

PT Kencana Energi Lestari Tbk

Kami memberi rekomendasi Buy untuk saham KEEN, dengan target harga Rp 570,- atau *upside* sebesar 24%. Dalam jangka waktu perdagangan 1 tahun terakhir ini, KEEN pernah mencapai ke level harga Rp 685,- per lembar (16/2), karena pada saat itu TEPCO Renewable Power, Inc (Tepco) salah satu perusahaan pemasok energi terbarukan dari Jepang memperoleh 25% kepemilikan KEEN.

Lepasnya sebagian kepemilikan KEEN dari pemegang saham utama kepada Tepco sejatinya menjadi suatu berita yang menggembirakan. Tepco adalah perusahaan penyedia tenaga listrik terbesar di Jepang. Tepco memasok listrik untuk memenuhi lebih dari 29 juta pelanggannya di Tokyo. Dalam suatu siaran pers yang dibuat oleh Tepco, mereka menyatakan bahwa akan berbagi teknologi kepada KEEN untuk mengoperasikan dan merawat pembangkit listrik hidroelektrik yang selama ini telah diterapkan oleh mereka sendiri.

Tujuan operasional perusahaan untuk memberikan energi minim polusi selaras dengan visi dari pemerintah ataupun secara global yaitu *net zero carbon emission*.

Dukungan dari grup Kencana berupa pengalihan pembangkit listrik dapat menjadi katalis positif bagi perusahaan, karena penambahan kapasitas mendorong profitabilitas perusahaan.

Risiko dari perusahaan yaitu risiko perubahan cuaca serta pelanggan tunggal, yaitu PLN.

Ekspansi Pembangkit Tenaga Listrik "green energy" yang Terus Berlanjut

PT Kencana Energi Lestari Tbk, bersama dengan anak perusahaannya, beroperasi sebagai perusahaan energi terbarukan di Indonesia. Sampai dengan laporan ini ditulis, Perusahaan memiliki dan mengoperasikan 2 pembangkit listrik tenaga air (PLTA) dengan 18 megawatt (MW), di Pakkat, Sumatera Utara dan PLTA Air Putih, Bengkulu yang berkapasitas 22 MW.

Dalam peta rencana perusahaan, terdapat potensi penambahan 2 pembangkit listrik pada tahun 2022 ini, yaitu pembangkit tenaga listrik biomassa (PLTB) melalui anak usahanya PT Biomassa Energi Jaya (BEJY) berkapasitas 3 MW, serta pembangkit listrik tenaga mikro hidro (PLTM) berkapasitas 10 MW di Madong, Sulawesi Selatan yang diperkirakan akan beroperasi sebelum tengah tahun 2022.

Kinerja Kuartal 3/2021 Cukup Memuaskan, Meningkat Secara Operasional

Turunnya utilitas produksi pada tahun 2019 (66%) hingga 2020 (61%), mencerminkan dampak covid-19 terhadap kinerja KEEN. Namun kami mengasumsikan dengan tingkat utilitas penggunaan listrik pada periode kuartal 3/2021 menggunakan tingkat utilitas tahun 2020 yaitu 61% dengan tingkat kapasitas menurut GWh yang hanya kami batasi menjadi periode untuk 9 bulan saja, maka tingkat jumlah produksi perusahaan diperkirakan akan mencapai 160 GWh dengan revenue / GWh pada periode kuartal 3/2021 mencapai Rp 2.377,- meningkat cukup tajam dari hasil tahun 2020, terlihat pada grafik 1.

	12M2018	12M2019	12M2020	9M2021 F
Revenue (mn Rp)	383,001	329,139	352,932	380,962
GWh Capacity	158	158	350	262
Utilization	81.4%	65.9%	61.1%	61.1%
GWh actual	128	104	214	160
Revenue / GWh	2,982	3,166	1,652	2,377

Sumber: KEEN, Reliance Research

Tahun 2022 ini, target perusahaan untuk mengoperasikan PLTM Madong akan dimulai pada kuartal pertama. Ditambah lagi dengan proses akuisisi BEJY yang memiliki kapasitas produksi listrik sebesar 3 MW atau sekitar 26 GWh per tahun. Kedua pembangkit listrik tersebut akan menambah tingkat produksi berdasarkan GWh yang cukup tinggi hingga mencapai 114 GWh / tahun.

BUY

Ticker Code : KEEN
Target Price : IDR 570

March 10th, 2022
Recent Price (10/03): IDR 458
Upside/Downside: +24.4%

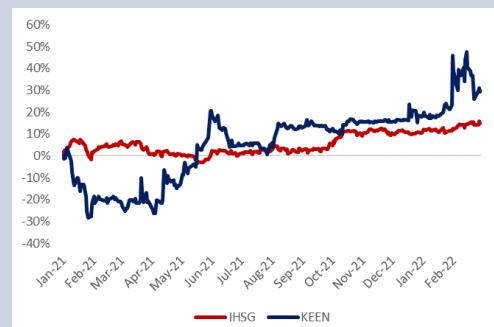
Shares Outstanding:
11,473 mn

Market Cap:
Rp 1.67 Tn

Major Shareholders:
PT Paramata Indah Lestari: 30.30%
TEPCO Renewable Power, Incorporated: 25.00%

Sector:
IDX Infrastructures
Sub-Industry:
Electric Utilities

Relative performance vs IHSG:



Brief Company Profile:

PT Kencana Energi Lestari, Tbk. merupakan perusahaan penyedia energi baru terbarukan terkemuka di Indonesia. Melalui anak perusahaan, dan beberapa diantaranya yaitu PT Bangun Tirta Lestari dan PT Energi Sakti Sentosa, KEEN menghasilkan energi baru terbarukan bagi kebutuhan industri dan rumah tangga Indonesia melalui PLN. KEEN secara tidak langsung memiliki hubungan *sister company* dengan Kencana Agri Limited, perusahaan kelapa sawit yang cukup besar di Indonesia.



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

Alwin Rusli

alwin.rusli@reliancesekuritas.com

Rencana jangka panjang green energy sebagai gerbang bagi perusahaan untuk menjadi salah satu penyedia sumber energi listrik terbarukan

Beberapa negara maju di dunia mulai menggaungkan penggunaan *green energy* untuk menyediakan pasokan listrik di tahun 2050. Hal serupa juga ikut dilakukan oleh Indonesia, hal ini bertujuan untuk mengurangi polusi secara umum. KEEN dalam hal ini sebagai salah satu pemasok listrik EBT yang cukup besar di Indonesia dan sebagai *early adopter* dari teknologi tersebut, tentu memiliki pengalaman yang dapat membuat KEEN lebih yakin dalam mengaplikasikan tekniknya kepada pihak lain. Kesempatan ini dapat digunakan oleh KEEN sebagai *advisor* bagi pemasok listrik lain di Indonesia ataupun pihak asing yang ingin mengembangkan bisnis pemasok listrik EBT, tentu dengan mempertimbangkan kawasan geografisnya.

EBT dapat dibangun di lokasi yang sulit tercapai, serta berpotensi untuk memenuhi kebutuhan listrik ibukota baru

Proyek pembangunan ibukota baru di Kalimantan tentu membutuhkan tenaga listrik tambahan selain dari kapasitas listrik yang telah ada saat ini, terlebih sebaran pasokan listrik PLN terpusat di Jawa. Dengan inovasi tenaga listrik KEEN yang mampu memanfaatkan kekayaan alam, tentunya akan mempermudah PLN dalam menyediakan pasokan listrik bagi ibukota baru.

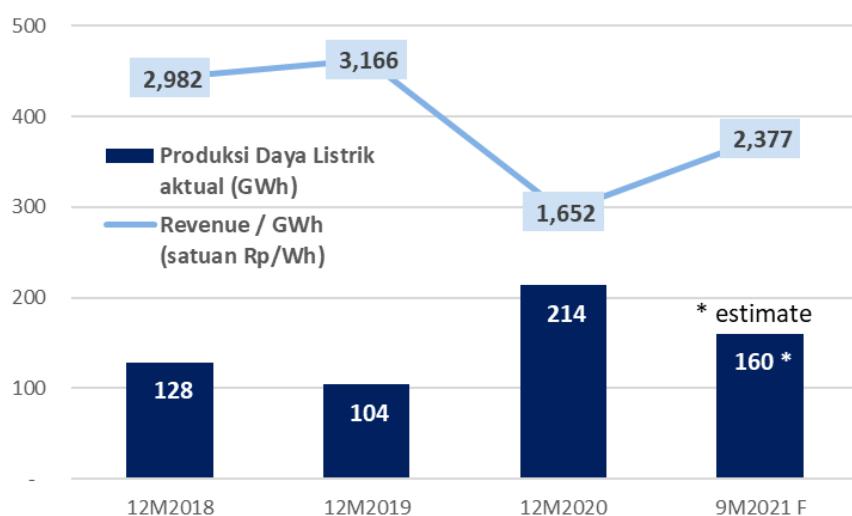
Selain ibukota baru, kemampuan KEEN untuk membangun pembangkit listrik dengan menggunakan kekayaan alam dapat digunakan di beberapa kota-kota terpencil di seluruh Indonesia.

Support yang kuat dari grup Perusahaan, serta adanya potensi strategi anorganik

Kencana Agri Limited (KAL) yang merupakan sister company dari KEEN, masih memiliki dua fasilitas PLTB di portfolio mereka, disamping mengoperasikan lahan tanam kelapa sawit dan fasilitas pengolahannya. Salah satu PLTB sudah dimiliki oleh KEEN yakni berasal dari anak usaha KAL, yaitu PT Cahaya Permata Gemilang (CPG) dengan anak usaha BEJY. Dikutip dari laporan resmi KAL, CPG memiliki 2 fasilitas PLTB dengan total kapasitas sebesar 12 MW, sementara yang sudah dimiliki oleh KEEN hanya sebesar 3 MW. Apabila terdapat rencana untuk mengakuisisi fasilitas PLTB tambahan dari CPG, maka akan menambah jumlah portofolio pembangkit listrik bagi KEEN yang tentunya akan menambah jumlah tenaga listrik yang dapat disalurkan kepada PLN.

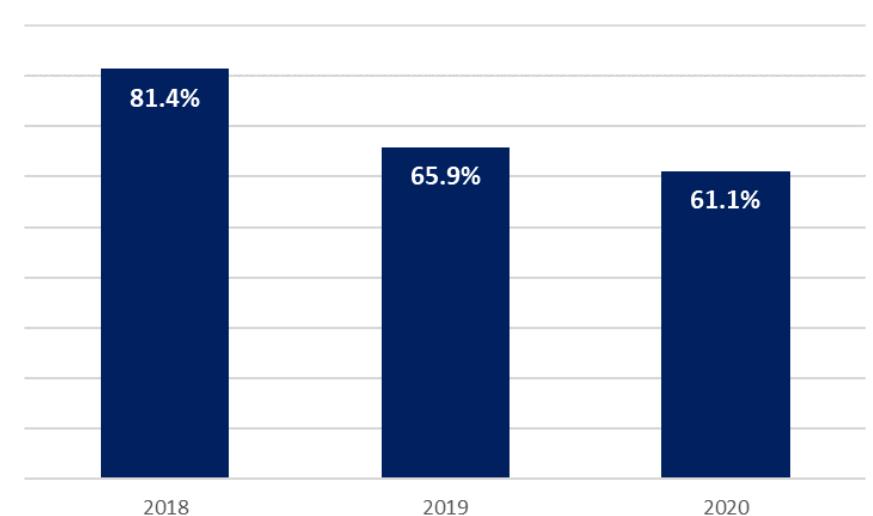
Berkaca dari kesempatan Perusahaan mengakuisisi pembangkit listrik dari *sister company*, selain kemampuan untuk membangun fasilitas pembangkit tenaga listrik, Perusahaan memiliki peluang untuk memperoleh fasilitas pembangkit listrik dari perusahaan lain, atau yang biasa disebut sebagai strategi anorganik.

Produksi GWh KEEN



Sumber: KEEN, Reli Research

Rata-rata tingkat utilisasi fasilitas pembangkit listrik KEEN



Sumber: KEEN, Reli Research

Valuasi

Kami hanya menggunakan metode valuasi DCF untuk mendapatkan nilai intrinsik dari KEEN. Dengan asumsi WACC sebesar 6,23% serta tingkat terminal rate di level 5%, dan investasi dimulai dari tahun 2021E hingga 2026F, maka diperoleh nilai intrinsik dari KEEN sebesar Rp 569,- per lembar saham, atau dibulatkan ke notasi harga saham Rp 570,- per lembar.

Faktor Risiko

Risiko operasional KEEN berasal dari cuaca, karena saat ini mayoritas prasarana pembangkit tenaga listrik adalah PLTA yang mengandalkan derasnya aliran sungai yang bergantung pada tingkat air hujan yang turun. Di musim kemarau, produksi listrik yang dihasilkan oleh KEEN dipastikan akan berkurang.

Berdasarkan data laporan keuangan, KEEN hanya memiliki satu pelanggan, yaitu PT Perusahaan Listrik Negara (PLN), dimana KEEN dapat menyambung hasil produksi listriknya ke *on-grid* jaringan PLN. Hal ini dinilai dapat menjadi salah satu faktor risiko yang cukup signifikan bagi KEEN.

Financial Summary

P&L Summary (in million Rupiah)	2018	2019	2020
Sales	383,001	329,139	352,932
COGS	(140,839)	(184,784)	(154,925)
Gross Profit	242,162	144,355	198,007
Total Operating Expense	(31,477)	(34,817)	(51,677)
Operating Income	210,685	109,538	146,330
Finance costs	(58,166)	(64,429)	(75,378)
Currency differential	37,173	(7,493)	(6,648)
Other	(6,213)	1,783	(12,439)
Earning Before Tax	183,479	39,399	51,865
Income tax expense (benefit)	(83,416)	11,316	68,307
Net Income	100,063	50,715	120,172

Balance Sheet (in million Rupiah)	2018	2019	2020
Cash And Cash Equivalent	2,183	70,091	76,400
AR - Third Parties	32,991	18,123	44,342
Other AR - Related Parties	-	1,016	1,405
Other AR - Third Parties	1,481	1,341	2,158
Others CA	46,324	60,121	65,258
Other Receivables	1,828	65,922	280,777
Property, Plant And Equipment	2,015	2,669	2,949
Investment Properties	-	13,474	12,791
Deferred Tax Assets	1,138	1,868	1,619
Goodwill	-	5,702	5,703
Other non CA	3,299,698	3,385,323	3,502,364
Total Assets	3,387,658	3,625,652	3,995,765
AP - Third Parties	69,285	81,005	130,323
Other AP - Third Parties	-	404	169
Other AP - Related Parties	-	-	170,831
Accrued Expenses	4,183	13,912	41,959
Taxes Payable	337	6,437	3,316
Short-Term Bank Loans	-	51,473	50,583
Current Portion - Long-Term Bank	69,988	80,591	53,872
Current Portion - Loans From Other	12,795	55,207	59,951
Current Portion - Consumer Financing	2,849	370	59
Others CL	-	-	940
Other Payables - Related Parties	104,965	52,543	57,846
Bank Loans	562,904	467,931	567,502
Loans From Other Party	267,730	216,417	260,434
Consumer Financing	430	60	-
Deferred Tax Liabilities	505,351	486,087	409,569
Others non CL	8,506	11,323	12,078
Total Liabilities	1,609,324	1,523,759	1,819,432
Capital Stock	338,986	397,333	397,390
Additional Paid-Up Capital	550,410	731,592	731,697
Retained Earnings	629,149	579,701	664,921
Non-Controlling Interest	177,365	285,915	274,692
Other Equity	82,425	107,352	107,634
Total Equity	1,778,334	2,101,893	2,176,333

Sumber: KEEN

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.