

11 April 2018

Analyst: Yuliana | yuliana@profindo.com

BUY
LP 700 / Share
TP 900 / Share
(+28.57% Upside)

Company Information

General Information	
Ticker	TOTL
52 week range	650 - 835
YTD Return (%)	6.06%
JCI (%)	0.34%
Last Price (IDR per Share)	700
Target Price (IDR per Share)	900
Share outstanding (Bn shares)	3.41
Market Cap (Rp miliar)	2,387
Sector	Construction

Sumber: Perusahaan & estimasi Profindo

Pemegang Saham

Pemegang Saham (%)	
PT Total inti Persada (TIP)	56.5%
Pinarto Sutanto	1.8%
Widodo	0.0%
Ir. Djadjang Tanuwidjaja Msc	8.1%
Masyarakat	33.5%

Sumber: Perusahaan

Dividen Payment

Year	Rp/Saham
2014	35
2015	30
2016	40
2017	45

Sumber: KSEI

Stock Price



Sumber: Proclick

Research Analyst:

Yuliana

T: +62 21 8378 0888

E: yuliana@profindo.com

Sepanjang tahun 2017, TOTL mencatatkan pertumbuhan pendapatan hingga 23.4% YoY menjadi Rp 2.9 triliun. Pendapatan jasa konstruksi mencapai porsi 99.46% dengan kontribusi pendapatan dari PT Prospero Realty mencapai 21.1% (lampiran 6). Kontrak baru yang diperoleh pada tahun ini sebesar Rp 4.13 triliun dengan tingkat realisasi sebesar 103% dari target. TOTL juga mencatatkan laba bersih yang meningkat hingga 10% menjadi Rp 245 miliar.

Sektor property diperkirakan akan kembali membaik yang ditunjukkan dari data Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) yang mengalami peningkatan dari level terendah sejak Kuartal IV 2016 sebesar 2.4% YoY menjadi 3% YoY di Kuartal I 2018 (lampiran 8). Diperkirakan tahun ini kenaikan IHPR dapat mencapai 5% yang didukung dari kebijakan pemerintah dan BI seperti rencana pelonggaran kembali *Loan To Value* (LTV) dari saat ini 85%, dimana sebelumnya BI telah melonggarkan LTV dari 80% menjadi 85% pada Agustus 2016. Perbaikan di sektor property diharapkan dapat membantu TOTL dalam perolehan kontrak baru mengingat komposisi kontrak gedung residensial mencapai 53% yang diikuti oleh gedung perkantoran 37% (lampiran 5).

Tahun ini TOTL menargetkan kontrak baru sebesar Rp 4 triliun, masih sama dengan tahun lalu. Namun dengan melihat realisasi perolehan kontrak baru hingga 97% selama lima tahun terakhir (lampiran 4), kami yakin target kontrak baru akan tercapai. TOTL juga menargetkan pendapatan TOTL sebesar Rp 3.1 triliun.

Menggunakan free cash flow to firm dengan tingkat WACC sebesar 15.6% dan *terminal growth* 5%. Kami merekomendasikan **BUY** untuk saham TOTL dengan target harga di level Rp 900 per saham dengan potensial upside 28.57%. PER dan PBV FY2018 diperkirakan masing-masing sebesar 9.06x dan 1.84x yang lebih rendah dibandingkan industri konstruksi sebesar 26.8x dan 2.9x.

Lampiran 1. Financial Highlight

Rp Miliar	2016	2017	2018F	2019F
Revenue	2,379	2,936	3,121	3,451
Operating Profit	480	502	538	596
Net Profit	223	245	264	299
NPM	9.4%	8.3%	8.4%	8.7%
EBITDA	259	266	287	325
ROCE	36.0%	35.0%	32.0%	28.6%
EPS (Rp)	65	72	77	88
P/E	10.70	9.76	9.06	7.98
P/B	2.53	2.36	1.84	1.50
P/S	1.00	0.81	0.76	0.69

Sumber: Perusahaan, Estimasi Profindo

Lampiran 2. Balance Sheets

Rp Miliar	2016	2017	2018F	2019F
Cash	656	671	557	802
Receivable	665	832	884	940
Gross amount due from customers	414	429	442	453
Prepaid Expenses	181	175	178	181
Others CA	369	408	431	456
TCA	2,285	2,514	2,492	2,831
Fixed Assets	186	231	246	264
Other NCA	479	499	533	570
Total NCA	666	729	779	834
Total Asset	2,951	3,243	3,271	3,665
Accrued expenses	779	669	711	756
Advances from customers	698	884	914	941
Short Term Debt	36	43	50	55
Other CL	272	398	45	47
Total CL	1,784	1,994	1,720	1,797
LTD	57	60	67	73
Other NCL	167	179	191	205
Total NCL	224	239	258	278
TL	2,008	2,233	1,977	2,075
Share Capital	341	341	341	341
Agio	5	5	5	5
RE	591	682	946	1,245
Others	(12)	(22)	(8)	(13)
Minority Interest	17	4	10	12
Total Equity	943	1,010	1,294	1,590
Total Liabilities & Equity	2,951	3,243	3,271	3,665

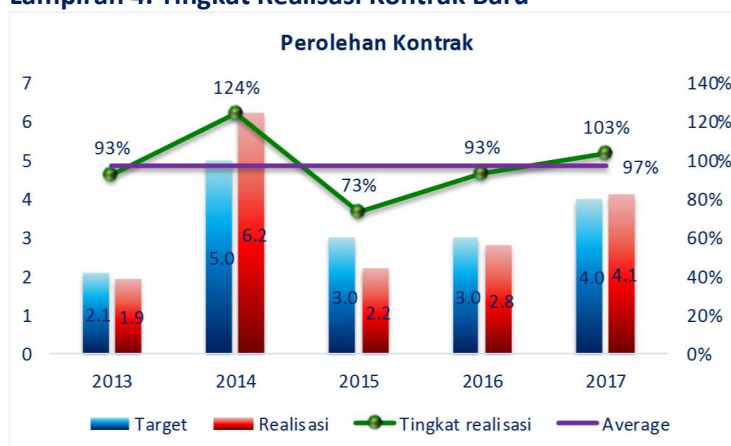
Sumber: Perusahaan, Estimasi Profindo

Lampiran 3. Income Statements

Rp Miliar	2016	2017	2018F	2019F
Revenue	2,379	2,936	3,121	3,451
Operational Expenses	(1,959)	(2,496)	(2,647)	(2,920)
Income from JV-Net	60	62	63	65
Gross Profit	480	502	538	596
Expenses	(250)	(265)	(282)	(305)
Finance Expenses	(4)	(3)	(3)	(3)
EBT	226	234	253	288
Income Tax Expense	(5)	(3)	(3)	(3)
Minority Interest	2	13	14	15
EAT	223	245	264	299

Sumber: Perusahaan, Estimasi Profindo

Lampiran 4. Tingkat Realisasi Kontrak Baru



Sumber: Perusahaan, Diolah Profindo