PT Waskita Karya Tbk (WSKT)

3 Februari 2020

Rekomendasi : Beli
Target Harga : Rp 1.580

Wanteg Sekuritas Research Team

research@wanteg.com

- Perolehan kas masuk akan memperkuat neraca keuangan
- Divestasi akan menjadi kunci utama WSKT dalam menurunkan rasio hutang terhadap modal
- Nilai perolehan kontrak baru pada 2020 yang diprediksi lebih besar dari 2019
- Infrastruktur masih akan menjadi prioritas pemerintah sampai 2024 mendatang

Perolehan Kas Masuk akan Memperkuat Neraca Keuangan

Sampai dengan kuartal III/2019, WSKT telah mendapatkan kas masuk dari pelanggan sebesar Rp 29.7 Triliun dan pada akhir tahun 2019, nilai tersebut sudah mencapai Rp 44 Triliun. Tingginya nilai kas masuk diharapkan akan menurunkan *gearing ratio* dari WSKT yang semula berada pada level 2.8 menjadi 2.3-2.4.

Divestasi akan Menjadi Kunci Utama WSKT dalam Menurunkan Rasio Hutang Terhadap Modal

Tingginya *gearing ratio* WSKT yang mencapai 2.8 atau rasio hutang terhadap modal yang mencapai 4.62 per kuartal 3 tahun 2019 akan sulit diturunkan jika hanya mengandalkan skema project financing "*build-own-operate*" dikarenakan bisnis pembangunan jalan tol memiliki nilai *return on investment* yang sangat kecil. Untuk mengatasi hal ini, maka skema *project financing* yang pas untuk WSKT adalah "*build-own-operate-transfer*" dimana yang dimaksud dengan transfer disini adalah divestasi aset kepada investor strategis.

PT WASKITA KARYA (PERSERO) TBK

WSKT Key Figures (As of 31 January 2020)	
Current Price	1,230
Market Cap (Rp):	16.696 T
Shares O/S:	13.574 M
EPS (Annualized):	113
P/E Ratio (Annualized):	9.69x
P/BV Ratio:	0.82x
Debt to Equity Ratio:	4.62x

Nilai Perolehan Kontrak Baru Pada 2020 yang diprediksi Lebih Besar dari 2019

Perolehan kontrak baru WSKT sampai dengan November 2019 adalah Rp 20 Triliun dan diprediksi hanya akan mencapai 22-24 Triliun Rupiah sampai akhir 2019 ini. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan perolehan kontrak baru WSKT pada tahun 2018 yang sebesar Rp 27.2 Triliun. Manajemen WSKT menargetkan target yang cukup agresif untuk perolehan kontrak baru senilai 45-50 Triliun Rupiah pada 2020 dikarenakan tahun 2020 sudah bukan merupakan tahun politik. Target tersebut didukung oleh proyek yang sedang dijalankan oleh WSKT seperti Tol Kuala Tanjung - Tebing Tinggi - Parapat, Tol Cileunyi - Sumedang - Dawuan, dan Tol Cibitung - Cilincing.

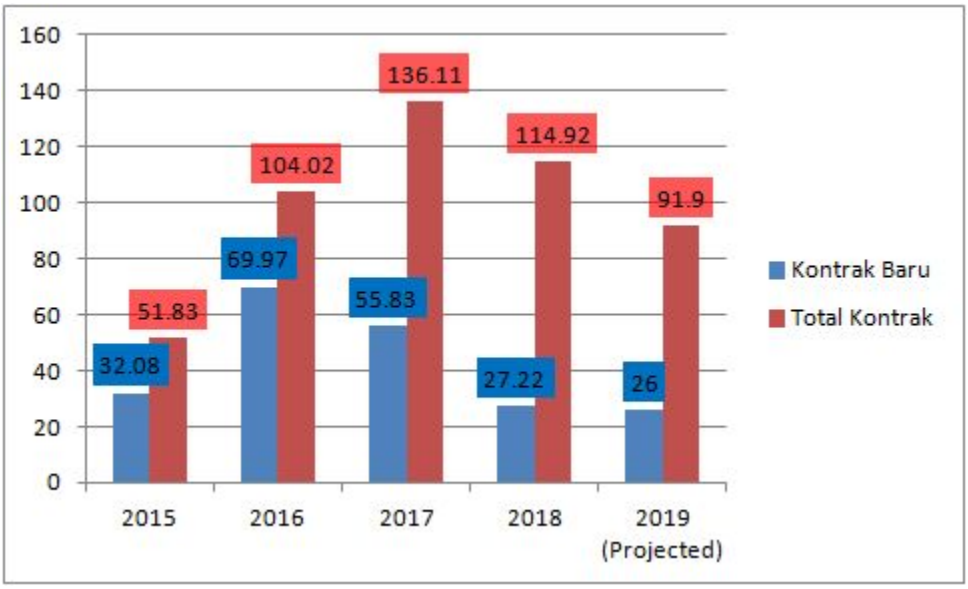
Infrastruktur Masih akan Menjadi Prioritas Pemerintah Sampai 2024 Mendatang

Pemerintah sudah menetapkan bahwa infrastruktur dan pengembangan SDM akan menjadi prioritas pemerintah sampai tahun 2024 mendatang dan hal ini menjadi angin segar bagi sektor konstruksi setelah mengalami kelesuan pada tahun 2019. Fokus pemerintah pada sektor infrastruktur diharapkan akan meningkatkan nilai perolehan kontrak baru bagi emiten konstruksi yang pada akhirnya tentu saja akan mengangkat kinerja. WSKT sebagai salah satu perusahaan konstruksi BUMN terbesar akan tetap menjadi pilihan untuk mengerjakan berbagai proyek-proyek strategis milik pemerintah.

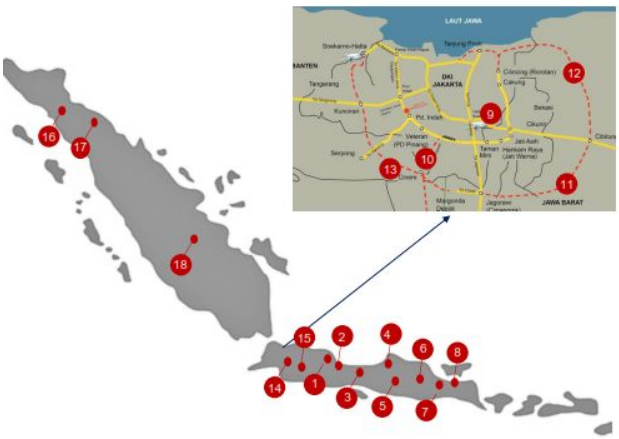
Valuasi yang Cukup Menarik dengan Ekspektasi Perbaikan Kinerja

Kami berpendapat harga saham WSKT saat ini cukup menarik dengan P/E Ratio dibawah 10x dan PBV di bawah 1x. Kinerja WSKT diharapkan akan jauh lebih baik di tahun 2020 setelah membukukan kinerja yang kurang memuaskan di 2019 baik dari segi perolehan kontrak maupun laba bersih. Selain itu, perolehan pembayaran dari pemilik proyek serta tambahan kas dari divestasi jalan tol akan semakin memperkuat keuangan perusahaan. Kami menetapkan target harga saham WSKT di Rp 1.580/lembar yang mencerminkan P/E ratio sebesar 14x.

Lampiran 1: Nilai Kontrak Baru dan Total Kontrak WSKT



Lampiran 2: Peta Ruas Jalan Tol WSKT



* Total 18 Ruas Jalan Tol dengan total panjang 1,020 km

No	Ruas	Panjang (km)	Kepemilikan	Target Penyelesaian
1	Kanci - Pejagan	35,00	*77.69%	Beroperasi
2	Pejagan - Pemalang	57,50	*99.99%	Beroperasi
3	Pemalang - Batang	39,20	60,00%	Beroperasi
4	Semarang - Batang	75,00	40,00%	Beroperasi
5	Solo - Ngawi	90,43	40,00%	Beroperasi
6	Ngawi - Kertosono	108,02	40%	Beroperasi
7	Krian - Legundi - Bunder - Manyar	38,29	99%	2020
8	Pasuruan - Probolinggo	31,30	*99,99%	Beroperasi
9	Bekasi - Cawang - Kampung Melayu	16,02	99,65%	Seksi 1B & 1C : Beroperasi
10	Depok - Antasari	27,75	25%	Seksi 1 : Beroperasi
11	Cimanggis - Cibitung	26,28	90%	2020
12	Cibitung - Cilincing	34,02	55%	2020
13	Cinere - Serpong	10,14	35%	2019
14	Cawi - Sukabumi	54,00	99,99%	Seksi 1 : Beroperasi
15	Oleunyi - Sumedang - Dawulan	60,10	15%	2020
16	Kuala Tanjung - T. Tinggi - Parapat	143,25	30%	2020
17	Medan - Kualanamu - T. Tinggi	61,70	30%	Beroperasi
18	Kayu Agung - Palembang - Betung	111,69	98%	2019
Total		1.019,69		

*Berdasarkan kepemikikan PT WTTR ownership

Lampiran 3: Proyeksi Neraca Keuangan

	2020F	2019F	2018	2017	2016
Total Aset Lancar	80,741,239	66,241,239	66,989,129	52,427,017	39,712,575
Total Aset	150,963,956	137,239,960	124,391,581	97,895,760	61,433,012
Total Kewajiban Lancar	64,765,581	58,877,801	56,799,725	52,309,197	31,283,653
Total Kewajiban	128,534,070	119,080,067	106,390,465	83,889,322	50,363,458
Total Ekuitas	22,429,886	18,159,892	18,001,116	14,006,438	11,069,553

Lampiran 4: Proyeksi Laba Rugi WSKT

	2020F	2019F	2018	2017	2016
Total Pendapatan	44,942	34,571	48,789	45,213	23,788
Total Beban Pokok Penjualan	-35,000	-28,626	-39,926	-35,749	-19,820
Laba Kotor	9,942	5,945	8,863	9,464	3,968
Total Beban Usaha	-2,000	-1,668	-1,668	-2,104	-788
Laba Usaha	7,942	4,277	7,195	7,360	3,180
Penghasilan/beban Lain-lain	-1,807	-1,807	-1,658	-2,739	-1,024
Laba Sebelum Pajak	6,135	2,470	5,536	4,621	2,156
Beban Pajak Penghasilan	-1,534	-618	-917	-419	-343
Laba Bersih Tahun Berjalan	4,601	1,852	4,620	4,202	1,813

Lampiran 5: P/E Band 5 tahun terakhir



Disclaimer

All stock recommendations and comments are the opinion of writer.

Investors should be cautious about any and all stock recommendations and should consider the source of any advice on stock selection. Various factors, including personal ownership, may influence or factor into a stock analysis or opinion.

All investors are advised to conduct their own independent research into individual stocks before making a purchase decision. In addition, investors are advised that past stock performance is not indicative of future price action.

You should be aware of the risks involved in stock investing, and you use the material contained herein at your own risk. Neither Wanteg Security nor any of its suppliers guarantee its accuracy or validity, nor are they responsible for any errors or omissions which may have occurred. The analysis, ratings, and/or recommendations made by Wanteg Security, and/or any of its suppliers do not provide, imply, or otherwise constitute a guarantee of performance.

For any questions or inquiries regarding content or methodology, please feel free to contact the analyst.