

Buy

Current Price	625
2017E P/E	9.8
Target Price	690
2017E P/E	10.8
JCI JKSE	4,878
USDIDR	13,200

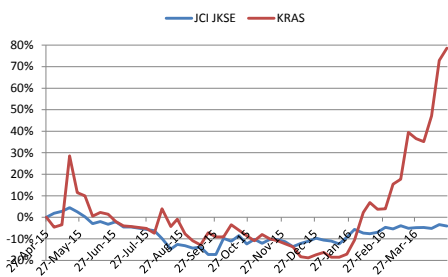
Basic Industry, Steel Producer.

Bloomberg ticker	KRAS:IJ
Reuters ticker	KRAS:JK
52 weeks high	685
52 weeks low	272
Market Cap (Rp tn)	9.9
Market Cap (US\$ mn)	746.9
Free float (%)	20%
Daily average val (Rp bn)	12
Daily average val ('000 US\$)	909

Major Shareholders

Government	80%
Public and others	20%

Relative performance vs JCI JKSE:



Analysts:

Robertus Yanuar Hardy
robertus@reliance-securities.com
 +6221 5790 5455

Shanti Dwi Jayanti

(Research Associate)
shanti@reliance-securities.com

Menantikan dampak positif dari hasil pembangunan sejumlah proyek dan pulihnya harga baja dunia

Kinerja Keuangan

Pendapatan penjualan pada tahun 2015 turun 29% yoy menjadi US\$1.32 miliar dari US\$1.87 miliar pada tahun sebelumnya. Beban yang tinggi serta kewajiban perseroan untuk menanggung rugi atas operasional anak usaha menjadikan kerugian yang harus diderita pada tahun buku 2015 melebar menjadi US\$333 juta, dari US\$190 juta pada tahun sebelumnya.

Aksi Korporasi dan Rencana Ekspansi

Berikut ini adalah beberapa proyek yang ditargetkan untuk dapat selesai menjelang akhir tahun ini sampai dengan awal tahun depan sehingga dapat dirasakan dampaknya terhadap pertumbuhan bisnis perseroan di masa yang akan datang:

- 1) Revitalisasi Pabrik Besi Spons dan Lempeng Baja sebagai produk utama yang dihasilkan oleh anak usaha PT. Meratus Jaya yang akan meningkatkan efisiensi penggunaan energi dan menambah kapasitas produksi karena akan menggunakan peralatan dan teknologi terbaru.
- 2) Pembangunan Pabrik Baja Tulangan dan Baja Profil atas nama PT. Krakatau Osaka Steel yang bekerja sama dengan Osaka Steel Corporation, Jepang, ditargetkan untuk selesai pada bulan Oktober mendatang. Produk yang dihasilkan akan ditujukan untuk pasar konstruksi bangunan dan otomotif dalam negeri.
- 3) Pembangunan Bendung Cipasauran di Serang, Banten yang dilakukan oleh anak usaha PT. Krakatau Tirta Industri bekerja sama dengan PT. Adhi Karya, Tbk (ADHI) yang telah dimulai sejak Desember 2015, diharapkan dapat meningkatkan pasokan air industri dari sungai Cipasauran untuk kawasan Cilegon dan sekitarnya.
- 4) Pembangunan Pabrik Blast Furnace atas nama PT. Krakatau Semen Indonesia yang bekerja sama dengan PT. Semen Indonesia, Tbk (SMGR) untuk memproduksi bahan baku semen dari limbah besi berupa slag powder. Proyek ini direncanakan selesai pada awal tahun 2017 mendatang.
- 5) Pembangunan Pabrik PT Krakatau Nippon Steel Sumikin yang bekerja sama dengan Nippon Steel Sumitomo Metal Corporation untuk memproduksi baja lapis galvanis bagi pasar otomotif dalam negeri dengan kapasitas 500 ribu ton per tahun. Pembangunan direncanakan selesai pada kuartal III 2017.

Selain beberapa proyek diatas, Perseroan juga berencana meningkatkan kontribusi bisnis non baja yang mencakup pengelolaan sumber air, peningkatan kapasitas bongkar muat dan pelayanan pelabuhan yang bekerjasama dengan BUMN jasa pelabuhan, serta penambahan luas lahan industri. Untuk meningkatkan efisiensi dan menekan biaya energi, Perseroan juga berencana membangun Coal Boiler melalui anak usaha PT. Krakatau Daya Listrik yang akan menghasilkan energi listrik berkapasitas 2x80 Megawatt (MW).

Peluang dan Tantangan: Ekspansi, Peningkatan Harga Jual Baja.

Melihat beberapa rencana ekspansi diatas, maka besar peluang bagi KRAS untuk mencapai pertumbuhan yang signifikan di masa depan, terutama apabila dapat menjadi salah satu penyedia baja bagi industri otomotif yang pasarnya cukup besar. Meningkatnya harga jual baja dunia (*grafik 1*) yang mencapai lebih dari 20% sejak awal tahun juga menyebabkan apresiasi harga saham perseroan yang cukup signifikan. Namun yang saat ini masih menjadi tantangan terbesar adalah untuk membalik kerugian operasional tahun lalu menjadi keuntungan. Dengan serangkaian program efisiensi dan telah pulihnya harga jual baja, diperkirakan KRAS dapat meningkatkan margin keuntungan di masa depan.

Valuasi dan Rekomendasi

Kami menginisiasi peringkat Buy dengan target harga Rp690 yang mengimplikasikan 10,8x P/E Ratio 2017E. Adapun saat ini harga saham perseroan diperdagangkan pada 9,8x P/E Ratio 2017E.

Grafik 1: Harga baja jenis hot rolled coiled (HRC) dan saham KRAS (diolah dari Bloomberg)



Pada grafik diatas dapat diketahui bahwa apresiasi harga saham perseroan sejak awal tahun sangat dipengaruhi oleh kenaikan harga baja dunia. Adapun sejak beberapa tahun ke belakang, harga baja dunia memang mengalami pelemahan yang berkepanjangan, selain mengikuti pelemahan harga komoditas, faktor kelebihan pasokan (*oversupply*) yang terjadi karena peningkatan produksi dari Tiongkok juga sangat berpengaruh. Namun setelah negeri tirai bambu tersebut mengurangi produksinya sejak awal tahun, maka harga pun mulai bergerak naik.

Income Statement

(000 US\$)	2015	2016	2017	2018	2019
Revenue	1,321,823	1,586,188	1,839,978	2,075,495	2,288,025
Gross Profit	(36,432)	95,171	114,999	134,907	154,442
EBT	(333,313)	71,378	86,536	101,855	116,990
EAT	(326,514)	63,527	76,801	90,142	103,243
Net Income	(320,029)	62,892	76,014	89,195	102,132
EPS (US\$ full amount)	(0.020)	0.004	0.005	0.006	0.006
EPS (Rp full amount)	(267.8)	52.6	63.6	74.6	85.5

Current Price	625
P/E	9.8
Target Price	690
P/E	10.8
Market Cap (Rp tn)	9.9
Market Cap (US\$ mn)	746.9
USDIDR	13,200

Ratios & Margins:

Revenue growth	-29%	20%	16%	13%	10%
Gross Profit margin	-3%	6%	6%	7%	7%
Net Profit margin	-24%	4%	4%	4%	4%
Net Profit growth	114%	0%	21%	17%	15%
Total Debt	470,861	517,947	515,284	512,711	510,228
Cash	132,589	172,720	107,768	155,984	303,626
Net Debt	338,272	345,228	407,516	356,728	206,603
DER	19%	17%	19%	15%	8%

Equity

Share capital	855,968	855,968	855,968	855,968	855,968
Additional paid in capital	116,263	116,263	116,263	116,263	116,263
Other comprehensive income	1,166,640	1,283,304	1,411,634	1,552,798	1,708,078
Retained earnings	(357,871)	(294,979)	(218,966)	(129,771)	(27,640)
Appropriated	146,834	146,834	146,834	146,834	146,834
Unappropriated	(504,705)	(441,813)	(365,800)	(276,605)	(174,474)
Sub Total Equity	1,781,000	1,960,556	2,164,900	2,395,258	2,652,669
Non controlling interest	7,104	24,507	27,061	29,941	33,158
Total Equity	1,788,104	1,985,062	2,191,961	2,425,199	2,685,827
Total Liabs & Eqs	3,702,144	4,090,506	4,322,374	4,581,512	4,869,011

Source: financial statement, Reliance Research estimate

Balance Sheet

Assets	2015	2016	2017	2018	2019
Cash and equivalents	132,589	172,720	107,768	155,984	303,626
ST Investments					
Rstrctd cash & time dpsts	40,099	32,079	25,663	20,531	16,425
Trade receivables	211,251	169,001	135,201	108,161	86,528
Non-trade/other rcvbls	20,810	16,648	13,318	10,655	8,524
Inventories	408,870	327,096	261,677	209,341	167,473
Advances & prepaids	55,263	44,210	35,368	28,295	22,636
Prepaid taxes	23,658	18,926	15,141	12,113	9,690
Total current assets	892,540	780,680	594,137	545,079	614,902
Estmtd claims for tax rnd	42,341	33,873	32,179	30,570	29,042
Investments in shares of stock	197,268	157,814	149,924	142,427	135,306
Deferred tax assets	97,983	78,386	74,467	70,744	67,207
Fixed assets	2,359,077	2,949,405	3,399,388	3,734,869	3,976,297
Other assets	59,606	47,685	38,148	30,518	24,415
LT receivables	9,969	7,975	6,380	5,104	4,083
Real estate assets	13,944	11,155	8,924	7,139	5,711
Assets not used	1,246	997	797	638	510
Rstrctd cash & time dpsts	34,447	27,558	22,046	17,637	14,109
Others	53,329	42,663	34,131	27,304	21,844
Total nc assets	2,809,604	3,309,826	3,728,237	4,036,433	4,254,109
Total Assets	3,702,144	4,090,506	4,322,374	4,581,512	4,869,011
Liabilities					
ST loans	1,143,888	1,258,277	1,270,860	1,283,568	1,296,404
Trade payables	152,057	167,263	175,626	184,407	193,627
Other payables	22,424	24,666	25,900	27,195	28,554
Taxes payable	10,013	11,014	11,565	12,143	12,750
Accrued expenses	29,887	32,876	34,519	36,245	38,058
ST employee benefits liab	7,947	8,742	9,179	9,638	10,120
Sales and other advances	25,592	28,151	29,559	31,037	32,589
Current mat of LT loans	65,372	71,909	73,707	75,550	77,438
Current mat of LT liab	7	8	8	8	8
Total current liabilities	1,457,187	1,602,906	1,630,922	1,659,791	1,689,549
Deferred tax liabilities	14	15	16	16	17
Adv for cnstrctn, LT portion	2,038	2,242	2,298	2,355	2,414
LT loans,net of curmt mat	405,489	446,038	441,578	437,162	432,790
It liabilities	13,158	14,474	14,836	15,207	15,587
LT employee ben liabs	36,154	39,769	40,764	41,783	42,827
Total nc liabilities	456,853	502,538	499,490	496,522	493,635
Total Liabilities	1,914,040	2,105,444	2,130,412	2,156,313	2,183,184

HEAD OFFICE

Reliance Building

Jl. Pluit Kencana No. 15A,
Pluit Penjaringan
Jakarta 14450
T +62 21 661 7768
F +62 21 661 9884

RESEARCH DIVISION

Jasa Adhi Mulya

jasamulya@reliance-securities.com

Robertus Yanuar Hardy

robertus@reliance-securities.com

Aji Setiawan

aji@reliance-securities.com

Alan Milgerry

alan@reliance-securities.com

Shanti Dwi Jayanti

santi@reliance-securities.com

Lanjar Nafi Taulat I

lanjar@reliance-securities.com

Research Analyst

Research Analyst

Associate Research Analyst

Associate Research Analyst

Associate Research Analyst

Technical Research Analyst

BRANCE OFFICE

Jakarta- Pluit

Jl. Pluit Kencana No. 15A
Pluit Penjaringan
Jakarta 14450
T +62 21 661 7768
F +62 21 661 9884

Bandung

Jl.Cisangkuy No.58
Bandung 40115
T +62 22 721 8200
F +62 22 721 9255

Surabaya - Gubeng

Jl. Bangka No. 22
Surabaya 60281
T +62 31 501 1128
F +62 31 503 3196

Makassar

Jl. Boto Lempangan No. 34 J
Makassar 90113
T +62 411 3632388
F +62 411 3614634

Jakarta - Sudirman

Menara Batavia 27th floor
Jl. KH. Mas Mansyur Kav 126
Jakarta 10220
T +62 21 5790 5455
F +62 21 5795 0728

Tasikmalaya

Ruko Tasik Indah Plaza No.21
Jl. KHZ Mustofa No. 345
Tasikmalaya 46121
T +62 265 345000
F +62 265 345003

Surabaya - Diponegoro

Jl. Diponegoro 141-143
Surabaya 60264
T +62 31 567 0388
F +62 31 561 0528

Pekanbaru

Jl. Sumatera No. 9, Simpang
Empat, Pekanbaru - Riau
28000
T +62 761 7894368
F +62 761 7894370

Jakarta - Kebon Jeruk

Plaza Kebon Jeruk
Jl.Raya Perjuangan Blok A/2
Jakarta 11530
T +62 21 532 4074
F +62 21 536 2157

Surakarta

Jl. Slamet Riyadi 330A
Solo 57145
T +62 271 736599
F +62 271 733478

Bali - Denpasar

Dewata Square Blok A3
Jl. Letda Tantular Renon
Denpasar 802361
T +62 361 225099
F +62 361 245099

Medan

Jl. Teuku Amir Hamzah No.26
T +62 61 6638592
F +62 61 6638023

BSD

Jl. Pahlawan Seribu Ruko BSD
Sektor 7 Blok RK kav. 9
Tangerang 15310
T +62 21 5387495
F +62 21 5387494

Malang

Jl. Guntur No. 19
Malang 65112
T +62 341 347 611
F +62 341 347 615

Pontianak

Jl. MT Haryono No. 6
Pontianak 78121
T +62 561 575674
F +62 561 575670

Bali - Ubud

Jl. Suweta 19, Ubud
Gianyar, Bali 80571
T +62 361 970692

Jakarta - Centro

Ruko Centro Residence Kav. 4-5
Tower C Lt. 1 No. 26-29
Jl. Macan, Daan Mogot
Jakarta 14450
T +62 21 56945227
F +62 21 56945226

Balikpapan

Ruko Bukit Damai Indah
Blok I, No. 3, Rt.34
Jl. MT. Haryono, Gunung
Bahagia, Balikpapan Selatan
76114
T +62 542 746313-16
F +62 542 746317

IDX CORNER & INVESTMENT GALLERY

UPN "Veteran" Jakarta

Jl. RS Fatmawati, Pondok Labu
Jakarta 12450
T +62 21 7656971 ext. 197
F +62 21 7656971 ext. 138

President University

Resto Plaza 1F - Jababeka
Education Park
Jl. Ki Hajar Dewantara Raya
Cikarang - Bekasi 17550
T +62 21 89106030

Universitas Siliwangi Tasikmalaya

Jl. Siliwangi No. 24
Tasikmalaya 46151
T +62 265 323685
F +62 265 323534

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Jl. Majapahit 866B
Sidoarjo, Jawa Timur
T +62 31 8945444
F +62 31 8949333

Universitas Tanjungpura Pontianak

Jl. Jendral Ahmad Yani
Pontianak 78124
T +62 561 743465
F +62 561 766840

STIE "AUB" Surakarta

Jl. Mr. Sartono 97, Cengklik
Nusukan, Surakarta 57135
T +62 271 854803
F +62 271 853084

Universitas Surabaya

Jl. Raya Kalirungkut
Surabaya 60293
T +62 31 298 1203
F +62 31 298 1204

Universitas Muhammadiyah Gresik

Jl. Sumatra 101 GKB
Gresik 61121
T +62 31 395 1414
F +62 31 395 2585

Universitas Negeri Malang

Jl. Surabaya No. 6
Malang 65145
T +62 341 585914
F +62 341 552888

Universitas Muhammadiyah Malang

Jl. Raya Tlogomas 246
Malang 65144
T +62 341 464318-9
F +62 341 460782

Universitas Pesantren Tinggi Darul 'Ulum

Gd. Pasca Sarjana UNIPDU
Komplek PP Darul 'Ulum
Peterongan, Jombang
Jawa Timur
Telp. 0321-873655
Fax. 0321-875771

Universitas Brawijaya

Jl. Veteran Malang 65145
T +62 341 551611 / 575777
F +62 341 565420

STIE Malangkececwara

Jl. Terusan Candi Kalasan
Malang 65142
T +62 341 491813
F +62 341 495619

Universitas Jember

Jl. Jawa No. 17
Jember 68121
T +62 331 330732
F +62 331 326419

STIESIA Surabaya

Jl. Menur Pumpungan 30
Surabaya
T +62 31 5947505
F +62 31 5932218

Universitas 17 Agustus 1945

Banyuwangi
Jl. Adi Sucipto 26
Banyuwangi, Jawa Timur
T +62 333 419613
F +62 333 419163

Politeknik Kediri

Jl. Mayor Bismo No. 27
Kediri 64121
T +62 354 683128
F +62 354 683128

Sekolah Tinggi Manajemen Informatika dan Teknik Komputer Bali

Jalan Puputan No. 86, Renon,
Denpasar
Telp. +62361 244445
Faks. +62361 264773

Universitas Muhammadiyah

Pontianak
Fakultas Ekonomi UM
Pontianak
Jl. Ahmad Yani, No. 111,
Pontianak 78124
Telp. +62561 743465
Faks. +62561 766840

Universitas Negeri Makassar

Fakultas Ekonomi Gedung BT
Lt.2
Jl. A.P. Pettarani, Kampus
UNM, Gunungsari Baru
Makassar 90222
T +62 411 889464 / 881244
F +62 411 887604

Disclaimer:

Information, opinions and recommendations contained in this document are presented by PT Reliance Securities Tbk. from sources that are considered reliable and dependable. This document is not an offer, invitation or any kind of representations to decide to buy or sell stock. Investment decisions taken based on this document is not the responsibility of PT Reliance Securities Tbk. PT Reliance Securities Tbk. reserves the right to change the contents of this document at any time without prior notice.