

# Cuanverse

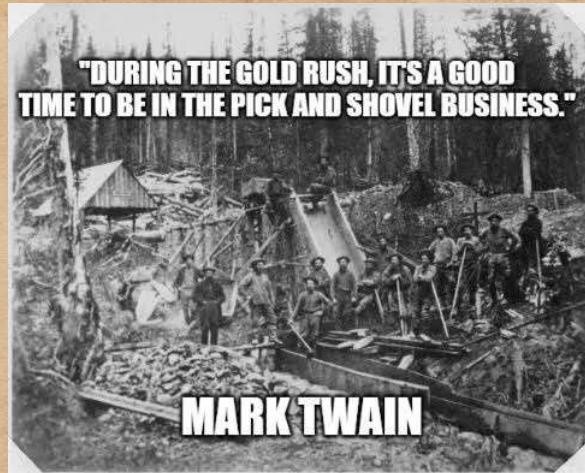
**Let's sell shovel during a  
gold rush!**



Kalau di film Dr. Strange bisa melihat 14.000.605 kemungkinan saat bertarung dengan Thanos, Cuanverse akan membantu kalian menemukan peluang dan skenario yang sangat mungkin terjadi di market alias membantu kalian menemukan varian bullish yang ada di pasar saham. Apalagi, investor pemenang itu minoritas, semoga para pembaca CUANVERSE selalu berada di semesta cuan.

*Investor Muda*





Baginda, hari ini kita mau cerita tentang "penjual cangkul" yang paling baik ditengah siklus yang super baik buat komoditas. Jika kita lihat dari sejarah, yang mendapatkan kekayaan besar ditengah kenaikan komoditas bukan hanya pemilik tambang, tapi juga penjual alat tambang, malahan dengan resiko yang lebih rendah.

Sama seperti, bisnis PCR dan antigen yang katanya selalu diuntungkan ditengah pandemi, baik hasilnya tes - / + , tetap saja yang menggunakan tes harus membayar.

Apalagi bisnis alat pertahanan, menang atau kalah, perang atau damai, alat pertahanan akan sangat dibutuhkan ditengah situasi geopolitik yang memanas

Jadi, kalau kalian ketinggalan rekomendasi komoditas, properti, dan ritel dari edisi cuanverse sebelumnya.

Jangan khawatir, kita akan coba beda 2 penjual "cangkul" terbaik di IHSG, apalagi penjual cangkunya juga punya tambang. Paket panas kompli deh kayak menu Mcd kesukaan kita semua

# UNTR - Marching the momentum



**Keberhasilan United Tractors (UNTR) untuk mencetak kenaikan laba sebesar 71% sepanjang 2021 kami perkirakan akan terus berlanjut hingga tahun 2022. Semua lini bisnis yang dimiliki oleh UNTR saat ini sedang berada dalam jalur yang cukup 'panas' untuk terus terakselerasi hingga semester I - 2022.**

Setelah spillover effect ke sektor properti dan ritel, kami yakin bahwa masih ada **ruang kenaikan yang belum diapresiasi** pelaku pasar terhadap **heavy equipment sector** yang secara langsung juga akan terdampak positif dari panasnya laju komoditas. Salah satu saham unggulan yang bisa diamati adalah **PT United Tractors, Tbk. (UNTR)**.



# UNTR in a glance

Berdiri sejak 13 Oktober 1972, UNTR yang merupakan **bagian dari Astra Group** memiliki beberapa aktivitas utama yaitu:

## Mesin Konstruksi

UNTR dipercaya untuk **menjadi distributor tunggal** bagi merk ternama seperti **Komatsu, UD Trucks, Scania, Bomag dan Tadano**. Tak hanya menyediakan produk alat berat, UNTR juga mampu menghadirkan kebutuhan lain seperti crane dan bus yang dipergunakan bagi **bisnis pertambangan, perkebunan, konstruksi serta kehutanan**.



## Kontraktor Penambangan

UNTR juga menjalankan usaha kontraktor penambangan melalui **PT Pamapersada Nusantara (PAMA)** yang juga menyediakan jasa pertambangan komprehensif untuk membantu para *mining companies* untuk dapat memproduksi batu bara bagi kebutuhan domestik dan export.

PAMA bersama anak usahanya yang bernama PT Kalimantan Prima Persada (KPP) serta PT Pama Indo Mining (PIM) berhasil menjadi **penguasa pangsa pasar sekitar 60-70%** dan menjangkau **para pelanggan besar** di Indonesia, seperti :

- PT Adaro Indonesia,
- PT Bukit Asam, Tbk.
- PT Indominco Mandiri,
- PT Kideco Jaya Agung,
- PT Kaltim Prima Coal,
- PT Anugerah Bara Kaltim,
- PT Trubaindo Coal Mining
- PT Bharinto Ekatama,
- PT Arutmin Indonesia , dan
- PT Berau Coal

## Pertambangan Batu Bara



Segmen ini dijalankan oleh **PT Tuah Turangga Agung (TTA)** yang merupakan anak usaha PAMA. Saat ini TTA menjalankan dua bisnis utama yaitu **coal mining dan coal trading** melalui PT Prima Multi Mineral (PMM).

Untuk **lini bisnis coal mining**, TTA mengoperasikan 3 tambang batu bara thermal yaitu :

A. PT Asmin Bara Bronang (ABB)

B. PT Telen Orbit Prima (TOP) serta PT Kadya Caraka Mulia (KCM) di Kalimantan Selatan.

Selain itu, TTA juga memiliki **konsesi tambang batu bara kokas alias Metcoal** yang memiliki kalori tinggi dan dihargai dengan premium yakni di PT Suprabari Mapanindo Mineral (SMM) dengan total cadangan 63 juta ton. Secara keseluruhan, cadangan batu bara yang dimiliki TTA per Desember 2020 adalah 254 juta ton.

## Pertambangan Emas

UNTR melalui anak usahanya yakni **PT Danusa Tambang Nusantara (DTN)** telah menyelesaikan akuisisi 95% kepemilikan atas **PT Agincourt Resources (PTAR)**, perusahaan eksplorasi, penambangan, dan pengolahan mineral emas yang beroperasi di **Tambang Emas Martabe, Sumatra Utara seluas 479ha**.





Per Juni 2020, sumber daya mineral Martabe mencapai sekitar 7,6 juta ons emas dan 66 juta ons perak dengan jumlah cadangan bijih yang diperkirakan mencapai 4,3 juta ons emas dan 33 juta ons perak. Hal ini membuat Martabe menempati **posisi kedua tambang emas terbesar setelah Freeport** dengan umur tambang selama 14 tahun.

## Industri Konstruksi

UNTR juga menjalankan bisnis **Industri Konstruksi** melalui anak usahanya yaitu **PT Acset Indonusa, Tbk.** yang diperdagangkan di BEI dengan kode saham ACST. Acset memiliki beragam spesialisasi meliputi **layanan teknis dan konstruksi untuk bangunan, sipil dan pekerjaan maritim.**



Acset juga dikenal kuat sebagai **spesialis pondasi dan teknik tanah (geotechnical).** Beberapa proyek yang telah diselesaikan oleh Acset antara lain : Pacific Place, Thamrin Nine, Gandaria City, Kota Kasablanka, West Vista Jakarta, Alila Seminyak, Jalan Tol Layang Jakarta-Cikampek II, dan lainnya.

## Energy

Sebagai perwujudan komitmen UNTR untuk mengembangkan **usaha di sektor yang ramah lingkungan**, UNTR juga menetapkan **bisnis EBT** secara perlahan. Beberapa hal yang dilakukan yaitu :

| No | Type             | Progress                                                                            | Capacity                  | Location                                    |
|----|------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|---------------------------------------------|
| 1  | Rooftop Solar PV | Installed                                                                           | 2,4 MWp                   | UT Group and Astra Jabodetabek area;        |
|    |                  | In the process of installation until the end of 2022                                | 15 MWp                    | PT Agincourt Resources in Tapanuli Selatan. |
| 2  | Hydro            | Several projects are under development with reputable partners in hydro power plant | >10 MW                    | Sumatera and Sulawesi                       |
| 3  | Mini Hydro       | PLTMH Kalipelus (operation)                                                         | 1 x 0,45 MW               | Jawa Tengah                                 |
|    |                  | PLTM Besai Kemu (under construction; will be operated in 2023)                      | 2 x 3,5 MW                | Lampung                                     |
|    |                  | Other mini hydro projects (under development)                                       | Potential Capacity >20 MW | Sumatera                                    |

Tak tanggung-tanggung, beberapa **area perkantoran UNTR juga telah dilengkapi dengan Solar PV** sebagai bukti keseriusan perusahaan untuk sedini mungkin menerapkan EBT.



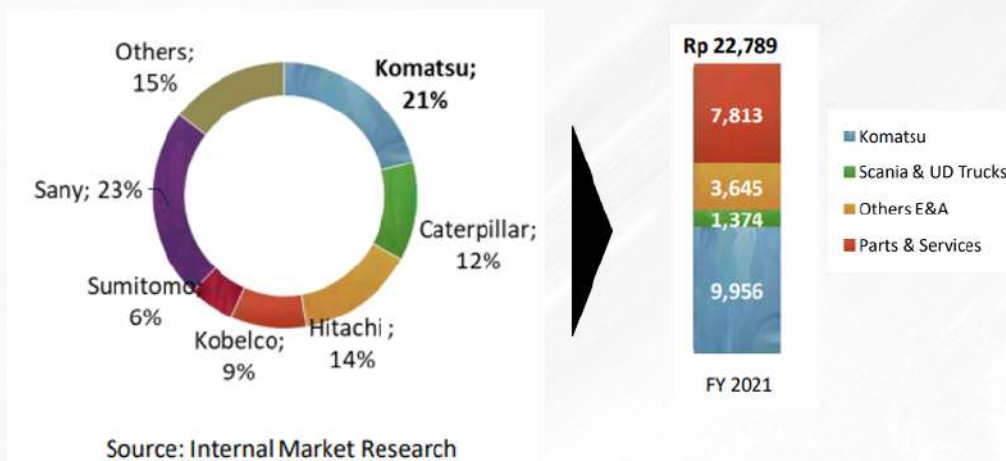


# Investment Thesis

## Kinerja tetap kinclong di awal 2022

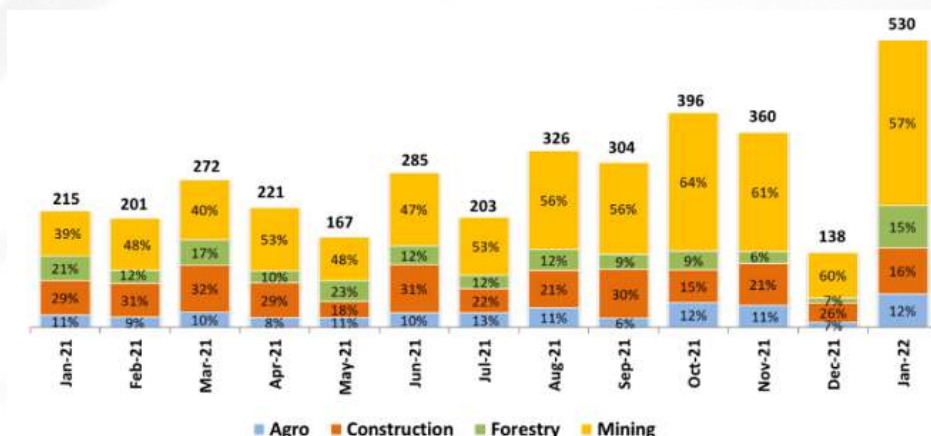
### A. Mesin Konstruksi (Construction Machinery)

Segmen mesin konstruksi menyumbang pendapatan UNTR dengan porsi sebesar **28%**. Jika dilihat dari kinerja kumulatif sepanjang 2021 kemarin, tercatat **ada kenaikan pendapatan dari segmen ini sebesar 70%** dibandingkan 2020. **Komatsu dengan market share sebesar 21%** menjadi penopang dengan mencatatkan penjualan dari 1.564 unit di 2020 menjadi 3.088 unit pada 2021.



Jika dibedah lebih mendalam, pada 2021 kemarin permintaan alat berat yang paling utama berasal dari **Mining (53%)**, baru disusul oleh **Construction (25%)**, **Forestry (12%)** dan **Agro (10%)**.

Bagaimana dengan kinerja di awal Januari 2022? *Well, it could print another sound numbers!*

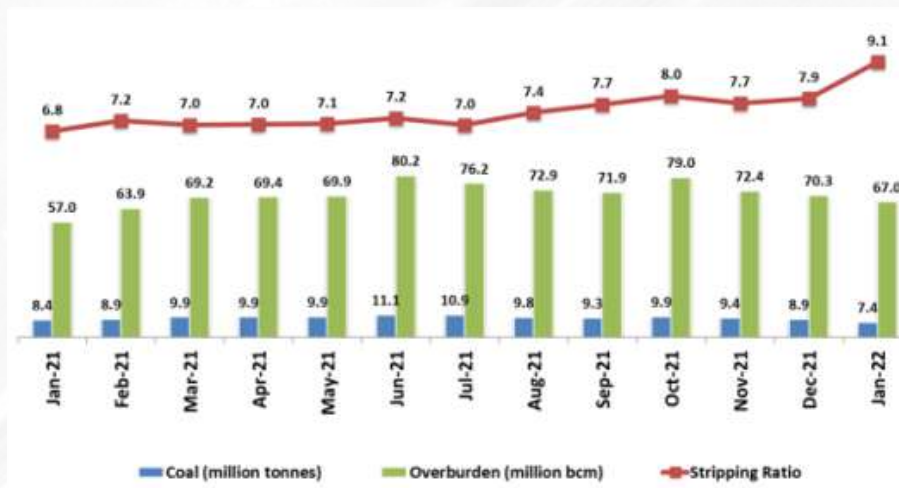


Bahkan **penjualan di bulan Januari 2022 telah mencapai 530 unit alias telah setara dengan 17% penjualan sepanjang tahun 2021**. Catat yah! Hanya dalam satu bulan saja. Tak hanya itu, **pangsa pasar Komatsu kembali naik dari 21% ke 30%**.

Prestasi apik ini didorong oleh strategi perusahaan dengan **meningkatkan sales coverage yang baru, salah satunya seperti pertambangan nikel**. Strategi lainnya yaitu **meningkatkan kualitas layanan purna jual** yang lebih baik. Hal ini yang meyakinkan kami bahwa kinerja perusahaan akan terus melanjutkan momentumnya seiring dengan aktivitas bisnis riil yang terus menerus menunjukkan pemulihan.

## B. Kontraktor Penambangan (Mining Contracting)

Kinerja PAMA menyumbang sekitar **40% dari total pendapatan di 2021** sekaligus menjadi yang terbesar dibandingkan dengan segmen bisnis lainnya. Pada Januari 2022, terlihat bahwa angka **Stripping Ratio (SR)** yang dicatatkan cukup tinggi hingga **9,1x**.



Angka ini kami perkirakan akan sedikit melambat di periode berikutnya menjadi rerata 7x dan dengan ditopang oleh **angka produksi yang masih meningkat**. Jika dilihat pada 2021 kemarin, angka produksi naik dari 114.6 ke 116.2 dan pendapatan melejit 14% YoY.

Walaupun kami tetap yakin bahwa angka produksi ini akan naik, namun **volume kenaikannya akan relatif flat** dan **performa akan lebih ditopang oleh kuatnya harga batu bara** acuan yang sempat menyentuh level US\$440/Mt.



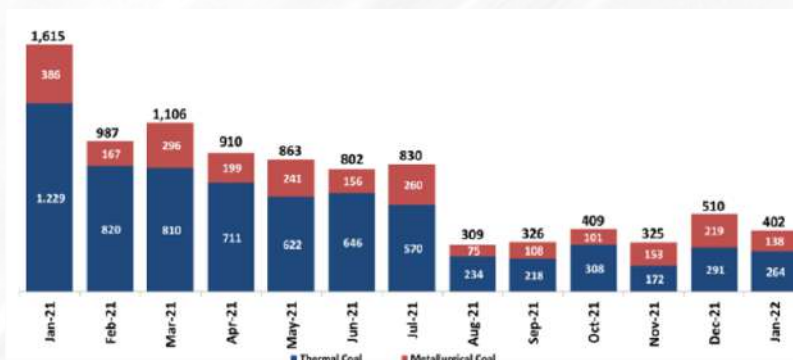
### C. Pertambangan Batu Bara (Coal Mining)

Segmen ini berhasil **menyumbang sekitar 17% terhadap pendapatan perusahaan** dan mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 44% dibandingkan dengan angka di tahun 2020.

**Penjualan thermal coal masih lebih dominan** dan dilakukan oleh PT Asmin Bara Bonang dan PT Telen Orbit Prima, walaupun **coking coal selling berhasil naik 26% YoY** dan harga dari metcoal sudah naik 3x lipat dari US\$200/Mt ke US\$600/Mt.



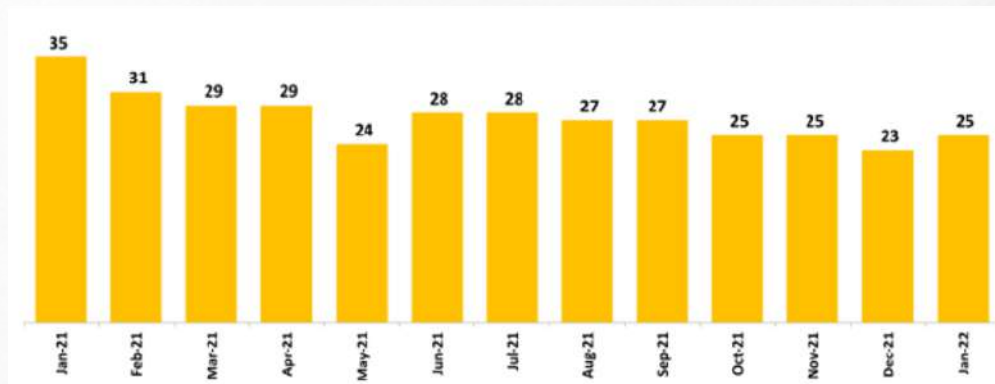
Kami yakin segmen ini masih mampu memberikan kontribusi kenaikan laba yang luar biasa pada kuartal I-2022 terdorong oleh harga batu bara thermal yang naik hingga mencapai US\$440/t (~+200% YTD).



Selain itu, **kami juga mengantisipasi adanya peluang permintaan tambahan dari wilayah Eropa** yang memutuskan untuk memperpanjang masa penggunaan batu bara dalam jangka pendek sebagai upaya untuk mengurangi ketergantungan energi terhadap Rusia.

## D. Pertambangan Emas (Gold Mining)

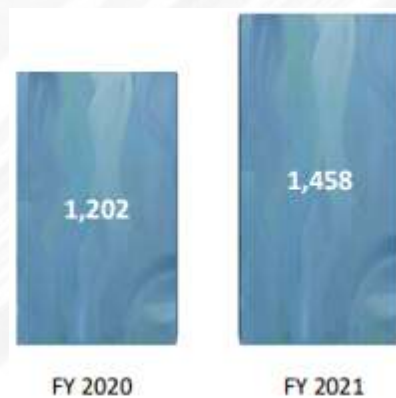
**Gold mining** menyumbang sekitar 10% dari total pendapatan perusahaan dan kinerja ini berhasil naik 19% YoY. Walaupun sebenarnya volume jual hanya naik 3%, namun **terkerehnya harga emas ke level US\$ 1,760** berhasil membuat segmen ini makin *kinclong*.



Apalagi dengan kondisi harga emas yang saat ini sudah di angka US\$2,000/oz dan tak menutup kemungkinan untuk kembali naik jika memang ketidakpastian akibat tensi geopolitik tetap terjadi.

## E. Konstruksi

Perlu diakui bahwa **kinerja ACSET pada 2020 silam masih mencatatkan kerugian sebesar Rp 1,3T. Angka ini kian ciut di 2021 menjadi Rp 696M** seiring dengan kenaikan pendapatan sebesar 21% YoY dari Rp 1,2T ke Rp 1,4T.



Penyebab utama segmen ini masih mencatatkan rapor merah adalah karena **keterlambatan berbagai proyek akibat pandemi dan ketatnya persaingan dengan para perusahaan konstruksi** lainnya baik berlabel BUMN maupun swasta.

Namun demikian, kami melihat bahwa **kontribusi minim dari segmen ini (hanya 2%)** tidak akan membawa dampak signifikan terhadap UNTR. Apalagi jika pembangunan kian normal, maka ACSET juga bisa kembali berada di jalur hijau.



# What to look up in 2022?



- **Penjualan Komatsu diekspektasikan naik 23% YoY** dari 3.088 unit menjadi 3.700 unit
- **Permintaan riil sudah melebihi target manajemen.** Namun ada kendala dalam memenuhi permintaan tersebut karena **sudah ada order backlog hingga 2023** sehingga **harus menambah kapasitas.**



- **Volume produksi diperkirakan akan stabil di angka 123 juta ton** dengan **overburden removal (OB) sebesar 887mnbcm dan SR 7,2x.**
- Dari segi *coal mining*, **UNTR menargetkan 9,5 juta volume produksi** dengan 6 juta adalah **thermal coal** dan 3,5 juta yakni **coking coal**. Harga *thermal coal* diperkirakan tetap bertahan di US\$150/t.



- **Volume penjualan emas diperkirakan turun tipis dari 331k oz ke 300k oz** akibat turunnya *grade*. Namun, **UNTR sudah melakukan hedge atas 20% volume penjualan** dengan harga US\$1,400/oz.
- UNTR berniat **meningkatkan kapasitas pengolahan emas dengan menaikkan cadangannya.** Sebagai rencana alternatifnya, UNTR akan memperpanjang **gold mine life** dengan menurunkan level produksi.



- UNTR termasuk ke dalam golongan **rich cash company** dengan **saldo kas per Desember 2021 mencapai Rp33T.** *Dividend Payout Ratio* ditetapkan 45% (DPS total = Rp 1.240), yang menurut kami seharusnya masih bisa lebih tinggi.
- **Capex yang dialokasikan sebesar US\$800mn dan pembayaran utang sebesar US\$200mn.** Sisa kas sebesar ~US\$1300 akan diinvestasikan di **non-coal mineral asset and renewable energy.**

# Too cheap to ignore



Dari segi valuasi, UNTR masih **belum diapresiasi secara wajar oleh investor** alias *undervalued*. Jika melihat *historical PE Band*, maka saat ini UNTR berada di level PE 9.69x. Dengan menggunakan 3 jenis scenario, maka nilai intrinsik UNTR berada di level :

| Scenario   | Base (Mean)       | Best (+1Stdev)    |
|------------|-------------------|-------------------|
| Fair Value | IDR 32,600 (+22%) | IDR 43,000 (+61%) |

Di sisi lain, **kami juga mengantisipasi beberapa risiko** yaitu :

- Persaingan dengan beberapa perusahaan alat berat berukuran *small-cap* yang umumnya bisa menawarkan harga lebih murah sehingga mengurangi persentase pangsa pasar UNTR
- *Heavy rainfall* yang membawa disrupsi produksi batu bara
- Koreksi atas harga batu bara dan emas.



# Another thought of UNTR..

Saat ini jumlah kas dingin per 31 Desember 2021 mencapai IDR 33T yang setara dengan 1/3 dari nilai kapitalisasi pasar perusahaan. Kami melihat bahwa **UNTR masih belum terlalu agresif dalam 'membelanjakan' uangnya yang berlebihan.** Apalagi jika dilihat dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang hanya sebesar 45%, maka **mungkin ada rencana lain yang sedang dipersiapkan oleh perusahaan.**

M&A adalah gagasan yang secara spontan tercetus dalam benak kami. Pasalnya, UNTR telah berhasil akusisi tambang emas dan mungkin saja kini yang menjadi incaran berikutnya adalah nikel/alumunium mengingat keduanya juga memiliki prospek yang cerah.



# DOLD - Paving a turn around path



**Setelah bertahun-tahun harus terjerat dalam kondisi merugi, kini kami melihat DOLD sebagai salah satu perusahaan yang siap untuk membalikkan keadaannya dari rugi menjadi untung berkat akuisisi penuhnya terhadap salah satu aset tambang di Australia, Downer.**

Setelah spillover effect ke sektor properti dan ritel, kami yakin bahwa masih ada **ruang kenaikan yang belum diapresiasi** pelaku pasar terhadap **heavy equipment sector** yang secara langsung juga akan terdampak positif dari panasnya laju komoditas. Salah satu saham unggulan yang bisa diamati adalah **PT United Tractors, Tbk. (UNTR)**.

## **Cash generator**

Melalui akuisisi ini, DOLD berhak untuk mengoperasikan seluruh aset di BHP dan 3 *mining* lainnya yang beroperasi di Queensland untuk memasok kebutuhan batu bara *thermal* guna memenuhi kebutuhan pembangkit listrik Pemerintah Australia. Hal ini akan secara langsung menambah 46% kapasitas produksi.

## **Diversify is the key**

DOLD juga sudah memulai komitmen untuk melakukan diversifikasi bisnis dengan menggandeng produsen tembaga yaitu Asiamet sejak Oktober 2021 melalui kepemilikan sebesar 15.36%.



# **What to look up in 2022? Fair value? Technical movement?**

**Temukan jawabannya di Bedah DOID yah!**

## UNTR – Let's stay high all the time!

Published on TradingView.com, March 12, 2022 18:07:18 WIB  
IDX: UNTR, 1D O: 25625 H: 26900 L: 25600 C: 26700



Membaca pergerakan beberapa saham komoditas akhir-akhir agak lebih sulit daripada kebiasaan karena volatility yang terjadi pada harga futures sebagai harga acuan.

Kendati demikian, salah satu saham yang menarik dicermati yaitu UNTR. Setelah trending dalam 1 bulan terakhir, UNTR menyentuh peak di 27.750. Lalu koreksi sehat dan berhasil rebound di golden ratio fibonacci.



Published on TradingView.com, March 12, 2022 18:07:48 WIB  
IDX:UNTR, 1W O:27100 H:27750 L:24950 C:26700



Jika melihat timeframe yang lebih luas, pola cup and handle muncul dan menunggu confirmation break.

Memang level 28.000 adalah level kuat saham UNTR terhitung sudah 3 kali resistance tersebut dites sejak reversal dari fase downtrend. Ratio fibonacci extension yang menjadi target penguatan UNTR berada di level 32.000, dan harga paling peak yang berpotensi disentuh berada di level 38.200.

## AKRA – Break it!

Published on TradingView.com, March 12, 2022 18:03:48 WIB  
IDX:AKRA, 1D O:800 H:800 L:785 C:795



TradingView

AKRA sedang mencoba memasuki fase uptrend dimana higher high sudah terbentuk dalam jangka pendek, namun yang perlu diperhatikan yaitu area confluence di sekitar 810-830. Apabila area kuat tersebut mampu ditembus, potensi menguat hingga 880, lalu 940.



## BJBR on the box

Published on TradingView.com, March 12, 2022 18:25:20 WIB  
IDX:BJBR, 1D O:1385 H:1415 L:1380 C:1405



Watch BJBR! Berada dalam box support resistance antara 1370-1430. Apabila mampu break 1450, berpotensi menguat hingga 1.500, next target 1.620.

## DOID - Come to me!

Published on TradingView.com, March 12, 2022 18:33:03 WIB  
IDX:DOID, 1D O:392 H:428 L:392 C:392



Koreksi sehat nan wajar mungkin terjadi setelah rally berturut pada saham DOID 2 kali rally tanpa istirahat, memungkinkan saham DOID koreksi cukup besar. Kita bisa mendapat harga yang lebih baik dengan mengoleksi di kisaran 350-360.



# Cuanverse

