

PT Koka Indonesia Tbk (KOKA)

Building a Legacy

Reliance
Sekuritas Indonesia

Unlocking potential through IPO

KOKA berencana melakukan IPO yang berpotensi mendapatkan dana segar sebesar Rp91.6 miliar dengan mengeluarkan saham baru sebanyak 715.3 juta dengan harga penawaran / lembar. Perseroan berencana menggunakan dana sekitar 17.23% akan digunakan untuk belanja modal pembelian alat berat baru dan sisanya atau sekitar 82.77% perseroan berencana akan digunakan untuk modal kerja. Dengan harga penawaran di Rp128/lembar saham KOKA ditawarkan pada P/BV ratio 3.5x

Strong 1Q23 performance highlights

KOKA berhasil membukukan pendapatan 1Q23 sebesar Rp69.5 miliar (+13.3% YoY) pertumbuhan pendapatan didorong oleh pertumbuhan jasa konstruksi sebesar Rp68.1 miliar (+106.4% YoY) yang berkontribusi terhadap pendapatan sebesar 98% atau mengalami kenaikan jika dibandingkan dengan periodex 1Q22 sebesar 53.8%, sementara dari sisi bottom line Perusahaan berhasil membukukan laba bersih sebesar Rp11.9 miliar (+48.6%) berhasil tumbuh signifikan yang didukung perbaikan margin dimana GPM Perusahaan pada 1Q23 sebesar 28.1% lebih baik jika di bandingkan 1Q22 sebesar 20.7%.

Optimisasi dari ekspansi hilirisasi tambang

KOKA merupakan Perusahaan dalam bidang jasa konstruksi dan jasa infrastruktur yang saat ini berfokus untuk mengembangkan proyek di area industri pertambangan khususnya di kawasan industri berbasis pengolahan nikel yang berada di kawasan industri Morwali, dimana Perseroan berpotensi mendapat kontrak di area pertambangan di IMIP dan sualawesi sebesar Rp335.5 miliar per 1Q23 ditengah pemerintah Indonesia yang sedang melakukan ekspansi hilirisasi produk nikel yang masih membutuhkan Pembangunan infrastruktur dimana target pengembangan pada tahap 1 dikawasasn industri morowali seluas 4.000 Ha.

Valuasi

Kami melihat KOKA memiliki potensi untuk mengalami pertumbuhan dimana perseroan telah berhasil mendapatkan sejumlah kontrak baru. Selain itu, KOKA juga memiliki keunggulan berupa pengalaman yang telah terakumulasi selama bertahun-tahun di pasar Indonesia yang tengah mengalami pembangunan infrastruktur yang pesat. Kami memberikan rating Buy KOKA dengan TP di Rp202/sh yang merefleksikan P/E ratio 9.9x FY23F dan P/BV ratio 2.7x FY23F, kami menggunakan metode DCF dengan asumsi growth 3.0% dan WACC 10%. Risk: kontrak baru yang tidak sesuai ekspektasi, perubahan kebijakan pemerintah.

Key Metrics

| At price IDR202/share | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------|
| Revenue (IDRmn) | 13,654 | 139,763 | 182,912 | 329,453 | 574,103 | 1,088,461 |
| Gross Profit (IDRmn) | 2,679 | 28,190 | 40,700 | 80,933 | 134,389 | 261,091 |
| Net Profit (IDRmn) | (1,427) | 11,065 | 19,390 | 58,657 | 103,589 | 202,977 |
| Gross Profit Margin (%) | 19.6% | 20.2% | 22.3% | 24.6% | 23.4% | 24.0% |
| Net Profit Margin (%) | -10.5% | 7.9% | 10.6% | 17.8% | 18.0% | 18.6% |
| ROE (%) | -4.1% | 24.0% | 29.6% | 27.0% | 33.9% | 42.0% |
| ROA (%) | -3% | 15% | 24% | 25% | 31% | 39% |
| P/E Ratio (x) | (404.9) | 52.2 | 29.8 | 9.9 | 5.6 | 2.8 |
| P/B Ratio (x) | 16.5 | 12.6 | 8.8 | 2.7 | 1.9 | 1.2 |
| DPR (%) | 0.0% | 0.0% | 0.0% | 25.0% | 25.0% | 25.0% |
| DPS (IDR) | - | - | - | 1.7 | 5.1 | 9.1 |
| Dividen Yield (%) | - | - | - | 0.8% | 2.5% | 4.5% |

Source: KOKA, Reli Research

BUY

Target Price: IDR202

Upside : 57.8%

Ticker Code: KOKA
Sector: Infrastructures
Sub Sector: Heavy Constructions & Civil Engineering
IPO Price: Rp128
Shares: 2.9bn
Market Cap: Rp366.3bn

Pre-IPO Major Shereholder:
 Ny. Gao Jing: 57%

Underwriter: UOB Kay Hian Sekuritas
 KGI Sekuritas Indonesia

IPO Schedule:
 Effective date: September 29th 2023
 Public offering: October 3rd - 9th 2023
 Allotment date: October 9th 2023
 Share distribution: October 10th 2023
 Listing date on IDX: October 11th 2023

Brief Company Profile:

PT Koka Indonesia Tbk ("Perseroan") adalah suatu perseroan terbatas yang didirikan pada tahun 2011 dan bergerak dalam bidang kontraktor umum proyek konstruksi, teknik mesin, teknik geoteknik, desain interior, dan furniture. Perseroan memiliki kualifikasi yang tinggi dalam bidang konstruksi bangunan, konstruksi industri pabrik, dan jembatan & terowongan, dimana Perseroan telah melakukan serangkaian proyek rekayasa investasi dan konstruksi di Indonesia. Selama lebih dari 10 (sepuluh) tahun, Perseroan telah mengerjakan lebih dari 100 proyek di Indonesia, dimana dalam menjalankan kegiatan usahanya Perseroan menerapkan sistem manajemen mutu, kesehatan kerja, sistem manajemen keselamatan berdasarkan standar ISO 9001, ISO 14001, dan OHSAS 18001

Lukman Hakim

lukman@reliancesekuritas.com

Company Overview

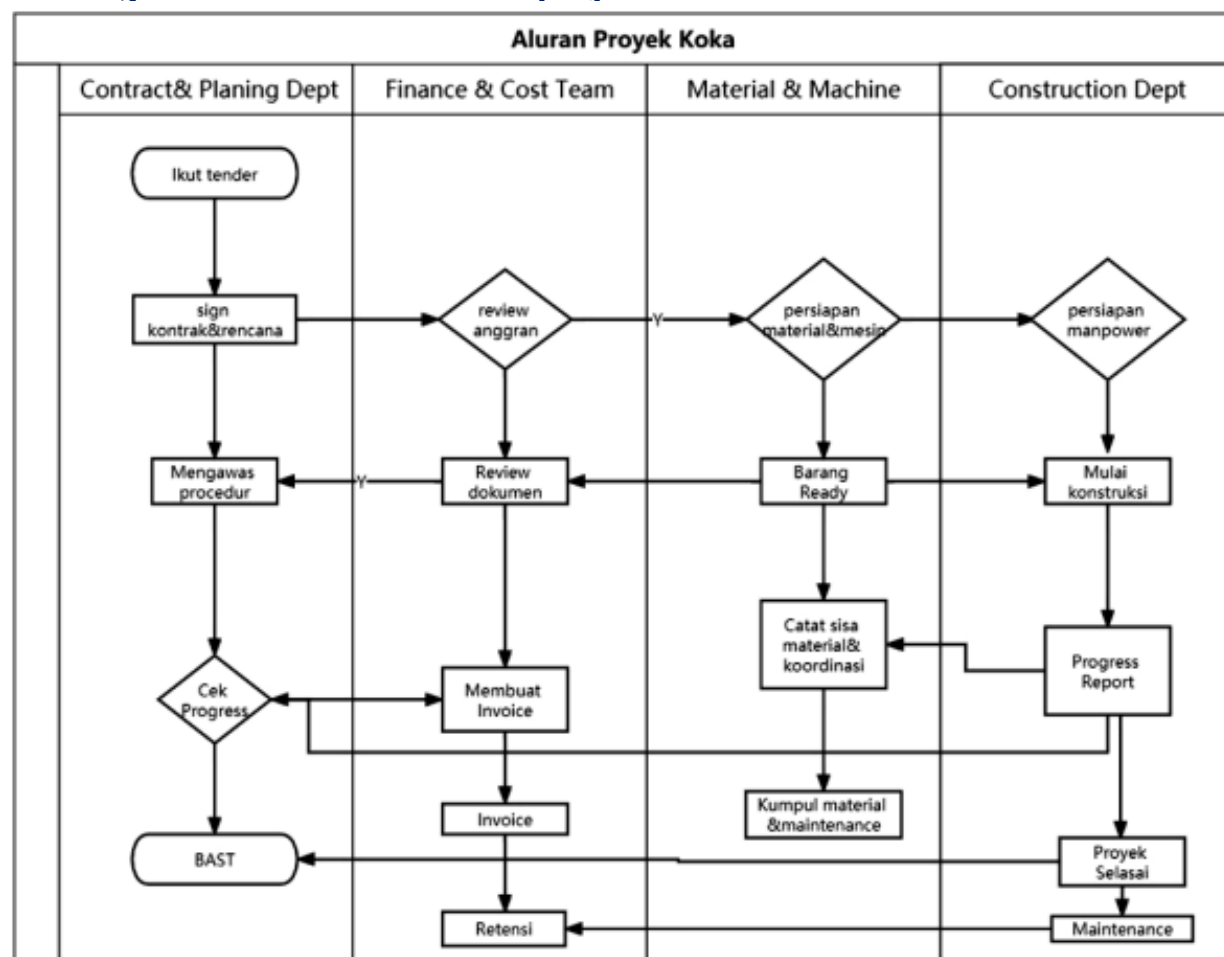
PT Koka Indonesia Tbk ("Perseroan") adalah suatu perseroan terbatas yang didirikan pada tahun 2011 dan bergerak dalam bidang jasa konstruksi dan jasa infrastruktur yang meliputi bidang jasa konstruksi gedung industri, bangunan sipil, dan gedung hunian. Perseroan telah melakukan serangkaian proyek rekayasa investasi dan konstruksi di Indonesia. Selama lebih dari 10 (sepuluh) tahun, Perseroan telah mengerjakan lebih dari 100 proyek di Indonesia, dimana dalam menjalankan kegiatan usahanya Perseroan menerapkan sistem manajemen mutu, kesehatan kerja, sistem manajemen keselamatan berdasarkan standar ISO 9001, ISO 14001, dan OHSAS 18001.

Rekam jejak Perseroan

| Tahun | Keterangan |
|-------|---|
| 2011 | Pendirian Perseroan |
| 2012 | Perseroan memperoleh proyek pertama berupa renovasi interior untuk The Noble berlokasi di BSD, Tangerang Selatan |
| 2013 | Perseroan bergabung sebagai anggota dari China-Indonesia Trade Association |
| 2015 | Perseroan mengembangkan lini usaha baru pada konstruksi sipil, permesinan, MEP, dan |
| 2017 | Perseroan menyelesaikan pembangunan pabrik manufaktur di Kawasan Industri Jababeka, Jawa Barat |
| 2018 | Perseroan menyelesaikan pembangunan pabrik manufaktur di Kawasan Industri Jababeka, Jawa Barat |
| 2021 | 1. Perseroan berpartisipasi dalam pekerjaan interior dalam konstruksi pabrik manufaktur elektronik untuk PT Bright Mobile Telecommunication berlokasi di Kota Tangerang, Banten 2. Perseroan berpartisipasi dalam pekerjaan Slope Treatment bagi HCAI berlokasi di Kawasan Industri Morowali |
| 2022 | Perseroan melakukan investasi sebesar 30% (tiga puluh persen) di CMBI sebagai entitas asosiasi |

Sumber: Perseroan

Alur Kegiatan dalam keikutsertaan proyek

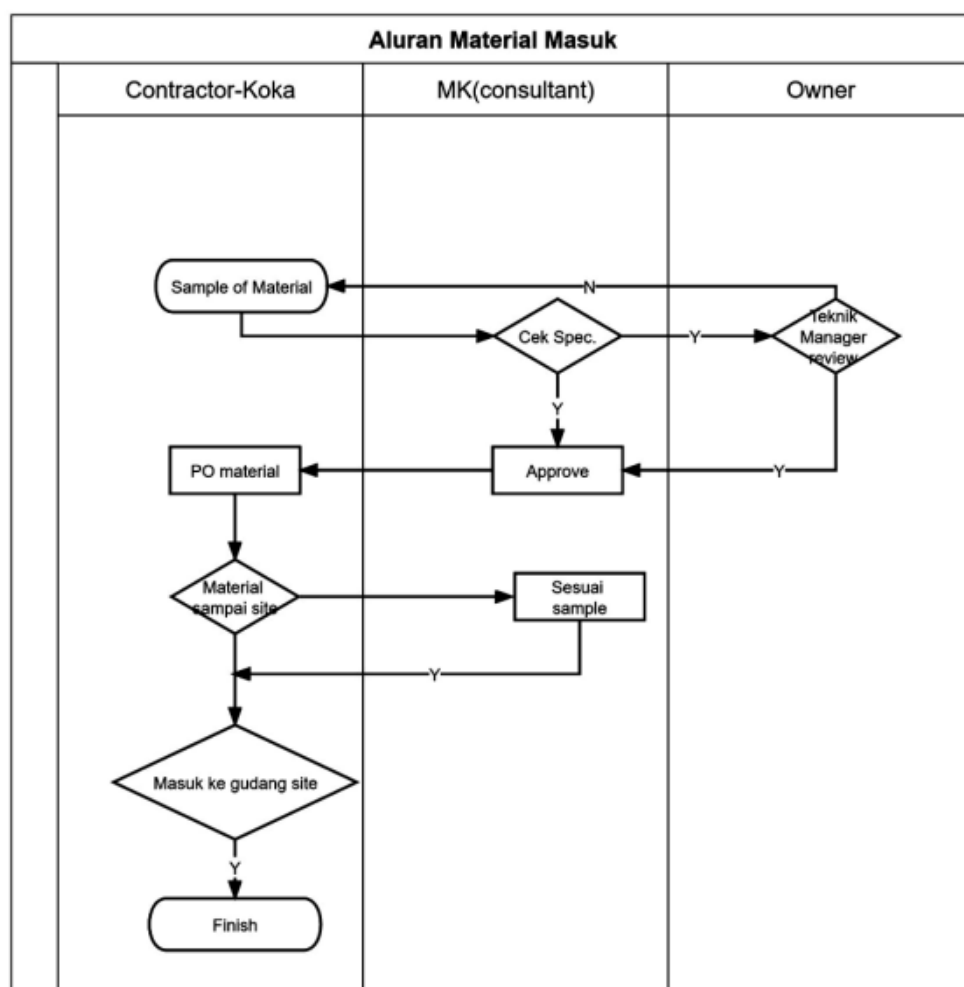


Sumber: Perseroan

Keterangan

1. Perseroan mengikuti tender proyek
2. Penandatanganan kontrak
3. Untuk menghindari tahapan pekerjaan yang keliru Planning dan Business team akan mengawas manpower dan Purchase material
4. Membuat surat mulai proyek dan dittd dua pihak. Dan mulai proyek resmi.
5. Proyek dihitung persentase. Report progress review dulu oleh Business&contract dept.
6. Jika ada revisi shop drawing atau konstuksi plan
7. Setelah proyek selesai, Koka submit as-built drawing, terus ke pembayaran settlement dengan lengkapi BAST
8. Masuk period maintenance. Setelah masa maintenance finished, Koka mengajukan retensi dikembalikan

Alur pengecekan material dalam menjaga kualitas



Sumber: Perseroan

Keterangan

1. Sampel material dipersiapkan oleh Perseroan untuk di cek spesifikasinya
2. Setelah tahap approve oleh pelanggan maka perseroan akan membuat PO
3. Saat material tiba di site, material akan di cek lagi spesifikasinya oleh MK (consultant)
4. Tahap akhir dari proses ini adalah material dimasukkan ke gudang untuk disimpan

Proyek yang sedang berjalan

| Nama proyek | Lokasi | Pemberi Tugas | Nilai Kontrak (Rp) | Mulai | Selesai | Keterangan |
|---|---------------------------|---|--------------------|----------------|----------------|--------------------------------|
| Indonesia Chengtok Lithium Salt Project | Morowali, Sulawesi tengah | PT Chengtok Lithium Indonesia | 83,186,342,783 | 15 Mei 2022 | 24 Juli 2023 | Progress penyelesaian 93,00% |
| Electrolytic Alumunium Project | Morowali, Sulawesi tengah | PT Huachin Aluminum Indonesia | 200,208,344,689 | 14 Juli 2021 | 24 Juni 2023 | Progress penyelesaian 100,00%* |
| Kinxiang Slope Treatment Project | Morowali, Sulawesi tengah | PT Kinxiang New Energy Technologies Indonesia | 40,194,549,642 | 5 Januari 2023 | 1 Agustus 2023 | Progress penyelesaian 97,00% |

*Telah dilakukan serah terima kepada owner proyek

Sumber: Perseroan

Potensi proyek baru

| Sektor | Lokasi Pengerjaan | Indikasi Dimulai Pengerjaan | Indikasi Waktu Pengerjaan | Indikasi Nilai Kontrak (Rp) |
|----------------------|-------------------|-----------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| Manufaktur Baterai | IMIP - Morowali | Kuartal III 2023 | 8 (delapan) bulan | 72,617,232,038 |
| Manufaktur Baterai | IMIP - Morowali | Kuartal III 2023 | 6 (enam) bulan | 45,000,000,000 |
| Pertambangan | IMIP - Morowali | Kuartal IV 2023 | 2 (dua) – 3 (tiga) bulan | 142,877,730,685 |
| Manufaktur Alumunium | IMIP - Morowali | Kuartal IV 2023 | 2 (dua) – 3 (tiga) bulan | 22,000,000,000 |
| Manufaktur Nickel | Sulawesi | Kuartal IV 2023 | 7 (tujuh) bulan | 53,000,000,000 |
| Energi | Sumatera Selatan | Kuartal II 2024 | 7 (tujuh) bulan | 70,000,000,000 |
| Konsorsium Proyek | Kalimantan | Kuartal II 2024 | 6 (enam) bulan | 75,000,000,000 |
| Total | | | | 480,494,962,723 |

Sumber: Perseroan

Financial summary

| Income statement (IDRmn) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|--------------------------|----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
| Revenue | 13,654 | 139,763 | 182,912 | 329,453 | 574,103 | 1,088,461 |
| COGS | (10,975) | (111,573) | (142,212) | (248,520) | (439,714) | (827,369) |
| Gross profit | 2,679 | 28,190 | 40,700 | 80,933 | 134,389 | 261,091 |
| GnA expenses | (2,812) | (5,800) | (14,186) | (7,599) | (8,103) | (8,711) |
| Finance expenses | (561) | (720) | (633) | (563) | (951) | (1,168) |
| Others | (325) | (5,670) | (1,186) | 550 | 4,151 | 2,509 |
| EBT | (1,018) | 15,999 | 24,694 | 73,321 | 129,486 | 253,721 |
| Taxation | (410) | (4,934) | (5,304) | (14,664) | (25,897) | (50,744) |
| Net profit | (1,427) | 11,065 | 19,390 | 58,657 | 103,589 | 202,977 |

| Balance sheet (IDRmn) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash | 121 | 2,185 | 2,368 | 72,803 | 49,818 | 28,535 |
| Receivables | 7,882 | 18,072 | 11,190 | 29,721 | 62,149 | 124,377 |
| Contract assets | 34 | 7,594 | 9,804 | 38,915 | 81,377 | 162,856 |
| Others current assets | 19,474 | 9,631 | 1,835 | 8,419 | 4,621 | 5,072 |
| Estimated claim for tax | - | - | 820 | 820 | 820 | 820 |
| investment in associate | - | - | 7,437 | 7,437 | 7,437 | 7,437 |
| FA-net | 18,430 | 37,528 | 48,079 | 75,099 | 123,012 | 185,011 |
| Total assets | 45,941 | 75,010 | 81,534 | 233,215 | 329,234 | 514,108 |

| | | | | | | |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| ST bank loan | 994 | 999 | 994 | - | - | - |
| Payables | 395 | 14,187 | 5,648 | 6,213 | 10,993 | 18,386 |
| Accrued expenses | 77 | 5,222 | 2,341 | 2,547 | 3,370 | 2,753 |
| Tax payables | 3,295 | 4,116 | 2,573 | 3,123 | 3,123 | 3,123 |
| Bank loans | 319 | 849 | 920 | 988 | 1,511 | 1,948 |
| Financial istitustional Loans | 297 | 121 | 766 | 823 | 1,258 | 1,622 |
| Lease liabilities | 1,237 | 380 | 302 | 325 | 496 | 640 |
| LT bank loans | 3,037 | 2,188 | 1,236 | 845 | 1,040 | 943 |
| LT financaul isti. Loans | 124 | - | 688 | 738 | 713 | 726 |
| Lease liabilities | 1,020 | 640 | 338 | 363 | 555 | 715 |
| Employee benefits | 154 | 255 | 325 | 251 | 251 | 251 |
| Total liabilities | 10,950 | 28,957 | 16,132 | 16,215 | 23,310 | 31,105 |
| Capital stock | 42,920 | 42,920 | 42,920 | 140,708 | 140,708 | 140,708 |
| Retained earnings | (7,817) | 3,248 | 22,637 | 76,447 | 165,371 | 342,451 |
| Others | (112) | (114) | (155) | (155) | (155) | (155) |
| Total equity | 34,991 | 46,053 | 65,402 | 216,999 | 305,924 | 483,004 |

| Cash flow (IDRmn) | 2020 | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|--------------------------------|------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Net Income | | 11,065 | 19,390 | 58,657 | 103,589 | 202,977 |
| Depreciation | | 2,344 | 4,551 | 5,169 | 6,398 | 13,240 |
| Change in Working Capital | | (3,959) | (3,867) | (47,077) | (70,110) | (136,314) |
| Change in Others | | 15,810 | 3,371 | (5,829) | 4,622 | (1,068) |
| Cash from Operating | | 25,260 | 23,445 | 10,919 | 44,499 | 78,835 |
| Capex | | (21,442) | (22,539) | (32,189) | (54,312) | (75,240) |
| Change in Others | | - | (820) | - | - | - |
| Cash from Investing | | (21,442) | (23,359) | (32,189) | (54,312) | (75,240) |
| Short-term Debt | | (499) | 634 | (847) | 1,129 | 944 |
| Long-term Debt | | (1,353) | (567) | (315) | 362 | 75 |
| Equity Financing | | - | - | 97,788 | - | - |
| Dividend | | - | - | (4,847) | (14,664) | (25,897) |
| Others | | 98 | 29 | (74) | - | - |
| Cash from Financing | | (1,753) | 97 | 91,704 | (13,173) | (24,878) |
| Total Increase in Cash | | 2,065 | 183 | 70,435 | (22,985) | (21,283) |
| Cash at beginning of the year | | 121 | 2,185 | 2,368 | 72,803 | 49,818 |
| Cash at end of the year | | 2,185 | 2,368 | 72,803 | 49,818 | 28,535 |

Sumber: KOKA, 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

Lukman Hakim, Sr. Research Analyst
lukman@reliancesekuritas.com

Ayu Dian, Research Analyst
ayu.fauzia@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

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

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

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.