



United Tractors

Recommendation: BUY
 Target Price (12-month horizon): IDR41,600
 Current price: IDR33,400
 Shares outstanding: 3.7bn
 Market Capitalization: IDR124.6tr

Kinerja emiten

UNTR - 3Q18

29 Oktober 2018

United Tractors (UNTR) merilis laporan keuangan 9M18 dengan total pendapatan bersih konsolidasi mencapai IDR61,1tr (+32% YoY). Laba kotor selama 9M18 meningkat menjadi IDR15,1tr atau naik sebesar 44% YoY, laba operasional naik menjadi IDR12,3tr atau naik sebesar 62% YoY, dan laba bersih tumbuh menjadi IDR9,1tr atau naik sebesar 61% YoY. Pertumbuhan kinerja keuangan yang signifikan tersebut didukung oleh peningkatan volume atau aktifitas penjualan untuk semua lini bisnis perseroan yang terdiri dari 4 (empat) unit usaha yaitu Mesin Konstruksi (MK), Kontraktor Penambangan (KP), Pertambangan (P), dan Industri Konstruksi (IK) masing-masing memberikan kontribusi sebesar 35%, 47%, 13% dan 5% terhadap total pendapatan bersih konsolidasian.

Mesin Konstruksi (MK)

Selama 9M18, volume penjualan alat berat Komatsu tercatat sebanyak 3.681 unit atau naik 34% jika dibandingkan periode yang sama tahun 2017. Hal ini disebabkan karena peningkatan permintaan alat berat dari seluruh sektor pengguna alat berat. Dari total penjualan alat berat tersebut, sebanyak 53% dialokasikan ke sektor pertambangan, 21% ke sektor konstruksi, 16% ke sektor perkebunan, dan sisanya 10% ke sektor kehutanan. Selain itu, pendapatan perseroan dari penjualan suku cadang dan jasa pemeliharaan alat berat meningkat menjadi IDR6,9tr atau naik sebesar 34% YoY. Sementara, penjualan produk merek lainnya yaitu UD Trucks naik menjadi 624 unit dibandingkan selama periode 9M17 sebesar 485 unit atau mengalami kenaikan sebesar 29% YoY. Di lain pihak, penjualan produk Scania turun tipis menjadi 683 unit selama 9M18 dari 762 selama 9M17. Secara keseluruhan pendapatan lini bisnis MK meningkat sebesar 22% menjadi sebesar IDR21,3tr dibandingkan IDR17,4tr selama 9M17.

Kontraktor Penambangan (KP)

KP melalui PT Pamapersada Nusantara (PAMA), selama 9M18 mencatatkan pendapatan bersih sebesar IDR28,9tr atau naik 36% YoY. Pencapaian tersebut ditopang oleh kenaikan volume produksi batubara selama 9M18 menjadi 90,3 juta ton dari 82,4 juta ton selama 9M17 atau naik 13% YoY. Sementara itu volume pekerjaan pemindahan tanah (*overburden removal*) meningkat menjadi 716,6 juta bcm dari 586,6 juta bcm atau naik sebesar 22%.

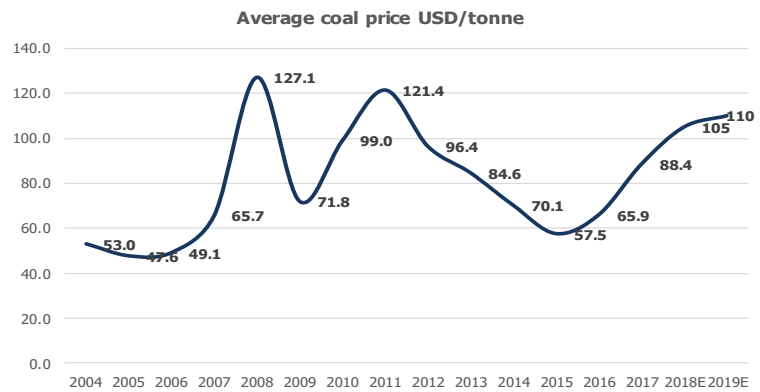
Kinerja 9M18

Kinerja UNTR selama 9M18 yang tumbuh pesat mengindikasikan perseroan mampu memanfaatkan tren kenaikan harga batubara termal dunia. Strategi utama menyikapi risiko gejolak harga komoditas adalah menjaga momentum pengeluaran modal yang terlihat telah memainkan perannya untuk UNTR. Seiring dengan tren naik harga batubara yang dimulai pada 3Q16, pengeluaran modal perseroan terlihat mengikuti. Selama 2016, belanja modal UNTR tercatat sebesar IDR2,8tr (+10% YoY), namun naik signifikan di 2017 menjadi IDR6,8tr, dan sampai September 2018 belanja modal tercatat sebesar IDR7,9tr. Posisi utang minimal atau kas bersih turut mendorong kinerja secara umum.

Disclaimer

Informasi yang terkandung dalam halaman Analisa Saham Indonesia adalah untuk keperluan informasi umum. Informasi ini disediakan oleh Analisa Saham Indonesia dan kami berusaha untuk terus memperbarui informasi dan memperbaikinya, namun kami tidak membuat pernyataan atau jaminan apapun, tersurat maupun tersirat, tentang kelengkapan, akurasi, keandalan, kesesuaian, atau ketersediaan atas halaman ini atau atas informasi, produk, layanan, atau grafik terkait yang terdapat di halaman ini untuk tujuan apa pun. Penggunaan dalam bentuk apapun atas informasi dalam Analisa Saham Indonesia merupakan risiko pengguna sendiri.

Harga batubara termal dan estimasi



Source: Analisa Saham Indonesia, Index Mundi

Harga batubara dunia ke depan akan ditopang oleh kestabilan pertumbuhan ekonomi Amerika Serikat (AS), Cina, dan India, 3 (tiga) negara pengimpor batubara terbesar dunia. Selain itu daya tarik batubara terutama karena bahan bakar fosil ini masih merupakan bahan bakar fosil termurah untuk sumber energi listrik. Perbandingan biaya minyak bumi dan batubara sebagai sumber listrik tercatat hampir 2 kali lipat. Batubara saat ini kontribusi sekitar 30% kepada energi listrik di AS, dan di Indonesia kisaran 60%. Di India, 70% sumber listrik untuk industri besi baja berasal dari batubara.

Argumen Investasi

Kenaikan harga batubara termal dunia sebesar 18% YoY selama bulan September 2018 telah mendorong kinerja keuangan UNTR melalui pertumbuhan 2 digit untuk semua segmen bisnis. Marjin laba operasi melebar sebesar 3,7ppt lebih tinggi dibandingkan peningkatan marjin laba kotor sebesar 2,1ppt mengindikasikan aktifitas operasional yang terkendali. Sementara posisi *net-cash* pada 9M18 telah memicu pelebaran marjin laba bersih sebesar 14,8ppt. Profil operasional yang baik memperkecil risiko dari dampak harga komoditas batubara yang volatil. Tahun ini kami estimasi harga rata-rata batubara termal ditutup kisaran USD105/ton atau naik 19% dibanding 2017, sementara untuk tahun depan naik sebesar 5% ke rata-rata USD110/ton.

Rekomendasi dan Valuasi

Memperhitungkan kinerja 3Q18 perseroan kami tetap rekomendasi BUY untuk saham UNTR dengan 12M-*target price* (12M-TP) IDR41.600. TP mencerminkan valuasi PER 12,6x estimasi Pendapatan FY18 kami yang merupakan 15% diskon terhadap rata-rata valuasi historikal.

Earnings Forecasts

Year To 31 Dec	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
Revenue (IDRbn)	45,539	64,559	82,198	96,993	114,452
Operating profit (IDRbn)	6,706	10,757	10,989	10,989	10,989
Net Profit (IDRbn)	5,002	7,403	12,199	14,395	16,986
EPS (IDR)	1,352	2,001	3,297	3,891	4,591
EPS Growth (%)	29.9	48.0	64.8	18.0	18.0
PER (x)	24.7	16.7	10.1	8.6	7.3

Source: UNTR, Analisa Saham Indonesia, share price close 26-Oct-2018

Disclaimer

Informasi yang terkandung dalam halaman Analisa Saham Indonesia adalah untuk keperluan informasi umum. Informasi ini disediakan oleh Analisa Saham Indonesia dan kami berusaha untuk terus memperbarui informasi dan memperbaikinya, namun kami tidak membuat pernyataan atau jaminan apapun, tersurat maupun tersirat, tentang kelengkapan, akurasi, keandalan, kesesuaian, atau ketersediaan atas halaman ini atau atas informasi, produk, layanan, atau grafik terkait yang terdapat di halaman ini untuk tujuan apa pun. Penggunaan dalam bentuk apapun atas informasi dalam Analisa Saham Indonesia merupakan risiko pengguna sendiri.