

PT Zyrexindo Mandiri Buana, Tbk

Future Local Tech

ZYRX perseroan yang memproduksi computer, laptop, produk elektronik dan *internet of things (IoT) devices*. Perseroan telah berdiri sejak 25 tahun lalu yang memiliki produk yang *reliable* dan *durable* dengan *quality control* yang ketat dan harga yang dapat bersaing untuk produk dalam negeri. Perseroan saat ini mendapatkan momentum dan memiliki pertumbuhan yang pesat dengan adanya dukungan dari pemerintah terhadap produk dalam negeri yang dimanfaatkan oleh Perseroan untuk melakukan pengembangan dan inovasi-inovasi baru. Perseroan menambah kapasitas produksi yang didukung dari dana hasil IPO menjadi 8 *line production* dimana sebelumnya hanya ada 4 *line production*.

Bisnis strategy

ZYRX sebagai perusahaan teknologi dengan rata-rata tingkat komponen dalam negeri (TKDN) diatas 40% memberikan dampak positif bagi Perseroan dengan mendapatkan kontrak dari pemerintah, yang mana pada tahun 2021 porsi *revenue* perseroan mencapai 90% dari B2G untuk produk *mobile device*. Perseroan juga diuntungkan dengan harga yang lebih terjangkau dengan adanya TKDN yang tinggi sehingga dapat menargetkan penjualan untuk segmen ritel. Selain itu perseroan juga meluncurkan program Siswa TOP yang sesuai dengan kebutuhan para pelajar, hal ini selaras dengan kondisi saat ini dimana para pelajar melakukan kegiatan belajar di rumah dan kebutuhan teknologi yang semakin meningkat. Perseroan juga menjalankan strategi B2B dan B2C yang berkontribusi 8% dan 2% untuk produk *mobile device*. Dalam menjalankan segmen B2B perseroan mendistribusikan produknya kepada Indomaret, Secure Parking dan Alfamart. Untuk segmen B2C, Perseroan akan memperkuat dengan menggandeng PT Dragon Computers & Communications sebagai distributor ritel di Indonesia.

Pertumbuhan pendapatan 17% FY22F YoY

Perseroan telah membukukan pertumbuhan pendapatan sebesar 191% pada FY21 YoY. Kami memperkirakan pertumbuhan pendapatan dapat mencapai 17% pada FY22F, hal ini didorong dengan adanya peningkatan kapasitas produksi menjadi 8 *line production* dengan kapasitas produksi hingga 430.000 unit per tahun dengan dukungan dari pemerintah yang telah menunjuk ZYRX untuk menyediakan kebutuhan teknologi kepada pemerintah. Penambahan kapasitas ini dapat membuat Perseroan berkembang lebih baik untuk menyerap tingginya permintaan, hal tersebut sudah ditunjukkan dengan kenaikan *market share* untuk segmen *mobile device* FY21 sebesar 4% vs FY20 yang hanya sebesar 1%. Ini dapat menjadi langkah bagi Perseroan untuk terus mendorong *market share* produk *mobile device* di dalam negeri. Kami memperkirakan pertumbuhan pada periode FY22F penjualan untuk segmen *mobile device* dapat mencapai 17%, *IT product* 20% dan *IoT* 17%.

Key Metrics

	2018	2019	2020	2021	2022F
Revenue (bn IDR)	74	129	223	651	765
Gross Profit (bn IDR)	13	30	66	118	153
Net Income (bn IDR)	-5	8	36	70	97
Gross Margin (%)	18%	23%	29%	18%	20%
Net Margin (%)	-6%	6%	16%	11%	13%
EBITDA (bn IDR)	1	18	51	97	134
ROE (%)	169%	150%	70%	35%	33%
Asset / Equity (x)	-19	15	2	1	0
Book Value Per Share (IDR)	-3	5	52	150	223
EPS (IDR)	-4	6	27	52	72
P/E (x)	-138	80	18	9	7
PBV (x)	-175	90	10	3	2

Sumber: ZYRX, Reli Research

Buy

Ticker Code: ZYRX
Target Price: 710

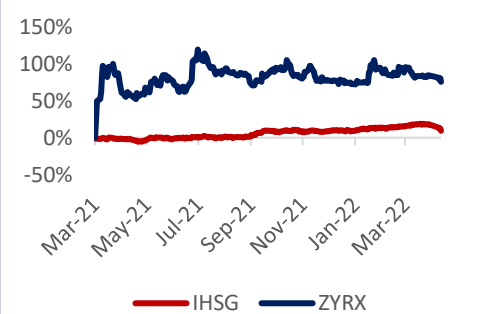
May 12th, 2022
Recent Price : IDR 494
Upside: 44%

Outstanding Shares:
1.333 mn
Market Cap:
Rp 713 mn

Major Shareholders:
Timothy Siddik, Shu: 56.25%
Collen Siddik, Shu: 18.75%

Sector:
IDX Technology
Sub-Industry:
Technology Hardware and Equipment

Relative performance vs IHSG:



Brief Company Profile:

ZYRX menjalankan usaha di bidang produksi perakitan produk-produk terkait *mobile device*, IT produk dan *internet of things (IoT)* di Indonesia dengan nama brand di pasaran yaitu Zyrex yang telah berdiri sejak 1996 yang berbasis di Jakarta. Setelah 25 tahun dalam bisnis, pada Maret 2021, perusahaan ini terdaftar publik dengan Nama Saham ZYRX di Bursa Indonesia Bursa / BEI (Bursa Efek Indonesia)



Find out more
of our research at
www.reliresearch.com

Lukman Hakim
muhammad.hakim@reliancesekuritas.com

Alwin Rusli
alwin.rusli@reliancesekuritas.com

Set top box opportunity

Kementerian Komunikasi dan Informatika (Kominfo) sedang dalam proses menghentikan siaran televisi analog yang direncanakan secara bertahap paling lambat pada 30 April 2022 mendatang. Momentum tersebut dapat menjadi peluang bagi Perseroan untuk meningkatkan penjualan set top box yang mana merupakan salah satu produk IT Perseroan sebagai pengganti TV analog.

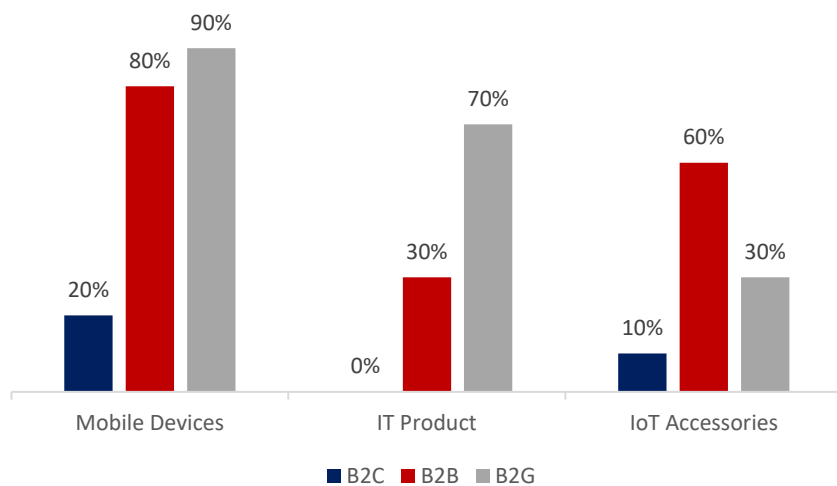
Valuasi

Kami menggunakan metode *discounted cash flow (DCF)* untuk menentukan nilai wajar ZYRX, dengan asumsi WACC sebesar 11% dan *terminal growth* sebesar 3%, sehingga kami peroleh nilai wajar ZYRX sebesar Rp 710,-. Saat penutupan tanggal 12 Mei 2022, harga saham Perseroan diperdagangkan di harga Rp 494,- per lembar sehingga masih memiliki potensial *upside* sebesar 44%.

Risiko

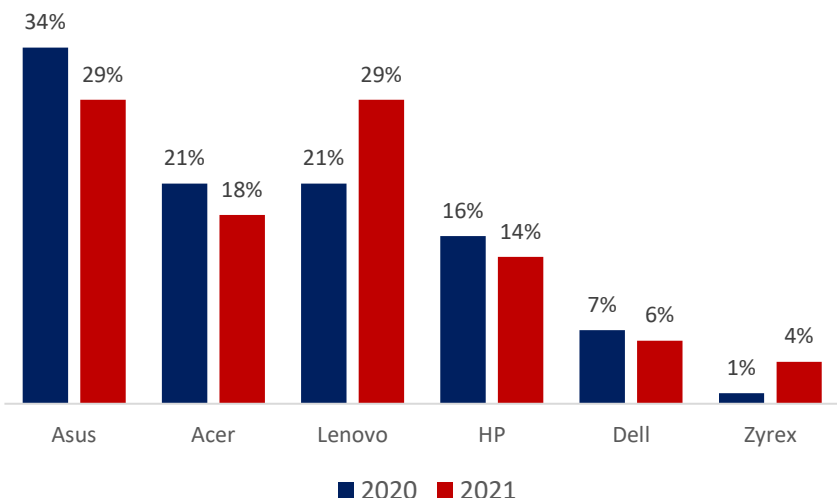
- Teknologi terus mengalami perkembangan, hal tersebut merupakan risiko yang melekat pada Perseroan untuk tetap mempertahankan pangsa pasar dengan terus berinovasi dan mengikuti perkembangan teknologi.
- Saat ini porsi mayoritas *revenue* Perusahaan yang masih bergantung pada segmen B2G yang bekerja sama dengan pemerintah karena tingginya porsi tersebut, khususnya *mobile devices* mencapai 90%, ketergantungan ini dapat menjadi risiko jika kontrak B2G tidak diperpanjang. Risiko ini juga terkait dengan perubahan peraturan pemerintah terkait TKDN.
- Sebagai perusahaan perakit kebutuhan teknologi, Perseroan tetap memerlukan komponen-komponen dan bahan baku dari luar negeri, hal tersebut dapat menjadi risiko jika terjadi kelangkaan komponen-komponen dan bahan baku diluar negeri yang dapat menghambat aktivitas produksi untuk memenuhi permintaan para pelangganya. Hal ini juga berkaitan dengan kelangkaan bahan baku (*chip shortage*) yang dapat terjadi secara global belakangan ini.

Grafik 1: Clients breakdown (2021)



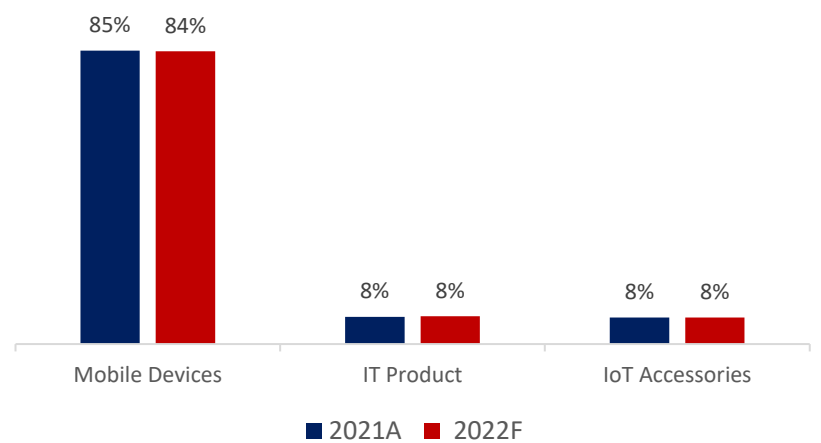
Sumber: ZYRX, Reli Research

Grafik 3: Market share



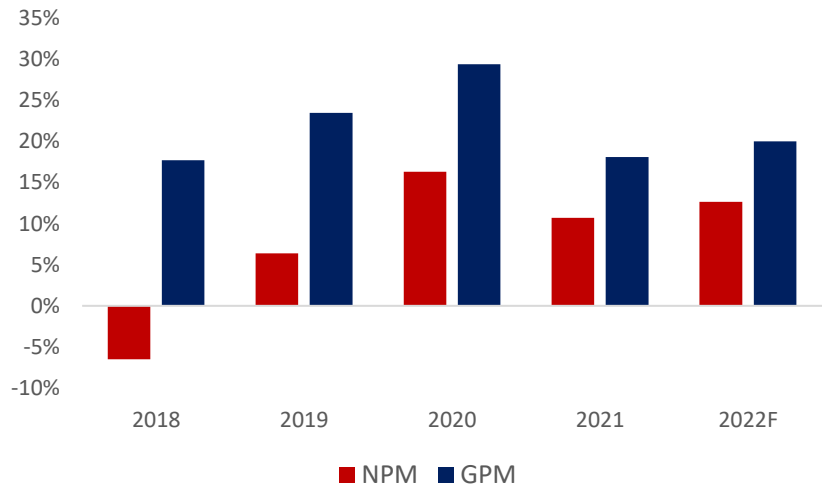
Sumber: ZYRX, Reli Research

Grafik 2: Sales contribution by segment



Sumber: ZYRX, Reli Research

Grafik 4: Company margin



Sumber: ZYRX, Reli Research

Financial Summary

Income Statement (Million IDR)	2018	2019	2020	2021	2022F
Total Revenue	73,654	128,633	223,464	650,832	765,056
Total Cost Of Goods Sold	(60,616)	(98,504)	(157,924)	(533,263)	(612,045)
Gross Profit	13,038	30,129	65,540	117,569	153,011
Selling Expense	(2,528)	(4,528)	(4,188)	(9,104)	(10,702)
G&A Expense	(9,567)	(11,976)	(13,700)	(17,614)	(20,705)
Others	614	3,101	2,923	3,493	6,683
Income From Operations	1,557	16,726	50,575	94,344	128,287
Finance Income	2	3	321	663	780
Finance Cost	(4,973)	(4,358)	(2,270)	(4,477)	(5,160)
Income Before Tax	(3,414)	12,371	48,626	90,530	123,907
Tax Expense	(1,351)	(4,134)	(12,249)	(20,780)	(27,260)
Net Income	(4,765)	8,237	36,377	69,750	96,647

Balance Sheet (Million IDR)	2018	2019	2020	2021	2022F
Cash	211	318	7,220	1,073	34,621
Receivable	17,645	10,436	30,446	68,260	64,394
Investment Properties	1,088	961	730	603	603
Inventories	26,403	59,389	33,147	82,681	195,858
PPE	6,240	5,293	5,785	63,706	64,195
Others	3,269	7,794	52,337	61,251	60,613
Total Assets	54,856	84,191	129,665	277,574	420,284
Payable	12,762	11,168	5,643	20,509	43,389
Debt	31,373	21,772	34,435	40,235	38,038
Others	13,547	45,761	37,661	16,807	42,185
Total Liabilities	57,682	78,701	77,739	77,551	123,612
Capital Stock	12,250	12,250	25,000	33,333	33,333
Additional Paid-Up Capital	-	-	-	69,206	69,206
Retained Earnings	(16,706)	(8,467)	27,335	97,086	193,734
Others	1,629	1,708	(409)	399	399
Total Equity	(2,827)	5,491	51,926	200,024	296,672

Cash Flow (Million IDR)	2018	2019	2020	2021	2022F
Net Income	(4,764)	8,238	36,377	69,751	96,647
Depreciation	828	1,202	571	1,984	1,592
Working Capital	10,395	7,319	(38,464)	(98,510)	(89,669)
Others	654	1,551	8,430	(22,777)	28,776
Operating Cash Flow	7,114	18,310	6,913	(49,553)	37,346
Capital Expenditure	(3,654)	(129)	(831)	(59,778)	(2,081)
Others	-	(477)	(21,354)	19,036	-
Investing Cash Flow	(3,654)	(606)	(22,185)	(40,742)	(2,081)
Change in share	-	-	12,750	77,539	-
Short-term bank loan	(13,506)	(28,379)	14,214	8,101	(1,073)
Long-term bank loan	-	18,834	(2,194)	(2,437)	(606)
Consumer financing payables	(340)	(55)	642	(303)	(19)
Due to a related party	8,621	(8,075)	(546)	-	-
Others	1,221	79	(2,117)	1,247	(19)
Financing Cash Flow	(4,003)	(17,597)	22,749	84,147	(1,717)
Net - Cash Flow	(544)	107	7,477	(6,147)	33,548
Cash at Beginning	754	211	318	7,220	1,073
Adjustment	-	-	(574)	-	-
Cash at Ending	211	318	7,220	1,073	34,621

Sumber: ZYRX, Reli Research

Head Office

Reliance Building

Soho Westpoint, Kota Kedoya
Jl. Macan Kav 4-5, Kedoya Utara
Kebon Jeruk
T. +62 21 2952 0558
F. +62 21 2911 9951

Research Team

Alwin Rusli Head of Research
alwin.rusli@reliancesekuritas.com

Muhamad Lukman Hakim Research Analyst
muhamad.hakim@reliancesekuritas.com

Branch Office

Jakarta

Soho Westpoint, Kota Kedoya
Jl. Macan Kav 4-5 Kedoya Utara Kebon
Jeruk
T. +62 21 2952 0558
F. +62 21 2911 9951

Bandung

Jl. PH.H. Mustofa No. 33,
Bandung, Jawa Barat 40115
T. +62 22 721 8200
F. +62 22 721 9603

Surabaya

Jl. Bangka No. 22
Surabaya 60281
T. +62 31 501 1128
F. +62 31 503 3196

Medan

Jl. Teuku Amir Hamzah
No.48-O
Medan 20117
T. +62 61 6638023

Pontianak

Komp. Perkantoran Central
Perdana Blok A2-A3
Jl. Perdana – Kota Pontianak,
Kalimantan Barat 78124

Tasikmalaya

Ruko Tasik Indah Plaza No.21
Jl. KHZ Mustofa No. 345
Tasikmalaya 46121
T. +62 265 345001
F. +62 265 345003

Denpasar

Dewata Square Blok A3
Jl. Letda Tantular Renon
Denpasar 802361
T. +62 361 225099
F. +62 361 245099

Malang

Jl. Guntur No. 19
Malang 65112
T. +62 341 347 611
F. +62 341 347 615

Balikpapan

Ruko Puri Blok B No.9
Balikpapan baru
Kalimantan Timur
T. +62 542 8708347

Makassar

Jl. Monginsidi No. 43 A
Makassar- Sulawesi Selatan
T. +62 411 4097507

IDX Corner & Investment Gallery

Universitas Muhammadiyah Malang

Jl. Raya Tlogomas 246
Malang 65144
T. +62 341 464318-9
F. +62 341 460435

Universitas Pesantren Tinggi

Darul Ulum
Komplek PP Darul Ulum
Peterongan, Jombang 61481
T. +62 321 873655
F. +62 321 876771

Universitas Galuh

Jl. RE Martadinata No. 150
Ciamis 46274
T. +62 265 776787

Universitas Surabaya

Jl. Ngagel Jaya Selatan No. 169
Surabaya 60294
T. +62 31 2981130
F. +62 31 2981131

STIESIA Surabaya

Jl. Menur Pumpungan 30
Surabaya
T. +62 31 5947505
F. +62 31 5932218

STIKOM BALI

Jl. Raya Puputan No. 86,
Renon, Denpasar Timur, kota
Denpasar Bali-80234
T. +62 361 244445

Universitas 17 Agustus 1945 Banyuwangi

Jl. Adi Sucipto 26 Banyuwangi
JawaTimur
T. +62 333 411248
F. +62 333 419163

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Fakultas Ekonomi
Jl. Majapahit 666 B
Sidoarjo, JawaTimur
T. +62 31 8945444
F. +62 31 8949333

Universitas Siliwangi Tasikmalaya

Jl. Siliwangi No. 24
Tasikmalaya 46151
T. +62 265 330634

Analyst Rating

BUY : Expected return of 2x Risk Free or more within a 12-month period
NEUTRAL : Expected return between -1.9x and 1.9x Risk Free
SELL : Expected return of -2x Risk Free or more within a 12-month period
NON-RATED : Analysts do not express any trading recommendation

Disclaimer:

Information, opinions and recommendations contained in this document are presented by PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. from sources that are deemed reliable and dependable. This document is not an offer, invitation or any kind of representations to decide to buy or sell any securities, and should not be considered as an offer or invitation to sell. Investment decisions taken based on this document is not the responsibility of PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. The recipient of this report must make their own independent judgement regarding any securities mentioned herein. PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. reserves the right to change the contents of this document at any time without prior notice. Where the publication does not contain ratings, the material should not be construed as research but is offered as factual commentary. It is not intended to, nor should it be used to form an investment opinion about the non-rated companies.