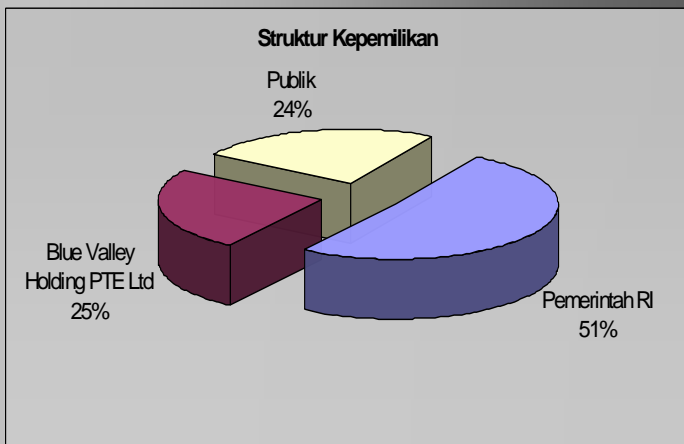
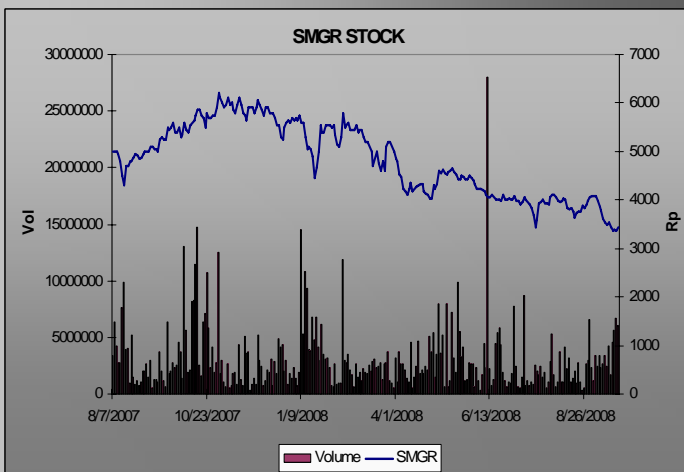
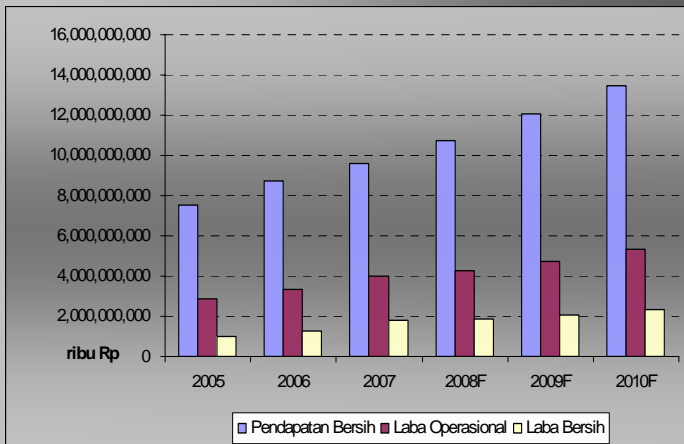


24 September 2008

SEMEN GRESIK, Tbk. (SMGR)

OVERVIEW :

Jumlah saham beredar (juta lembar)	5,932
Kapitalisasi Pasar (Rp milyar)	20,465
Price per 29 Agustus 2008 (Rp)	3,450
WACC	9.9 %



Sektor Semen

- **Peningkatan Penjualan dan Laba bersih pada tahun 2007**
Penjualan bersih tahun 2007 meningkat menjadi Rp. 9,6 Trilyun Atau 10 % dari periode sebelumnya yaitu 8,7 trilyun . Nilai Laba bersih perusahaan tahun 2007 sebesar Rp. 1,77 trilyun meningkat 37 % dari dari periode sebelumnya sebesar Rp. 1,29 Trilyun.

- **Unit Bisnis Unggulan**
Saat ini SMGR merupakan produsen semen terbesar ketiga di Indonesia dengan kapasitas produksi 8,65 juta ton per tahun, namun apabila digabungkan secara Group, PT. Semen Gresik Group merupakan produsen semen terbesar di Indonesia dengan kapasitas 18 juta ton. Pada bulan Juli 2007 dilakukan stock split dari saham SMGR dengan rasio 1:10 untuk menjamin likuiditas saham. Perusahaan berkonsentrasi terhadap pasar lokal yang terus bertumbuh terutama di Pulau Jawa dan Sumatra dengan peningkatan konsumsi sebesar 5 % per tahun. Untuk itu Perusahaan akan membangun pabrik baru berkapasitas 2,5 juta ton di Pati, Jawa Tengah seluas 1400 Ha yang akan beroperasi pada awal tahun 2013, dengan dana US\$ 340-370 juta melalui dana pribadi dan pinjaman kredit bank.

- **Proyeksi Laba**
Diprojektikan konsumsi semen seluruh Indonesia pada tahun 2008 ini sebesar 35 juta ton dan akan terus meningkat hingga 40 juta ton di tahun 2011. Namun hambatan akan muncul seiring kenaikan minyak dunia yang melambungkan ongkos produksi dan distribusi. Dengan menaikkan harga jual 5 - 7% Income bertumbuh menjadi 5% pada FY08F, 12 % pada FY09F dan 12 % pada FY10F.

- **Valuasi Target Harga**
Perhitungan target harga dilakukan menggunakan metode *Discounted Cash Flow (DCF)*, dengan asumsi WACC 9.9%, *forever growth* untuk *terminal value* sebesar 3 %, dan estimasi nilai hingga tahun 2010. Valuasi mendapatkan harga **5,597** per lembar sahamnya. Harga saat ini masih berada dibawah nilai intrinsik per lembar saham

FORECAST AND VALUATION

dalam ribuan	2007	2008F	2009F	2010F
Pendapatan bersih	9,600,800,642	10,752,896,719	12,043,244,325	13,488,433,644
Laba usaha	2,396,848,237	2,515,733,989	2,817,622,068	3,155,736,716
Laba bersih	1,775,408,324	1,858,135,922	2,073,717,229	2,322,563,296
ROA	20.85%	21.27%	22.24%	23.22%
ROE	26.79%	27.17%	27.95%	28.72%
EPS	299	313.26	349.61	391.56
PER	12	11	10	9

Analisis:
Arga Paradita
Adler Haymans Manurung

Sumber: Data Perusahaan diolah PT. FBI

INCOME STATEMENT

<i>dalam ribuan</i>	2005	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Pendapatan bersih	7,532,208,191	8,727,857,819	9,600,800,642	10,752,896,719	12,043,244,325	13,488,433,644
Beban pokok pendapatan	(4,640,412,855)	(5,400,345,664)	(5,600,143,971)	(6,516,699,255)	(7,298,703,165)	(8,174,547,545)
Laba kotor	2,891,795,336	3,327,512,155	4,000,656,671	4,236,197,464	4,744,541,160	5,313,886,099
Beban usaha	(1,328,015,547)	(1,548,132,779)	(1,603,808,434)	(1,720,463,475)	(1,926,919,092)	(2,158,149,383)
Laba usaha	1,563,779,789	1,779,379,376	2,396,848,237	2,515,733,989	2,817,622,068	3,155,736,716
Penghasilan/(beban) lain-lain						
Penghasilan bunga	58,525,785	125,351,050	138,149,002	150,540,554	168,605,421	188,838,071
Keuntungan selisih kurs - bersih	1,399,633	(3,048,195)	621,797	696,413	779,982	873,580
Beban bunga	(157,039,210)	(80,490,497)	(11,625,211)	(26,150,055)	(39,852,353)	(44,634,635)
Penghasilan/(beban) lain-lain - bersih	4,577,616	29,450,342	28,247,604	32,258,690	36,129,733	40,465,301
Jumlah beban lain-lain - bersih	(92,536,176)	71,262,700	155,393,192	157,345,602	165,662,783	185,542,317
Bagian atas laba bersih perusahaan asosiasi	6,363,701	6,399,752	7,972,870	8,632,996	9,668,955	10,829,230
Laba sebelum pajak penghasilan	1,477,607,314	1,857,041,828	2,560,214,299	2,681,712,587	2,992,953,806	3,352,108,262
Beban pajak penghasilan	(444,107,852)	(546,343,160)	(766,675,014)	(804,513,776)	(897,886,142)	(1,005,632,479)
Laba sebelum hak minoritas	1,033,499,462	1,310,698,668	1,793,539,285	1,877,198,811	2,095,067,664	2,346,475,784
Hak minoritas atas laba bersih anak perusahaan	10,930,970	15,178,247	18,130,961	19,062,889	21,350,435	23,912,487
Laba bersih	1,022,568,492	1,295,520,421	1,775,408,324	1,858,135,922	2,073,717,229	2,322,563,296

Sumber: Data Perusahaan diolah PT. FBI

BALANCE SHEET

<i>dalam ribuan</i>	2005	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Aktiva lancar						
Kas dan setara kas	1,348,642,390	1,743,589,294	2,822,280,357	2,128,581,996	2,139,713,000	2,172,365,227
Investasi jangka pendek	75,000,000	185,000,000	117,000,000	140,459,649	157,314,807	176,192,583
Piutang	1,173,616,307	1,123,487,509	1,174,072,565	1,442,018,643	1,615,060,880	1,808,868,186
Persediaan	1,040,199,087	1,025,981,780	1,047,871,704	1,295,001,959	1,450,402,195	1,624,450,458
Aktiva Lancar Lainnya	103,165,199	72,214,155	106,687,034	109,307,503	122,424,403	137,115,331
Jumlah aktiva lancar	3,740,622,983	4,150,272,738	5,267,911,660	5,115,369,750	5,484,915,284	5,918,991,785
Aktiva Tidak Lancar						
Kas dan setara kas yang dibatasi penggunaannya	19,884,725	16,581,516	10,725,000	17,918,171	20,068,351	22,476,553
Piutang	14,089,415	12,890,286	11,285,274	15,641,142	17,518,079	19,620,248
Aktiva tetap	3,422,799,068	3,162,919,267	3,101,865,792	4,004,703,970	4,485,268,447	5,023,500,660
Aktiva Tetap Lainnya	99,567,446	150,765,320	123,439,705	140,469,960	157,326,356	176,205,518
Jumlah aktiva tidak lancar	3,556,340,654	3,343,156,389	3,247,315,771	4,178,733,243	4,680,181,232	5,241,802,980
Jumlah Aktiva	7,296,963,637	7,493,429,127	8,515,227,431	9,294,102,993	10,165,096,517	11,160,794,766
Kewajiban lancar						
Hutang bank jangka pendek	265,316,439	84,668,763	50,008,391	99,731,400	111,699,168	125,103,068
Hutang pajak	403,494,276	297,985,156	267,167,102	384,523,738	430,666,586	482,346,577
Hutang Lainnya	536,842,100	504,207,843	558,843,043	661,783,984	741,198,062	830,141,829
Pinjaman dari Pemerintah	536,159,649	74,367,636	72,728,083	102,070,139	114,318,556	128,036,782
Kewajiban Lancar Lainnya	399,020,090	498,853,237	497,127,656	573,350,654	642,152,733	719,211,061
Jumlah Kewajiban Lancar	2,140,832,554	1,460,082,635	1,445,874,275	1,821,459,915	2,040,035,105	2,284,839,317
Kewajiban Tidak Lancar						
Kewajiban pajak tangguhan	132,640,523	63,946,332	56,230,225	88,619,175	99,253,476	111,163,894
Kewajiban imbalan kerja	191,515,229	196,622,191	161,405,773	225,268,742	252,300,991	282,577,110
Kewajiban Tidak Lancar Lainnya	275,617,551	194,591,780	132,130,120	219,151,227	245,449,374	274,903,299
Jumlah Kewajiban Tidak Lancar	599,773,303	455,160,303	349,766,118	533,039,144	597,003,842	668,644,303
Jumlah Kewajiban	2,740,605,857	1,915,242,938	1,795,640,393	2,354,499,059	2,637,038,946	2,953,483,620
Hak minoritas atas ekuitas anak perusahaan	69,179,379	81,561,738	92,324,473	100,710,863	109,250,785	119,108,439
Ekuitas						
Modal Dasar	593,152,000	593,152,000	593,152,000	593,152,000	593,152,000	593,152,000
Tambahan modal disetor	1,247,355,440	1,247,355,440	1,247,355,440	1,247,355,440	1,247,355,440	1,247,355,440
Saldo laba - dicadangkan	24,640,000	100,880,000	253,338,000	260,139,029	290,320,412	325,158,861
Saldo laba - belum dicadangkan	2,622,030,961	3,558,227,011	4,533,417,125	4,738,246,602	5,287,978,933	5,922,536,405
Jumlah Ekuitas	4,487,178,401	5,499,614,451	6,627,262,565	6,838,893,071	7,418,806,785	8,088,202,707
Jumlah Kewajiban dan Ekuitas	7,296,963,637	7,496,419,127	8,515,227,431	9,294,102,993	10,165,096,517	11,160,794,766

Sumber: Data Perusahaan diolah PT. FBI