

PT GTS International Tbk

Strikes Back on LNG Transportation

Kami merekomendasikan beli untuk saham GTSI dengan target harga Rp 87,- saat ini GTSI diperdagangkan di harga Rp 56,- sehingga memiliki potensial upside sebesar 55%.

Kami melihat GTSI mampu membukukan kinerja yang positif pada 1H22 yang didukung oleh bertambahnya kontrak baru pada tahun 2022 seiring dengan *market* LNG yang semakin tumbuh dari sisi permintaan LNG maupun produksi LNG di dalam negeri melalui beberapa proyek strategis yang sedang di kembangkan oleh pemerintah untuk menambah sumber energi yang lebih bersih dan ramah lingkungan salah satunya dengan mengembangkan *market* LNG melalui proyek *power plant* LNG maupun meningkatkan produksi LNG dalam negeri.

Positif turnaround 1H22 driven by FSRU and BP Berau contract

Pada periode 1H22 perseroan berbalik membukukan kinerja yang positif dengan pertumbuhan laba +677% YoY, dimana pada 1H21 perseroan masih membukukan kinerja rugi bersih, kenaikan laba pada 1H22 ini salah satunya didapatkan dari FSRU dengan porsi dari pendapatan sebesar 28%, serta kontrak baru yang di dapat oleh perseroan dari BP Berau Ltd. yang telah beroperasi sejak Januari 2022 seiring dengan permintaan natural gas yang mengalami kenaikan untuk penggunaan pembangkit listrik yang lebih ramah lingkungan. Kami memperkirakan perseroan masih memiliki potensi ruang untuk tumbuh dengan estimasi perseroan membukukan laba pada FY22E sebesar USD 2,6 juta dengan pendapatan sebesar USD 42,3 juta.

As a leader and growing market share

Saat ini perseroan menguasai bisnis transportasi LNG dengan market share pada tahun 2021 sebesar 46%, hal ini diperkirakan akan terus bertambah seiring dengan pertumbuhan permintaan LNG, serta di dalam negeri perusahaan yang memiliki bisnis FSRU dalam negeri belum banyak sehingga perseroan masih akan menjadi leader dengan *market share* yang besar di transportasi LNG. Saat ini sumber LNG perseroan berasal dari LNG Bontang dan BP Tangguh, perseroan memiliki mayoritas client dari perusahaan pemerintah (BUMN).

Opportunities for growth

Penggunaan LNG memiliki peluang untuk tumbuh yang dimana saat ini sedang di kembangkan oleh pemerintah, melalui beberapa proyek yaitu BP Tangguh Train 3 yang akan meningkatkan produksi LNG di Indonesia, dimana BP Tangguh Train 3 akan di operasikan oleh BP Berau, dimana BP Berau saat ini telah menjalin kontrak dengan perseroan sehingga BP Berau dengan perseroan masih akan memiliki potensi untuk menjalin kerja sama yang baru seiring dengan proyek BP Tangguh Train 3 akan beroperasi. Selain itu pemerintah sedang mengembangkan energi yang lebih ramah lingkungan salah satunya dengan meningkatkan penggunaan energi LNG sehingga akan menambah permintaan LNG seiring dengan bertambahnya produksi LNG di dalam negeri.

Key Metrics

IDR 56 per share	2018	2019	2020	2021	2022E	2023F
Revenue (Mn USD)	27	30	35	31	42	58
Gross Profit (Mn USD)	12	15	15	(1)	19	29
Net Income (Mn USD)	7	11	16	(12)	3	10
Gross Margin (%)	46%	48%	42%	-2%	45%	49%
Net Margin (%)	27%	35%	46%	-39%	6%	18%
ROE (%)	20%	23%	29%	-25%	5%	17%
Asset / Equity (x)	1.9	1.9	2.3	2.7	2.4	2.2
BVPS (IDR)	34.8	42.6	50.7	44.0	46.4	55.6
EPS (IDR)	6.8	9.8	14.9	(10.9)	2.4	9.6
PBV (x)*	1.6	1.3	1.1	1.3	1.2	1.0
P/E (x)*	8.2	5.7	3.8	(5.1)	23.3	5.8

Sumber: GTSI Reli Research

BUY

Ticker Code: GTSI
Target Price: Rp 87,-

August 5th, 2022

Recent Price : IDR 56,-

Upside: 55%

Outstanding Shares:

15,8 Bn

Market Cap:

Rp 870 Bn

Major Shareholders:

PT Hateka Trans Internasional: 84,8%

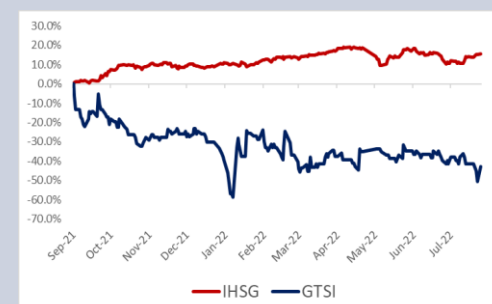
Sector:

IDX Energy

Sub-Industry:

Oil, Gas, and Coal

Relative performance vs IHSG:



Brief Company Profile:

PT. GTS Internasional Tbk (GTSI) didirikan pada tanggal 29 Juni 2012. Perusahaan bergerak dalam bidang distribusi gas alam dan buatan. Perseroan berdiri pada tahun 2013 sebagai embrio bisnis yang dicetuskan oleh PT Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS) ketika mendirikan divisi angkutan gas alam cair (LNG), yang pada awalnya HITS hanya mengoperasikan 1 LNG Vessel dengan kapasitas 136.000 m². Seiring dengan pertumbuhan permintaan terhadap jumlah kargo angkutan, HITS pun terus menambah kapasitas angkut hingga total mencapai 328.500 m².



Find out more
of our research at
www.reliresearch.com

Lukman Hakim

muhammad.hakim@reliancesekuritas.com

Valuasi

Kami menggunakan metode *discounted cash flow (DCF)* untuk menentukan nilai wajar GTSI, dengan asumsi WACC sebesar 5,2% dan *terminal growth* sebesar 2,5%, sehingga kami peroleh nilai wajar GTSI sebesar Rp 87,-. Saat penutupan tanggal 05 Agustus 2022, harga saham Perseroan diperdagangkan di harga Rp 56,- per lembar sehingga masih memiliki potensial *upside* sebesar 55%.

Risiko

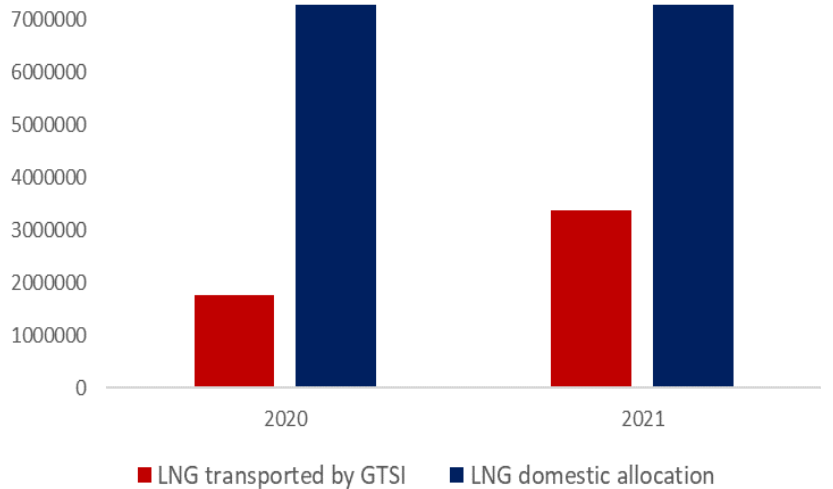
Risiko terkait yaitu adanya perubahan atau tidak diperpanjangnya kontrak-kontrak dari para *clients*, yang membuat perseroan akan mencari kontrak/kerja sama baru. Perseroan juga memiliki risiko dari perubahan kebijakan dari pemerintah terkait bidang jasa pelayaran dan jasa pendukung terkait LNG maupun komoditas natural gas. Risiko yang juga dihadapi oleh perseroan yaitu jika ada perawatan yang tidak terduga dari vessel perseroan.

Revenue by Segment (%)



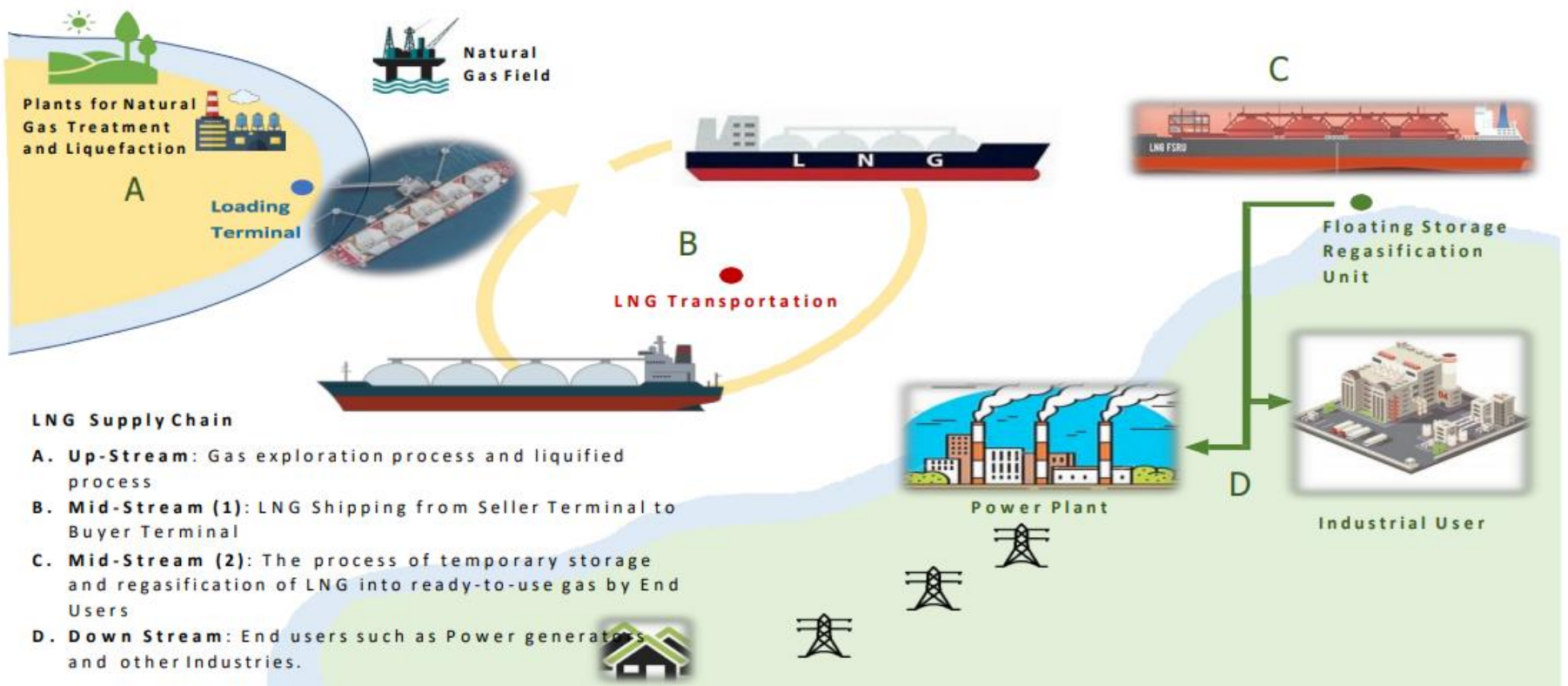
Sumber: GTSI, Reli Research

Domestic LNG Transportation (M3)



Sumber: GTSI, Reli Research

LNG Supply Chain



Financial Summary

Income Statement (Th. USD)	2019	2020	2021	2022E	2023F
Revenue	30,172	35,335	30,759	42,284	58,093
COGS	(15,553)	(20,575)	(31,486)	(23,418)	(29,448)
Gross Profit	14,619	14,760	(726)	18,866	28,645
G&A Expense	(3,088)	(2,888)	(4,571)	(6,283)	(8,632)
Others	23	584	(7,803)	(7,590)	(6,990)
Operating Profit	11,554	12,456	(13,100)	4,993	13,023
Interest Income	864	1,150	959	728	717
Interest Expense	(1,214)	(2,015)	(3,120)	(2,912)	(2,900)
Others	(99)	-	(131)	(131)	(131)
EBT	11,104	11,592	(15,392)	2,677	10,709
Tax	(435)	(485)	(339)	(58)	(234)
Net Income	10,669	11,107	(15,731)	2,619	10,475
Effect on Proforma	-	5,108	3,817	-	-
Net Income	10,669	16,214	(11,914)	2,619	10,475

Balance Sheets (Th. USD)	2019	2020	2021	2022E	2023F
Cash	11,010	17,817	13,522	13,332	14,979
Acc Receivables	1,616	8,202	13,007	14,219	19,203
Inventory	135	1,935	1,369	1,236	1,636
Fixed Assets - net	55,372	55,571	53,973	51,873	55,231
ROU - net	-	19,036	23,547	19,357	21,904
Investment	-	-	7,269	7,269	7,269
Others	19,636	24,546	15,997	16,107	15,756
Total Asset	87,769	127,107	128,683	123,393	135,978
Acc Payables	9,624	16,962	17,476	14,203	17,050
Debt	26,016	24,373	27,112	28,641	28,522
Lease	4	20,883	28,906	23,121	23,026
Other	5,613	9,529	7,139	6,760	6,760
Total Liabilities	41,257	71,746	80,633	72,725	75,358
Share Capital	(1,995)	(1,995)	52,706	52,706	52,706
Retained Earnings	33,645	46,748	(11,545)	(8,926)	1,025
Other Equity	14,862	10,607	6,888	6,888	6,888
Total Equity	46,512	55,360	48,050	50,669	60,620

Cash Flow (Th. USD)	2019	2020	2021	2022E	2023F
Operating Cash Flow	14,497	10,896	(7,524)	2,038	10,820
Investing Cash Flow	(18,247)	(19,908)	(15,954)	2,029	(8,436)
Financing Cash Flow	10,438	13,643	15,007	(4,256)	(738)
Net Cash Flow	6,689	4,630	(8,471)	(189)	1,647
Cash at beginning of the year	6,750	11,010	17,817	13,522	13,332
Adjustment	(2,429)	2,176	4,176	-	-
Cash at the end of the year	11,010	17,817	13,522	13,332	14,979

Sumber: GTSI, Reli Research

Head Office

Reliance Building

Soho Westpoint, Kota Kedoya
Jl. Macan Kav 4-5, Kedoya Utara
Kebon Jeruk
T. +62 21 2952 0558
F. +62 21 2911 9951

Research Team

Lukman Hakim Research Analyst
muhamad.hakim@reliancesekuritas.com

Branch Office

Jakarta

Soho Westpoint, Kota Kedoya
Jl. Macan Kav 4-5 Kedoya Utara Kebon
Jeruk
T. +62 21 2952 0558
F. +62 21 2911 9951

Bandung

Jl. PH.H. Mustofa No. 33,
Bandung, Jawa Barat 40115
T. +62 22 721 8200
F. +62 22 721 9603

Surabaya

Jl. Bangka No. 22
Surabaya 60281
T. +62 31 501 1128
F. +62 31 503 3196

Medan

Jl. Teuku Amir Hamzah
No.48-O
Medan 20117
T. +62 61 6638023

Pontianak

Komp. Perkantoran Central
Perdana Blok A2-A3
Jl. Perdana – Kota Pontianak,
Kalimantan Barat 78124

Tasikmalaya

Ruko Tasik Indah Plaza No.21
Jl. KHZ Mustofa No. 345
Tasikmalaya 46121
T. +62 265 345001
F. +62 265 345003

Denpasar

Dewata Square Blok A3
Jl. Letda Tantular Renon
Denpasar 802361
T. +62 361 225099
F. +62 361 245099

Malang

Jl. Guntur No. 19
Malang 65112
T. +62 341 347 611
F. +62 341 347 615

Balikpapan

Ruko Puri Blok B No.9
Balikpapan baru
Kalimantan Timur
T. +62 542 8708347

Makassar

Jl. Monginsidi No. 43 A
Makassar- Sulawesi Selatan
T. +62 411 4097507

IDX Corner & Investment Gallery

Universitas Muhammadiyah Malang

Jl. Raya Tlogomas 246
Malang 65144
T. +62 341 464318-9
F. +62 341 460435

Universitas Pesantren Tinggi

Darul Ulum
Komplek PP Darul Ulum
Peterongan, Jombang 61481
T. +62 321 873655
F. +62 321 876771

Universitas Galuh

Jl. RE Martadinata No. 150
Ciamis 46274
T. +62 265 776787

Universitas Surabaya

Jl. Ngagel Jaya Selatan No. 169
Surabaya 60294
T. +62 31 2981130
F. +62 31 2981131

STIESIA Surabaya

Jl. Menur Pumpungan 30
Surabaya
T. +62 31 5947505
F. +62 31 5932218

STIKOM BALI

Jl. Raya Puputan No. 86,
Renon, Denpasar Timur, kota
Denpasar Bali-80234
T. +62 361 244445

Universitas 17 Agustus 1945 Banyuwangi

Jl. Adi Sucipto 26 Banyuwangi
JawaTimur
T. +62 333 411248
F. +62 333 419163

Universitas Muhammadiyah Sidoarjo

Fakultas Ekonomi
Jl. Majapahit 666 B
Sidoarjo, JawaTimur
T. +62 31 8945444
F. +62 31 8949333

Universitas Siliwangi Tasikmalaya

Jl. Siliwangi No. 24
Tasikmalaya 46151
T. +62 265 330634

Analyst Rating

BUY : Expected return of 2x Risk Free or more within a 12-month period
NEUTRAL : Expected return between -1.9x and 1.9x Risk Free
SELL : Expected return of -2x Risk Free or more within a 12-month period
NON-RATED : Analysts do not express any trading recommendation

Disclaimer:

Information, opinions and recommendations contained in this document are presented by PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. from sources that are deemed reliable and dependable. This document is not an offer, invitation or any kind of representations to decide to buy or sell any securities, and should not be considered as an offer or invitation to sell. Investment decisions taken based on this document is not the responsibility of PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. The recipient of this report must make their own independent judgement regarding any securities mentioned herein. PT Reliance Sekuritas Indonesia Tbk. reserves the right to change the contents of this document at any time without prior notice. Where the publication does not contain ratings, the material should not be construed as research but is offered as factual commentary. It is not intended to, nor should it be used to form an investment opinion about the non-rated companies.