

Dayamitra Telekomunikasi Tbk (MTEL)

Emiten Menara dengan Ruang Tumbuh yang Ekspansif

Untuk pencapaian hasil tahun 2022, MTEL membukukan kenaikan pendapatan sebesar 12,5% di mana secara YoY naik menjadi IDR 7,729T (FY21: IDR 6,869T). Adapun EBITDA naik 18,5% secara YoY menjadi IDR 6,142T (FY21: IDR 5,185T). Net Profit FY 2022 mengalami kenaikan cukup baik sebesar 29,2% berada di angka IDR 1,785T (FY21: IDR 1,381T). Adapun level EBITDA Margin naik sebesar 3,99% menjadi 79,47% di FY22 (FY21: 75,48%) dan level Net Profit Margin naik 0,43% menjadi 47,28% di FY22 (FY21: 46,85%).

Pendapatan Masih Bertumbuh Cukup Baik dengan Balance Sheet Kuat dan Sehat

- Secara segmentasi, untuk MTEL segmen penyewaan menara adalah kontributor terbesar untuk kenaikan pendapatan yaitu sebesar IDR 6,371T di FY22 (FY21: IDR 5,425T, +17,4% YoY). Adapun untuk segmen reseller menara mengalami kenaikan sebesar 6,9% YoY menjadi IDR 699B (FY21: IDR 653B). Adapun segmen lain-lain yang terkait dengan menara membukukan penurunan pendapatan sebesar -16,7%. Secara YoY menjadi IDR 659B (FY21: IDR 791B).
- Berdasarkan operator penyewa (Pelanggan), pertumbuhan pendapatan terbesar secara berurutan berasal dari ISAT, Telkomsel dan EXCL dimana di FY22 bertumbuh sebesar 99,1%, 21,6% dan 19,3% menjadi IDR 1,450T ; IDR 4,382T dan IDR 796B (FY21 : IDR 729B ; IDR 3,605T dan IDR 667B). Adapun lonjakan pendapatan yang berasal dari ISAT merupakan dampak dari konsolidasi akibat mergernya Indosat dengan Hutchison 3 Indonesia. Adapun penurunan pendapatan berdasarkan pelanggan berasal dari TLKM yaitu sebesar -15,1% menjadi IDR 717B (FY 21 : IDR 846B).
- Salah satu keunggulan dan keunikan MTEL dibandingkan peersnya (TOWR dan TBIG) adalah balance sheet yang kuat dan solid serta sehat. Hasil impresif dari balance sheet ini juga menarik, dimana di era suku bunga yang cukup tinggi ini rasio Debt to Equity dari MTEL di FY22 0,43x cukup rendah jika dibandingkan dengan peersnya (TOWR dan TBIG di FY22 masing-masing 3,1x dan 3,1x).

Kepemilikan Menara Terbanyak di Indonesia dan Ruang untuk Bertumbuh

- MTEL merupakan emiten sektor menara dengan Menara terbanyak jika dibandingkan dengan peersnya di Indonesia sejumlah 35,418 unit menara di FY22, mengalami pertumbuhan unit sejumlah +25,6% dari FY21 28,206 unit. Sebagai catatan, jumlah menara TOWR dan TBIG di FY22 masing-masing 29,794 dan 21,758 unit. Walaupun Tenancy ratio-nya MTEL cukup rendah dibandingkan kompetitornya, yaitu 1,47 di FY22 (TOWR: 1,81 dan TBIG: 1,87), namun jumlah menara yang dimiliki MTEL sebagai yang terbesar di kelasnya merupakan hal yang menarik, di mana masih bisa terdapat kesempatan dan ruang besar untuk meningkatkan jumlah penyewa.
- Adapun untuk jumlah sebaran menara yang dimiliki MTEL sejumlah 41,7%, atau 14,764 unit berada di Pulau Jawa, dan sisanya 58,3% atau 20,654 unit berada di luar Jawa. Untuk segmen operasi luar Jawa, jumlah Tenancy Ratio rata-ratanya masih cukup rendah yaitu 1,38x dan untuk Pulau Jawa dengan 1,6x di FY22. Segmen menara yang berada di luar Jawa inilah yang cukup menarik sebagai salah satu mesin driver pertumbuhan pendapatan bagi MTEL di masa mendatang, di mana masih terdapat ruang pertumbuhan penyewa.
- Adapun untuk portofolio selain menara yaitu segmen Fiber mengalami perkembangan yang cukup massif dimana MTEL selama 2022 telah memiliki 16,641 km jaringan Fiber. Adapun rincian jaringan tersebut yaitu sepanjang 9,705 km berada di pulau Jawa (58,3%) dan 6,936 berada di luar Jawa (41,7%).

Rekomendasi Buy dengan TP di Level IDR 865 (+23,6% Upside)

- NHKSI Research memberikan rating Buy untuk MTEL dengan target harga IDR 865 dan potensi upside +23,6% yang mencerminkan FY2023 11,7x Forward EV/EBITDA. Valuasi MTEL saat ini berada di angka yang cukup menarik dan cukup atraktif di mana saat ini MTEL diperdagangkan di bawah Standar deviasi rata-rata EV/EBITDA sejak IPOnya. Adapun hal lain yang mendukung call ini adalah pertumbuhan growth penyewa dan growth revenue serta ekspansi terkait tower related business kedepannya seperti segmen FTTT dan PTTT serta Infrastruktur 5G. Hal yang menjadi risiko dari call MTEL ini adalah tidak tercapainya ekspektasi pertumbuhan dari MTEL baik dari revenue dan tingkat penyewaan.

Dayamitra Telekomunikasi Tbk | Summary (IDR bn)

	2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F
Revenue	7,729	8,648	9,597	10,619
EBITDA	6,142	6,949	7,713	8,535
Net profit	1,785	2,224	2,515	2,895
EPS (IDR)	21	27	30	35
BVPS (IDR)	405	412	420	431
EBITDA margin	79.5%	80.4%	80.4%	80.4%
NPM	23.1%	25.7%	26.2%	27.3%
ROE	5.3%	6.5%	7.2%	8.0%
ROA	3.2%	3.7%	4.0%	4.5%
P/E	32.8x	16.4x	5.8x	12.6x
P/BV	1.7x	2.1x	2.3x	2.6x
EV/EBITDA	10.8x	11.7x	12.0x	12.4x
DPS (IDR)	21	17	21	24
Dividend yield	3.0%	2.0%	2.2%	2.1%

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

NH KORINDO SEKURITAS INDONESIA

Company Report | May 2, 2023

Buy

Target Price (IDR)

865

Consensus Price (IDR)

940

TP to Consensus Price

-7.98%

Potential Upside

+23.6%

Shares data

Last Price (IDR)

700

Price date as of

Apr. 28, 2023

52 wk range (Hi/Lo)

805 /640

Free float (%)

21.4

Outstanding sh.(mn)

83,515

Market Cap (IDR bn)

58,043

Market Cap (USD mn)

3,947

Avg. Trd Vol - 3M (mn)

24.05

Avg. Trd Val - 3M (bn)

16.86

Foreign Ownership

9.83%

Infrastructure

Telecommunication Towers

Bloomberg

MTEL IJ

Reuters

MTEL JK

Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	-7.3%	-1.4%	2.9%	-9.1%
Rel. Ret.	-8.2%	-3.7%	2.3%	-7.2%

Leonardo Lijuwardi

(021) 5088 9100 ext. 9127

Leonardo.lijuwardi@nhsec.co.id

Summary of Financials

INCOME STATEMENT				
(IDR bn)	2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F
Revenue	7,729	8,648	9,597	10,619
Growth	11.0%	10.6%	6.6%	10.1%
Cost of Revenue	(4,075)	(4,499)	(4,916)	(5,275)
Gross Profit	3,654	4,149	4,681	5,344
Gross Margin	47.3%	48.0%	48.8%	50.3%
Operating Expenses	(503)	(530)	(589)	(652)
EBIT	3,153	3,590	4,061	4,659
EBIT Margin	40.8%	41.5%	42.3%	43.9%
Depreciation	(2,989)	(3,360)	(3,652)	(3,876)
EBITDA	6,142	6,949	7,713	8,535
EBITDA Margin	79.5%	80.4%	80.4%	80.4%
Interest Expenses	1,138	1,150	1,246	1,307
EBT	2,417	2,851	3,237	3,784
Income Tax	(632)	(627)	(722)	(889)
Net Profit	1,785	2,224	2,515	2,895
Growth	29.3%	24.6%	13.1%	15.1%
Net Profit Margin	23.1%	25.7%	26.2%	27.3%

PROFITABILITY & STABILITY				
	2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F
ROE	5.28%	6.47%	7.16%	8.04%
ROA	3.18%	3.73%	4.02%	4.45%
Receivables Turnover	7.4x	5.6x	6.3x	6.3x
Payables Turnover	2.1x	2.7x	2.7x	2.7x
Dividend Yield	3.0%	2.0%	2.2%	2.1%
Payout Ratio	98.0%	64.2%	70.7%	69.5%
DER	0.43x	0.48x	0.51x	0.52x
Net Gearing	0.94x	1.03x	1.06x	1.06x
Equity Ratio	0.6x	0.6x	0.6x	0.6x
Debt Ratio	0.3x	0.3x	0.3x	0.3x
Financial Leverage	1.7x	2.0x	1.7x	1.7x
Current Ratio	0.8x	0.9x	0.8x	0.8x
Par Value (IDR)	228	228	228	228
Total Shares (mn)	83,539	83,539	83,539	83,539
Share Price (IDR)	700	865	978	1,126
Market Cap (IDR tn)	58,478	72,261	81,721	94,080

BALANCE SHEET				
(IDR bn)	2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F
Cash	6,354	7,482	6,804	6,855
Receivables	1,050	1,545	1,527	1,677
Total Current Assets	7,886	9,759	9,013	9,097
Net Fixed Assets	39,328	41,088	44,502	46,687
Other Non Current Assets	8,857	8,751	8,975	9,206
Total Non Current Assets	48,185	49,839	53,477	55,893
Total Assets	56,072	59,599	62,491	64,990
Curr Maturities of LT Debt	2,608	2,957	3,202	3,360
Total Current Liabilities	10,201	10,647	11,394	12,054
LT Debt	12,064	13,639	14,756	15,481
Total Liabilities	22,264	24,286	26,150	27,535
Capital Stock + APIC	32,129	32,129	32,129	32,129
Retained Earnings	2,356	2,927	3,662	4,546
Shareholders' Equity	33,807	34,378	35,114	35,998

CASH FLOW STATEMENT				
(IDR bn)	2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F
Operating Cash Flow	6,019	3,784	5,252	5,644
Investing Cash Flow	(10,893)	(3,312)	(5,539)	(4,489)
Financing Cash Flow	(7,920)	520	(392)	(1,105)
Net Changes in Cash	(12,794)	991	(678)	51

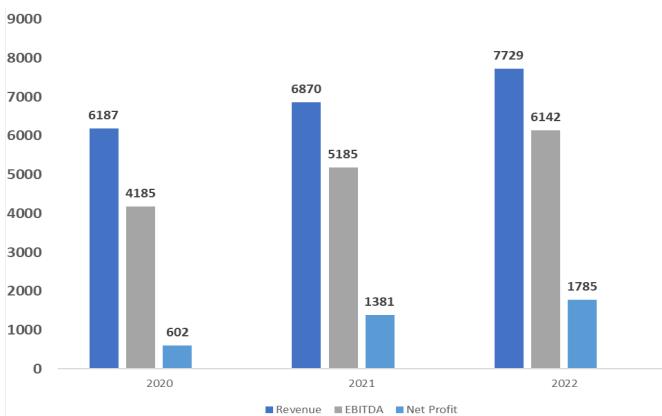
Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

VALUATION INDEX				
	2022/12F	2023/12F	2024/12F	2025/12F
Price/Earnings	32.8x	32.5x	32.5x	32.5x
Price/Book Value	1.7x	2.1x	2.3x	2.6x
PE/EPS Growth	1.1x	1.3x	2.5x	2.1x
EV/EBITDA	10.8x	11.7x	12.0x	12.4x
EV (IDR bn)	66,620	81,215	92,699	105,885
Revenue CAGR (3-Yr)	-	11.8%	11.8%	11.2%
Net Income CAGR (3-Yr)	-	54.6%	22.1%	17.5%
Basic EPS (IDR)	21	27	30	35
BVPS (IDR)	405	412	420	431
DPS (IDR)	21	17	21	24

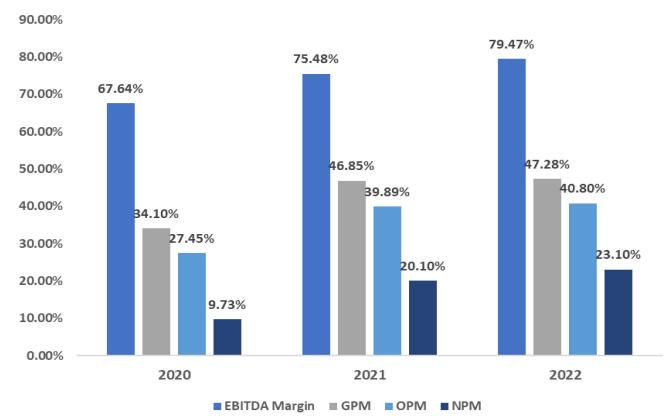
OWNERSHIP	
Shareholders	%
PT Telkom Indonesia Tbk.	71.85
PT Maleo Investasi Indonesia	5.98
GIC PTE LTD	5.65
Others	16.52
By Geography	%
Indonesia	90.17
Singapore	6.13
United States	2.13
Others	1.57

Performance Highlights

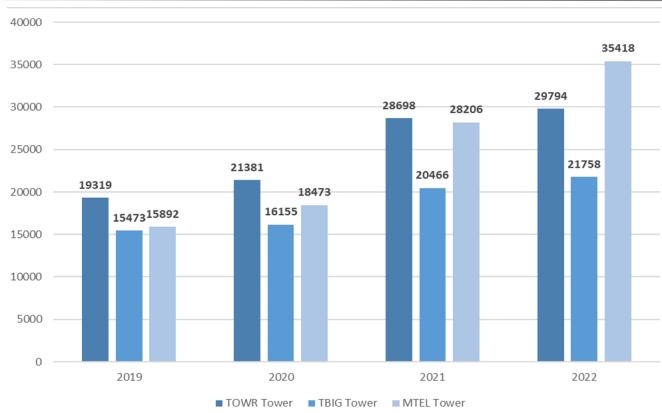
Financial Performance (IDR Billion)



Margin Ratios (%)



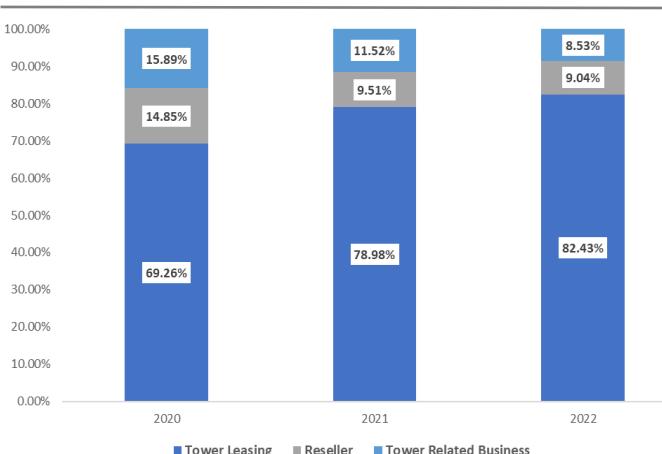
MTEL and Indonesian Peers Number of Towers (Units)



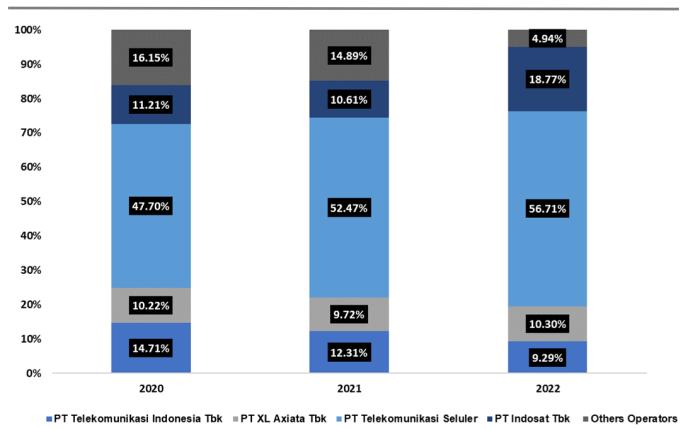
MTEL and Indonesian Peers Tenancy Ratio (x)

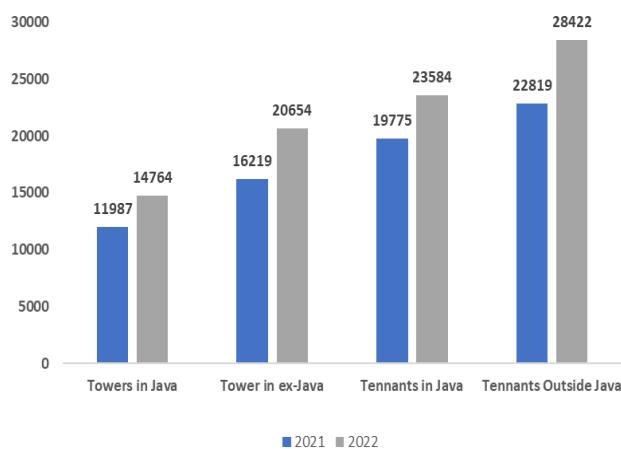


Revenue MTEL Breakdown (By Segment)

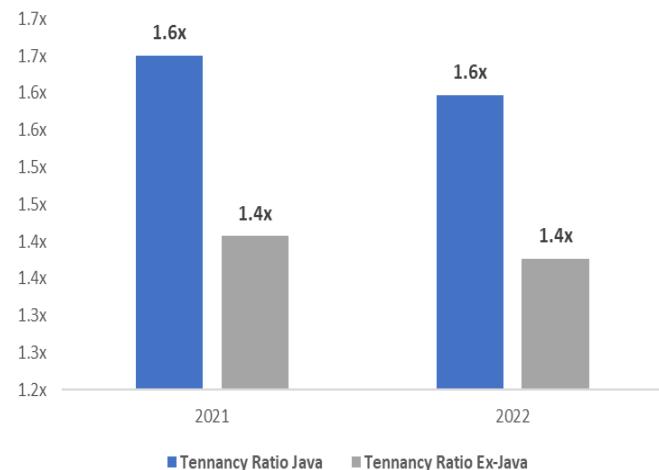


Revenue MTEL Breakdown (By Operators)

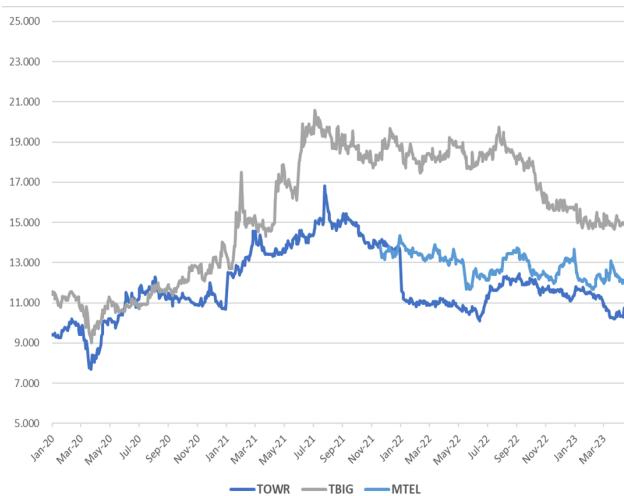


Tower and Tenant Based on Geographic Condition

Source: Company, NHKSI Research

Tennancy Ratio Based on Geographic Condition (X)

Source: Company, NHKSI Research

MTEL, TBIG and MTEL EV/EBITDA Comparison

Source: Company, NHKSI Research

MTEL Forward EV/EBITDA

Source: Company, NHKSI Research

NH Korindo Sekuritas Indonesia (NHKSI) Stock Ratings

1. Based on a stock's forecasted absolute return over a period of 12 months from the date of publication.
2. Rating system based on a stock's potential upside from the date of publication

- Buy : Greater than +15%
- Overweight : +5% to 15%
- Hold : -5% to +5%
- Underweight : -5% to -15%
- Sell : Less than -15%

DISCLAIMER

This document is strictly confidential and is being supplied to you solely for your information. The recipients of this report must make their own independent decisions regarding any securities or financial instruments mentioned herein. This document may not be quoted, reproduced, exhibited, redistributed, transmitted, edited, translated, or published, in whole or in part, for any purpose without notice. Any failure to comply with this restriction may constitute a violation of civil or criminal laws.

This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entities of PT NH Korindo Sekuritas Indonesia. This report is only for information and recipient use. It is not reproduced, copied, or made available for others. Under no circumstances is it considered as a selling offer or solicitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not be suitable for all investors. Although the information hereof is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, and agents are held harmless from any responsibility and liability for claims, proceedings, action, losses, expenses, damages, or costs filed against or suffered by any person as a result of acting pursuant to the contents hereof. Neither is PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, nor agents liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy contained herein.

All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia