

#### Penawaran Obligasi dan Sukuk Berkelanjutan I Tahap I 2017

*Keduanya mendapatkan rating Single A Plus dari Pefindo*

##### Tenor, Kupon Seri A:

3 tahun, 8,5% - 9%

##### Tenor, Kupon Seri B:

5 tahun, 8,75% - 9,25%

Dibayarkan setiap 3 bulan.

##### Penjamin emisi:

BNI, Bahana, Danareksa, DBS Vickers, dan Mandiri Sekuritas.

##### Penawaran awal:

24 Aug - 6 Sept 2017

##### Efektif:

18 Sept 2017

##### Penawaran Umum:

20 - 25 Sept 2017

##### Penjatahan, Pembayaran, Distribusi:

26 - 29 Sept 2017

##### Listing:

2 Oct 2017

##### Obligasi

Jumlah: Rp1,2 triliun tahap I, dan sebanyak-banyaknya Rp2,1 triliun

##### Rencana penggunaan dana:

- 30% untuk rekondisi peralatan produksi yang sekarang ini sudah berusia puluhan tahun.
- 40% untuk meningkatkan kapasitas produksi, antara lain untuk pengadaan kapal isap produksi, kapal penambangan laut teknologi tepat guna, peralatan ausmelt dan fuming, pembukaan tambang besar, serta kegiatan eksplorasi.
- 30% untuk pelunasan sebagian utang jangka pendek yang pada kuartal I-2017 tercatat sebesar Rp1,87 triliun.

##### Sukuk

Jumlah: Rp300 miliar tahap I, dan sebanyak-banyaknya Rp700 miliar.

##### Rencana penggunaan dana:

- Seluruhnya untuk rekondisi peralatan produksi yang sekarang ini sudah berusia puluhan tahun.

##### Analyst:

Robertus Yanuar Hardy

[robertus@reliance-securities.com](mailto:robertus@reliance-securities.com)

##### Fixed Income Sales Team:

021 - 579 39235

##### Muhril Suryawarman

[muhril@reliance-securities.com](mailto:muhril@reliance-securities.com)

##### Emmilian

[emmilian@reliance-securities.com](mailto:emmilian@reliance-securities.com)

##### Yefri Karilia

[yefri@reliance-securities.com](mailto:yefri@reliance-securities.com)

#### Sekilas perusahaan

PT. Timah, Tbk (TINS) sekarang ini bergerak di bidang penambangan serta pemurnian timah, yang berlokasi di Pulau dan Perairan Bangka, Belitung, dan Kunder, serta Riau, dan Kepulauan Riau. Selain lokasi tambang yang berada di darat (*onshore*) dan laut (*offshore*), perseroan juga memiliki pabrik Tin Chemical dan Tin Solder yang berada di Cilegon, Jawa Barat. Dalam beberapa tahun terakhir, TINS juga sudah mulai mengembangkan investasi pada bisnis non timah seperti pertambangan batubara di Kalimantan Selatan, Nickel di Sulawesi Tenggara, rumah sakit, serta pengembangan properti residential di Bekasi Timur.

95% dari hasil produksi diperuntukkan bagi pasar ekspor, dimana beberapa negara industri besar Asia seperti Jepang, Korea, Taiwan, dan Tiongkok masih menjadi pembeli terbesarnya, mengingat timah sekarang ini masih menjadi salah satu bahan baku penting untuk memproduksi berbagai alat elektronik, lapisan logam, serta kaleng.

#### Kinerja keuangan

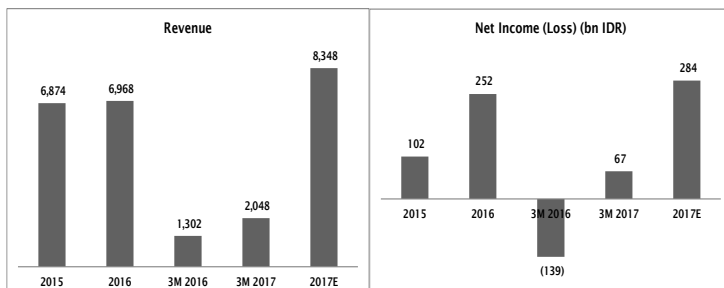
Perseroan berhasil membalik kerugian Rp139 miliar pada kuartal I tahun lalu menjadi laba Rp67 miliar pada periode yang sama tahun ini. Interest coverage ratio 4,9x pada kuartal I 2017.

#### Rencana ekspansi

1. Semakin terbatasnya cadangan timah di lapisan tanah yang sekarang ini sedang dieksploitasi perseroan, menuntutnya untuk berinvestasi lebih besar lagi untuk meremajakan peralatan khususnya yang dapat menunjang pengeboran ke lapisan tanah yang lebih dalam.
2. Kegiatan eksplorasi yang membutuhkan dana hingga lebih dari Rp100 miliar setiap tahunnya diharapkan dapat mengungkap cadangan yang lebih besar, baik berupa timah, mineral ikutan, maupun elemen tanah jarang (*rare earth element*) yang bernilai tinggi.
3. Perseroan juga mengklaim memiliki limbah slag senilai lebih dari Rp1 triliun yang dapat dimanfaatkan untuk bahan bakar pabrik pemurnian dengan dukungan peralatan terbaru.

#### Risiko

Masih cukup tingginya biaya (*cash cost*) penambangan timah perseroan sekarang ini yang berkisar antara 16.000 - 20.000 per ton, yang dapat berpotensi menekan profitabilitas apabila harga jual timah turun hingga ke bawah 20.000 per ton.



(bn IDR)	FY 2015	FY 2016	FY 2017E
<b>Revenue</b>	<b>6,874.19</b>	<b>6,968.29</b>	<b>8,347.77</b>
<i>growth</i>	-9%	1%	8%
<b>Gross Profit</b>	<b>686.01</b>	<b>1,094.89</b>	<b>1,395.11</b>
<i>margin</i>	10%	16%	17%
- Operating Expenses	604.51	597.10	753.36
+ Selling & Marketing	89.16	63.78	
+ General & Administrative	0.00	533.32	
+ Prov For Doubtful Accts	-3.21	34.95	
+ Other Operating Expense	3.21	-34.95	
<b>Operating Income (Loss)</b>	<b>81.50</b>	<b>497.79</b>	<b>641.75</b>
- Non-Operating (Income) Loss	-86.67	82.82	
+ Interest Expense	124.57	113.14	
- Interest Income	0.00	0.00	
+ Foreign Exch (Gain) Loss	32.50	15.50	
+ (Income) Loss from Affiliates	-6.71	-3.38	
+ Other Non-Op (Income) Loss	-237.02	-42.45	
<b>Pret ax Income</b>	<b>168.16</b>	<b>414.97</b>	
- Income Tax Expense (Benefit)	66.60	131.92	
<b>EBIT</b>	<b>168.16</b>	<b>528.11</b>	
<i>Interest Coverage Ratio</i>		4.67	
<b>Net Income</b>	<b>101.58</b>	<b>251.83</b>	<b>284.02</b>

(bn IDR)	FY 2014	FY 2015	FY 2016
<b>Total Assets</b>			
+ Cash, Cash Equivalents & STI	346.50	497.47	563.80
+ Cash & Cash Equivalents	346.50	497.47	563.80
+ ST Investments	0.00	0.00	0.00
+ Accounts & Notes Receiv	1,453.35	445.08	821.03
+ Accounts Receivable, Net	1,453.35	445.08	821.03
+ Inventories	3,384.03	3,102.42	2,309.24
+ Raw Materials	617.41	229.97	375.42
+ Work In Process	1,236.99	1,321.70	1,229.72
+ Finished Goods	1,014.97	935.66	670.02
+ Other Inventory	514.66	615.10	34.08
+ Other ST Assets	1,313.64	1,399.23	1,543.83
<b>Total Current Assets</b>	<b>6,497.52</b>	<b>5,444.20</b>	<b>5,237.91</b>
+ Property, Plant & Equip, Net	2,193.19	2,579.37	2,383.02
+ Property, Plant & Equip	5,425.40	6,273.43	6,527.70
- Accumulated Depreciation	3,232.21	3,694.06	4,144.68
+ LT Investments & Receivables	638.59	821.95	882.71
+ Other LT Assets	514.52	434.17	1,045.00
+ Total Intangible Assets	0.00	0.00	0.00
+ Goodwill	0.00	0.00	0.00
+ Other Intangible Assets	0.00	0.00	0.00
+ Deferred Tax Assets	83.29	93.76	172.62
+ Investments in Affiliates	173.24	120.53	125.89
+ Misc LT Assets	258.00	219.88	746.48
<b>Total Noncurrent Assets</b>	<b>3,346.30</b>	<b>3,835.48</b>	<b>4,310.72</b>
<b>Total Assets</b>	<b>9,843.82</b>	<b>9,279.68</b>	<b>9,548.63</b>

(bn IDR)	FY 2014	FY 2015	FY 2016
<b>Liabilities &amp; Shareholders' Equity</b>			
+ Payables & Accruals	851.10	583.20	661.41
+ Accounts Payable	851.10	583.20	661.41
+ ST Debt	2,334.22	2,114.54	1,733.30
+ ST Borrowings	2,334.22	2,114.54	1,733.30
+ ST Capital Leases	0.00	0.00	0.00
+ Other ST Liabilities	329.39	301.21	666.53
+ Misc ST Liabilities	329.39	301.21	666.53
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>3,514.71</b>	<b>2,998.95</b>	<b>3,061.23</b>
+ LT Debt	0.00	0.00	0.00
+ LT Borrowings	0.00	0.00	0.00
+ LT Capital Leases	0.00	0.00	0.00
+ Other LT Liabilities	1,829.31	909.66	833.71
+ Deferred Tax Liabilities	0.00	42.93	0.00
+ Misc LT Liabilities	1,829.31	866.73	833.71
<b>Total Noncurrent Liabilities</b>	<b>1,829.31</b>	<b>909.66</b>	<b>833.71</b>
<b>Total Liabilities</b>	<b>5,344.02</b>	<b>3,908.62</b>	<b>3,894.95</b>
+ Preferred Equity and Hybrid Capital	0.00	0.00	0.00
+ Share Capital & APIC	372.44	372.44	372.44
- Treasury Stock	0.00	0.00	0.00
+ Retained Earnings	5,260.42	5,170.62	5,391.97
+ Other Equity	-1,133.16	-172.07	-110.94
<b>Equity Before Minority Interest</b>	<b>4,499.70</b>	<b>5,370.99</b>	<b>5,653.47</b>
+ Minority/Non Controlling Interest	0.10	0.08	0.21
<b>Total Equity</b>	<b>4,499.80</b>	<b>5,371.07</b>	<b>5,653.69</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>9,843.82</b>	<b>9,279.68</b>	<b>9,548.63</b>

## HEAD OFFICE

### RELIANCE CAPITAL BUILDING

Jl. Pluit Sakti Raya No. 27AB,  
Pluit Penjaringan  
Jakarta 14450  
T +62 21 6617768  
F +62 21 6619884

## 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 Sakti Raya No.27AB , Pluit  
Jakarta 14450  
T. +62 21 6617768  
F. +62 21 6619884

### Jakarta – Sudirman

Menara Batavia Ground Floor  
Jl.KH.Mas Mansyur Kav 126  
Jakarta 10220  
T. +62 21 57905455  
F. +62 21 57950728

### Malang

Jl. Guntur No. 19  
Malang 65112  
T. +62 341 347611  
F. +62 341 347615

### Surabaya - Gubeng

Jl. Bangka No. 22  
Surabaya 60281  
T. +62 31 5011128  
F. +62 31 5033196

### Jakarta – Kebon Jeruk

Plaza Kebon Jeruk  
Jl.Raya Perjuangan Blok A/2  
Jakarta 11530  
T. +62 21 5324074  
F. +62 21 5362157

### Denpasar

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

### Solo

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

### Tangerang

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

### Pontianak

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

### Bandung

Jl.Cisangkuy No.58  
Bandung 40115  
T. +62 22 7218200  
F. +62 22 7219255

### Yogyakarta

Sales Representative Office  
KP BEI Yogyakarta  
T. +62 550 123  
F. +62

### 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

### Balikpapan

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

### Makassar

Jl. Latimojong RukoLatimojong Indah 46B/16  
Makassar-Sulawesi Selatan  
T. +62 411 363 2388  
F. +62 411 361 4634

### Pekanbaru

Jl. Jenderal Sudirman No. 73 (Sudirman bawah)  
Pekanbaru – Riau  
T. +62 761 840 2987  
F. +62 761 840 2987

### Medan

Jl. Teuku Amir Hamzah No. 26  
Medan 20117  
T. +62 61 6638592  
F. +62 61 6638023

#### STIE Malangucewara

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

#### Universitas Muhammadiyah Gresik

Jl. Sumatra 101 GKB  
Gresik 61121  
T. +62 31 3951414  
F. +62 31 3952585

#### Universitas Surabaya

Jl. Raya Kalirungkut  
Surabaya 60293  
T. +62 31 2981203  
F. +62 31 2981204

#### Universitas Muhammadiyah Malang

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

#### Universitas Siliwangi Tasikmalaya

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

#### Politeknik Kediri

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

#### Universitas Negeri Malang

Jl. Surabaya No. 6  
Malang 65145  
T. +62 341 585914  
F. +62 341 55288

#### Universitas Negeri Makassar

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

#### Universitas Muhammadiyah Pontianak

Jl. Ahmad Yani, No. 111  
Pontianak 78124  
T. +62 561 743465  
F. +62 561 766840

#### STIE AAS

Jalan Slamet Riyadi No 361  
Kartasura, Surakarta  
T. +62 271 726156  
F. +62 271 726156

#### 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

#### STIESIA Surabaya

Jl. MenurPumpungan 30  
Surabaya  
T. +62 31 5947505  
F. +62 31 5932218

#### Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Jl. Majapahit 666 B  
Sidoarjo, JawaTimur  
T. +62 31 8945444  
F. +62 31 8949333

#### Universitas Pesantren Tinggi Darul Ulum

Kompleks Pp Darul Ulu, Peterongan  
Jombang, JawaTimur 60281  
T. +62 321 873655  
F. +62 321 875771

#### STIE Tri Bhakti

Jl. Teuku Umar No.24  
Cut Meutia Setiakawan, Bekasi  
T. +62 21 8242 9400, 8242 9500  
F. +62 271 726156

#### STIKOM BALI

Jl. Raya Puputan No. 86, Renon, Denpasar  
Timur, kota Denpasar  
Bali-80234  
T. +62 361 244445

#### STIKOM BALI

Jl. Raya Puputan No. 86, Renon, Denpasar  
Timur, kota Denpasar  
Bali-80234  
T. +62 361 244445

#### Universitas 17 Agustus 1945 Banyuwangi

Jl. AdiSucipto 26  
Banyuwangi, JawaTimur  
T. +62 333 419163  
F. +62 333 419163

#### Disclaimer:

Information, opinions and recommendations contained in this document are presented by PT Reliance Sekuritas Indonesia 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 Sekuritas Indonesia Tbk. PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. reserves the right to change the contents of this document at any time without prior notice.