



INFRASTRUCTURE

Kegiatan Usaha

Perseroan bergerak dalam industri mesin pembangkit listrik tenaga surya

Penjamin Pelaksanaan Emisi

PT Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Saham ditawarkan

203,256,000 lembar saham (20,0002%)

Target perolehan dana IPO

Rp76 miliar - Rp91 miliar

Rencana Penggunaan Dana IPO

100% akan digunakan oleh Perseroan untuk belanja modal

Kebijakan Deviden

Sampai dengan 40% laba bersih untuk masa yang akan datang

Perkiraan Jadwal Penawaran Umum

Kisaran harga	Rp 375 - Rp450
Book building	8 - 28 Feb
Pernyataan efektif	13-Mar
Penawaran umum	15 - 21 Mar
Penjatahan	23 - Mar
Distribusi saham	27 - Mar
Pengembalian dana	27 - Mar
Pencatatan di BEI	28 - Mar

Analysts:

Aji Setiawan

aji@reliance-securities.com

Lanjar Nafi Taulat I

lanjar@reliance-securities.com

Innovative solutions to the world's pollution issue

Laba komprehensif periode/tahun berjalan Perseroan meningkat 137,76% menjadi Rp18.862 juta untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada 30 September 2017 dari Rp7.934 juta untuk periode sembilan bulan yang berakhir pada 30 September 2016. Peningkatan ini disebabkan oleh kenaikan penjualan bersih Perseroan.

Kenaikan volume penjualan periode 30 September 2016 ke 2017 adalah sebesar 150,35% yang disebabkan adanya kenaikan permintaan export ke luar negeri. Hal ini mengakibatkan penjualan meningkat sebesar 87,14% atau setara dengan Rp146.646 juta dari Rp168.278 juta untuk periode yang berakhir pada tanggal 30 September 2016 menjadi Rp314.924 juta untuk periode yang berakhir pada tanggal 30 September 2017.

Berikut ini adalah beberapa tesis investasi yang dapat menjadi peluang pertumbuhan bagi perseroan di masa yang akan datang:

1. Produsen modul surya pertama dan satu-satunya di Indonesia.
2. Mempunyai rekaman bisnis kelas dunia untuk komponen-komponen pendukung PLTS
3. Merupakan produsen dalam negeri dengan TKDN lebih dari 40 persen
4. Menghasilkan produk dengan kualitas dan sertifikasi internasional
5. Produsen modul terbesar di Indonesia

Risiko investasi

Ketergantungan ketersediaan pada bahan baku utama seperti *Cell*, *Battery*, dan *Inverter* dari pihak ketiga yang menjadi hal yang sangat penting untuk menjalani kegiatan usaha perseroan. Hal ini, akan berdampak pada margin keuntungan yang diperoleh perseroan.

Valuasi

Kinerja keuangan perseroan cukup baik dimana terjadi pertumbuhan penjualan yang cukup baik di tahun 2017E sebesar 27.53% berbanding 8.99% ditahun 2016. Sehingga mampu menghasilkan pertumbuhan laba bersih hingga 38.48% ditahun 2017 dengan Net Profit Margin diatas 5% merupakan kondisi yang cukup stabil dalam kesehatan perseroan.

Tingkat pengembalian terhadap asset pun mampu ditas 5% dengan pengembalian terhadap modal ekuitas dilevel 25% dan Tolak ukur kemampuan membayar kewajiban pada modal ekuitas terkendali di angka 3x.

Book value perseroan berada di harga Rp189.04 perlembar saham jika telah ditambah penerimaan dana perolahan pada IPO di harga tertinggi dengan ratio PBV 1.98x hingga 2.38x masih tergolong murah jika dibandingkan perseroan sejenis.

Sedangkan pengembalian laba terhadap perlembar sahamnya (EPS) perseroan berada di level Rp25.09 perlembar saham dengan PER 14.94x hingga 17.93x masih tergolong cukup murah berbanding PER rata-rata perseroan di sector Infrastruktur dilevel 27.83x

IPO Valuasi pada perseroan menghasilkan harga wajar setelah IPO dilevel Rp803.12 perlembar saham atau Rp805 perlembar saham dibulatkan dengan potensi upside 69.08% dari harga tertinggi yang di tawarkan. Sehingga rating **BUY** untuk saham perseroan cukup layak dengan kinerja perseroan yang cukup baik hingga perbandingan PE sector infrastruktur terhadap EPS perseroan dan modal yang akan dilepas.

Profil dan Sejarah Singkat

Perseroan didirikan pada tahun 2008, perseroan pada awalnya adalah distributor modul fotovoltaik/surya dan penyedia layanan teknis (termasuk disain, instalasi dan perawatan) untuk pembangkit listrik tenaga surya/grid On-grid, Off-grid, dan Hybrid/fotovoltaik surya. Pada tahun 2009, Perseroan mendapat kesempatan untuk berpartisipasi dalam proyek Pemerintah yang menyediakan infrastruktur listrik dan telekomunikasi di daerah tertinggal. Percaya pada prospek pasar yang belum dimanfaatkan ini, pada tahun 2009 Perseroan bermitra dengan perusahaan teknologi terkenal dari Jepang, Hitachi HighTechnologies, dan menciptakan fasilitas manufaktur modul surya kelas internasional di Bogor, Indonesia.

perseroan telah berhasil mengekspor modul surya kualitas terbaik ke Amerika Serikat, Jepang, Kanada, Finlandia, dan Jerman. Dan, sekitar 36 persen dari Pendapatan perseroan September 2017 berasal dari ekspor. Pada 2016, perseroan telah mencapai kapasitas produksi 100 MW untuk modul surya dan 50 MW untuk sel surya. Perseroan menjadi produsen modul surya terbesar di Indonesia dan satu-satunya produsen sel surya di Indonesia. Sampai saat ini, fasilitas produksi Perseroan terdiri dari satu pabrik yang berlokasi di Gunung Putri Bogor. Pabrik ini dilengkapi dengan fasilitas produksi, clean room, fasilitas uji coba, fasilitas R&D, serta gudang material dan barang hasil produksi.

Produk Perseroan

Perseroan memproduksi 2 tipe sel surya dan 3 tipe modul surya.

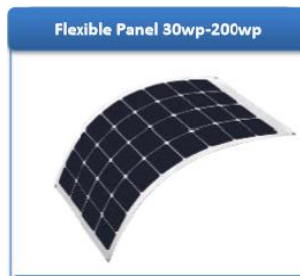
1. Monokristal (Mono-crystalline)
2. Polikristal (Poly-crystalline)

Tipe Modul:

1. Tipe Standar (Frame)



2. Tipe Fleksibel



3. Tipe Foldable



Prospek Usaha Perseroan

Pada tahun 2016, pertumbuhan tahunan pasar modul surya global meningkat hampir 50% menjadi setidaknya 75 GWdc (Gigawatt of direct current) - atau setara lebih dari 31.000 modul surya terpasang setiap jam-meningkatkan total global menjadi 303 GWdc. Sampai saat ini, banyak negara termasuk Indonesia untuk mengembangkan PLTS guna untuk mengurangi ketergantungan terhadap energi fosil yang dapat habis, menggantinya dengan sumber energi yang tak akan habis seperti tenaga surya.

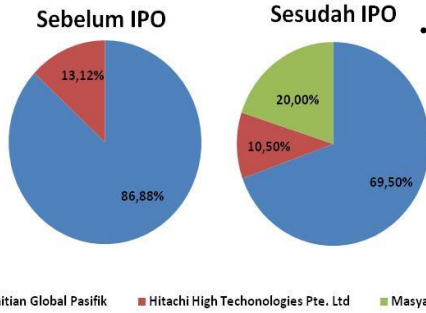
Di Indonesia hampir seluruh daerah berpotensi untuk dikembangkan PLTS dengan daya rata-rata mencapai 4kWh/m2. Kawasan barat Indonesia memiliki distribusi penyinaran sekitar 4,5 kWh/m2/hari dengan variasi bulanan 10%, sementara kawasan timur Indonesia berpotensi penyinaran sekitar 5,1 kWh/m2/hari dengan variasi bulanan sekitar 9%.

Selain itu, pada forum COP 21 di Paris pada 30 november 2015. Presiden Indonesia, berjanji di depan kepala pemerintahan seluruh dunia bahwa Indonesia akan mencapai 23% energi terbarukan pada tahun 2025. Target ini tertuang di Peraturan Pemerintah No.79/2014 dan sejalan dengan program pembangunan PLTS sebesar 5.000 megawatt (MW) hingga 2019.

Adanya prospek dimasa yang akan datang pada usaha perseroan, perseroan diharapkan dapat memaksimalkan permintaan dengan dukungan seluruh stakeholder, dibantu kebijakan pemerintah, kapasitas yang dikembangkan dan teknologi yang terus diperbaharui.

Struktur Permodalan Perseroan

Manajemen



- Ferry Joedianto Robertus Tandiono (*Komisaris Utama*)
 - Richard Tandiono (*Komisaris*)
- Henry Gamra Rachmat (*Komisaris Independen*)
- Jackson Tandiono (*Direktur Utama*)
 - Hengky Loa (*Direktur*)
 - Naoki Ishikawa (*Direktur*)
- Pui Siat Ha (*Direktur Independen*)

Keterangan	Sebelum IPO			Setelah IPO		
	Nilai Nominal Rp100 per Saham			Nilai Nominal Rp100 per Saham		
	Saham	Nominal	%	Saham	Nominal	%
Modal Dasar	3.250.000.000	325.000.000.000		3.250.000.000	325.000.000.000	
Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh						
PT Trinitian Global Pasifik	706.330.000	70.633.000.000	86,88%	706.330.000	70.633.000.000	69,50%
Hitachi High Technologies Pte. Ltd	106.684.000	10.668.400.000	13,12%	106.684.000	10.668.400.000	10,50%
Masyarakat	-	-	-	203.256.600	20.325.660.000	20,00%
Jumlah Modal Ditempatkan dan Disetor Penuh	813.014.000	81.301.400.000	100%	1.016.270.600	101.627.060.000	100%
Jumlah Saham Dalam Portepel	2.436.986.000	243.698.600.000	-	2.233.729.400	223.372.940.000	-

Pendapatan Masing-Masing Produk Perseroan

(dalam jutaan Rupiah dan persen)

Uraian	30 September 2017		30 September 2016*		Untuk tahun-tahun yang berakhir pada tanggal 31 Desember					
					2016		2015		2014	
	Rp	%	Rp	%	Rp	%	Rp	%	Rp	%
Solar panel	144.524	45,89%	53.943	32,06%	106.721	32,41%	85.671	28,36%	65.031	29,54%
Battery	103.817	32,97%	70.015	41,61%	137.016	41,61%	136.291	45,11%	99.872	45,37%
Solar system	44.156	14,02%	29.464	17,51%	56.514	17,16%	53.149	17,59%	35.469	16,11%
Inverter	13.611	4,32%	8.825	5,24%	17.588	5,34%	16.533	5,47%	12.730	5,78%
LED	1.234	0,39%	754	0,45%	1.428	0,43%	1.307	0,43%	878	0,40%
Supporting products	7.582	2,41%	5.277	3,14%	9.996	3,04%	9.153	3,03%	6.142	2,79%
	314.924	100,00%	168.278	100,00%	329.263	100,00%	302.104	100,00%	220.122	100,00%

Keterangan:
*) tidak diaudit

Ekspor Perseroan



Sekitar 36% pendapatan perseroan berasal dari ekspor



Financial Analysis

PT. Sky Energy Indonesia Tbk

Balance Sheets (in Million)	2014	2015	2016	2017
Assets				
Current Assets				
Cash	8,929.34	16,499.20	53,355.20	15,127.12
Guarantee Deposits	-	32,036.00	32,800.00	53,082.80
Trade Receivables	57,204.93	65,094.06	89,427.05	102,963.64
Other Receivables	-	5,000.00	5,000.00	7,254.50
Inventories	7,990.42	126,272.98	146,169.32	163,231.85
Adv. Purchases	-	11,185.65	558.56	2,296.09
Prepaid Tax	27.46	8,231.39	476.78	4,648.34
Other Current Assets	-	-	-	3,945.66
Total Current Assets	74,152.15	264,319.28	327,786.91	352,549.99
Non-current Assets				
Deferred tax assets	89.77	130.43	205.04	370.19
Fixed assets	5,569.51	7,509.20	22,049.97	95,304.20
Other non-current Assets	-	910.02	575.76	362.40
Total Non-current Assets	5,659.28	8,549.65	22,830.78	96,036.79
Total Assets	79,811.42	272,868.93	350,617.69	448,586.77

Source: Company & Reliance Research

PT. Sky Energy Indonesia Tbk

Income Statement	2014	2015	2016	2017E
Sales	220,122.25	302,104.02	329,263.35	419,898.08
COGS	(199,718.34)	(251,133.75)	(278,459.21)	(332,214.11)
Gross Profit	20,403.91	50,970.27	50,804.14	87,683.97
Other Income	975.01	1,699.10	5,561.73	1,478.56
Selling Expenses	(1,005.09)	(2,280.00)	(4,573.87)	(6,444.02)
Gen & Adv Expenses	(6,408.36)	(21,322.06)	(17,027.78)	(31,807.36)
Finance Changes	(2,666.49)	(4,488.03)	(14,343.15)	(12,680.49)
Other Expenses	(1,065.73)	(14,500.01)	2,509.96	(4,054.81)
Earning Before Tax	10,233.25	10,079.27	22,931.03	34,175.85
Tax	(2,347.81)	(2,360.06)	(4,515.09)	(8,673.53)
Net Income	7,885.44	7,719.21	18,415.94	25,502.31

Source: Company & Reliance Research

PT. Sky Energy Indonesia Tbk

Balance Sheets (in Million)	2014	2015	2016	2017
Liabilities and Equity				
Current Liabilities				
Short term bank loan	22,245.84	153,618.57	203,897.88	229,011.60
Trade payables	26,546.29	45,399.69	34,332.01	66,275.45
Other payables	-	-	-	21,925.00
Accrued expenses	-	-	1,002.33	785.03
Adv. Customers	157.47	-	2,395.28	3,959.91
Taxes Payables	2,176.86	184.22	2,538.04	5,777.58
Long term Bank	-	5,431.80	5,300.51	5,334.15
Obligations	110.16	130.01	171.55	103.55
Financial Inst.	-	123.17	203.89	403.18
Total Current Liabilities	51,236.62	204,887.47	249,841.49	333,575.44
Non-current Liabilities				
Long term debts Bank	-	21,883.54	16,008.63	12,073.73
Obligations	168.29	56.61	26.34	7.39
Financial Inst	-	267.87	285.24	481.41
Employee benefits	345.14	536.66	994.19	1,798.90
Total non-current Liabilities	513.43	22,744.68	17,314.39	14,361.42
Total Liabilities	51,750.04	227,632.15	267,155.88	347,936.86
Equity				
Capital Stocks	20,000.00	20,000.00	45,000.00	45,000.00
Other paid capital	-	-	-	36,301.40
Retained Earnings	-	-	-	300.00
Unappropriated	8,115.82	25,321.22	38,717.24	19,543.98
Other	(54.45)	(84.44)	(255.44)	(520.22)
Non-controlling interest	-	-	-	24.77
Total Equity	28,061.38	45,236.78	83,461.80	100,649.92
Total Liabilities & Equity	79,811.42	272,868.93	350,617.68	448,586.78

Source: Company & Reliance Research

Analysis

PT. Sky Energy Indonesia Tbk

Key Statistic	2014	2015	2016	2017E
Return on Assets	9.88%	2.83%	5.25%	5.69%
Return on Equity	28.10%	17.06%	22.07%	25.34%
Dept to Equity	1.84	5.03	3.20	3.46
Asset Growth		241.89%	28.49%	27.94%
Sales Growth		37.24%	8.99%	27.53%
Net Income Growth		-2.11%	138.57%	38.48%
Gross Profit Margin	9.27%	16.87%	15.43%	20.88%
Net Profit Margin	3.58%	2.56%	5.59%	6.07%
Book Value	117.61	134.51	172.13	189.04
Earning Per Share	7.76	7.60	18.12	25.09
PBV (IDR 375)	3.19	2.79	2.18	1.98
PBV (IDR 450)	3.83	3.35	2.61	2.38
PE (IDR 375)	48.33	49.37	20.69	14.94
PE (IDR 450)	58.00	59.24	24.83	17.93

Source: Reliance Research

PT. Sky Energy Indonesia Tbk

IPO Valuations	
Modal disetor penuh setelah IPO (in Million)	1,016.27
Modal ditawarkan (in Million)	203.26
Persentase Modal yang ditawarkan	20.00%
PE sector (x) <i>Bloomberg</i>	27.83
EPS Perseroan setelah IPO	25.09
Market Cap (in Million)	816,187.80
Est. Fair Value setelah IPO (12M)	803.12
Est. P/E 12M x	32.00
Harga yang ditawarkan	475.00
<i>Upside potential</i>	69.08%

Source: Reliance Research

NB: Sector Infrastructure

HEAD OFFICE

Reliance Building

Jl. Pluit Sakti Raya No. 27AB,
Pluit
Jakarta 14450
T. +62 21 661 7768
F. +62 21 661 9884

RESEARCH DIVISION

Lanjar Nafi Taulat I

lanjar@reliance-securities.com

Aji Setiawan

aji@reliance-securities.com

Shanti Dwi Jayanti

santi@reliance-securities.com

Technical Research Analyst

Associate Research Analyst

Associate Research Analyst

EQUITY DIVISION

Jakarta- Pluit

Jl. Pluit Sakti Raya No. 27AB,
Pluit
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- Sulawesi Selatan
T. +62 411 3632388
F. +62 411 3614634

Jakarta - Sudirman

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

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 No.26D
Surabaya 60261
T. +62 31 567 0388
F. +62 31 561 0528

Medan

Jl. Teuku Amir Hamzah No.40-O
Medan 20117
T. +62 61 6638592
F. +62 61 6638023

Jakarta - Kebon Jeruk

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

Malang

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

Bali - Denpasar

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

Tangerang

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

Pekanbaru

Jl. Jendral Sudirman No.73
Pekanbaru-Riau
T. +62 761 848414
F. +62 761 849456

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

Solo

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

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

IDX CORNER & INVESTMENT GALLERY

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

Politeknik Kediri

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

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Jl. Majapahit 666 B
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 Pesantren Tinggi Darul Ulum

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

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 55288

Universitas Muhammadiyah Malang

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

FSEI IAIN Antasari

Jl. Ahmad Yani Km. 4,5
Banjarmasin
T. + 62 511 3265783

STIE Malangkececwara

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 Setiakawan,
Bekasi
T. +62 21 82429400,
82429500
F. +62 271 726156

Universitas Islam Kalimantan

Jl. Adiyaksa No. 2, Kayu
Tangi, Banjarmasin
T. + 62 511 3303871
F. + 62 511 3303871

STIKOM Bali

Jalan Puputan No. 86, Renon,
Denpasar
T. +62361 244445
F. +62361 264773

Universitas Muhammadiyah Pontianak

Fakultas Ekonomi UM
Pontianak
Jl. Ahmad Yani, No. 111,
Pontianak 78124
T. +62561 743465
F. +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. Slamet Riyadi No. 361,
Kartasura, Surakarta
T. +62 271 726156
F. +62 271 726156

UPN "Veteran" Yogyakarta

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

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.