

Petrosea Tbk.(PTRO)

Kontrak Baru Diharapkan Dapat Meningkatkan Pendapatan

Petrosea (PTRO) melaporkan peningkatan pendapatan sebesar 24,5% YoY menjadi Rp 10,96 triliun untuk FY24 seiring dengan dimulainya beberapa proyek baru. Segmen kontrak pertambangan masih menjadi kontributor utama pendapatan perusahaan sebesar Rp 5,52 triliun; namun kami melihat adanya peningkatan pendapatan sebesar 91,2% YoY dari segmen EPC menjadi Rp 4,74 triliun seiring dengan pergeseran fokus pada segmen yang lebih menguntungkan dan lebih kuat tersebut.

Laba bersih turun seiring dengan berlanjutnya persiapan untuk proyek-proyek baru

- PTRO melaporkan penandatanganan beberapa kontrak baru sepanjang tahun fiskal 2014 dengan estimasi backlog sebesar Rp 64,3 triliun. Perusahaan juga menandatangani kontrak bernilai USD 1 miliar dengan Vale pada Januari 2025..
- Dengan adanya proyek-proyek baru tersebut, PTRO mengumumkan anggaran belanja modal sebesar USD 400 juta pada 4Q24 untuk periode FY24-25. Anggaran ini akan dialokasikan terutama untuk pembelian alat berat baru seiring dengan persiapan perusahaan untuk memulai eksekusi kontrak-kontrak baru tersebut. Hingga akhir FY24, 33,5% dari total anggaran tersebut telah direalisasikan, dan sebagian besar sisanya diperkirakan akan direalisasikan pada 1H25.
- Persiapan untuk proyek-proyek baru telah menyebabkan biaya untuk FY24 membengkak, sementara pendapatan baru akan mulai direalisasikan pada pembukuan FY25, yang menjelaskan penurunan laba bersih sebesar 17% YoY.
- Kami memperkirakan laba bersih akan membaik di FY25. Selain dari kontrak-kontrak Vale yang telah disebutkan sebelumnya, perusahaan juga mendapatkan proyek-proyek besar di segmen kontrak pertambangan dan EPC dengan Pasir Bara Prima, BP Berau, dan Global Bara Mandiri.

MSCI & penurunan harga batu bara

- Dalam pengumumannya baru-baru ini, MSCI memilih untuk tidak memasukkan PTRO ke dalam penyeimbangan kembali indeksnya sehingga menimbulkan sentimen yang kurang baik di pasar. Namun, perlu dicatat bahwa MSCI telah membuka ruang bagi para pelaku pasar untuk memberikan masukan terkait kesesuaian penambahan PTRO ke dalam indeks pada rebalancing berikutnya, sehingga mendorong optimisme bahwa PTRO akan masuk ke dalam rebalancing selanjutnya di bulan Mei 2025.
- Penurunan harga batubara juga menjadi perhatian pada FY25, dengan harga ICI di semua level CV turun dua digit. Hal ini menyebabkan kekhawatiran di kalangan produsen batubara, dengan perusahaan kontraktor pertambangan yang diperkirakan akan terkena dampak tidak langsung dan menghadapi permintaan yang stagnan.
- Namun, fokus PTRO baru-baru ini dalam memperluas segmen bisnis EPC serta panjangnya kontrak proyek-proyeknya akan membantu dalam mengurangi dampak lemahnya harga batubara terhadap kinerjanya.

Beri Rating BUY dengan TP Rp 4,300

- NHKS Research memberikan peringkat BUY untuk PTRO dengan TP Rp 4.300.
- PTRO saat ini diperdagangkan pada EV/EBITDA sebesar 23,2x, sementara rata-rata industri saat ini berada di 18,5x. Kami memperkirakan EBITDA PTRO akan mencapai Rp2,68 triliun pada FY2027, dan dengan demikian TP Rp4.300 mengimplikasikan EV/EBITDA 18,6x akan menjadi nilai yang wajar.
- Risiko: 1) Volatilitas harga komoditas yang terus berlanjut 2) Penundaan proyek 3) Perubahan kebijakan pemerintah

Petrosea Tbk | Summary (IDR bn)

in IDR bn	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	10,955	13,147	14,625	15,924
Revenue growth	24.5%	20.0%	11.2%	8.9%
Net profit	153.8	811.0	925.0	1,013.0
EPS (IDR)	15.2	80.4	91.7	100.4
Net Profit growth	-17.3%	427.3%	14.1%	9.5%
NPM	1.4%	6.2%	6.3%	6.4%
ROE	3.8%	17.6%	17.7%	17.2%
ROA	1.1%	4.6%	5.0%	5.4%
P/E	181.2x	62.2x	54.5x	49.8x
P/BV	6.9x	11.0x	9.7x	8.6x
EV/EBITDA	21.2x	25.1x	23.1x	21.3x

Source: Company Data, Bloomberg, NHKS Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Initiation Report | Mar 12, 2025

BUY

Target Price (IDR)	4,300
Consensus Price (IDR)	5,250
TP to Consensus Price	-18.1%
Potential Upside	+34.8%

Shares data

Last Price (IDR)	3,190
Price date as of	Mar 11, 2025
52 wk range (Hi/Low)	4,560 / 394
Free float (%)	26.19%
Outstanding sh. (mn)	10,086.1
Market Cap (IDR bn)	32,174.5
Market Cap (USD mn)	1,870.9
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	97.9

Mining

Coal

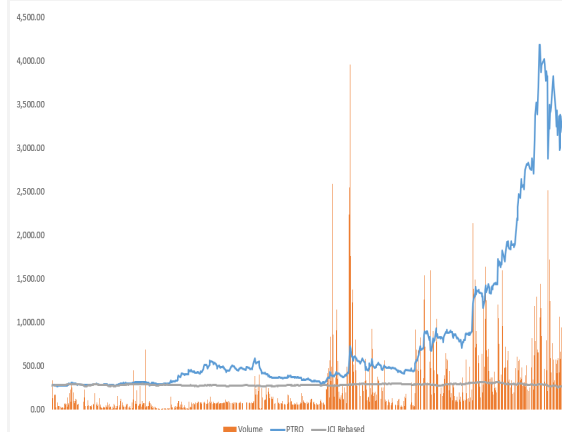
Bloomberg

PTRO IJ

Reuters

PTRO.JK

Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	15.5%	-0.9%	20.8%	566.0%
Rel. Ret.	23.0%	-1.1%	33.1%	577.3%

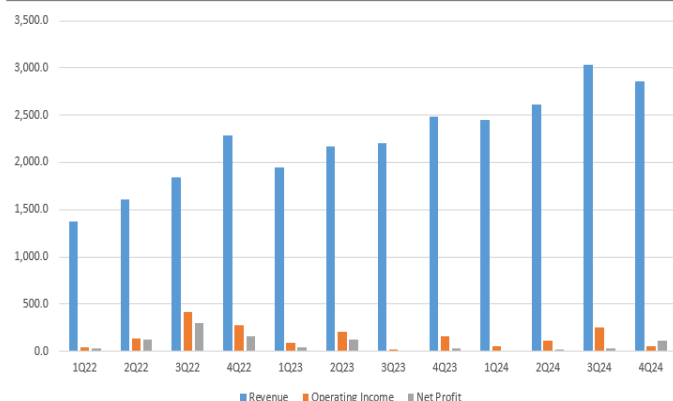
Axell Ebenhaezer - Mining & Property

(021) 5088 9133

Axell.Ebenhaezer@nhsec.co.id

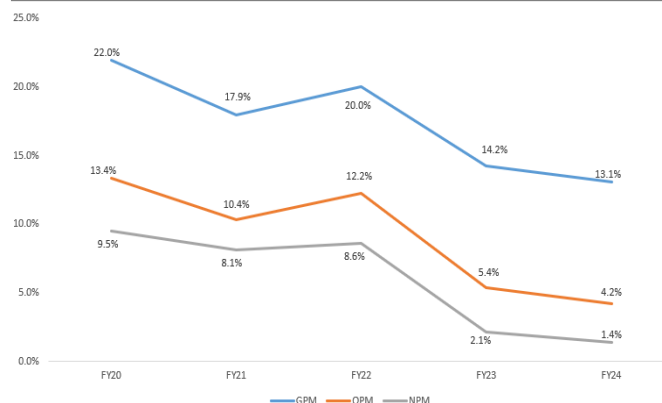
Performance Highlight Of PTRO

PTRO Quarterly Performance (1Q22-4Q24, IDR Billion)



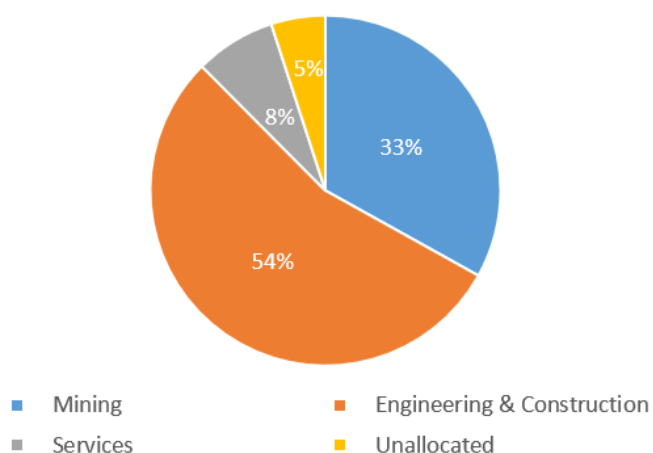
Source: PTRO, NHKSI Research

PTRO Margin Ratios (FY20-FY25)



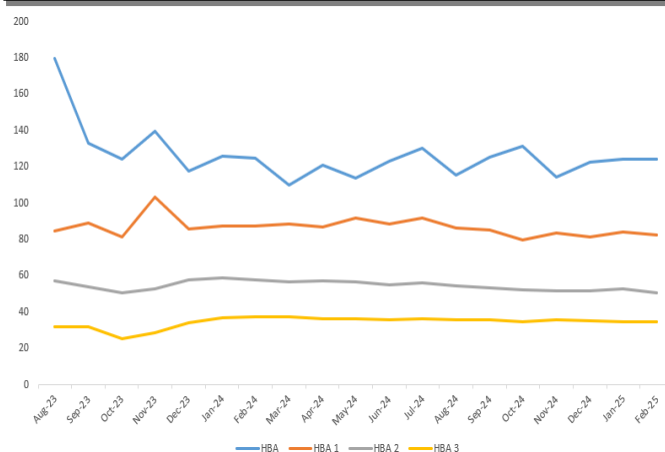
Source: PTRO, NHKSI Research

PTRO Revenue Breakdown (FY25)



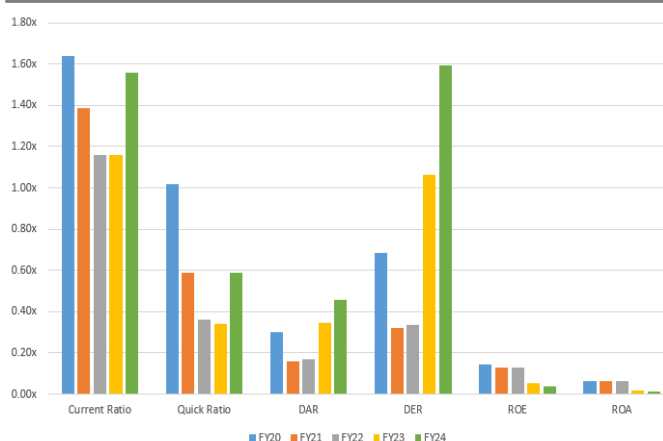
Source: PTRO, NHKSI Research

Monthly Harga Batubara Acuan (Aug 2023-Feb 2025, USD/Ton)



Source: PTRO, NHKSI Research

PTRO Key Ratios (FY20-FY25)



Source: PTRO, NHKSI Research

Summary of Financials

INCOME STATEMENT

(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Revenue	10,955	13,147	14,625	15,924
Growth	24.5%	20.0%	11.2%	8.9%
COGS	9,524	11,072	12,275	13,269
Gross Profit	1,432	2,074	2,350	2,655
Gross Margin	13.1%	15.8%	16.1%	16.7%
Operating Expenses	973	840	941	1,037
EBIT	459	1,234	1,408	1,618
EBIT Margin	4.2%	9.4%	9.6%	10.2%
Depreciation	1,071	1,042	1,070	1,061
EBITDA	1,530	2,276	2,479	2,679
EBITDA Margin	14.0%	17.3%	16.9%	16.8%
Interest Expenses	325	283	356	449
EBT	125	947	1,074	1,174
Income Tax	(33)	132	146	157
Minority Interest	4	4	4	4
Net Profit	154	811	925	1,013
Growth	-17.3%	427.3%	14.1%	9.5%
Net Profit Margin	1.4%	6.2%	6.3%	6.4%

BALANCE SHEET

(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Cash	1,869	2,407	2,575	2,199
Receivables	2,731	2,903	2,968	2,918
Inventories	314	349	367	399
Total Current Assets	5,793	6,537	6,869	6,577
Net Fixed Assets	5,744	8,019	8,529	8,645
Other Non Current Assets	2,568	3,027	3,163	3,373
Total Assets	14,105	17,583	18,561	18,595
Payables	2,505	2,571	2,641	2,700
ST Debt	992	998	832	858
LT Debt	5,476	8,178	8,662	7,879
Total Liabilities	10,043	12,982	13,349	12,720
Common Stock	544	544	544	544
Retained Earnings	3,557	4,091	4,699	5,366
Shareholders' Equity	4,062	4,601	5,212	5,875

CASH FLOW STATEMENT

(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Operating Cash Flow	443	1,447	1,857	1,853
Investing Cash Flow	(2,053)	(3,330)	(1,684)	(1,125)
Financing Cash Flow	2,318	2,434	7	(1,081)
Net Changes in Cash	665	538	168	(376)

PROFITABILITY & STABILITY

	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
ROE	3.8%	17.6%	17.7%	17.2%
ROA	1.1%	4.6%	5.0%	5.4%
Inventory Turnover	34.9	31.7	33.4	33.3
Days Inventory Outstanding	10.5	11.5	10.9	11.0
Receivables Turnover	4.0	4.5	4.9	5.5
Account Receivable Days	91.0	80.6	74.1	66.9
Dividend Yield	0.19%	0.86%	0.98%	1.08%
Payout Ratio	34.2%	34.2%	34.2%	34.2%
DER	1.6	2.0	1.8	1.5
Current Ratio	1.6	1.7	1.8	1.8
Quick Ratio	0.6	0.7	0.8	0.7
DAR	46%	52%	51%	47%
Total Shares (mn)	10,086	10,086	10,086	10,086
Share Price (IDR)	2,763	3,190	3,190	3,190
Market Cap (IDR tn)	27.87	32.17	32.17	32.17

VALUATION INDEX

	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Price/Earnings	181.2x	39.7x	34.8x	31.8x
Price/Book Value	6.9x	7.0x	6.2x	5.5x
EV/EBITDA	21.2x	17.1x	15.8x	14.5x
EV (IDR bn)	32,467	38,944	39,094	38,713
BVPS (IDR)	402.7	456.1	516.7	582.4
Basic EPS (IDR)	15.2	80.4	91.7	100.4

TOP OWNERSHIP

Shareholders	%
PT Kreasi Jasa Persada	41.5
PT Caraka Rekso Optima	30.2
Others	28.3

Source: PTRO, Bloomberg, 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 are liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy contained herein.

All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia