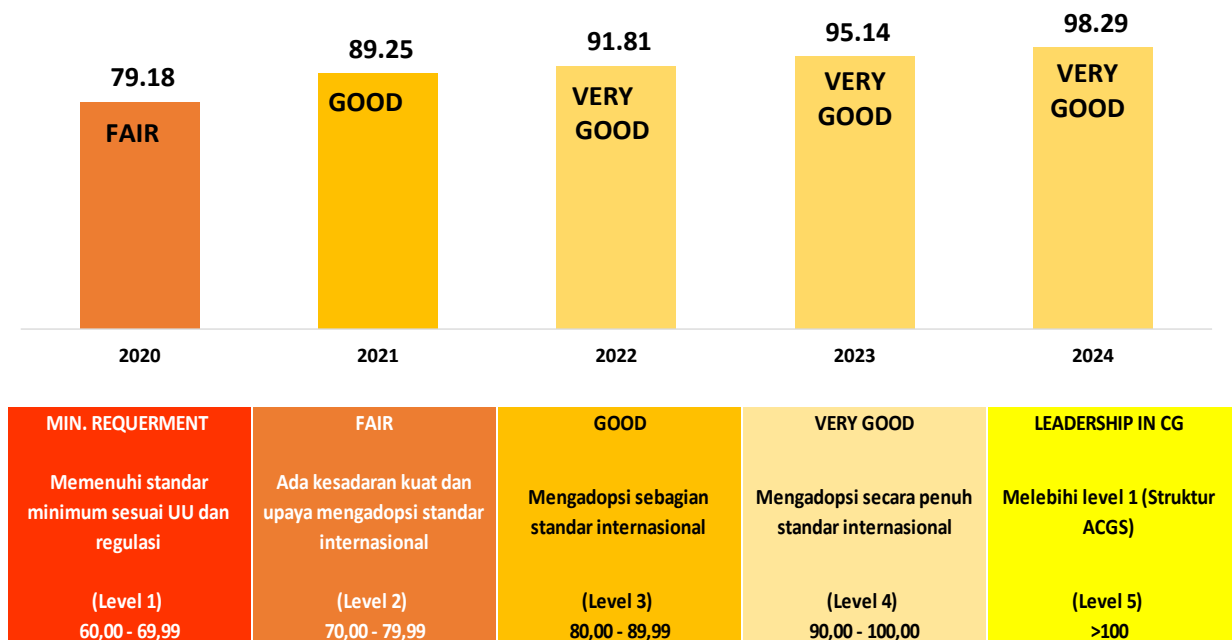
Kombinasi antara diversifikasi dan ekspansi. Kami menilai tangguhnya kinerja SMSM dalam perjalanan bisnisnya didukung oleh kemampuan serta kecakapan memilah antara diversifikasi, ekspansi maupun keduanya, sehingga Perseroan dapat memiliki CAGR penjualan +19% dan CAGR *net profit* +29% dalam 31 tahun terakhir. Perseroan saat ini fokus terhadap industri alat berat yang mencakup beberapa sub-range seperti konstruksi, pertambangan, pertanian, kehutanan dan industri lainnya dengan potensi margin yang lebih besar dibandingkan segmen *passanger automotive*. Berapa porsi *Heavy Duty* untuk pendapatan Perseroan saat ini? Per 1H24 porsi pendapatan yang disumbangkan oleh *Heavy Duty* berkisar 2/3 dari total pendapatan Perseroan dengan potensi margin kotor ~40% (*passanger automotive*: ~18%). Ekspansi yang dilakukan oleh Perseroan adalah dengan mengakuisisi distributor sehingga marjin Perseroan dapat terjaga yang alhasil tren margin Perseroan terus meningkat.

Gambar 15. Diversifikasi serta ekspansi SMSM



Sumber: SMSM, PANS

Grafik 18. Tata kelola perusahaan yang baik



Sumber: IICD, PANS

FINANCIAL ANALYSIS

Tabel 4. Kinerja Keuangan SMSM, 6M24

SMSM- Rp Miliar	6M24	6M23	YoY (%)	2Q24	1Q24	QoQ (%)	2Q23	YoY (%)
Pendapatan	2,350	2,479	-5.2%	1,194	1,156	3.2%	1,200	-0.6%
Laba kotor	827	847	-2.5%	417	410	1.7%	411	1.5%
<i>Margin (%)</i>	35.2%	34.2%		34.9%	35.4%		34.2%	
Laba operasi	587	616	-4.7%	297	291	2.0%	295	0.6%
<i>Margin (%)</i>	25.0%	24.9%		24.9%	25.1%		24.6%	
Laba bersih	445	429	3.7%	230	215	7.1%	208	10.8%
<i>Margin (%)</i>	18.9%	17.3%		19.3%	18.6%		17.3%	
EPS - Rp	77.3	74.6						
BVS - Rp	686.8	593.9						
Cash	1,154	951						
Interest Debt	141	227						
Equity	3,955	3,420						
Net Gearing	NC*	NC*						

*NC: Net Cash
Sumber: SMSM, PANS

Tabel 5. Pendapatan per Segmen SMSM, 6M24

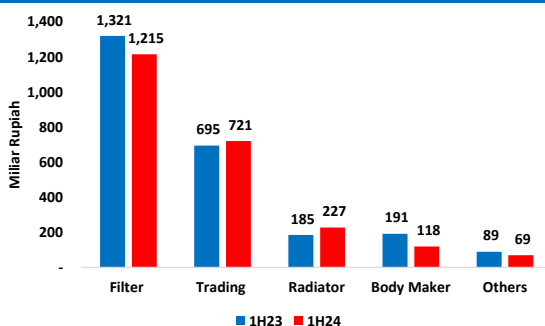
SMSM – Rp Miliar	6M24	6M23	YoY	2Q24	1Q24	QoQ	2Q23	YoY
<i>Filter</i>	1,215	1,321	-7.99%	614	602	1.96%	624	-1.67%
<i>Trading</i>	721	695	3.70%	366	355	3.15%	335	9.36%
<i>Radiator</i>	227	185	22.89%	114	113	1.18%	100	14.67%
<i>Body Maker</i>	118	191	-38.19%	66	52	26.15%	104	-36.61%
<i>Others</i>	69	89	-22.44%	34	35	-2.59%	40	-14.71%

As of Jun-24

Sumber: SMSM, PANS

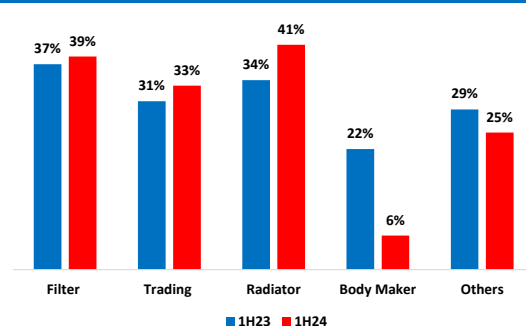
Supported by existing car. SMSM mencatatkan kenaikan penjualan pada 2Q24 sebesar Rp1,19 triliun (+3,2% QoQ; -0,6% YoY) dengan membawa hasil kumulatif sepanjang 6M24 sebesar Rp2,35 triliun (-5,2% YoY). Pelemahan penjualan sepanjang 6M24 disebabkan oleh turunnya volume penjualan segmen *body maker* menjadi 518 unit (-56,7% YoY) menjadikan nilai penjualan segmen tersebut turun signifikan sebesar Rp118 miliar (-38,2% YoY). Penurunan segmen *body maker* sejalan dengan rendahnya harga beberapa komoditas utama Indonesia khususnya CPO dan Batubara dibanding tahun lalu serta kami melihat para pelaku usaha pengangkutan (*logistics*) masih *wait and see* terhadap pemerintah yang baru sehingga akan *normalized* sepanjang aturan baru telah berlaku di masa transisi pemerintah saat ini. Kami melihat segmen filter dan radiator masih memiliki posisi yang solid ditengah penurunan penjualan mobil nasional (6M24: -9,7% YoY), hal ini didorong oleh permintaan ekspor yang tetap tinggi meskipun secara nilai berkurang namun secara porsi cenderung bertumbuh menjadi 59,5% (1H23: 59,3%). Meski penjualan turun secara YoY, namun dari sisi GPM tetap tumbuh ke level 35,2% (1H23: 34,2%) karena persediaan barang jadi yang lebih rendah. Perseroan menjaga OPM tetap tumbuh ke level 25% (1H23: 24,9%), kami melihat terdapat *one-off gain* yang berasal dari laba selisih kurs sebesar Rp76,4 miliar (1H23: +6.255% YoY) karena Perseroan memiliki eksposur besar melalui ekspor yang akan diuntungkan jika USD menguat atas IDR. Alhasil SMSM membukukan laba bersih pada 2Q24 sebesar Rp230 miliar (+7,1% QoQ; +10,8% YoY) menjadikan laba kumulatif Perseroan berada pada Rp445 miliar (+3,7% YoY) dengan pertumbuhan NPM di level 18,9% (1H23: 17,3%). Patut dicermati posisi neraca Perseroan tetap solid dengan mencatatkan *Net Cash* 0,26x (1H23: *Net Cash* 0,21x).

Grafik 19. Pendapatan per segmen usaha SMSM, 1H23 vs 1H24



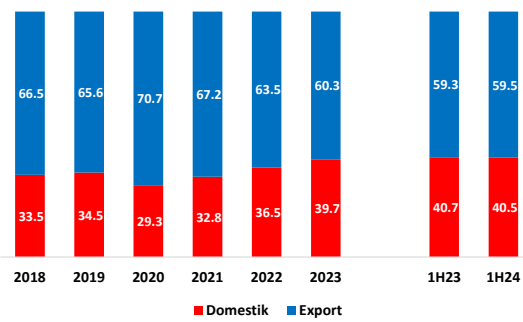
Sumber: SMSM, PANS

Grafik 20. Marjin per segmen usaha SMSM, 1H23 vs 1H24



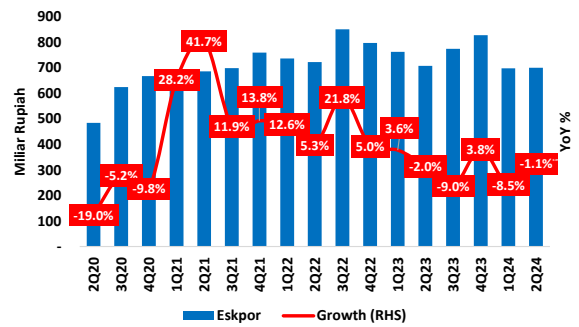
Sumber: SMSM, PANS

Grafik 21. Tren porsi pendapatan SMSM berdasarkan geografi, 2018 – 1H24



Sumber: SMSM, PANS

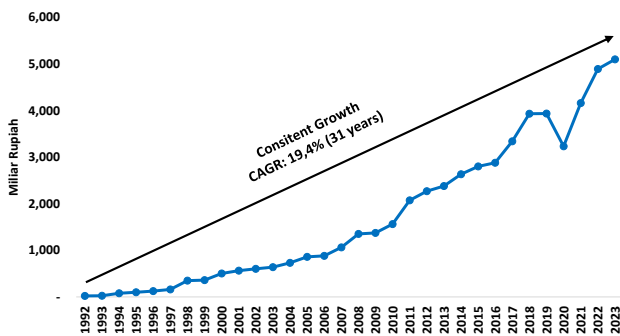
Grafik 22. Tren ekspor SMSM, 2Q20 – 2Q24



Sumber: SMSM, PANS

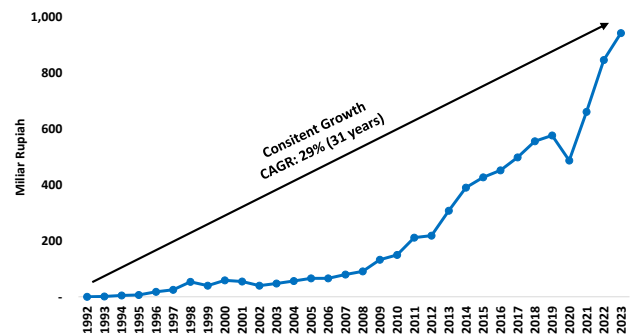
Power of consistency. Perseroan telah membawa pertumbuhan secara berkelanjutan selama ~31 tahun dengan hasil CAGR 92 – 2023 masing-masing untuk pendapatan dan *net profit* sebesar +19,4%/+28,9%. Selama periode tersebut perseroan mampu menjaga margin kotor dan margin operasional masing-masing di level 25 – 35,2% serta 11 – 18,9%, kami melihat dengan strategi Perseroan yang saat ini diterapkan yakni ekspansi dan diversifikasi SMSM akan tetap akan melanjutkan hasil positif seiring momentum industri secara makro hingga mikro. Model bisnis Perseroan yang fokus pada *aftermarket sales* membuat produk Perseroan lebih *resilient* dan tidak terpengaruh penjualan secara OEM dikarenakan jumlah kendaraan *existing* terus meningkat hingga fokus Perseroan pada industri konstruksi dengan alat berat (*heavy duty*) mendukung peningkatan margin (*margin mix*), kami melihat adanya perbedaan signifikan antara margin *Commercial Vehicle* (~40%) sedangkan *Passanger Vehicle* di level 15-18% ditambah penggunaan atau penggantian produk pada sektor konstruksi hingga alat berat cenderung lebih sering dibandingkan *passanger car* dikarenakan. Saat ini komposisi *heavy duty* terus meningkat menjadi ~66,6% dari total pendapatan Perseroan. Manajemen memberikan target konservatif terhadap pertumbuhan penjualan yang didasari oleh ketidakpastian makroekonomi dan geopolitik yakni 2% YoY sedangkan laba bersih diperkirakan dapat mencapai 8% YoY.

Grafik 23. Tren pendapatan SMSM secara historis



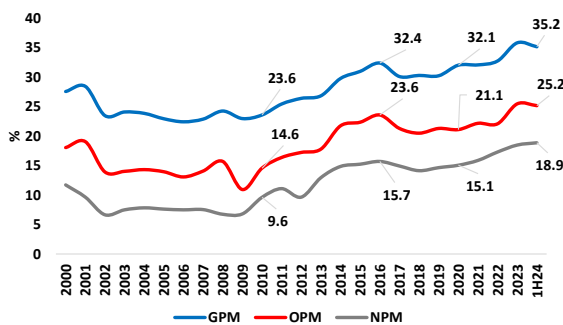
Sumber: SMSM, PANS

Grafik 24. Tren laba SMSM secara historis



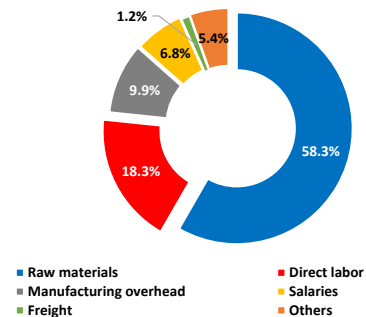
Sumber: SMSM, PANS

Grafik 25. Margin perseroan berfluktuatif namun tetap konsisten bertumbuh



Sumber: SMSM, PANS

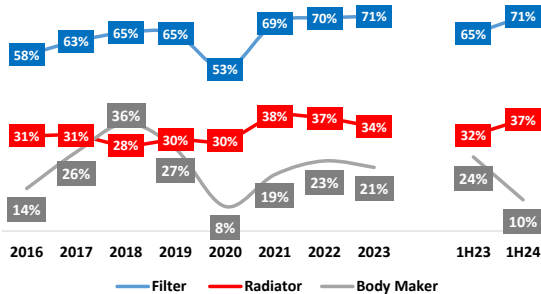
Grafik 26. Komposisi biaya pada SMSM, 1H24



Sumber: SMSM, PANS

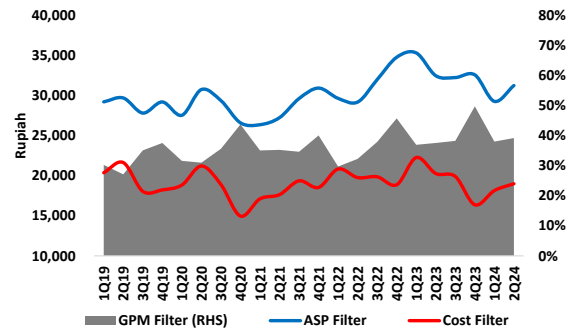
Ruang tumbuh yang luas. Seperti pembahasan sebelumnya terkait kapasitas terpasang Perseroan dari keseluruhan segmen masih memiliki ruang yang cukup luas dengan tingkat utilisasi segmen Filter (53-70%), Radiator (28-38%) serta Body Maker (10-35%). Mengartikan bahwa Perseroan memiliki cukup ruang untuk berinovasi sehingga menambah SKU (*Stock Unit Keeping*) mereka yang saat ini berjumlah ~10.000 *part numbers*. Tiap segmen produk Perseroan memiliki level GPM yang berbeda seperti Filter dan Radiator di level 30-40% namun berbeda dengan segmen *body maker* yang terlihat memiliki GPM yang lebih tipis dikarenakan adanya *cycle* dari harga komoditas yang membuat produksi truk mengalami volatilitas.

Grafik 27. Tingkat utilisasi dari berbagai produk Perseroan



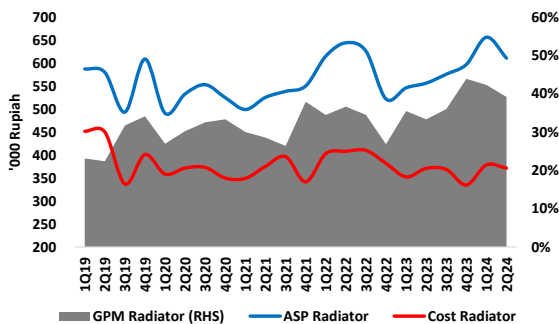
Sumber: SMSM, PANS

Grafik 28. ASP & Cost segmen filter



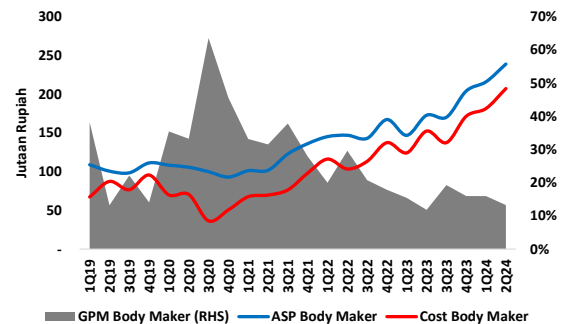
Sumber: SMSM, PANS

Grafik 29. ASP & Cost segmen radiator



Sumber: SMSM, PANS

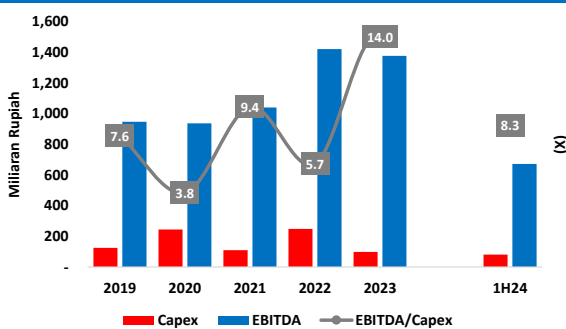
Grafik 30. ASP & Cost segmen body maker



Sumber: SMSM, PANS

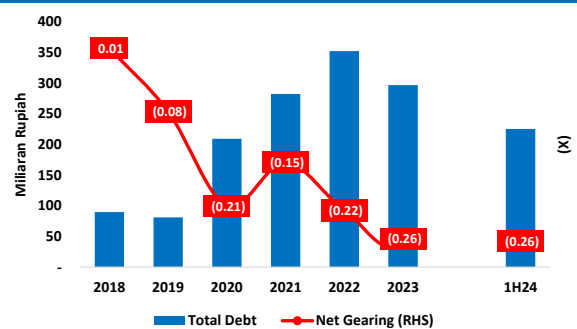
Low capex for high EBITDA. Dikarenakan ruang tumbuh Perseroan masih terbilang cukup luas maka kami mengekspektasikan tidak adanya pembukaan pabrik hingga 24F/25F dimana per 24F Perseroan mengalokasikan dana sebesar USD10 juta untuk *capex* rutin seperti maintenance mesin, RnD *new product*, hingga akuisisi perusahaan distributor demi menjaga kelangsungan marjin yang stabil kedepannya. Kami juga melihat efisiensi dari *capex* Perseroan yang ditunjukkan pada grafik 31 dimana dengan *capex* yang minimal dapat menghasilkan EBITDA optimal. Patut dicermati posisi Perseroan sejak 2019 merupakan *net cash* (grafik 32) yang didukung oleh kuatnya kas internal dengan hutang berbunga yang terjaga dimana per 1H24 tetap mencatatkan *net cash* di level 0,26x.

Grafik 31. Dengan capex minimal menghasilkan EBITDA optimal



Sumber: SMSM, PANS

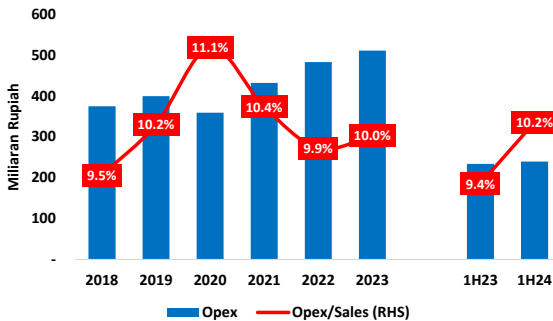
Grafik 32. Didukung oleh net gearing yang sehat



Sumber: SMSM, PANS

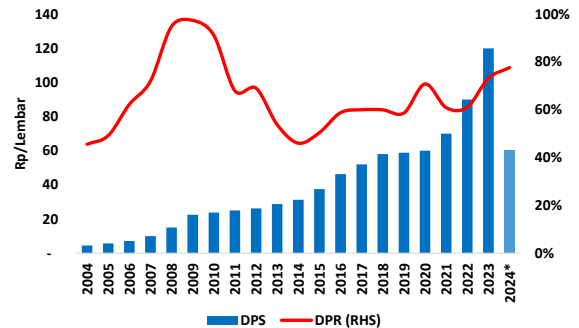
Expansion or dividend, why not both? Kami telah mengobservasi pertumbuhan dividen dari SMSM dan hasilnya kami melihat pertumbuhan dividen dari Perseroan sangat mengesankan khususnya di pasar modal Indonesia. Strategi ekspansi atau memberikan dividen seringkali bertentangan, namun tidak dengan SMSM yang telah berhasil menyeimbangkan keduanya. Patut diketahui SMSM telah memberikan konsistensi pembayaran dividen 19 tahun penuh tanpa putus dengan CAGR 04-2023: +19%, uniknya Perseroan membayarkan dividennya sejumlah empat kali dalam satu tahun fiskal yakni dividen final, dividen interim 1, dividen interim 2, dan dividen interim 3. Fakta bahwa SMSM terus membagikan dividen meskipun menghadapi tantangan pada beberapa periode ekonomi sulit, hal ini menunjukkan ketangguhan model bisnis mereka yang menjadi daya tarik tersendiri bagi para investor.

Grafik 33. Tren opex to sales SMSM, 2018 – 1H24



Sumber: SMSM, PANS

Grafik 34. Will be dividend aristocrats from Indonesia?



2024*: Dividen interim 1 & 2 (Mei dan Agustus 2024)
Sumber: SMSM, PANS

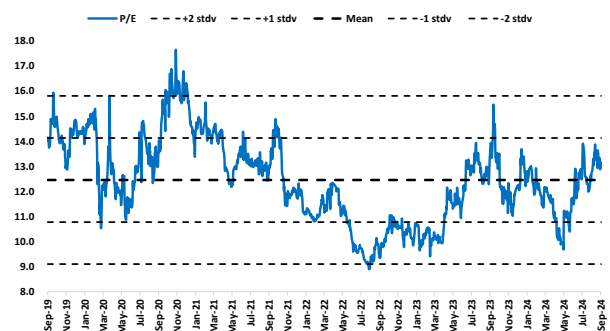
Prospek Perseroan ditopang oleh existing market serta ekspansi ke industri lainnya. Kami masih melihat outlook positif untuk industri komponen otomotif ditengah pelemahan penjualan otomotif global karena karena pendapatan Perseroan ~90% berasal dari pasar *aftermarket* yang tidak hanya ditopang oleh penjualan otomotif baru namun didominasi oleh *existing* kendaraan global dan secara umum memiliki frekuensi penggantian produk filter 2-3x/tahun sementara itu untuk industri alat berat dan konstruksi lainnya dipastikan membutuhkan penggantian yang lebih tinggi secara frekuensi. Selain hal tersebut kami mengekspektasikan pertumbuhan Perseroan didasari oleh: 1) Pendapatan SMSM didominasi oleh pasar ekspor (1H24: 59,5%), 2) fokus kedepannya pada *Heavy Industry* dan *Commercial Vehicle* serta industri lainnya yang memiliki margin lebih baik dibanding sektor otomotif khususnya *passanger automotive*, 3) memiliki posisi yang unik sebagai salah satu pemain utama dalam produk filter dan radiator dimana dari segi *pricing* lebih rendah 20-30% dari *original market* (OEM), 4) memiliki neraca yang solid dengan mencatatkan *net cash*, serta 5) Perseroan secara konsisten memberikan dividen 19 tahun berturut-turut dengan minimal rasio pembayaran dividen 45% dari laba bersih. Namun perlu diperhatikan terkait kenaikan harga bahan baku yang menyebabkan naiknya ASP Perseroan walaupun sifatnya *lagging* 3-6 bulan setelah adanya kenaikan yang signifikan. Saat ini valuasi SMSM diperdagangkan *discount to avg peers* di P/E: 12,6x (*avg peers*: 14,4%).

Tabel 6. Valuasi SMSM saat ini *discount to avg peers*

Company	P/E
SMSM	12,6
AUTO	5,3
DRMA	10,2
BOLT	34,0
PART	22,1
Sector	11,1
Average Peers	17,9

Sumber: Bloomberg, PANS

Grafik 35. P/E Band 5 year SMSM



Sumber: SMSM, PANS

Laporan Keuangan

(Rp Miliar)

Laporan Laba Rugi	2020	2021	2022	2023	6M24
Pendapatan	3,234	4,163	4,894	5,100	2,350
Beban Langsung	2,196	2,826	3,289	3,271	1,523
Laba Kotor	1,037	1,337	1,605	1,830	827
Beban Usaha	359	432	483	511	239
Laba Usaha	679	906	1,122	1,319	587
Pendapatan Ventura Bersama	6	7	11	32	23
Pendapatan (Beban) Keuangan	(19)	(19)	(21)	(21)	(10)
Pendapatan (Beban) Lain	18	28	59	(30)	6
Laba Sebelum Pajak	684	922	1,172	1,300	606
Beban Pajak Penghasilan	(145)	(194)	(236)	(263)	(120)
Kepentingan Non Pengendali	51	66	88	92	38
Laba Bersih	488	662	848	944	445
Laba Bersih Per Saham	85	115	147	164	77

Neraca	2020	2021	2022	2023	6M24
ASET					
Aset Lancar					
- Kas	693	661	986	1,130	1,154
- Piutang	811	932	903	1,080	1,076
- Persediaan	721	1,100	1,175	1,021	1,171
- Aset Lancar Lainnya	71	102	70	89	152
Total Aset Lancar	2,295	2,795	3,133	3,321	3,552
Aset Tidak lancar					
- Aset Tetap	681	712	842	852	870
- Aset Tidak Lancar Lainnya	400	361	417	417	440
Total Aset Tidak Lancar	1,081	1,074	1,260	1,268	1,310
TOTAL ASET	3,376	3,869	4,393	4,589	4,862

Neraca	2020	2021	2022	2023	6M24
KEWAJIBAN					
Kewajiban Lancar					
- Hutang Usaha	190	280	270	266	338
- Hutang Bank	26	101	91	71	24
- Hutang Jangka Panjang Bagian Lancar	27	41	41	49	40
- Kewajiban Lancar Lainnya	155	248	304	255	208
Total Kewajiban Lancar	398	669	705	640	610
Kewajiban Tidak Lancar					
- Hutang Jangka Panjang	156	141	221	177	161
- Kewajiban Lainnya	173	147	137	130	136
Total Kewajiban Tidak Lancar	329	288	358	307	298
TOTAL KEWAJIBAN	727	957	1,063	947	907
TOTAL EKUITAS	2,649	2,912	3,330	3,642	3,955
TOTAL KEWAJIBAN & EKUITAS	3,376	3,869	4,393	4,589	4,862

Arus Kas	2020	2021	2022	2023	6M24
Operasional					
Laba Bersih	488	662	848	944	445
Biaya Non-kas	244	110	248	98	81
Modal Kerja Bersih	186	(399)	(57)	(28)	(75)
Lainnya	43	50	89	(36)	(85)
Kas Operasional	961	424	1,128	979	367
Investasi					
Belanja Modal	(244)	(110)	(248)	(98)	(81)
Lainnya	(112)	7	(186)	(8)	(42)
Kas Investasi	(356)	(104)	(434)	(107)	(123)
Pendanaan					
Perb. Pinjaman	128	73	70	(56)	(71)
Pembiayaan Ekuitas	50	14	62	(34)	10
Pembayaran Div.	(340)	(403)	(489)	(605)	(144)
Lainnya	(3)	(26)	(10)	(71)	(39)
Kas Pendanaan	(164)	(341)	(367)	(765)	(244)
Arus kas bersih	441	(21)	326	139	22

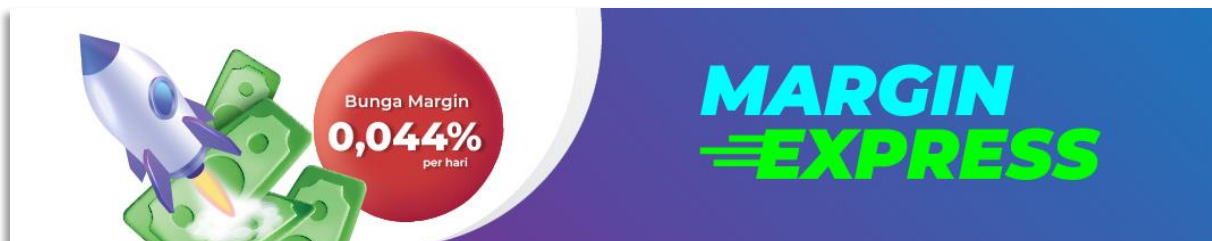
Rasio Keuangan	2020	2021	2022	2023	6M24
Yield					
Return on Assets (%)	14.4	17.1	19.3	20.6	18.3
Return on Equity (%)	18.4	22.7	25.5	25.9	22.5
Margin					
Gross Margin (%)	32.1	32.1	32.8	35.9	35.2
Operating Margin (%)	21.0	21.8	22.9	25.9	25.0
Net Margin (%)	15.1	15.9	17.3	18.5	18.9
Liquidity					
Cash Ratio	1.7	1.0	1.4	1.8	1.9
Current Ratio	5.8	4.2	4.4	5.2	5.8
Quick Ratio	4.0	2.5	2.8	3.6	3.9
Gearing Ratio	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.3)
Other					
Dividend Yield (%)	2.8	3.4	4.1	5.0	1.2
EPS	85	115	147	164	77
BVPS	395	438	503	558	613
PER	24.8	18.3	14.3	12.8	27.2
PBV	5.3	4.8	4.2	3.8	3.4
EV/EBITDA	13.3	11.9	8.9	9.3	10.2
Growth					
Revenue (%)	(17.8)	28.7	17.6	4.2	(5.2)
Operating Income (%)	(1.1)	11.0	36.6	(3.1)	(4.4)
Net Income (%)	(15.5)	35.7	28.1	11.3	3.7
EPS growth (%)	(15.5)	35.7	28.1	11.3	3.7


DISCLAIMER

The information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, none of PT Panin Sekuritas Tbk and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to. The accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue thereof.

We expressly disclaim any responsibility or liability (express or implied) of PT Panin Sekuritas Tbk, 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 results of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither PT Panin Sekuritas Tbk. 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 expresses disclaimed.

The information contained in this report is not be taken as any recommendation made by PT Panin Sekuritas Tbk 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 regards 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.




Bunga Margin
0,044%
per hari

MARGIN EXPRESS




Saham & Obligasi

EVERSE REPO

Cepat, Mudah & Aman!

Research Team

Nico Laurens, CFA, FRM	Head of Research Strategy, Banks, Fixed Income	nico@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 346
Felix Darmawan	Economist Macroeconomics - Global and Domestic; Fixed Income	felix@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 344
Rizal Nur Rafly	Analyst Conglomerate, Coal, Metal Mining, Oil & Gas, Plantation	rafly@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 343
Aqil Triyadi	Analyst Cement, Construction, Property, Telco, Tower, Toll Road	aqil@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 345
Andhika Audrey	Analyst Automotive, Consumer Goods, Retail, Transportation & Logistic	audrey@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 312
Sarkia Adelia Lukman	Analyst Healthcare, Media, Petrochemical, Pharmaceutical, Technology, Tobacco,	sarkia@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 347
Novi Vianita	Associate Strategy, Banks, Fixed Income	novi@pans.co.id	(+62-21) 515 3055 ext. 266

HEAD OFFICE

Indonesia Stock Exchange Building, Tower II Lt. 17, Suite 1705
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190 - Indonesia

Tel: (+62-21) 515 3055
Fax: (+62-21) 515 3061

JAKARTA & TANGERANG

Kelapa Gading

Menara Satu Sentra Kelapa Gading, Lt. 5 Unit 0505
Jl. Boulevard Kelapa Gading LA3 No.1, Jakarta Utara 14240

Tel: (+62-21) 293 85767
Fax: (+62-21) 293 85768
E-mail: kelapagading@pans.co.id

Pantai Indah Kapuk

Panin Bank Lt. 2, Ruko Cordoba Blok B 1-3
Bukit Golf Mediterania, Pantai Indah Kapuk, Jakarta Utara 14470

Tel: (+62-21) 2951 9658
Fax: (+62-21) 2951 9658
E-mail: pikcordoba@pans.co.id

Puri Niaga

Puri Kencana, Blok K6 No. 2I, 5H dan 5I
Kembangan, Jakarta Barat 11610

Telp: (+62-21) 5835 1705
Fax: (+62-21) 5835 1706
E-mail: puri@pans.co.id

Pondok Indah

Rukan Pondok Indah Plaza 5, B-09
Jl. Margaguna Raya, Gandaria Utara, Jakarta Selatan 12140

Telp: (+62-21) 722 4420
Fax: (+62-21) 722 4421
E-mail: pondokindah@pans.co.id

Tanah Abang

Pusat Grosir Tanah Abang
Blok A Lt. 3 Los. A No. 1, Jakarta Pusat 10210

Telp: (+62-21) 2357 1177
Fax: (+62-21) 2357 0404
E-mail: tanahabang@pans.co.id

Pluit Village

Pluit Village Ruko No. 66
Jl. Pluit Permai Raya, Jakarta Utara 14450

Telp: (+62-21) 6667 0268
Fax: (+62-21) 668 3585
E-mail: pluitvillage@pans.co.id

Alam Sutera

Ruko Alam Sutera Town Centre (ASTC), Blok 10.B No. 30
Jalan Sutera Utama Tangerang, Tangerang Selatan 15325

Telp: (+62-21) 292 11518
Fax: (+62-21) 292 11519
E-mail: gadingserpong@pans.co.id

KOTA LAINNYA

Bandung – Asia Afrika

Gedung Panin Bank, Lt. 3
Jl. Asia Afrika No.166-170, Paledang, Kec. Lengkong, Bandung 40261

Telp: (+62-22) 4268127 / 4268129
Fax: (+62-22) 4268128
E-mail: bandungdago@pans.co.id

Bandung - Tamblong

Jl. Tamblong No. 58
Bandung 40112 - Indonesia

Telp: (+62-22) 205 26726
Fax: (+62-22) 205 28244
E-mail: bandung@pans.co.id

Batam

Komplek Lumbung Rezeki
Blok H No.13, Nagoya, Batam

Telp: (+62-778) 459 222
E-mail: batam@pans.co.id

Bali - Denpasar

Gedung Panin Bank, Lt. 3
Jl.Patih Jelantik, Komplek Pertokoan Kuta Galeria Blok 1 Valet 7, Denpasar

Telp: (+62-361) 769 090
E-mail: denpasar@pans.co.id

Cilacap

Gedung Panin Bank Lt. 2
Jl. Ahmad Yani 38, Cilacap, Jawa Tengah

Telp: (+62-282) 538 344
E-mail: cilacap@pans.co.id

Makassar

Gedung Panin Bank, Lt. 3
Jl. Sam Ratulangi No. 20, Makassar 90125, Sulawesi Selatan

Telp: 081 1445 0236 / 0811 4250 1847
E-mail: makassar@pans.co.id

Medan - Timor

Jl. Timor No. 203
Kel. Gg Buntu, Kec. Medan Timor, Medan 20231

Telp: (+62-61) 457 6577 / 453 2912
Fax: (+62-61) 453 2875
E-mail: medan@pans.co.id

Medan - Pemuda

Gedung Panin Bank Lt. 5
Jl. Pemuda No. 16-22, Medan 20151

Telp: (+62-61) 453 1097
Fax: (+62-61) 453 1097
E-mail: medan2@pans.co.id

Medan - Iskandar Muda

Jl. Iskandar Muda No. 99, Medan 20154

Telp: (+62-61) 453 0123
Fax: (+62-61) 452 3934
E-mail: medan3@pans.co.id

Padang IDX Bursa Efek Indonesia Jl. Ujung Gurun No.154 B, Padang 25114	Telp: (+62-751) 893 970 E-mail: padang@pans.co.id
Palembang Gedung Panin Bank Lt. 3 Jl. Rajawali Blok B 11-12, Palembang 30113	Telp: (+62-711) 555 6014 Fax: (+62-711) 555 6856 E-mail: palembang@pans.co.id
Pontianak Gedung Bank Panin - Sidas Jl. Sidas No 3, Lt. 3, Pontianak 78121	Telp: (+62-561) 748 888 Fax: (+62-561) 767 300 E-mail: pontianak@pans.co.id
Semarang Gedung Panin Bank Lt. 2 Jl. Pandanaran No.6-8, Semarang 50134	Telp: (+62-24) 845 0077 E-mail: semarang@pans.co.id
Surabaya Gedung Panin Bank Lt. 5 Jl. Mayjend Sungkono No. 100 Surabaya 60256 - Indonesia	Telp: (+62-31) 561 3388 Fax: (+62-31) 561 3585 E-mail: surabaya2@pans.co.id
Solo Gedung Graha Prioritas Lt. 5 Jl. Slamet Riyadi No.302, Kel. Sriwedari, Kec. Laweyan, Surakarta 57141	Telp: (+62-271) 734682 E-mail: solo@pans.co.id
Pekanbaru Gedung Panin Bank Lt. Dasar Jl. Jendral Sudirman 145 Kota Tinggi, Pekanbaru, Riau 28112	Telp: (+62-761) 865 2022 Fax: (+62-761) 865 2022 E-mail: pekanbaru@pans.co.id
Tanjung Pinang Jl. Merdeka Baru No. A-03, Kota Tanjung Pinang, Riau	Telp: (+62-771) 4506057 E-mail: tanjungpinang@pans.co.id
Yogyakarta KCU Panin Bank Yogyakarta, Jl. Affandi (dh. Jl. Gejayan) CT X No.10 Catur Tunggal Depok, Yogyakarta 55281	Telp: (+62-274) 541 777 ext 130 E-mail: yogyakarta@pans.co.id

GALERI INVESTASI

Galeri Institut Agama Islam Negeri Padangsidempuan Jl. H. T. Rizal Nurdin KM 4.5 Sihitang, Padang Sidempuan, Sumatera Utara 22080	
Galeri Universitas Methodist Indonesia Gedung Rektorat Lt. 1 Jl. Hangtuah No. 8, Madras Hulu, Medan Polonia, Medan, Sumatera Utara 20151	
Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Kampus Akubank Jl. Dewi Madri III, Denpasar - Bali 80239	Telp: +62 821 4402 1868 E-mail: denpasar@pans.co.id
Galeri Universitas Semarang Fakultas Ekonomi USM Jl. Soekarno Hatta, Tlogosari Kulon, Kec. Pedurangan, Kota Semarang	
Galeri Universitas Islam Sumatera Utara Fakultas ekonomi UISU Lt. 2 Jl. Sisingamangaraja Teladan, Medan, Sumatera Utara 20217	
Galeri Investasi Universitas PGRI Sumatera Barat Fakultas Ekonomi & Bisnis Jl. Gn. Pangilun, Kec. Padang Utara, Kota Padang, Sumatera Barat 25111	Telp: (+62-751) 705 3731 Fax: (+62-751) 705 3826