

BUY

Current Price	2,400
2017E P/E	17.6
Target Price	2,930
2017E P/E	21.5

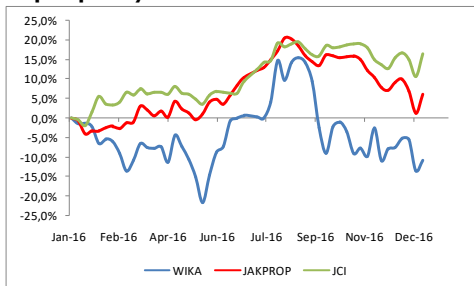
Property: Constructions

Bloomberg Ticker	WIKA.IJ
Reuters Ticker	WIKAJK
52 week High	3,390
52 week Low	2,200
Market Cap (Rp tn)	21.53
Shares Outstanding (millions)	8,970
Daily avg vol ('000 shares)	16,463

Major Shareholders (%):

Government	44,59
Public	55,41

Relative performance vs JCI JKSE & property index:



Sumber: Bloomberg, Reliance Research

PT Wijaya Karya, Tbk (WIKA) adalah salah satu BUMN terbesar yang bergerak di bidang konstruksi publik termasuk EPC, industri, real estate, dan infastruktur.

Positive Developments So Far

Pada kuartal III-2016 perseroan mencatatkan pendapatan penjualan sebesar Rp3,3 triliun, atau turun tipis dari periode yang sama pada tahun sebelumnya yaitu Rp3,31 triliun.

Namun demikian, pada kuartal I dan II 2016 WIKA berhasil mencatatkan pertumbuhan pendapatan masing-masing mencapai 36% dan 19% dibanding periode yang sama tahun sebelumnya.

Perseroan berhasil mendapatkan kontrak *High Speed Railway* (HSR, Kereta Cepat) Jakarta-Bandung di pertengahan Desember 2016 senilai Rp17 triliun sehingga perolehan kontrak di kuartal IV-2016 mencapai Rp28,98 triliun atau 54% dari total kontrak baru 2016 yang mencapai Rp53,6 triliun, sehingga melebihi target awal manajemen sebesar Rp52,8 triliun.

Oleh karena itu kami memperkirakan bahwa pertumbuhan pendapatan di kuartal IV-2016 bisa mencapai 40% dari periode yang sama tahun sebelumnya, sehingga pertumbuhan pendapatan 2016 secara tahunan dapat mencapai 25,4%.

High Carry-Over Means More Completion This Year

Sehubungan dengan besarnya *carry over* dari kontrak HSR Jakarta-Bandung di akhir tahun lalu, manajemen menetapkan target perolehan kontrak tahun ini hanya akan mencapai Rp43,3 triliun, atau turun 19% dari tahun sebelumnya. Namun kami masih optimis terhadap pertumbuhan penjualan WIKA tahun ini, seiring dengan kemungkinan penyelesaian kontrak *carry over* yang lebih cepat dari kontrak baru.

Kami melihat potensi terjadinya pemulihan margin tahun ini, seiring dengan dukungan Pemerintah kepada BUMN untuk mulai membuka diri kepada investor swasta, sehingga pendanaan proyek dapat diperoleh dengan skema kemitraan atau penyeteroran modal bersama. Adapun penurunan margin yang terjadi tahun lalu disebabkan oleh melonjaknya utang jangka pendek untuk pendanaan modal kerja.

Valuation and Recommendation

Kami merekomendasikan BUY dengan target harga pada Rp2930 berdasarkan valuasi menggunakan metode DCF, dengan asumsi WACC 13,15%, serta tingkat pertumbuhan yang stabil pada 5%. Adapun target harga kami setara dengan 21,5x rasio forward P/E 2017.

Trailing P/E			
	1 year	3 year	5 year
High	29,76	43,96	43,78
Average	26,04	28,86	24,93
Low	25,81	17,00	9,95

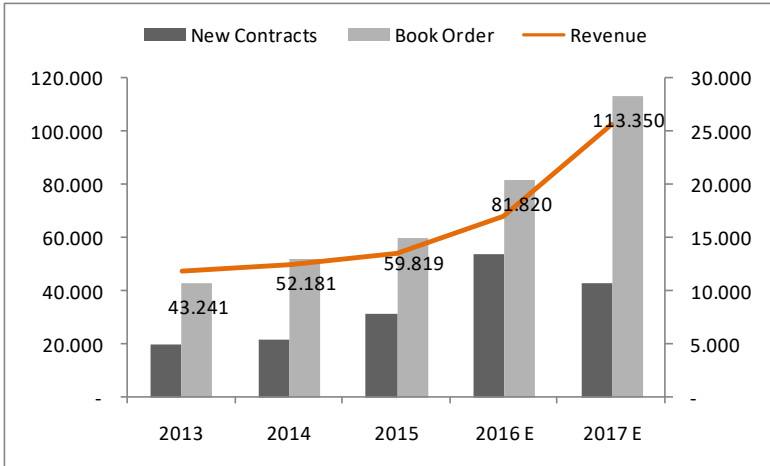
Sumber: Bloomberg

Analyst:

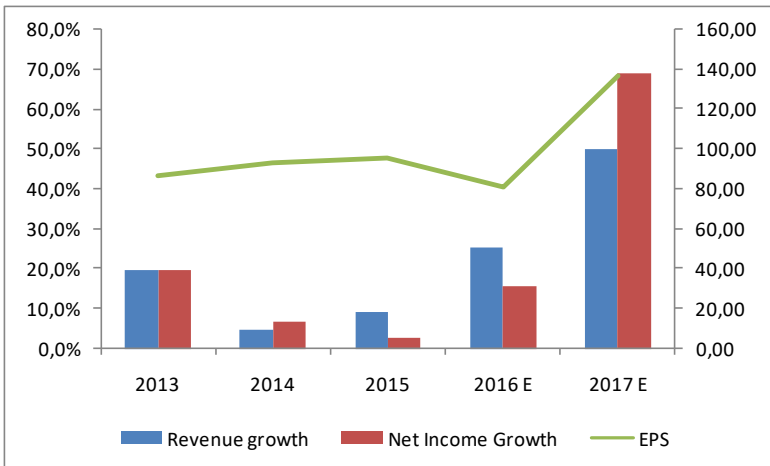
Rio Adrianus

rio.adrianus@reliance-securities.com

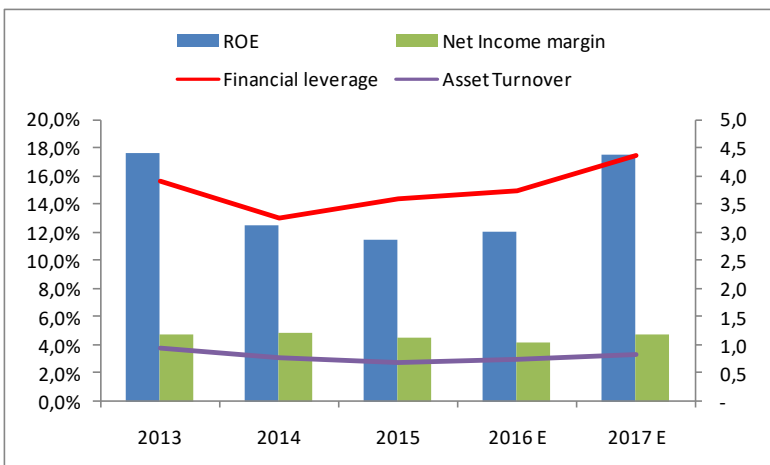
+6221 5793 0008



Gambar 1. Proyeksi book order, kontrak baru, dan penjualan
 Sumber: Company, Reliance Securities



Gambar 2. Proyeksi pertumbuhan penjualan dan profit
 Sumber: Company, Reliance Securities



Gambar 3. Dekomposisi DuPont
 Sumber: Company, Reliance Securities

Exhibit 1. Income Statement

(In Rp bn)	2013	2014	2015	2016 E	2017 E
Revenue	11.885	12.463	13.620	17.079	25.619
Gross Profit	1.322	1.425	1.655	1.981	2.972
Operating Income	955	993	1.203	1.418	2.126
Pretax Income	1.017	1.139	1.098	1.301	2.109
Net Income	570	608	625	724	1.225
EPS	86	92	95	81	137

Source: Company, Reliance Securities

Exhibit 2. Balance Sheet

(in Rp bn)	2013	2014	2015	2016 E	2017 E
Assets					
Cash & marketable securities	1.387	2.301	2.560	1.332	2.687
Account Receivable	1.479	1.963	2.782	2.808	4.211
Inventories	1.118	817	1.031	1.158	1.737
Other current assets	4.010	4.400	6.187	7.754	11.631
Net Fixed Assets	1.640	2.676	3.184	5.956	7.152
Other non current assets	2.960	3.752	3.858	3.470	3.083
Total Assets	12.595	15.909	19.602	22.478	30.501
Liabilities & Equity					
Account Payables	3.089	3.903	4.323	4.669	7.003
Short term debts	402	1.708	1.818	4.155	3.825
Other current liabilities	3.808	2.865	4.456	4.270	8.454
Long term debts	805	1.324	1.692	1.492	2.346
Other long term liabilities	1.265	1.233	1.874	1.874	1.874
Total Liabilities	9.368	11.032	14.164	16.460	23.503
Total Equity	3.227	4.877	5.438	6.018	6.997

Source: Company, Reliance Securities

Exhibit 3. Cash Flow Statement

(in Rp bn)	2013	2014	2015	2016 E	2017 E
Net Income	570	608	625	724	1.225
Depr. & Amor.	140	191	272	342	512
Change in working capital & Others	(421)	(977)	(659)	(1.561)	659
Cash From Operation	289	(178)	238	(495)	2.396
CAPEX	(605)	(1.352)	(713)	(3.113)	(1.708)
Other	(15)	83	387	387	387
Cash From Investing	(620)	(1.268)	(325)	(2.726)	(1.320)
Dividends	(151)	(171)	(129)	(145)	(245)
Net short term debts	-	-	-	2.337	(329)
Net long term debts	417	1.359	479	(200)	854
Other	(81)	1.172	(4)	-	-
Cash From Financing	185	2.360	346	1.992	280
Net Changes in Cash	(145)	914	259	(1.228)	1.355

Source: Company, Reliance Securities

Exhibit 4. Key Ratios

	2013	2014	2015	2016 E	2017 E
Growth					
Revenue	20,0%	4,9%	9,3%	25,4%	50,0%
Net Income	19,7%	6,7%	2,8%	15,9%	69,1%
Profitability					
Gross margin	11,1%	11,4%	12,1%	11,6%	11,6%
EBIT margin	8,0%	8,0%	8,8%	8,3%	8,3%
Net margin	4,8%	4,9%	4,6%	4,2%	4,8%
ROA	4,5%	3,8%	3,2%	3,2%	4,0%
ROE	17,7%	12,5%	11,5%	12,0%	17,5%
Leverage					
Total debt to assets	10%	19%	18%	25%	20%
Current Ratio	1,1	1,1	1,2	1,0	1,1
Activity					
Days receivable	43	50	64	60	60
Inventory turnover days	39	32	28	28	28
Days payable	98	116	125	113	113

Source: Company, Reliance Securities

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

Robertus Yanuar Hardy

robertus@reliance-securities.com

Rio Adrianus

rio.adrianus@reliance-securities.com

Aji Setiawan

aji@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

Technical Research Analyst

EQUITY DIVISION

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. Bogowonto 25, Darmo
Surabaya 60261
T. +62 31 5670388
F. +62 31 5610528

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

Yogyakarta

Jl. Juadi No. 1 Kotabaru
Yogyakarta 55224
T +62 274 550 123
F +62 274 551 121

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

Surakarta

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

Pontianak

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

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

Malang

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

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

UPN "Veteran" Yogyakarta

Jl. Babarsari 2, Tambak Bayan
Yogyakarta
T +62 274 485268
F +62 274 487147

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

Universitas Islam Kalimantan

FE UNISKA
Jl. Adiyaksa No. 2, Kayu Tangi
Banjarmasin
Tlp. 0511 3303871
Fax. 0511 3303871

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 Malangkecewara

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

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

STIE Tri Bhakti

Jl. Teuku Umar No. 24
Cut Meutia, Bekasi
Tlp. 021 82429400
Fax. 021 82429500

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

STIE AAS Surakarta

Jl. Salmat Riyadi No. 361,
Kartasura
Sukoharjo, Jawa Tengah
Tlp. 0271 726156
Fax. 0271 726156

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.