

## Company Update

20-Mar-2015

Rating	Buy
Last Price	1,310
Target Price	1,700
Price range in 52 weeks	590 - 1,440

### Stocks Information

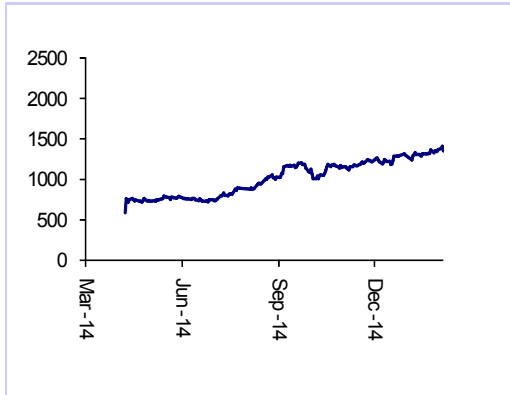
Ticker Code	WTON.IJ
Sector	Konstruksi
Market Cap (IDR Billion)	11,504
Outstanding Shares (Mn Shares)	8,715

### Major Shareholders (%)

PT Wijaya Karya	60.00
Koperasi Karya Mitra Satya	10.34
Yayasan Wijaya Karya	1.00
Saham Treasury milik Perseroan	4.33
Public	24.33

Source: Bloomberg

### Stock Chart



Source: Company, NISP Sekuritas

## Fokus pada pertumbuhan infrastruktur

- Belanja infrastruktur.** Pemerintah akan tetap fokus dalam pengembangan proyek infrastruktur sebagaimana tercermin pada anggaran infrastruktur 2015 yang naik menjadi Rp290tn dari sebelumnya Rp191tn. Hal ini guna mengurangi resiko *bottlenecking* dari sisi *supply* yang akan menghambat kapasitas pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Seiring dengan itu, kebutuhan akan beton jadi diperkirakan masih akan terus bertumbuh. Wijaya Karya Beton yang memiliki beberapa produk unggulan seperti tiang pancang, tiang beton dan bantalan jembatan diharapkan akan mencatatkan pertumbuhan positif seiring dengan perkembangan tersebut. Beberapa proyek pemerintah seperti pembangunan tol laut, pelabuhan, jalan tol, dan PLTU diharapkan akan dimanfaatkan oleh perseroan pada tahun ini.
- Pertumbuhan pendapatan yang kuat.** Merujuk pada kinerja tahun 2014, perusahaan telah mencatatkan pertumbuhan pendapatan sebesar 24% yoy menjadi Rp3.2 triliun. Pertumbuhan tersebut cukup baik ditengah perlambatan ekonomi tahun lalu yang hanya bertumbuh di kisaran 5%. Pada tahun ini diharapkan perusahaan dapat mencatatkan pertumbuhan pendapatan sebesar 25% menjadi Rp4.1triliun seiring dengan proyeksi GDP yang diharapkan akan lebih baik dengan meningkat menjadi 5,6%. Sebanyak 63% dari pendapatan diharapkan masih akan berasal dari produk utamanya yaitu tiang pancang. Sebagian besar produk perseroan yang ditujukan untuk penggunaan internal (diserap oleh WIKA) mencapai 30% terhadap total pendapatan, sementara sisanya ditujukan kepada pihak ketiga.
- Efisiensi operasional.** Kemampuan perseroan dalam mengelola tekanan biaya terlihat cukup baik sebagaimana ditunjukkan oleh perkembangan gross margin dan operating margin dalam 2 tahun terakhir yang cukup stabil di kisaran 15% dan 12%. Penetapan harga berdasarkan kontrak menjadikan perusahaan mampu mengelola tekanan eskalasi biaya maupun beban operasional. Kami perkirakan rasio ini masih akan dapat dipertahankan pada tahun ini meskipun ada depresiasi rupiah atas dollar AS.
- Peningkatan kapasitas.** Perseroan terus berupaya untuk menambah kapasitas produksinya seiring dengan pertumbuhan sector infrastruktur kedepan. Perseroan akan melanjutkan investasinya dalam penerapan teknologi *inner boring* yang telah dimulainya sejak tahun lalu dengan total biaya investasi sebesar Rp 105 miliar. Setiap unit *inner boring* tersebut menelan biaya sebesar Rp35milyar. Dengan tersebut perseroan dapat melakukan pemasangan tiang pancang gedung bertingkat tanpa menimbulkan getaran yang berlebihan atas lingkungan sekitar. Investasi tersebut akan memperkuat perseroan dalam menangkap peluang *high rise building* di tengah kota.
- Valuasi.** Seiring dengan ekspansi infrastruktur dan pengembangan ekspansi dan target perolehan kontrak baru yang akan bertumbuh sebesar 25% pada tahun ini maka dengan menggunakan metode blended DCF, maka harga wajar untuk WTON adalah sebesar Rp1,700. **Buy.**

## PT Wijaya Karya Beton

### Income statement

Year-end 31 Dec (Rp bn)	2012	2013	2014	2015F
<b>Sales</b>	2,031	2,644	3,277	4,096
COGS	(1,765)	(2,256)	(2,790)	(3,482)
Gross profit	265	388	487	614
<b>EBITDA</b>	275	396	492	625
Operating expense	(35)	(53)	(80)	(82)
<b>Operating profit</b>	230	335	832	1,040
Pre-tax profit	234	329	412	532
Income tax - net	(54)	(87)	(89)	(141)
<b>Net profit</b>	179	241	322	391
EPS (Rp)	-	-	40	49

Source: Company, NISPS

### Balance sheet

Year-end 31 Dec (Rp bn)	2012	2013	2014	2015F
<b>Assets</b>				
Cash and equiv	340	413	1,038	2,134
Receivables	309	422	476	942
Inventories	881	846	458	104
Others	263	215	155	123
<b>Total current assets</b>	1,794	1,896	2,127	3,303
Net fixed assets	585	1,012	1,671	1,096
Other assets	23	9	4	4
<b>Total assets</b>	2,401	2,917	3,802	4,403
<b>Liabilities and equities</b>				
Payables	421	325	420	287
Other Short-Term Liabilities	1,357	1,469	1,089	1,270
Total Current Liabilities	1,778	1,794	1,510	1,557
LT. debt	-	369	1	192
Other long term liabilities	19	24	66	66
<b>Total Liabilities</b>	19	393	67	258
<b>Minority Interest</b>	46	50	59	27
<b>Shareholders' equity</b>	604	730	2,226	2,588
BVPS (Rp)	na	na	272	317

Source: Company, NISPS

### Cashflow analysis

Year-end 31 Dec (Rp bn)	2012	2013	2014	2015F
<b>CFs from operation</b>				
Net profit	179	243	329	397
Change in working capitals	(91)	(256)	(219)	(431)
<b>CFs from operation</b>	88	(13)	110	(34)
<b>CFs from investments</b>				
	(160)	(414)	(654)	575
<b>CFs from financing activities</b>				
	59	930	861	159
<b>Net inc/(dec) in cash</b>	115	73	636	1,085
<b>Cash at end period</b>	340	413	1,038	2,134

Source: Company, NISPS

### Key ratio analysis

Year-end 31 Dec (Rp bn)	2012	2013	2014	2015F
<b>Profitability</b>				
Gross margin	13.1%	14.7%	14.9%	15.0%
Operating margin	11.3%	12.7%	12.4%	13.0%
EBITDA margin	13.5%	15.0%	15.0%	15.2%
Net Income margin	8.8%	9.1%	9.8%	9.5%
ROAA	8.5%	9.1%	9.6%	9.5%
ROAE	34.7%	36.2%	21.8%	16.2%
<b>Growth</b>				
Revenue	24.2%	30.2%	24.0%	25.0%
Operating Profit	45.6%	45.6%	21.4%	30.9%
EBITDA	45.5%	44.2%	24.2%	27.0%
Net Income	24.2%	34.5%	33.7%	21.2%
<b>Solvability</b>				
Current ratio (x)	1.0	1.1	1.4	2.1
Quick ratio (x)	0.5	0.6	1.1	2.1
Debt to equity (x)	3.0	3.0	0.7	0.7
Interest cov. (x)	0.7	0.7	0.4	0.4

Source: Company, NISPS

**PT NISP Sekuritas**

**OCBC NISP Tower Lt. 21 (Head Office)**

Jl. Prof. Dr. Satrio Kav. 25  
Jakarta 12940 Indonesia  
Phone. (021) 2935 2788 (hunting)  
Fax. (021) 5794 4095  
Email: [info@nispsekuritas.com](mailto:info@nispsekuritas.com)  
Website: [www.nispsekuritas.com](http://www.nispsekuritas.com)

---

**Branches**

		<b>Phone:</b>	<b>Fax:</b>
<b>Pluit Jakarta</b>	Ruko Sentra Bisnis Blok C 28 No.15 Jl.Pluit Sakti Raya, Jakarta Utara 14450	(021) 6667 5050 (hunting)	(021) 6667 5051

---

**Rating Definitions**

- BUY : We expect this stock to give total return of above 15% over the next 12 months.  
HOLD : We expect this stock to give total return of between -15% and 15% over the next 12 months.  
SELL : We expect this stock to give total return of -15% or lower over the next 12 months.
- 

**DISCLAIMER:**

This report was produced by PT NISP Sekuritas, a member of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The Information contained in this report has been obtained from public sources believed to be reliable and the options, analysis, forecasts, projections and expectations contained in this report are based on such information and are expressions of belief only. No representation or warranty, express or implied, is made that such information or opinion is accurate, complete or verified and it should not be relied upon as such. This report is provided solely for the information of clients of PT NISP Sekuritas who has to make their own investment decisions without reliance on this report. Neither PT NISP Sekuritas nor any officer or employee of PT NISP Sekuritas accept any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents. PT NISP Sekuritas may be involved in transactions contrary to any opinions herein to make markets, or have positions in the securities recommended herein. PT NISP Sekuritas may seek or will seek investment banking or other business relationships with the companies within this report. This report is a copyright of PT NISP Sekuritas. For further information please contact our number 62-21-29352788 or fax 62-21-57944095.

