

Basic Industry

Kegiatan Usaha

Bergerak di bidang usaha pabrik lembaran kertas bergelombang

Penjamin Pelaksanaan Emisi

PT NH Korindo Sekuritas Indonesia

Saham ditawarkan

664.200.000 lembar saham (22,00%)

Target perolehan dana IPO

Rp 106,2 miliar

Rencana Penggunaan Dana IPO

- 100% akan digunakan untuk modal kerja

Kebijakan Deviden

Sampai dengan 25% laba bersih untuk masa yang akan datang

Perkiraan Jadwal Penawaran Umum

Kisaran harga	Rp 160
Pernyataan efektif	31- May
Penawaran umum	4- June
Penjatahan	6- June
Distribusi saham	7- June
Pengembalian dana	7- June
Pencatatan di BEI	8- June

To be an integrated company in Corrugated Carton and Paper Industry

Adanya kenaikan piutang dagang di periode 31 Desember 2017 menjadi Rp 42,2 miliar atau meningkat 78,6% menyebabkan total aset perusahaan meningkat sebesar 107,7% dibandingkan periode sebelumnya menjadi Rp 412,4 miliar. Tak hanya aset ekuitas perusahaan juga meningkat signifikan sebesar 313,02% menjadi Rp 251,6 miliar. Kenaikan aset dan ekuitas yang signifikan tersebut any mampu mendorong peningkatan pendapatan perseroan sebesar Rp 174,1 miliar atau naik 44,9% dibandingkan periode 2016 sebesar Rp 120,1 miliar. Adapun kenaikan pendapatan tersebut didorong oleh meningkatnya penjualan khususnya di segmen penjualan karton box yang meningkat hingga 62,3% menjadi Rp 126,5 miliar.

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

1. Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang terus menunjukkan perbaikan akan meningkatkan pendapatan perkapita dan permintaan terhadap produk-produk konsumsi, sehingga industri kardus akan memperoleh multiplier effect yang positif.
2. perkembangan belanja online akan menjadi katalis positif bagi perseroan pasalnya dimana hampir setiap penjual produk membutuhkan kardus untuk mengirimbkan produknya.
3. Perseroan memproduksi recycle paper sebagai bahan baku utama dari industry pengemasan.

Risiko investasi

Risiko yang dihadapi perseroan yaitu risiko ketersediaan bahan baku

Valuasi

Kenaikan penjualan pada periode 31 Desember 2017 sebesar 44,97% menjadi Rp 174,1 masih belum dapat meningkatkan GPM dan NPM perseroan. Hal tersebut terlihat pada laba bersih yang diraih perusahaan pada tahun 2017 yang hanya Rp 819 juta atau naik tipis sebesar 5,59% dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp 773 juta

Kenaikan laba bersih yang tipis tersebut juga disebabkan karena adanya kenaikan beban pokok penjualan yang meningkat lebih besar dibandingkan penjualan yaitu sebesar 48,2% menjadi Rp 141 miliar, padahal periode sebelumnya hanya Rp 95,1 juta. Peningkatan beban pokok tersebut disebabkan karena adanya kenaikan biaya bahan baku yang digunakan yang naik hingga 56,06%. Selain itu, biaya-biaya overhead juga ikut meningkat seiring dengan meningkatnya biaya produksi.

Berdasarkan IPO Valuation terkakulasi harga wajar saham perseroan berada di level IDR Rp 192 yang mencerminkan P/E sebesar 589,83x. Jika dilihat dengan perusahaan sejenis seperti TKIM yang memiliki P/E 54,16x sangat berbeda jauh. Bahkan rata-rata P/E di industrinya sendiri saja hanya sebesar 33,27x. Sehingga kami merekomendasikan "NEUTRAL" dengan potensi upside 20,31%.

Analysts:

Anissa Septiwijaya

anissa.septiwijaya@reliancesekuritas.com

**SRIWAHANA
ADITYAKARTA**

your **reliable** partner

Profil Perseroan

Perseroan bergerak dibidang usaha pabrik lembaran kertas bergelombang (*corrugated carton sheet*), Kotak karton bergelombang (*corrugated carton box*), paper cone dan paper tube yang dibuat dari kertas daur ulang. Perseroan memiliki pabrik yang berlokasi di Boyolali dengan lahan seluas kurang lebih 4 ha. Adapun kapasitas dari pabrik perseroan hingga 2017 yaitu:

- Corrugated: 6.000 MT/bulan
- Paper cone: 625 MT/bulan
- Paper tube: 150MT/bulan

Dengan kegiatan usahanya, perseroan berkeinginan menjadi pemain utama di Indonesia dalam sektor industri paper packaging dengan mengedepankan eco green industry.

Keunggulan Perseroan

- Perseroan mengerti bagaimana cara mendengarkan dan memahami, bagaimana memberikan kepuasan kepada pelanggan dan karyawan
- Perseroan memproduksi recycle paper sebagai bahan baku utama dari industry pengemasan. Salah satu hal yang utama dari kertas sebagai material eco green company adalah tidak ada limitasi beberapa kali paper bisa didaur ulang
- Perseroan memiliki tingkat pencemaran atas limbah yang tidak melebihi Batasan yang diatur oleh Kementerian Lingkungan Hidup

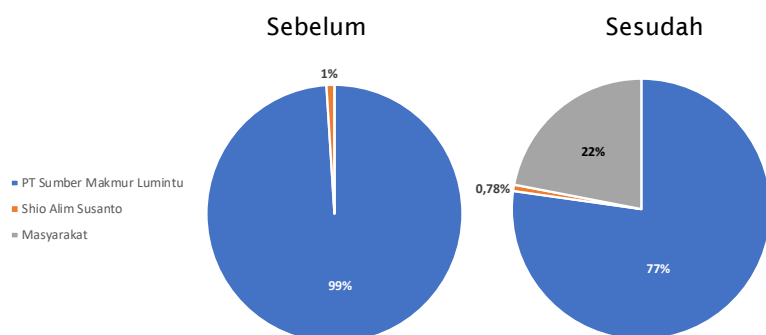
Strategi Perseroan

- Melakukan ekspansi pada produksi kertas bergelombang dengan menambah 2 mesin flexo
- Memperkuat dan mengamankan supply bahan baku dengan masuk ke industri paper mill
- Meningkatkan pangsa pasar kertas karton bergelombang dan melakukan penetrasi kepasar yang baru yaitu pabrik paper mill
- Jaminan produk dari raw material yang stabil dan berkualitas
- Ketepatan pengiriman barang sehingga supply chain customer dapat terjaga

Manajemen

- Lenny Imelda Lukminto (*Komisaris Utama*)
- Muhammad Arif Santoso (*Komisaris Independen*)
- Shio Alim Susanto alias Alim Susanto (*Direktur Utama*)
- Tjhie Ellyana Kristyani (*Direktur Merangkap Direktur Independen*)
- Dian Anggraini Sandjojo (*Direktur*)
- Ferid Dwi Wardhana (*Direktur*)

Struktur Kepemilikan



Keterangan	Nilai Nominal Rp 100,- per Saham					
	Sebelum Penawaran Umum			Setelah Penawaran Umum		
	Jumlah saham (lbr)	Jumlah nilai nominal (Rp)	%	Jumlah saham (lbr)	Jumlah nilai nominal (Rp)	%
Modal dasar	8,000,000,000	800,000,000,000		8,000,000,000	800,000,000,000	
Modal ditempatkan dan disetor penuh:						
PT Sumber Makmur Lumintu	2,331,450,000	233,145,000,000	99.00	2,331,450,000	233,145,000,000	77.22
Shio Alim Susanto	23,550,000	2,355,000,000	1.00	23,550,000	2,355,000,000	0.78
Masyarakat	-	-	-	664,200,000	66,420,000,000	22.00
Jumlah modal ditempatkan dan disetor penuh	2,355,000,000	235,500,000,000	100.00	3,019,200,000	301,920,000,000	100.00
Saham dalam portepel	5,645,000,000	564,500,000,000		4,980,800,000	498,080,000,000	

Lini Bisnis Perseroan

A. Karton Bergelombang (Corrugated Carton)

Karton bergelombang (Corrugated Carton) merupakan bahan kemasan atau kardus yang memiliki bagian bergelombang dan terbuat dari satu atau beberapa lembar kertas kraft liner dan kertas corrugated medium. Kardus jenis ini adalah jenis dan bahan kardus yang paling banyak beredar di Indonesia. Adanya lapisan bergelombang inilah yang menjadikan kardus corrugated berbeda dengan kardus lainnya.

B. Kertas Berbentuk Kerucut (Paper Cone)

Kertas Berbentuk Kerucut (Paper Cone) merupakan tabung kertas dengan bentuk kerucut dengan daya tahan yang tinggi dan adhesi yang baik. Pada umumnya paper cone digunakan sebagai penggulung benang. Perseroan menawarkan 3 jenis ukuran paper cone yang disesuaikan dari permintaan pelanggan yaitu 4'20 inch, 5'57 inch dan 5'06 inch. Adapun bobot kertas rata-rata dari setiap cone adalah sebesar 40-45 gram per cone.

C. Kertas Berbentuk Pipa (Paper Tube)

Kertas Berbentuk Pipa (Paper Tube) merupakan kertas berbentuk pipa panjang yang digunakan sebagai penggulung kain dan benang. Paper tube pada umumnya digunakan untuk keperluan industri seperti produk polyester, aluminium foil, pabrik kertas, kertas duplex, packing pompa submersible dan sejumlah barang Teknik. Hingga saat ini, pelanggan perseroan hampir 80% adalah pelaku industri textile dan garmen yang tersebar di pulau Jawa. Bahan utama paper tube dibuat dari kertas daur ulang dimana salah satu bahannya paper tube bekas yang sudah tidak terpakai dan diolah kembali. Bahkan saat ini perseroan bekerjasama dan bersinergi dengan masyarakat sekitar, dimana mereka dibina untuk menjadi pengumpul kertas bekas yang dihasilkan perseroan.

Contoh Produk Perseroan

Corrugated Carton



Paper Cone



Paper tube



Persaingan Usaha

Perseroan menghadapi persaingan dari berbagai perusahaan. Saat ini pesaing yang setara dengan perseroan yaitu PT Jawa Surya Kencana, PT Bahana Buana Box dan PT Surya Renggo Containers yang bergerak dalam kertas karton bergelombang. Meskipun demikian, perseroan yakin dengan permintaan kertas karton bergelombang akan terus meningkat dan didorong oleh strategi perseroan saat ini. Selain itu rangkaian bisnis yang dimiliki perseroan sudah terintegrasi mulai dari pembuatan lembar kertas bergelombang (corrugated carton sheet), kotak karton bergelombang (corrugated carton box), lalu perseroan juga memproduksi paper cone dan paper tube dimana yang semua bahan pembuatannya dari kertas daur ulang. Kemampuan tersebutlah menjadi competitive advantage perseroan dibandingkan kompetitor.

Prospek Usaha

Pertumbuhan ekonomi Indonesia saat ini yang terus menunjukkan perbaikan diharapkan akan meningkatkan pendapatan perkapita dan permintaan terhadap produk-produk konsumsi, sehingga industri kardus akan memperoleh multiplier effect yang positif. Hal tersebut disebabkan karena kebutuhan kardus dipengaruhi secara langsung oleh perkembangan industri manufaktur dan consumer goods terutama industri makanan minuman serta industri peralatan rumah tangga. Selain industri manufaktur, perkembangan belanja online juga menjadi katalis positif bagi industri kemasan kardus dimana hampir setiap penjual produk membutuhkan kardus untuk mengirimkan produknya ke konsumen.

Financial Analysis

PT SRIWAHANA ADITYAKARTA TBK

Balance Sheets (In m Rp)

ASSETS	2015	2016	2017
Current Assets			
Cash & cash equivalents	691	2,565	11,108
Trade receivable	17,969	23,653	42,256
Inventories	27,525	40,157	51,758
Prepaid tax	7,144	4,264	8,789
Prepaid expense	320	213	408
Advances	1,383	1,573	1,728
Restricted cash	-	-	5,344
Deferred stock issuance cost	-	-	720
Total current assets	55,032	72,425	122,111
Non-current assets			
Fixed assets	130,015	125,820	230,701
Deferred tax asset	219	278	333
Advances for purchase fixed assets	-	-	59,292
Total non-current assets	130,234	126,098	290,326
TOTAL ASSETS	185,266	198,523	412,437

Source: Reliance Research & Company

PT SRIWAHANA ADITYAKARTA TBK

Income Statement (In m Rp)

	2015	2016	2017
Revenue	96,256	120,121	174,145
COGS	(76,957)	(95,170)	(141,058)
Gross profit	19,299	24,951	33,087
Operating expense	(9,174)	(12,268)	(17,114)
Operating profit	10,125	12,683	15,973
Finance cost	(9,388)	(9,614)	(14,256)
Finance income	16	11	33
EBT	753	3,080	1,750
Income tax expenses	(129)	(2,307)	(931)
Net income	624	773	819

Source: Reliance Research & Company

PT SRIWAHANA ADITYAKARTA TBK

Balance Sheets (In m Rp)

LIABILITIES AND EQUITY	2015	2016	2017
LIABILITIES			
Current Liabilities			
Short term bank loan	71,453	72,488	80,394
Trade payables	27,608	14,075	48,417
Taxes payable	13	2,161	799
accrued expenses	384	261	757
Other payables	28,342	31,823	-
Current maturities bank loan	7,549	7,670	7,749
Consumer financial liabilities	1,039	91	809
Total current liabilities	136,388	128,569	138,925
Non-current liabilities			
Long term bank loan	15,632	7,794	-
Consumer financial liabilities	114	108	2,109
Other long term payable	-	-	18,379
Employee benefit liabilities	875	1,112	1,331
Total non-current liabilities	16,621	9,014	21,819
TOTAL LIABILITIES	153,009	137,583	160,744

EQUITY

Issued and fully paid	6,250	34,250	216,000
Retained earning	25,951	26,724	27,544
Other comprehensive income (loss)	56	(34)	(101)
Other equity component	-	-	7,987
Non-controlling interest	-	-	263
TOTAL EQUITY	32,257	60,940	251,693
TOTAL LIABILITIES & EQUITY	185,266	198,523	412,437

Source: Reliance Research & Company

yuk... kunjungi
RelianceKu
www.relianceku.com

Analysis

PT SRIWAHANA ADITYAKARTA TBK

IPO Valuations

Modal disetor penuh setelah IPO (in Million)	3,019.20
Modal ditawarkan (in Million)	664.20
Persentase Modal yang ditawarkan	22.00%
PE sector (x) Bloomberg	33.27
EPS Perseroan setelah IPO	0.27
Market Cap (in Million)	581,183.62
Est. Fair Value setelah IPO (12M)	192
Est. P/E 12M x	709.63
Harga yang ditawarkan	160
Upside potential	20.31%

Source: Reliance Research

NB: Basic Industry

PT SRIWAHANA ADITYAKARTA TBK

Key Statistic

	2015	2016	2017
Asset Growth		7.16%	107.75%
Liabilities Growth		-10.08%	16.83%
Equity Growth		88.92%	313.02%
Revenue Growth		24.79%	44.97%
Net Profit Growth		23.88%	5.95%
Gross Profit Margin	20.05%	20.77%	19.00%
Operating Profit Margin	10.52%	10.56%	9.17%
Net Profit Margin	0.65%	0.64%	0.47%
Return on Assets	0.34%	0.39%	0.20%
Return on Equity	1.93%	1.27%	0.33%
Book Value	45.88	55.38	118.56
Earning per Share	0.21	0.26	0.27
PBV	3.49	2.89	1.35
PER	774.15	624.93	589.83

Source: Reliance Research & Company

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

lanjar@reliancesekuritas.com

Aji Setiawan

aji@reliancesekuritas.com

Anissa Septiwijaya

anissa.septiwijaya@reliancesekuritas.com

Technical Research Analyst

Research Analyst

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.