

# Putra Rajawali Kencana Tbk (PURA)

## Menjawab Tantangan Biaya Logistik Tinggi

PURA membukukan kenaikan kinerja keuangan solid sepanjang FY20 lalu yang ditandai kenaikan pada pendapatan (+8,5% yoy) dan laba bersih (+32% yoy). Perusahaan akan menjadi pemain penting dalam ekosistem logistik nasional, sebagai solusi untuk tingginya biaya logistik di Indonesia. Melalui ekspansi armada yang sempat tertunda serta strategi efisiensi biaya operasional, perseroan menargetkan pertumbuhan kinerja tinggi akan dapat terus berlanjut.

### Kinerja Keuangan Solid di Tengah Pandemi

- PURA membukukan kinerja keuangan solid sepanjang tahun pandemi di 2020 lalu, yang ditandai dengan kenaikan pendapatan sebesar 8,5% menjadi Rp 96 miliar (vs 88,5 miliar di FY19). Di sisi lain, COGS juga ikut meningkat 8,2% ke angka Rp 76,6 miliar.
- Dari segi profitabilitas, emiten mampu mencatat pertumbuhan EBITDA margin menjadi 31% (vs 27% FY19). Sementara *bottom line* juga mengalami peningkatan signifikan dengan kenaikan laba bersih menjadi Rp 6,7 miliar; atau tumbuh 32% dari tahun sebelumnya.
- Terlaksananya IPO di awal tahun 2020, membawa dampak positif bagi posisi neraca keuangan PURA. Hal ini ditandai dengan turunnya rasio Debt/Equity dari 0,2x menjadi 0,09x. Kami berpendapat posisi tingkat hutang yang rendah akan membuat perseroan lebih leluasa dalam menjalankan rencana ekspansi serta menangkap lebih banyak peluang ke depan.

### Fokus pada Solusi Tingginya Biaya Logistik

- Biaya logistik yang tinggi masih merupakan salah satu faktor penghambat masuknya investasi ke Indonesia, dengan porsi mencapai 23,5% dari total PDB. Angka ini jauh lebih tinggi dari negara-negara lain di Asia Tenggara seperti: Vietnam (20% dari PDB), Thailand (15%), Malaysia (13%), dan Singapura (8%).
- Di level perusahaan, biaya logistik dapat mencapai 60% dari total beban langsung. Sebagai gambaran, rata-rata biaya logistik antar provinsi berkisar Rp 3-4 juta. Sedangkan biaya logistik antar pulau yang membutuhkan alat transportasi laut dapat menelan Rp 10-15 juta.
- Sejalan dengan pembentukan Ekosistem Logistik Nasional oleh pemerintah, PURA akan turut memiliki peran penting dalam efisiensi biaya logistik. Salah satu keunggulan emiten adalah sinergi yang dilakukan dengan *sister company* yaitu PT Rajawali Dwiputra Indonesia, yang telah memiliki izin multimoda. Dengan izin ini, angkutan barang dengan menggunakan dua moda angkutan berbeda dapat dilakukan dengan dasar 1 dokumen sebagai kontrak.
- Sinergi dengan grup usaha juga memungkinkan emiten untuk menyediakan jasa *one-stop solution* bagi pengiriman barang secara *end-to-end* baik berupa kargo maupun bahan mentah/*raw material*.
- Adapun beberapa langkah strategis lain yang diambil perseroan diantaranya: Peningkatan jumlah armada, pemilihan aset yang tepat baik dari sisi armada maupun SDM, pemanfaatan teknologi untuk logistik, serta efisiensi biaya operasi melalui peremajaan armada.

### Putra Rajawali Kencana Tbk | Summary (IDR bn)

in IDR bn	2018/12A	2019/12A	2020/12A	2021/12E
Sales	34.9	88.5	96.0	144.0
<i>Sales growth</i>	34.1%	153.2%	8.5%	50.0%
Net profit	1.2	5.1	6.7	12.0
<i>Net profit growth</i>	139.9%	313.6%	32.3%	79.3%
EPS (IDR)	0.3	1.4	1.2	2.1
ROE	4.6%	2.8%	1.6%	2.8%
EV/EBITDA	N/A	N/A	24.2x	32.0x
P/E	N/A	N/A	104.6x	83.0x
P/BV	N/A	N/A	1.7x	2.4x
DER	1.0x	0.2x	0.0x	0.1x
<i>Dividend yield</i>	N/A	N/A	N/A	N/A

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research  
Please consider the rating criteria & important disclaimer

## Not Rated

Target Price (IDR)	N/A
Consensus Price (IDR)	n/a
TP to Consensus Price	n/a
vs. Last Price	n/a

### Shares data

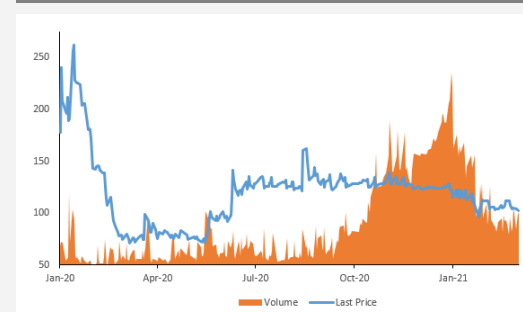
Last Price (IDR)	103
Price date as of	Mar 31, 2021
52 wk range (Hi/Lo)	177 / 67
Free float (%)	38.3
Outstanding sh.(mn)	5,769
Market Cap (IDR bn)	594.2
Market Cap (USD mn)	40.7
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	550.7
Avg. Trd Val - 3M (bn)	64.4
Foreign Ownership	0.0%

### Transportation

#### Logistic Services

Bloomberg	PURA.IJ
Reuters	PURA.JK

### Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	-16.3%	-8.0%	-16.3%	28.8%
Rel. Ret.	-17.8%	-5.3%	-17.8%	-8.8%

### NH Korindo Sekuritas Research Team

(021) 5088 9100  
research@nhsec.co.id

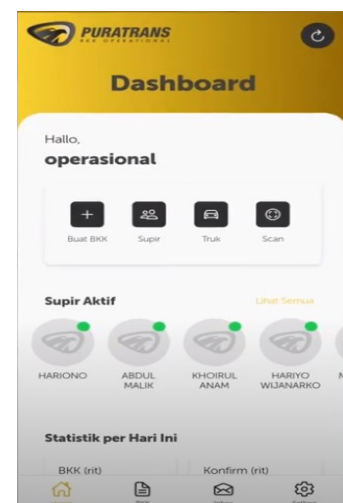
### Melanjutkan Ekspansi Armada

- Dalam rangka memperluas pasar, perseroan akan melanjutkan rencana ekspansi armada yang sempat tertunda karena pandemi Covid-19. Hingga akhir tahun 2020 lalu, total armada perseroan mencapai 205 unit.
- PURA merencanakan penambahan armada baru tahun ini sebanyak 155 unit. Penambahan ini akan dilakukan secara bertahap pada tiap kuartal dengan rincian: 17 unit di bulan Maret, 39 Unit (Juni), 24 Unit (September), dan 75 Unit (Desember).
- Ekspansi armada akan difokuskan untuk lima jenis pengiriman yaitu: Bahan baku industri energi (*oleochemical*), Bahan baku farmasi (*Gliserine*), *Crude Palm Oil* (CPO), Produk Agrikultur, dan Barang Jadi.
- Kami melihat penambahan armada akan berdampak positif bagi pendapatan perseroan, dengan dampak kenaikan akan terealisasi secara optimal di tahun 2022.



### Meningkatkan Penggunaan Teknologi dalam Bisnis Logistik

- PURA tengah meningkatkan penggunaan teknologi ke dalam bisnis logistiknya sebagai salah satu usaha mencapai efisiensi. Perseroan akan mengembangkan sistem teknologi operasional multimoda untuk mendukung langkah menjadi perusahaan *interlogistic 4.0*
- Saat ini perseroan telah memiliki aplikasi *Driver Management System* (DMS) yang memiliki fitur GPS, pelacakan surat jalan, update status terkini pada rute yang dilalui, serta dompet digital untuk *driver*. Aplikasi ini telah mendapatkan penghargaan kategori Inovasi Proses Internal dalam ajang *IDX Channel Anugerah Inovasi Indonesia* (ICAAI) tahun 2020 lalu.

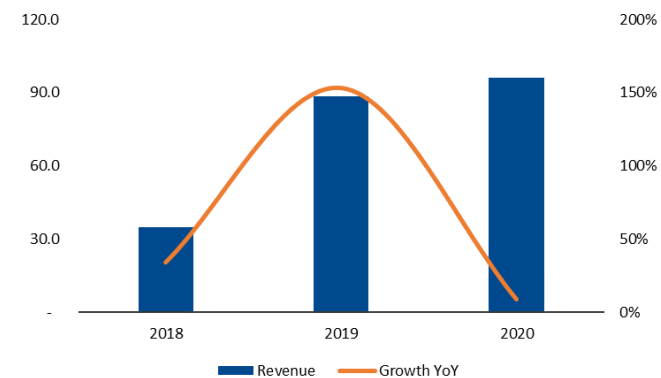


### Pertumbuhan Laba Berpotensi Mengerek Harga Saham

- Manajemen PURA menargetkan kenaikan pendapatan dan laba bersih yang cukup tinggi di tahun 2021 masing-masing sebesar 50% dan 100%. Optimisme ini didukung oleh penambahan armada truk yang sempat tertunda pasca pelaksanaan IPO awal tahun lalu.
- Emiten juga memiliki beberapa rencana aksi korporasi yang berpotensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Salah satunya adalah melalui akuisisi PT Rajawali Dwiputra Indonesia yang merupakan *sister company*. Manajemen akan mengkaji rencana ini dengan mempertimbangkan perkembangan penanganan pandemi Covid-19.
- Untuk tahun 2021, kami memproyeksikan pendapatan dan laba PURA dapat mencapai Rp 144 miliar dan Rp 12 miliar. Perhitungan kami mempertimbangkan penambahan armada baru yang didukung oleh keberhasilan efisiensi biaya operasional. Kinerja PURA akan lebih terdongkrak di tahun 2022, ketika seluruh armada telah beroperasi secara optimal.
- Kami melihat harga saham saat ini belum merefleksikan nilai perusahaan secara penuh, dimana saat ini saham PURA diperdagangkan pada kisaran PBV 1,4x (dibawah rata-rata industri sebesar 3,6x). Kami mengestimasi nilai intrinsik PURA di angka Rp 182/lembar dengan asumsi WACC 8,2% dan *terminal growth* 5%.

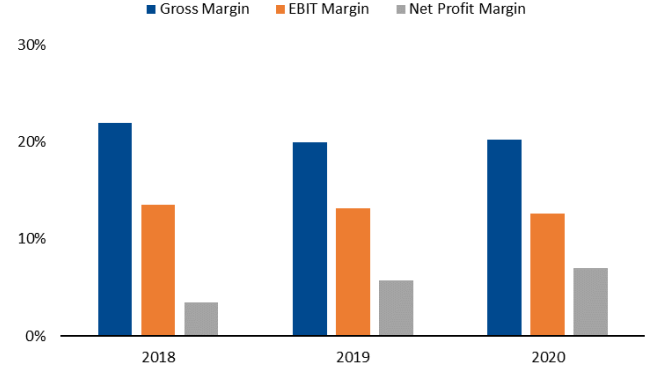
## Performance Highlights

PURA's Revenue FY18-FY20 (IDR Bn)



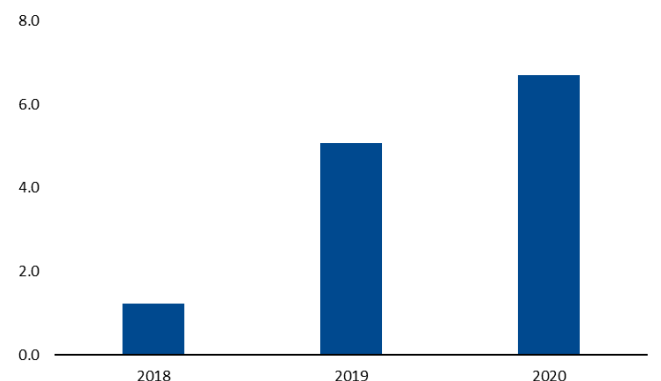
Source: Company, NHKSI Research

Margin Ratios (%)



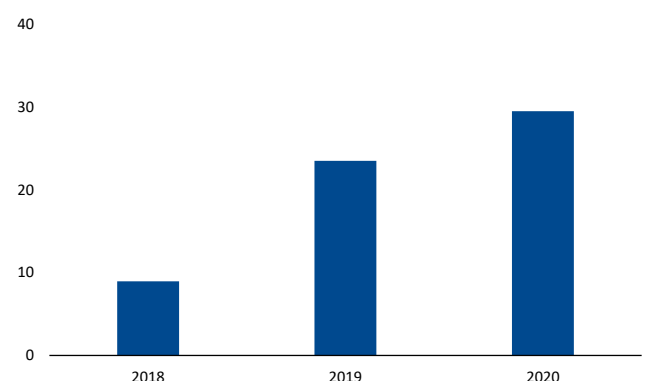
Source: Company, NHKSI Research

PURA's Net Profit (IDR Bn)



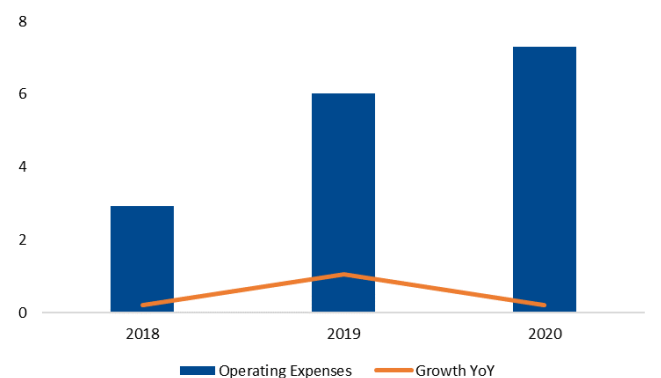
Source: Company, NHKSI Research

PURA's EBITDA (IDR Bn)



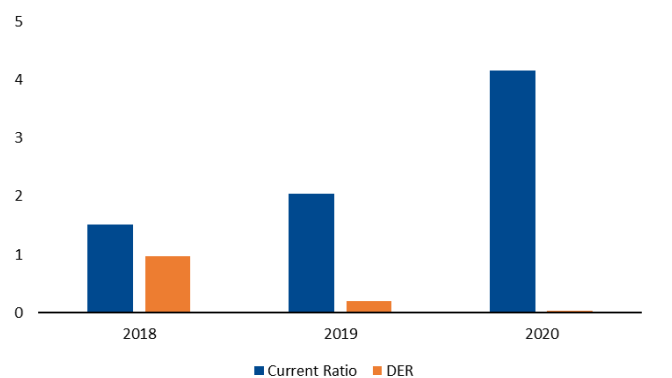
Source: Company, NHKSI Research

PURA's Operating Expenses (IDR Bn)



Source: Company, NHKSI Research

Current Ratio and DER FY18-FY20



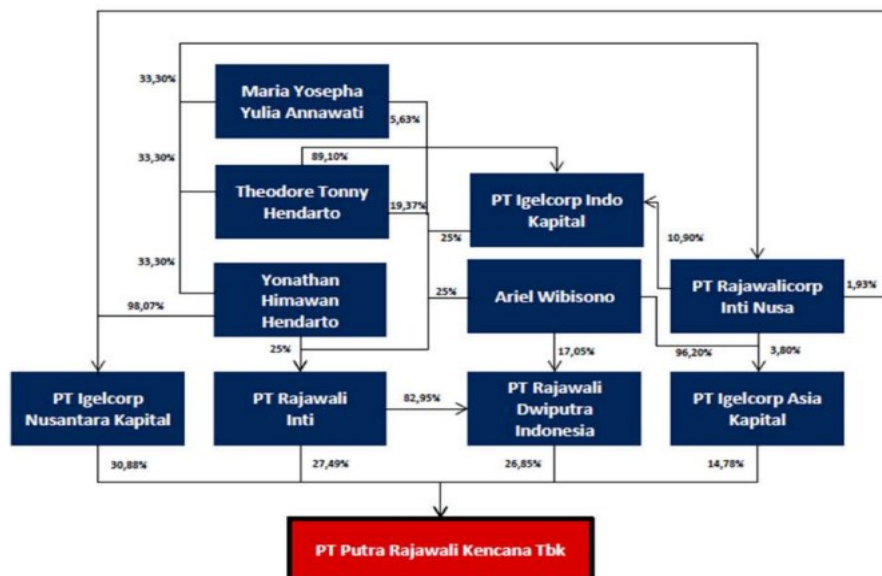
Source: Company, NHKSI Research

## Company Overview



PT. Putra Rajawali Kencana Tbk (PURA) atau lebih dikenal dengan Pura Trans didirikan di Surabaya pada tanggal 17 April 2012. Perusahaan bergerak dalam bidang jasa pengurusan transportasi yaitu mencakup usaha pengiriman dan pengepakan barang dalam volume besar, melalui angkutan kereta api, angkutan darat, angkutan laut maupun angkutan udara. Perusahaan juga melakukan aktivitas penyewaan dan sewa guna usaha tanpa hak opsi (operational leasing) semua jenis alat transportasi darat tanpa operatornya seperti mobil, truk, dan mobil derek.

### Shareholder Information



Source: Company Data

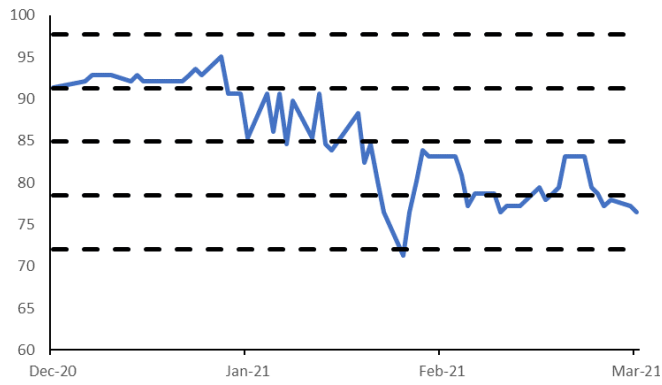
### Peers Comparison (As of 31 March 2021)

Company	Ticker	Market Cap (IDR Mn)	Total Assets (IDR Mn)	Net Income LTM (IDR Mn)	ROE (%)	P/E (x)	P/B (x)	EV/EBITDA (x)
PT PUTRA RAJAWALI KENCANA TBK	PURA IJ	588,443	453,512	6,769	2.28	76.47	1.42	20.49
PT BATAVIA PROSPERINDO TRANS TBK	BPTR IJ	141,050	508,609	4,321	0.79	79.28	0.62	4
PT SIDOMULYO SELARAS TBK	SDMU IJ	56,761	182,220	-65,427	-72.67	N/A	12.95	N/A
PT TRIMUDA NUANSA CITRA TBK	TNCA IJ	156,850	52,532	1,301	3.11	119.22	3.64	47.75
PT TRANSKON JAYA TBK	TRJA IJ	253,714	545,152	30,404	22.72	N/A	N/A	2.54
PT GUNA TIMUR RAYA TBK	TRUK IJ	92,220	88,325	-4,417	-6.43	N/A	1.43	16.35
PT ADI SARANA ARMADA TBK	ASSA IJ	5,741,775	4,812,254	72,211	6.11	N/A	4.68	10.11
PT INDOMOBIL MULTI JASA TBK	IMJS IJ	2,873,236	24,477,379	-53,152	-1.62	N/A	0.87	23.32

Source: Bloomberg, NHKSI Research

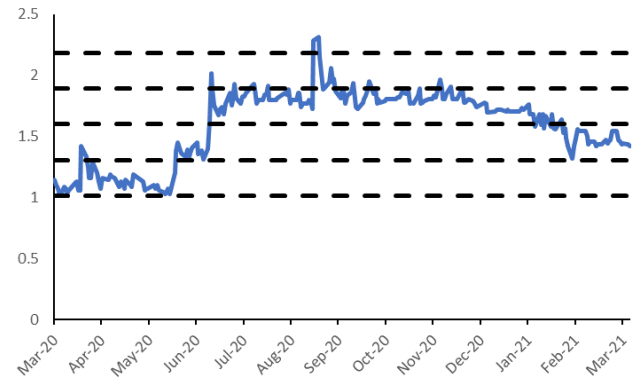
## Valuation Charts

P/E Ratio Band



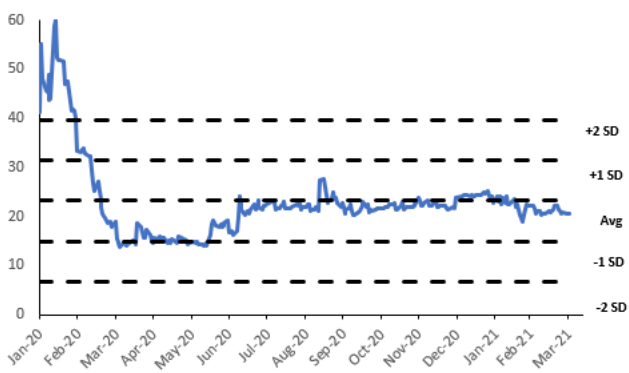
Source: Bloomberg, NHKSI Research

P/BV Band



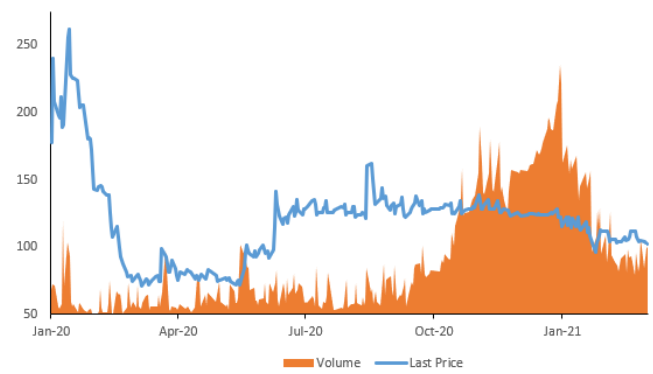
Source: Bloomberg, NHKSI Research

EV/ EBITDA Ratio



Source: Bloomberg, NHKSI Research

Share Price Performance



Source: Bloomberg, NHKSI Research

## Summary of Financials

INCOME STATEMENT					PROFITABILITY & STABILITY				
(IDR bn)	2018/12A	2019/12A	2020/12A	2021/12E		2018/12A	2019/12A	2020/12A	2021/12E
<b>Net Sales</b>	<b>34.9</b>	<b>88.5</b>	<b>96.0</b>	<b>144.0</b>	ROE	4.6%	2.8%	1.6%	2.8%
<i>Growth</i>	34.1%	153.2%	8.5%	50.0%	ROA	2.2%	2.3%	1.5%	2.6%
COGS	(27.3)	(70.8)	(76.6)	(115.2)	Inventory Turnover	59.2x	126.2x	242.4x	182.5x
<b>Gross Profit</b>	<b>7.7</b>	<b>17.7</b>	<b>19.4</b>	<b>28.8</b>	Receivable Turnover	4.0x	4.1x	2.2x	2.6x
<i>Gross Margin</i>	21.9%	20.0%	20.2%	20.0%	Payables Turnover	20.1x	62.0x	100.3x	91.3x
Operating Expenses	(2.9)	(6.0)	(7.3)	(10.9)	Dividend Yield	N/A	N/A	N/A	N/A
<b>EBIT</b>	<b>4.7</b>	<b>11.7</b>	<b>12.1</b>	<b>17.9</b>	Payout Ratio	N/A	N/A	N/A	N/A
<i>EBIT Margin</i>	13.5%	13.2%	12.6%	12.4%	DER	1.0x	0.2x	0.0x	0.1x
Depreciation	4.2	11.9	17.4	14.4	Net Gearing	1.0x	0.2x	0.1x	0.1x
<b>EBITDA</b>	<b>9.0</b>	<b>23.5</b>	<b>29.5</b>	<b>32.2</b>	Equity Ratio	48.3%	81.8%	90.7%	89.8%
<i>EBITDA Margin</i>	25.7%	26.6%	30.7%	22.4%	Debt Ratio	46.9%	16.9%	3.6%	4.5%
Interest Expenses	(3.0)	(4.6)	(4.6)	(3.7)	Financial Leverage	222.0%	133.0%	114.0%	110.9%
<b>EBT</b>	<b>1.7</b>	<b>6.7</b>	<b>8.8</b>	<b>16.1</b>	Current Ratio	151.7%	203.7%	322.8%	348.0%
Income Tax	(0.5)	(1.7)	(2.1)	(4.1)	Quick Ratio	1.5x	2.0x	3.2x	3.4x
Minority Interest	-	-	-	-	Par Value (IDR)	50	50	50	50
<b>Net Profit</b>	<b>1.2</b>	<b>5.1</b>	<b>6.7</b>	<b>12.0</b>	Total Shares (mn)	3,501	3,501	5,656	5,762
<i>Growth</i>	139.9%	313.6%	32.3%	79.3%	Share Price (IDR)	-	-	123	175
<i>Net Profit Margin</i>	3.5%	5.7%	7.0%	8.3%	Market Cap (IDR tn)	-	-	0.7	1.0

BALANCE SHEET					VALUATION INDEX				
(IDR bn)	2018/12A	2019/12A	2020/12A	2021/12E		2018/12A	2019/12A	2020/12A	2021/12E
Cash	7.3	12.9	27.4	31.0	Price /Earnings	N/A	N/A	104.6x	83.0x
Receivables	8.2	35.3	52.8	57.7	Price /Book Value	N/A	N/A	1.7x	2.4x
Inventories	0.7	0.7	0.1	1.2	PE/EPS Growth	N/A	N/A	3.2x	1.0x
<b>Total Current Assets</b>	<b>33.0</b>	<b>51.3</b>	<b>82.0</b>	<b>91.9</b>	EV/EBITDA	N/A	N/A	24.2x	32.0x
Net Fixed Assets	21.0	162.6	192.4	208.3	EV/EBIT	N/A	N/A	59.0x	57.8x
Other Non Current Assets	0.5	8.1	179.1	170.1	EV (IDR bn)	N/A	N/A	714	1,033
<b>Total Non Current Asset</b>	<b>21.5</b>	<b>170.7</b>	<b>371.5</b>	<b>378.4</b>	Sales CAGR (3-Yr)	N/A	N/A	54.5%	60.3%
<b>Total Assets</b>	<b>54.6</b>	<b>221.9</b>	<b>453.5</b>	<b>470.3</b>	Net Income CAGR (3-Yr)	N/A	N/A	0.0%	0.0%
Payables	1.9	0.9	1.0	1.5	Basic EPS (IDR)	0	1	1	2
ST Bank Loan	19.6	22.6	-	-	BVPS (IDR)	7.53	51.84	72.70	73.27
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>21.8</b>	<b>25.2</b>	<b>25.4</b>	<b>26.4</b>	DPS (IDR)	N/A	N/A	N/A	N/A
LT Debt	6.0	14.8	16.3	21.1					
<b>Total Liabilities</b>	<b>28.2</b>	<b>40.4</b>	<b>42.3</b>	<b>48.1</b>					
Capital Stock & APIC	25.2	175.3	398.2	398.2					
Retained Earnings	1.2	6.2	13.0	24.0					
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>26.4</b>	<b>181.5</b>	<b>411.2</b>	<b>422.2</b>					

CASH FLOW STATEMENT					OWNERSHIP				
(IDR bn)	2018/12A	2019/12A	2020/12A	2021/12E					
Operating Cash Flow	6.8	(10.1)	8.5	21.1	<b>Shareholders</b>				%
Investing Cash Flow	(5.9)	(51.9)	(217.9)	(21.3)	Igelcorp Nusantara Capital				18.8
Financing Cash Flow	4.1	67.6	223.9	4.8	Rajawali Inti				16.7
<b>Net Changes in Cash</b>	<b>4.9</b>	<b>5.6</b>	<b>14.5</b>	<b>4.6</b>	Rajawali Dwiputera Indonesia				16.3
					Igelcorp Asia Capital				9.0
					<b>By Geography</b>				%
					Indonesia				100.0

Source: Bloomberg, Company, NHKSI research

## NH Korindo Sekuritas Indonesia (NHKSI) Stock Ratings

1. Based on a stock's forecasted absolute return over a period of 12 months from the date of publication.
2. Rating system based on a stock's potential upside from the date of publication
  - Buy : Greater than +15%
  - Overweight : +5% to 15%
  - Hold : -5% to +5%
  - Underweight : -5% to -15%
  - Sell : Less than -15%

### DISCLAIMER

This document is strictly confidential and is being supplied to you solely for your information. The recipients of this report must make their own independent decisions regarding any securities or financial instruments mentioned herein. This document may not be quoted, reproduced, exhibited, redistributed, transmitted, edited, translated, or published, in whole or in part, for any purpose without notice. Any failure to comply with this restriction may constitute a violation of civil or criminal laws.

This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entities of PT NH Korindo Sekuritas Indonesia. This report is only for information and recipient use. It is not reproduced, copied, or made available for others. Under no circumstances is it considered as a selling offer or solicitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not be suitable for all investors. Although the information hereof is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, and agents are held harmless from any responsibility and liability for claims, proceedings, action, losses, expenses, damages, or costs filed against or suffered by any person as a result of acting pursuant to the contents hereof. Neither is PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, nor agents are liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy contained herein. All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia.