

IPO Report

Stock Information	
Book building Period	31 May – 16 June
Public offering Period	03 Jul – 05 Jul
Listing on IDX	07 Jul
IPO Price (IDR)	1,695
Free Float (%)	8.80
Shareholder Structure:	
PT Sumber Gemilang Persada	32.44
Public	8.80
Others	58.76

Company Background

Amman Mineral Internasional (AMMN) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan tembaga dan emas dengan dua tambang kelolaan: Batu Hijau dan Elang.

Juan Harahap

+62 21 2854 8346

juan.oktavianus@samuel.co.id

Big Copper Player Coming In

Amman Mineral Internasional (AMMN) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan tembaga dan emas dengan dua tambang kelolaan: Batu Hijau dan Elang. Dengan harga penawaran IDR 1,695 per saham, AMMN berpotensi meraup hingga IDR 10.8tn dari IPO-nya. Dalam IPO tersebut, AMMN akan menerbitkan 6.3 miliar saham baru, setara dengan 8.8% dari modal ditempatkan dan disetor. AMMN berencana menggunakan dana IPO untuk mendukung proyek pengolahan bijih & pembangkit listrik, proyek smelter, dan pembayaran utang. Valuasi AMMN mencapai 7.4x P/E FY22 (diskon 17.7% dari rata-rata industri) dan 5.2x EV/EBITDA (3.6% lebih premium dari rata-rata industri).

Alokasi dana IPO. Amman Mineral Internasional (AMMN) merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan tembaga dan emas dengan dua tambang kelolaan: Batu Hijau dan Elang. Tambang Batu Hijau merupakan penghasil tembaga terbesar kedua di Indonesia, sedangkan tambang Elang yang masih dalam tahap 'eksplorasi' diperkirakan akan menjadi salah satu tambang dengan kandungan tembaga dan emas terbesar di dunia. Dengan harga penawaran IDR 1,695 per saham, AMMN berpotensi meraup hingga IDR 10.8tn dari IPO-nya. Dalam IPO tersebut, AMMN akan menerbitkan 6.3 miliar saham baru, setara dengan 8.8% dari modal ditempatkan dan disetor. Menurut prospektus IPO perseroan, alokasi dana hasil IPO AMMN sebagai berikut: 1) 17% akan digunakan untuk mendukung proyek smelter, 2) 28% akan digunakan untuk melunasi utang perseroan ke Amman Mineral Nusa Tenggara (AMNT), 3) sisa dana IPO akan digunakan untuk memberikan suntikan modal kepada AMNT melalui akuisisi saham baru yang dikeluarkan oleh AMNT, yang kemudian akan digunakan oleh AMNT untuk mendanai perluasan pengolahan bijih dan proyek pembangkit listrik.

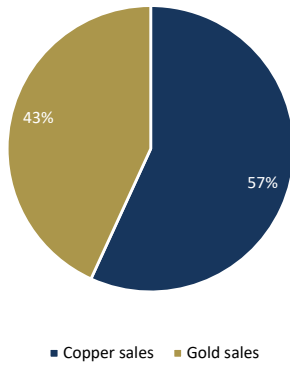
Nilai tambah dari proyek ekspansi. AMMN menargetkan pembangunan smelternya akan selesai pada 2024 dengan kapasitas hingga 900 ribu ton konsentrat tembaga per tahun, dan beroperasi penuh pada tahun 2025. Smelter tersebut, yang direncanakan akan memproduksi katoda tembaga serta emas dan perak batangan, akan mentransformasi AMMN menjadi perusahaan pertambangan terintegrasi. AMMN juga berencana untuk memperluas kapasitas pabrik pengolahan bijih menjadi 85mtpa untuk menyerap bijih tambahan dari proyek Phase 8 dan tambang Elang.

Tambang Elang sebagai proyek masa depan. Berdasarkan prospektus perseroan, tambang Batu Hijau diperkirakan akan bisa beroperasi hingga 2030. Untuk menggantikan tambang tersebut, AMMN berencana memulai pengembangan tambang Elang pada 2027. Kegiatan penambangan di tambang Elang diperkirakan akan berjalan mulai dari 2031 hingga 2046.

Valuasi kompetitif. Pada tahun 2022, AMMN membukukan laba bersih sebesar USD 1.1 miliar. Dengan jumlah saham yang beredar sebesar 6.3 miliar dan asumsi nilai tukar USD/IDR sebesar IDR 15,000, valuasi AMMN mencapai 7.4x P/E FY22 (diskon 17.7% dari rata-rata industri) dan 5.2x EV/EBITDA (3.6% lebih premium dari rata-rata industri).

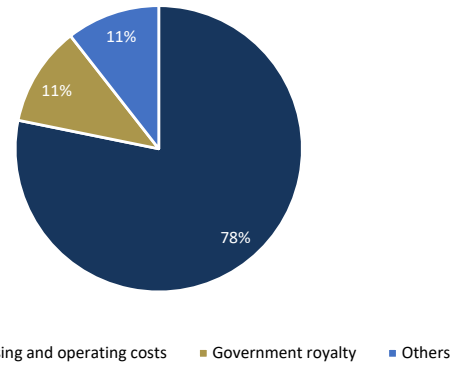
Stock informations			
Y/E Dec	20A	21A	22A
Revenue (USD mn)	1,003	1,299	2,830
Gross Profit (USD mn)	359	653	1,639
Operating Profit (USD mn)	266	557	1,527
Net Profit (USD mn)	86	317	1,093
Gross Profit Margin (%)	35.8	50.3	57.9
Operating Profit Margin (%)	26.5	42.9	54.0
Net Profit Margin (%)	8.6	24.4	38.6

Figure 1. AMMN's revenue breakdown



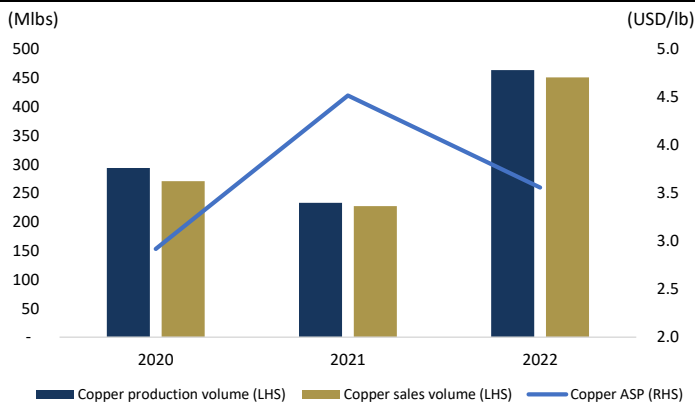
Source: Company, SSI Research

Figure 2. AMMN's COGS breakdown



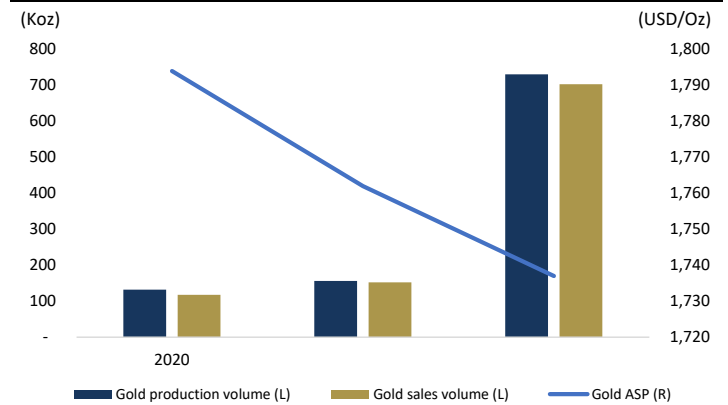
Source: Company, SSI Research

Figure 3. AMMN's copper operational trend



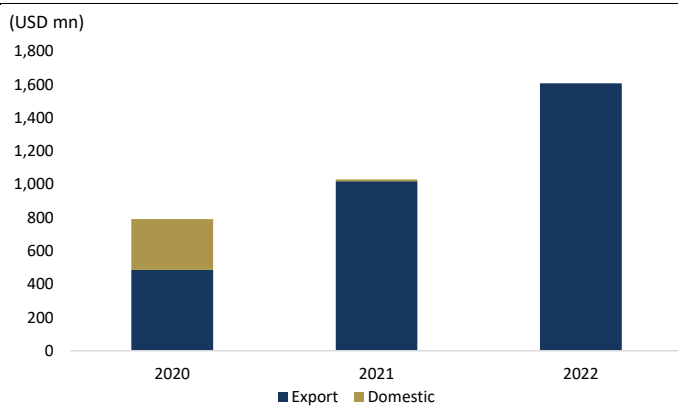
Source: Company, SSI Research

Figure 4. AMMN's gold operational trend



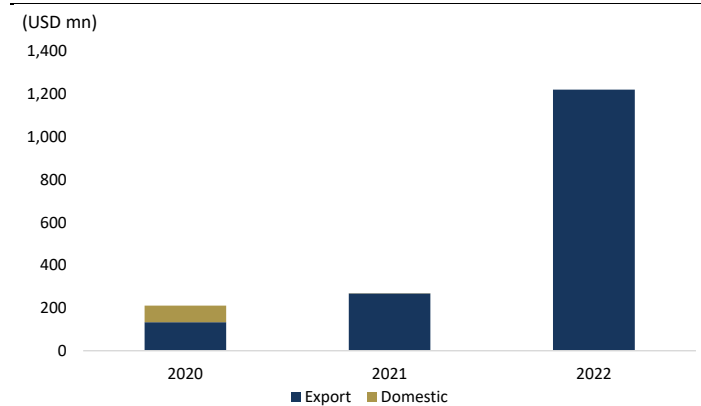
Source: Company, SSI Research

Figure 5. AMMN's copper destination breakdown



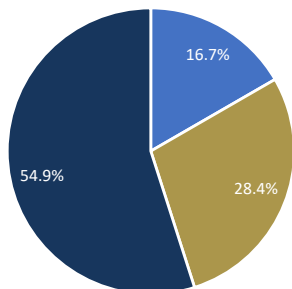
Source: Company, SSI Research

Figure 6. AMMN's gold destination breakdown



Source: Company, SSI Research

Figure 7. AMMN's IPO proceeds breakdown



■ Smelter project ■ Debt repayment ■ Ore processing plant & pwer plant project

Source: Company, SSI Research

Figure 9. Peers comparison

Company Name	Company Ticker	Market Cap (IDR Bn)	PER (x)		EV/EBITDA (x)		PBV (x)		ROE (%)		ROA	
			2022	2023F	2022	2023F	2022	2023F	2022	2023F	2022	2023F
IGO LTD	IGO AU	117,904	7.6	8.1	5.7	7.4	2.5	2.1	36.6	28.0	23.1	21.0
BHP GROUP LTD	BHP AU	2,293,677	10.7	11.4	5.6	5.8	3.4	3.1	32.1	29.2	17.1	17.7
NICKEL INDUSTRIE	NIC AU	27,687	8.2	7.2	3.7	3.2	0.9	0.8	14.3	13.9	14.2	11.9
LUNDIN MINING CO	LUN CN	91,088	13.2	10.1	5.8	4.5	1.2	1.1	8.9	10.0	4.1	4.9
NORILSK NICKEL	GMKN RM	379,558	7.3	6.2	5.1	4.7	2.8	2.4	40.0	39.9	45.8	34.5
CHINA SHENHUA-H	1088 HK	1,135,166	6.9	7.3	4.3	4.7	1.1	1.0	16.0	14.9	10.8	10.4
GLENORE PLC	GLEN LN	1,088,121	7.9	8.8	4.4	4.4	1.6	1.5	17.0	17.0	6.4	6.5
Industry average			9.0	9.4	5.0	5.2	2.4	2.2	23.6	21.8	17.4	15.3

Source: Bloomberg, SSI Research

*SSI Estimate

Research Team			
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking, Digital Banks	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Lionel Priyadi	Macro Equity Strategist	lionel.priyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8854
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTe	Senior Technical Analyst	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8129
William Mamudi, CFTe, CMT, CCT	Senior Technical Analyst	william.mamudi@samuel.co.id	+6221 2854 8382
Yosua Zisokhi	Cement, Cigarette, Paper, Plantation, Telco Infra, Chemicals	yosua.zisokhi@samuel.co.id	+6221 2854 8387
M. Farras Farhan	Media, Poultry, Oil & Gas, Technology	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Pebe Peresia	Automotive, Consumer Staples, Retail	pebe.peresia@samuel.co.id	+6221 2854 8339
Juan Oktavianus Harahap	Coal, Metal Mining	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Jonathan Guyadi	Banking, Healthcare, Telco	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8321
Adolf Richardo	Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Daniel Aditya Widjaja	Research Associate	daniel.aditya@samuel.co.id	+6221 2854 8322
Laurencia Hiemas	Research Associate	laurencia.hiemas@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Brandon Boedhiman	Research Associate	brandon.boedhiman@samuel.co.id	+6221 2854 8392

Equity Institutional Team			
Benny Bambang Soebagio	Head of Institutional Equity Sales	benny.soebagio@samuel.co.id	+6221 2854 8312
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Anthony Yunus	Institutional Equity Sales	anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
Widya Meidrianto	Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Fachruly Fiater	Institutional Sales Trader	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Lucia Irawati	Institutional Sales Trader	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173
Alexander Tayus	Institutional Equity Dealer	alexander.tayus@samuel.co.id	+6221 2854 8319
Leonardo Christian	Institutional Equity Dealer	leonardo.christian@samuel.co.id	+6221 2854 8147

Equity Retail Team			
Joseph Soegandhi	Head of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Gitta Wahyu Retnani	Equity Sales & Trainer	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Equity Sales	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Michael Alexander	Equity Sales	michael.alexander@samuel.co.id	+6221 2854 8369
Sylviawati	Equity Sales	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8112
Wandha Ahmad	Equity Sales	wandha.ahmad@samuel.co.id	+6221 2854 8316
Handa Sandiawan	Equity Sales	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Denzel Obaja	Equity Sales	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Wahyudi Budiyo	Dealer	wahyudi.budiyo@samuel.co.id	+6221 2854 8152

Fixed Income Sales Team			
R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Rudianto Nugroho	Fixed Income Sales	rudianto.nugroho@samuel.co.id	+6221 2854 8306
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Safitri	Fixed Income Sales	safitri@samuel.co.id	+6221 2854 8376
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 28548104
Saldy Achmad Yanuar	Fixed Income Sales	saldy.achmad@samuel.co.id	+6221 28548384
Nadya Attahira	Fixed Income Sales	nadya.attahira@samuel.co.id	+6221 2854 8305

DISCLAIMER: Analyst Certification: The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject securities or issuers and no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this research. The analyst(s) principally responsible for the preparation of this research has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations. This document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.