

BUY

Current Price	825
2018E P/E	18.5
Target Price	970
2018E P/E	21.8

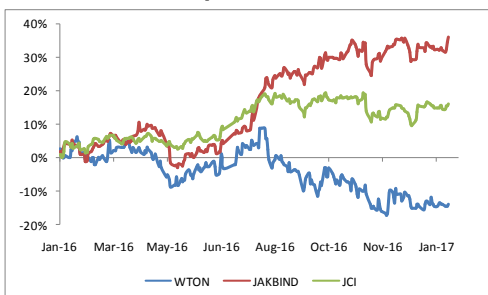
Precast

Bloomberg Ticker	WTON.JJ
Reuters Ticker	WTON.JK
52 week High	1,075
52 week Low	795
Market Cap (Rp bn)	7,190
Shares Outstanding (millions)	8,715
Daily avg val (Rp mn)	8,113
Daily avg val (USD '000)	608
Daily avg vol ('000 shares)	9,632

Major Shareholders (%):

PT. Wijaya Karya, Tbk (WIKA)	60
Public	40

Relative performance vs JCI JKSE & basic industry index:



Sumber: Bloomberg, Reliance Research

	Trailing P/E	
	1 year	3 year
High	52,63	52,63
Average	46,28	38,01
Low	40,1	20,61

Sumber: Bloomberg, Reliance Research

PT. Wijaya Karya Beton, Tbk (WTON) adalah anak usaha PT. Wijaya Karya, Tbk (WIKA) yang memproduksi beton pracetak, beserta jasa konstruksinya.

Analyst:

Rio Adrianus, CSA

rio.adrianus@reliance-securities.com

+6221 5793 0008

Precast Demand On The Rise

Keberhasilan PT. Wijaya Karya Beton, Tbk (WTON) untuk memperoleh kontrak besar pada periode Oktober-Desember telah memberi kejutan positif sehingga pencapaian kontrak baru perseroan tahun lalu berhasil melebihi angka Rp6 triliun, atau 40% lebih besar dari target sebelumnya pada Rp4,3 triliun.

Tahun ini, manajemen WTON memasang target kontrak baru sebesar Rp6,3 triliun. Rencana Pemerintah untuk meningkatkan anggaran belanja infrastruktur hingga 9,3% di tahun ini menjadi Rp346,6 triliun membuat kami optimis terhadap potensi pertumbuhan permintaan beton untuk pembangunan berbagai infrastruktur seperti jalan tol, jembatan (*fly over*), serta sarana penunjang bandara, pelabuhan, dan perkereta-apian.

Expecting further demand growth this year

Mengingat cukup besarnya raihan kontrak pada kuartal IV-2016, kami memperkirakan pendapatan penjualan sepanjang tahun lalu dapat mencapai Rp4,24 triliun, atau 60% lebih tinggi dari Rp2,65 triliun pada tahun sebelumnya.

Kami melihat peningkatan nilai kontrak yang diraih perseroan juga menandakan pemulihan permintaan beton dari kondisi *overcapacity* di tahun 2015 yang disebabkan oleh terhambatnya beberapa proyek infrastruktur. Namun serangkaian restrukturisasi yang dilakukan Pemerintah sepanjang tahun 2016 telah membuat banyak proyek untuk kembali berjalan, sehingga kami memperkirakan bahwa permintaan beton untuk tahun 2017 ini dapat bertumbuh hingga 40%, dan akan turut menaikkan utilisasi kapasitas produksi perseroan.

Di tengah pemulihan ini, WTON berusaha menangkap peluang dengan membangun pabrik baru di Subang yang akan menambah kapasitas produksi perseroan sebesar 200 ribu ton sehingga menjadi 2,7 juta ton per tahun. Pabrik ini ditargetkan untuk dapat beroperasi penuh tahun ini.

Potensi peningkatan permintaan beton tahun ini bisa datang dari beberapa proyek besar yang sudah dimenangkan perseroan, antara lain Jalan tol Balikpapan-Samarinda yang akan berlangsung hingga akhir tahun 2018, serta proyek LRT dan MRT Jakarta.

Hal lain yang menurut kami cukup menarik dari WTON adalah; sebagai anak usaha WIKA, kontribusi terhadap pendapatan yang diperoleh dari kontrak berelasi terhadap induk usahanya pada periode 9M2016 tercatat hanya dibawah 20%, yang artinya WTON cukup agresif untuk mencari kontrak dari pihak lain, baik sesama BUMN maupun pihak swasta.

Valuation and Recommendation

Kami merekomendasikan BUY dengan target harga Rp970 berdasarkan valuasi menggunakan metode DCF, dengan asumsi WACC 11,44%, serta tingkat pertumbuhan yang stabil pada 5%. Adapun target harga kami setara dengan 21,8x rasio forward P/E 2018.

Brief Company Profile

PT. Wijaya Karya Beton, Tbk (WTON) adalah anak usaha PT. Wijaya Karya, Tbk (WIKA) yang memproduksi beton pracetak, beserta jasa konstruksinya. Sekarang ini telah memiliki 9 pabrik yang berlokasi di Sumatera, Jawa, dan Sulawesi, serta puluhan *batching plant*, dengan kapasitas terpasang mencapai 2,5 juta ton.

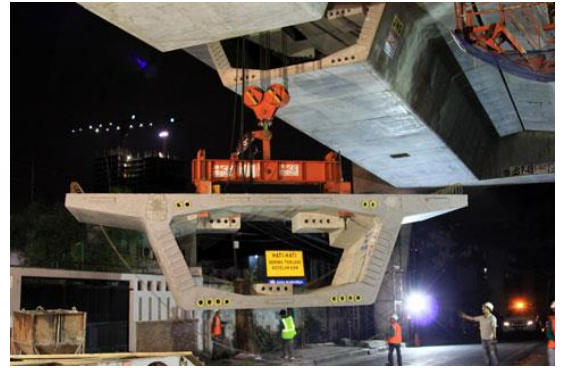
Perseroan juga memiliki 2 anak usaha patungan, yaitu:

1. PT. Wika Komponen Beton (Wika Kobe), yang merupakan patungan bersama PT. Komponindo Betonjaya asal Jepang, dengan bidang usaha utama sebagai pemasok beton pracetak untuk proyek MRT Jakarta dari pabriknya di Karawang.
2. PT. Wika Krakatau Beton, yang merupakan patungan bersama PT. Krakatau Engineering (anak usaha PT. Krakatau Steel, Tbk), dengan bidang usaha utama sebagai pemasok kebutuhan beton pracetak di kawasan industri Cilegon.

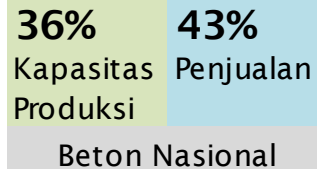
Melalui akuisisi atas PT. Citra Lautan Teduh yang berlokasi di Batam, perseroan juga berencana untuk menjadi pemain pasar beton pracetak yang dominan di kawasan Asia Tenggara.

Untuk mengamankan persediaan bahan baku, WTON juga sudah mulai mengoperasikan 3 Quarry, atau penambangan batu terbuka di Donggala Sulawesi Tengah, Cigudeg Kabupaten Bogor, dan Lampung Selatan.

Pada tahun 2015, berdasarkan riset internal perseroan, Wika Beton termasuk kategori *market leader* dengan pangsa pasar masing-masing sebesar 36% dan 43% terhadap Kapasitas Produksi dan Penjualan beton pracetak Nasional.



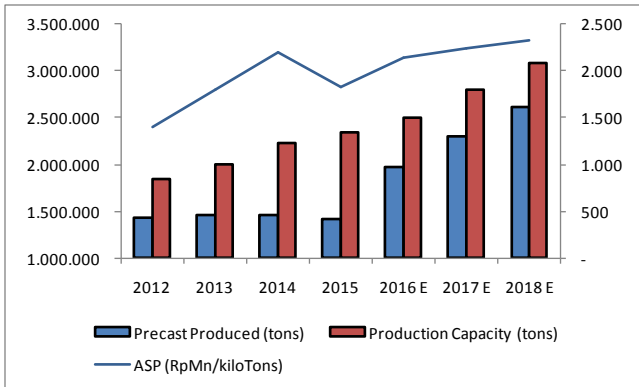
Pangsa pasar WTON:



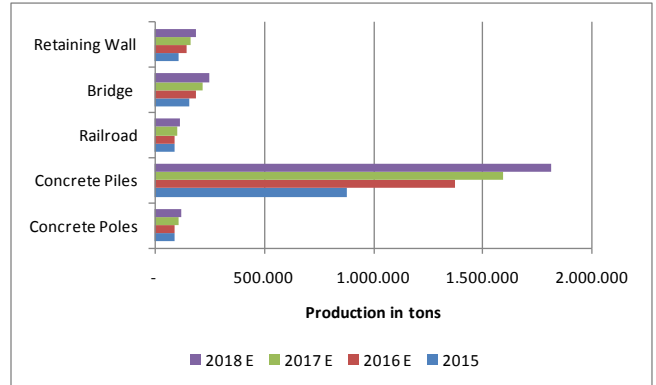
Beberapa Proyek Besar WTON:

- 1 Jalan tol Balikpapan-Samarinda
- 2 Flyover Semanggi
- 3 LRT Kelapa Gading - Rw Mangun
- 4 Perlindungan Pengaman Pantai, Jakarta
- 5 Bogor Outer Ring Road seksi 2
- 6 Jalan layang non tol Ciledug paket Kebayoran Lama - Seskoal
- 7 MRT Jakarta
- 8 APMS Bandara Soekarno Hatta
- 9 Jalan Layang Kereta Api Medan - Bandar Halifah
- 10 Power Plant di Jakarta, Jawa Tengah, & Sumatera Utara

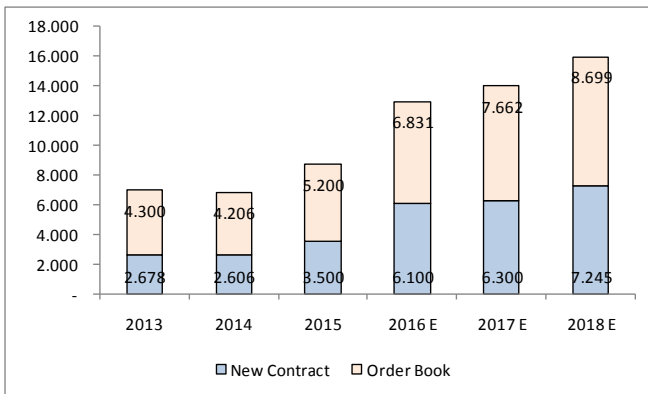
diolah dari berbagai sumber



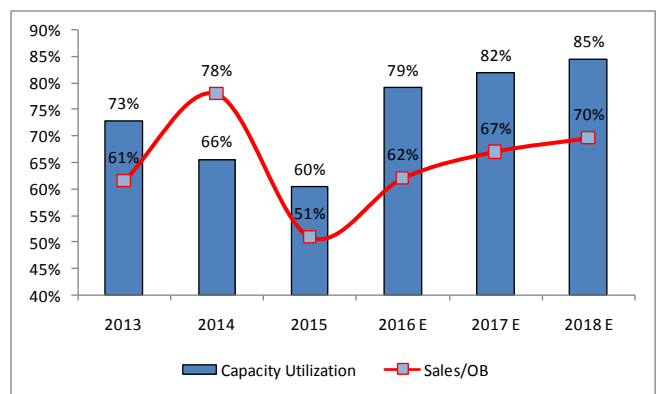
Gambar 1. Supply-Demand produk beton WTON
Sumber: Reliance Securities



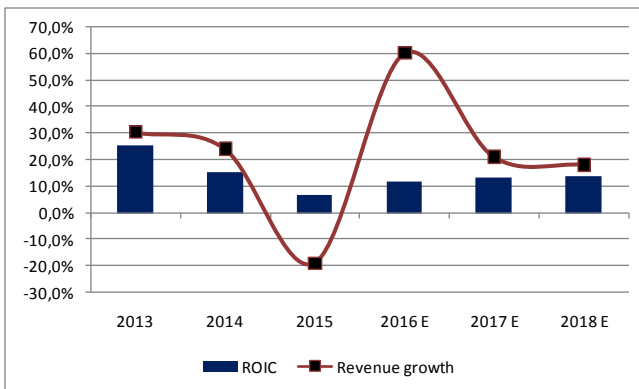
Gambar 2. Proyeksi produksi produk beton WTON
Sumber: Reliance Securities



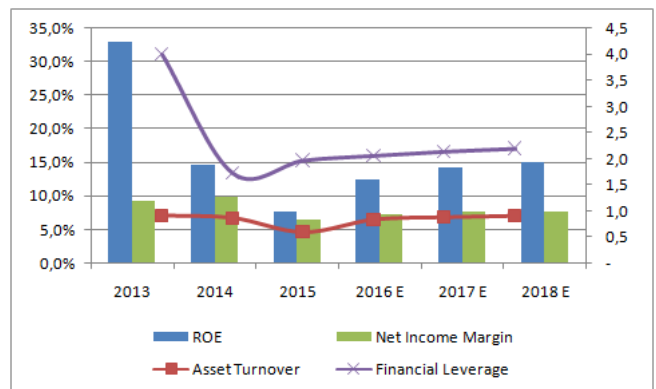
Gambar 3. Proyeksi order book
Sumber: Reliance Securities



Gambar 4. Proyeksi utilisasi kapasitas
Sumber: Reliance Securities



Gambar 5. ROIC & pertumbuhan penjualan
Sumber: Reliance Securities



Gambar 6. Dekomposisi ROE
Sumber: Reliance Securities

Exhibit 1. Income Statement

(In Rp bn)	2014	2015	2016 E	2017 E	2018 E
Revenue	3.277	2.653	4.244	5.135	6.060
Gross Profit	487	329	573	693	818
Operating Income	407	232	437	544	642
Pretax Income	413	206	383	485	575
Net Income	324	172	306	388	460
EPS	38	20	35	45	53

Source: Company, Reliance Securities

Exhibit 2. Balance Sheet

(in Rp bn)	2014	2015	2016 E	2017 E	2018 E
Cash & marketable securities	1.038	824	774	607	794
Account Receivable	476	570	698	844	996
Inventories	458	622	855	1.034	1.221
Other current assets	156	439	552	662	775
Net Fixed Assets	1.671	1.998	2.224	2.728	2.950
Other non current assets	4	4	4	4	4
Total Assets	3.803	4.456	5.106	5.879	6.739
Liabilities & Equity					
Account Payables	420	557	704	852	1.005
Short term debts	566	133	146	164	189
Other current liabilities	523	1.103	1.334	1.608	1.890
Long term debts	1	320	350	393	452
Other long term liabilities	89	79	94	113	132
Total Liabilities	1.600	2.193	2.628	3.130	3.668
Total Equity	2.203	2.263	2.478	2.749	3.072

Source: Company, Reliance Securities

Exhibit 3. Cash Flow Statement					
(in Rp bn)	2014	2015	2016 E	2017 E	2018 E
Net Income	324	172	306	388	460
Depr. & Amor.	85	90	108	120	147
Change in working capital & Others	(283)	175	(96)	(15)	(16)
CFO	126	437	319	493	592
CAPEX	(744)	(416)	(334)	(624)	(370)
Other	5	0	-	-	-
CFI	(739)	(416)	(334)	(624)	(370)
Dividends	(38)	(110)	(92)	(116)	(138)
Change in debts	25	(115)	43	61	84
Change in capital stock	1.178	-	-	-	-
Other	65	(10)	15	19	19
CFF	1.229	(234)	(34)	(36)	(35)
Net Changes in Cash	616	(214)	(50)	(167)	187

Source: Company, Reliance Securities

Exhibit 4. Key Ratios					
	2014	2015	2016 E	2017 E	2018 E
Growth					
Revenue	24,0%	-19,1%	60,0%	21,0%	18,0%
Net Income	34,2%	-46,9%	78,3%	26,7%	18,7%
Profitability					
ROIC	15,4%	6,9%	11,9%	13,4%	14,2%
EBIT margin	22,5%	-43,0%	88,4%	24,5%	18,0%
Net margin	9,9%	6,5%	7,2%	7,6%	7,6%
ROA	8,5%	3,9%	6,0%	6,6%	6,8%
ROE	14,7%	7,6%	12,4%	14,1%	15,0%
Leverage					
Total debt to assets	14,9%	10,2%	9,7%	9,5%	9,5%
Current Ratio	1,4	1,4	1,3	1,2	1,2
Interest Coverage (x)	10,3	5,2	10,0	11,2	11,8
Activity					
Days receivable	50	72	60	60	60
Inventory turnover					
days	85	85	85	85	85
Days payable	49	77	70	70	70

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, CSA

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.