

BUY
Target Price **Rp2,590**

Last Price Rp2,210

Upside (%) +17.2%

Description

Sector	Energy
Subsector	Mining Service
Shares Outstanding (bn)	1.00
Market Cap (Rpt)	2.2

Shareholders Composition

PT Indika Energy, Tbk	69.8%
Lo Kheng Hong	15.0%
Public	13.5%
Treasury Stock	1.7%

Share Price Performance

52 week High/Low	2,810/1,700
1 month	-6.8%
3 month	-21.4%
6 month	16.3%
1 year	6.8%
YTD	1.8%


Analyst

 Raphon Prima
 raphon.prima@sfsekuritas.co.id

 Roy Passtan
 roy.passtan@sfsekuritas.co.id

Petrosea (PTRO)

Menikmati Tren Peningkatan Produksi Batubara

PTRO diperkirakan masih akan menikmati katalis positif sepanjang 2022 di tengah tren produksi batubara Indonesia yang meningkat. Permintaan global yang cukup pesat telah membuat pemerintah menaikkan target produksi batubara 2022 ke rekor tertinggi sebesar 664 juta ton. Di sisi lain, PTRO telah memulai modernisasi operasi bisnis dan mengimplementasikan teknologi industri 4.0. Kami memperkirakan PTRO akan mencetak pertumbuhan EBITDA sebesar 18% yoy di 2022 ditopang oleh pertumbuhan penjualan 10% yoy dan pertumbuhan COGS yang hanya 7.5% yoy. Rekomendasi BUY dengan target harga Rp2,590.

Tren permintaan batubara masih kuat; tren produksi masih terus meningkat.

Batubara masih menjadi komoditas penting dan juga merupakan sumber energi utama dengan biaya rendah. Indonesia adalah produsen batubara terbesar nomor tiga di dunia sehingga membuat sektor ini menarik di tengah tren permintaan global yang kuat. Dalam 5 tahun terakhir produksi batubara Indonesia dalam tren meningkat dari hanya 456 juta ton di 2017 menjadi 611 juta ton di 2021. Untuk tahun 2022 pemerintah telah menargetkan produksi batubara domestik sebesar 664 juta ton yang merupakan rekor tertinggi. Hal ini merupakan katalis utama bagi PTRO yang bergerak di bidang jasa pertambangan. Di sisi lain, PTRO juga terus melanjutkan proses diversifikasi dengan bermain di proyek mineral lain seperti bauksit yang baru-baru ini PTRO menjalin kontrak kerja sama dengan PT. Mekko Metal Mining.

Telah bersiap untuk menyongsong potensi modernisasi bisnis jasa pertambangan. PTRO menjadi satu-satunya perusahaan tambang milik Indonesia yang masuk ke dalam Global Lighthouse Network berkat kesuksesan dalam mengimplementasikan teknologi industri 4.0. PTRO juga telah menerapkan GCG dan ESG. Dan ini menjadi modal penting bagi PTRO untuk menjalankan bisnis di era modern bukan hanya di Indonesia tapi juga di Asia Tenggara seperti pada visi & misi perusahaan.

Ekspektasi pertumbuhan EBITDA 18% yoy di 2022. Kami memperkirakan EBITDA akan tumbuh 18% yoy di 2022 dari USD109.3 juta di 2021F menjadi USD128.8 juta. Pertumbuhan EBITDA yang kuat akan ditopang pertumbuhan penjualan sebesar 10.6% yoy disertai optimisasi COGS yang hanya tumbuh 7.5% yoy. Inisiatif untuk modernisasi operasional bisnis diperkirakan akan mampu mendongkrak rasio margin secara gradual.

Rekomendasi BUY dan Target Harga Rp2,590. Kami merekomendasikan BUY untuk PTRO dengan target harga Rp2,590. Target harga ini berdasarkan 2022F 1.6x EV/EBITDA yang merupakan level rata-rata EV/EBITDA dalam 5 tahun terakhir. Saat ini PTRO diperdagangkan pada 2022F 1.4x EV/EBITDA.

USD thousand	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Sales	340,688	403,062	445,881	485,350	528,478
Gross Profit	74,866	72,016	89,873	102,089	115,621
Operating Profit	47,695	43,138	58,814	68,869	80,075
EBITDA	111,993	109,279	128,793	143,297	159,475
Net Profit	32,279	28,512	43,776	52,193	60,637
EPS	399	539	576	617	661
P/E (x)	4.3	5.4	3.6	3.0	2.6
P/B (x)	0.6	0.6	0.6	0.5	0.4
Gross Margin	22.0%	17.9%	20.2%	21.0%	21.9%
Net Margin	9.5%	7.1%	9.8%	10.8%	11.5%
ROE (%)	14.0%	11.4%	15.6%	16.5%	17.1%
ROA (%)	6.1%	5.7%	9.1%	9.1%	11.3%

Sumber: Petrosea, SF Sekuritas

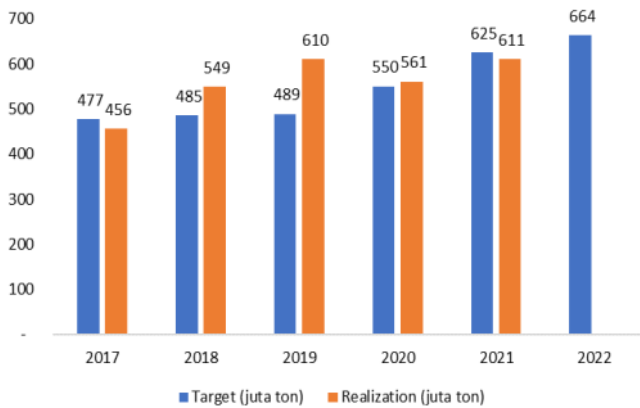
PT SURYA FAJAR SEKURITAS

Satrio Tower Building Lt. 9, Jalan Prof. Dr. Satrio Blok C4/5, Kuningan, DKI Jakarta 12950, Indonesia

Phone : 021-2788-3989 | www.sfsekuritas.co.id

Key Highlights

Tren Produksi Batubara Indonesia Terus Meningkat



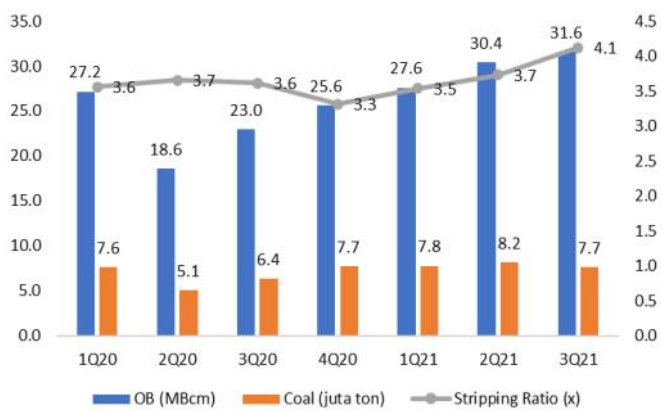
Source: PTRO, Kementerian ESDM

Kinerja Operasional Telah Pulih di 2021



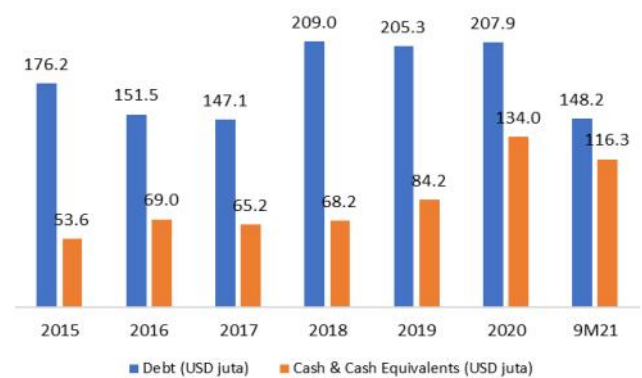
Source: PTRO

Kinerja Operasional PTRO Telah Kembali ke Level Normal



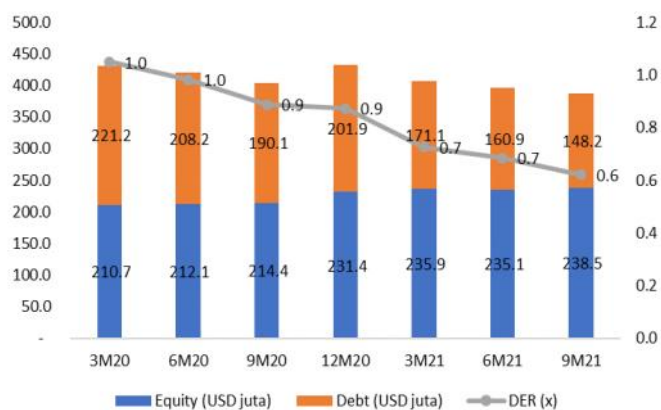
Source: PTRO

Posisi Debt Mulai Turun Signifikan



Source: PTRO

Rasio DER konsisten Turun



Source: PTRO

EV/EBITDA Band



Source: SF Sekuritas Research

Financial Statement (USD thousand)

Income Statement	2020	2021F	2022F	2023F
Sales	340,688	403,062	445,881	485,350
Cost of Sales	(265,822)	(331,046)	(356,008)	(383,261)
Gross Profit	74,866	72,016	89,873	102,089
Sales & GA Expenses	(27,171)	(28,878)	(31,059)	(33,220)
Operating Profit	47,695	43,138	58,814	68,869
Depreciation	64,298	66,141	69,979	74,428
EBITDA	111,993	109,279	128,793	143,297
Finance Expenses	(9,730)	(8,076)	(7,607)	(6,544)
Other Income (Exp.)	(2,429)	819	241	402
Pre-tax Profit	35,536	35,881	51,449	62,727
Tax Expenses	(3,038)	(7,176)	(10,290)	(12,545)
Non-Controlling	(219)	(193)	(277)	(338)
Net Profit	32,279	28,512	40,882	49,844

Balance Sheet	2020	2021F	2022F	2023F
Cash	133,945	56,328	39,425	82,220
Receivables	75,980	109,658	95,701	127,836
Inventories	4,217	9,210	5,229	10,315
Other Current Assets	7,872	6,560	6,573	6,589
Total Current Assets	222,014	181,755	146,928	226,959
Net Fixed Assets	231,400	233,340	238,583	246,140
Intangible Assets	21,143	26,527	31,954	37,269
Other Non-Current Assets	55,131	55,785	57,215	59,216
Total Non-Current Assets	307,674	315,652	327,751	342,625
Trade Payables	35,267	83,991	44,259	93,808
ST Bank Loan	20,041	-	-	-
Curr. Portion of LT Debt	42,995	13,229	9,849	11,018
Other Current Liabilities	37,275	29,927	33,349	35,480
Total Current Liabilities	135,578	127,146	87,458	140,306
LT Debt	94,323	61,696	45,935	51,386
Other Non-Current Liabilities	68,347	58,814	62,370	65,873
Total Non-Curr. Liab	162,670	120,511	108,305	117,259
Share Capital	33,438	33,438	33,438	33,438
Add Paid in Capital	(4,602)	(4,602)	(4,602)	(4,602)
Retained Earnings	209,231	224,831	254,308	287,799
Other Equity	(7,294)	(4,586)	(4,862)	(5,265)
Shareholders Equity	230,773	249,081	278,282	311,370
Minority Interest	667	669	636	650

Cash Flow	2020	2021F	2022F	2023F
Net Profit	32,279	28,512	40,882	49,844
Depreciation	64,298	66,141	69,979	74,428
Chg in Working Capital	6,865	10,053	(21,794)	12,329
Others	4,021	(2,260)	2,025	546
CFO	107,463	102,446	91,091	137,147
Capex	(43,667)	(74,172)	(82,052)	(89,315)
Others	12,376	(2,466)	958	602
CFI	(31,291)	(76,638)	(81,094)	(88,713)
Debt Issuance (Repayment)	(3,396)	(93,223)	(15,186)	11,103
Dividend	(7,000)	(12,912)	(11,405)	(16,353)
Others	(15,376)	2,710	(310)	(389)
CCF	(25,772)	(103,424)	(26,900)	(5,639)
Net Cash Increase (Decrease)	50,400	(77,617)	(16,903)	42,795

Ratios	2020	2021F	2022F	2023F
Gross Margin	22.0%	17.9%	20.2%	21.0%
Operating Margin	14.0%	10.7%	13.2%	14.2%
EBITDA Margin	32.9%	27.1%	28.9%	29.5%
Net Margin	9.5%	7.1%	9.2%	10.3%
Return on Equity	14.0%	11.4%	14.7%	16.0%
Return on Asset	6.1%	5.7%	8.6%	8.8%
Receivable Turnover	3.8x	4.3x	4.3x	4.3x
Inventory Turnover	49.2x	49.3x	49.3x	49.3x
Payable Turnover	5.6x	5.6x	5.6x	5.6x
Days in Receivable	96.0	82.9	82.9	82.9
Days in Inventory	7.3	7.3	7.3	7.3
Days in Payable	64.8	64.8	64.8	64.8
Cash Conversion Cycle	38.5	25.4	25.4	25.4
Current Ratio	163.8%	142.9%	168.0%	161.8%
Quick Ratio	154.8%	130.5%	154.5%	149.7%
Interest Coverage Ratio	4.9x	5.3x	7.7x	10.5x
Debt/Equity	68.2%	30.1%	20.0%	20.0%
Asset/Equity	229.5%	199.7%	170.6%	182.9%
EPS	451	399	572	697
BVPS	3,227	3,483	3,892	4,354
P/E	4.3x	5.4x	3.9x	3.2x
P/B	0.6x	0.6x	0.6x	0.5x
EV/EBITDA	1.3x	1.6x	1.4x	1.0x



SEKURITAS

PT SURYA FAJAR SEKURITAS

Satrio Tower Building Lt. 9
Jalan Prof. Dr. Satrio Blok C4/5
Kuningan, DKI Jakarta 12950, Indonesia
Phone : 021-2788-3989 | www.sfsekuritas.co.id

DISCLAIMER

RISET PERUSAHAAN (“**Laporan**”) ini disusun oleh PT Surya Fajar Sekuritas dan disediakan hanya untuk tujuan informasi. Laporan ini tidak dapat digunakan untuk, atau dianggap sebagai, tawaran untuk menjual, atau ajakan untuk membeli apa pun. Informasi yang terkandung dalam laporan ini seluruhnya diproduksi secara independen dan dimiliki oleh PT Surya Fajar Sekuritas. Seluruh opsi, analisis, ramalan, proyeksi, dan harapan yang terkandung dalam laporan ini didasarkan pada informasi-informasi dan hanya merupakan ekspresi dari kepercayaan saja. Informasi yang diberikan dalam laporan ini adalah pada tanggal laporan ini dan tidak ada jaminan bahwa hasil atau peristiwa di masa depan akan konsisten dengan informasi ini. Informasi ini dapat berubah tanpa pemberitahuan sebelumnya dan PT Surya Fajar Sekuritas berhak untuk membuat modifikasi dan perubahan terhadap pernyataan ini sebagaimana yang diperlukan dari waktu ke waktu.

Laporan ini disediakan hanya untuk tujuan informasi kepada klien PT Surya Fajar Sekuritas yang diharapkan membuat keputusan investasi atas keputusan sendiri dan tidak bergantung kepada isi laporan ini. Baik PT Surya Fajar Sekuritas, petugas dan/atau karyawan PT Surya Fajar Sekuritas tidak bertanggung jawab atas kerugian langsung, tidak langsung, konsekuensial, atau kerugian lainnya, termasuk namun tidak terbatas pada kerugian yang disebabkan oleh pengguna atau pihak ketiga lainnya yang timbul dari penggunaan laporan ini. PT Surya Fajar Sekuritas dan/atau orang-orang yang terkait dengannya mungkin telah bertindak atau menggunakan informasi yang ada disini, atau penelitian atau analisis yang menjadi dasarnya, sebelum publikasi. PT Surya Fajar Sekuritas dapat turut berpartisipasi dalam penawaran ekuitas perusahaan pada masa yang akan datang.

Target harga saham dalam laporan ini merupakan nilai fundamental, bukan nilai pasar wajar atau harga transaksi yang direferensikan oleh peraturan.

Laporan ini disusun oleh tim analis SF Sekuritas dan dipublikasikan secara umum.