

# Petrindo Jaya Kreasi Tbk.(CUAN)

## Akuisisi Membuahkan Hasil, Tambang Baru Segera Dimulai

**Petrindo Jaya Kreasi (CUAN) melaporkan kenaikan pendapatan sebesar 718,6% YoY (USD 801,7 M vs USD 97,9 M) dan kenaikan laba bersih sebesar 929,3% (USD 160,8 M vs USD 15,6 M) untuk tahun fiskal 24. Rekor kinerja ini dapat dikaitkan dengan akuisisi Petrosea Tbk. dan MUTU pada tahun 2024. Meskipun harga batubara menurun, segmen pertambangan batubara CUAN masih menjadi kontributor terbesar terhadap pendapatan sebesar 34,7%, dengan EPC (31,2%) dan Contract Mining (30,3%) berada tidak jauh setelahnya.**

### Diversifikasi & sinergi adalah kunci keberhasilan

- CUAN mengakuisisi Petrosea (PTRO) & MUTU pada tahun 2024 dalam upaya memperkuat ekosistem pertambangan mereka, dan tanda-tanda awal tampaknya menunjukkan bahwa manuver ini terbukti berhasil.
- MUTU adalah tambang batu bara termal & metalurgi di Kalimantan Tengah dan telah bersinergi dengan baik dengan tambang Tamtama Perkasa (TP) milik CUAN yang terletak di dekatnya.
- Hal ini termasuk penggunaan infrastruktur satu sama lain (dermaga, jalan angkut, tempat penimbunan antara), pencampuran batubara MUTU dengan batubara TP untuk mengurangi sulfur dan memperluas pasar non-Cina, pencampuran untuk memenuhi standar kualitas dalam negeri dan mengurangi denda, efisiensi biaya melalui layanan manajemen bersama, dan lain-lain. Hal ini menghasilkan penggunaan aset yang lebih optimal & margin kas yang lebih baik untuk kedua tambang.
- Demikian juga, mengakuisisi PTRO telah menghasilkan beberapa manfaat seperti diversifikasi pendapatan untuk mengurangi risiko volatilitas harga batubara, menggunakan layanan PTRO untuk tambang-tambang CUAN, pemanfaatan silang aset, dan efisiensi operasional lainnya.

### Proyek-proyek baru di depan mata, rencana buyback saham menunjukkan optimisme

- CUAN mulai melakukan uji coba di tambang DBK pada bulan Desember 2024, memproduksi batubara metalurgi berkadar sulfur rendah berkualitas tinggi. Strategi ini merupakan bagian dari strategi CUAN untuk fokus pada batu bara metalurgi karena perannya yang tak tergantikan dalam produksi baja.
- CUAN juga mengakuisisi proyek-proyek baru lainnya melalui anak perusahaannya, PTRO, termasuk kontrak-kontrak besar dengan Vale Indonesia dan Pasir Bara Prima. PTRO mencapai nilai backlog kontrak sebesar Rp 64,3 triliun pada tahun 2024.
- Perusahaan juga baru-baru ini mengumumkan rencana buyback saham senilai Rp500 miliar dalam upaya menjaga stabilitas di tengah volatilitas pasar saat ini. Dibiayai dari cadangan kas internal, manuver ini juga merupakan bentuk kepercayaan investor terhadap kinerja jangka panjang dan prospek pertumbuhan perusahaan.

### Pemerintah menaikkan tarif batu bara sementara HBA menjadi pusat perhatian

- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) mengusulkan kenaikan royalti sebesar 1% untuk tambang-tambang IUP dan PKP2B, yang menimbulkan reaksi dari para produsen di tengah-tengah turunnya margin akibat melemahnya harga batubara global. Namun, royalti baru ini hanya akan berlaku untuk nilai kalori (CV) <4200 & >4200-5200. Karena CUAN sebagian besar memproduksi batubara dengan CV tinggi (>5200), maka hal ini akan berdampak minimal terhadap margin di masa depan.
- Perubahan kebijakan lain yang baru-baru ini terjadi adalah persyaratan untuk menggunakan HBA untuk ekspor batubara, beralih dari ICI. Harga HBA lebih tinggi & tidak terlalu bergejolak dibandingkan dengan ICI, sehingga menguntungkan para produsen. Namun, terdapat penolakan dari pembeli karena mereka menganggap HBA tidak mencerminkan dinamika permintaan dan penawaran saat ini. Hal ini dapat menyebabkan pembeli mencari pemasok dari negara lain. Batubara dengan CV yang tinggi akan sangat terdampak karena harga HBA dan ICI memiliki selisih yang cukup besar, yaitu USD20/ton.

### Rekomendasi BUY dengan TP di Rp 9,800 (+45.2% Upside Potential)

- NHKS Research memberikan rekomendasi BUY untuk CUAN dengan TP di Rp9.800. Harga ini mengimplikasikan EV/EBITDA sebesar 29,0x pada FY27, setara dengan level EV/EBITDA saat ini, dengan perkiraan EBITDA pada FY27 sebesar Rp 4,38 triliun. TP juga mengimplikasikan rasio PE sebesar 64,4x, sedikit di atas rata-rata sektor 1 tahun SD-2 CUAN.
- Kontributor terbesar dari peningkatan laba bersih CUAN berasal dari pendapatan lain-lain, khususnya keuntungan dari pembelian saham murah. Inilah mengapa kami memperkirakan penurunan laba bersih mereka untuk FY25 dari sudut pandang akuntansi, tetapi peningkatan yang signifikan dari sudut pandang bisnis seperti yang tercermin dalam perkiraan arus kas masuk operasi FY25 sebesar Rp1,5 triliun, dibandingkan dengan arus kas keluar sebesar Rp44 miliar pada FY24.
- Risiko 1) Perubahan kebijakan pemerintah 2) Keterlambatan pelaksanaan proyek 3) Penurunan harga komoditas yang berkepanjangan

### Petrindo Jaya Kreasi Tbk | Summary (IDR bn)

in IDR bn	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	13,176	16,041	17,487	18,807
Revenue growth	781.9%	21.7%	9.0%	7.6%
Net profit	2,891	1,339	1,492	1,710
EPS (IDR)	257	119	133	152
Net Profit growth	1113.3%	-53.7%	11.4%	14.6%
NPM	21.9%	8.3%	8.5%	9.1%
ROE	31.1%	13.4%	14.0%	14.9%
ROA	9.9%	4.1%	4.4%	5.0%
P/E	43.3x	82.3x	73.9x	64.4x
P/BV	13.4x	11.0x	10.3x	9.6x
EV/EBITDA	29.1x	36.6x	32.6x	29.0x

USD/IDR Rate Used: IDR16,435/USD

Source: Company Data, Bloomberg, NHKSI Research

Please consider the rating criteria & important disclaimer

Initiation Report | March 24 - 2025

## Buy

Target Price (IDR)	9,800
Consensus Price (IDR)	16,100
TP to Consensus Price	-39.1%
Potential Upside	+45.2%

### Shares data

Last Price (IDR)	6,750
Price date as of	Mar 21, 2025
52 wk range (Hi/Lo)	15,600 / 4,700
Free float (%)	15.0%
Outstanding sh. (mn)	11,241.89
Market Cap (IDR bn)	76,725.9
Market Cap (USD mn)	4,653.3
Avg. Trd Vol - 3M (mn)	15.86

### Mining

#### Metal

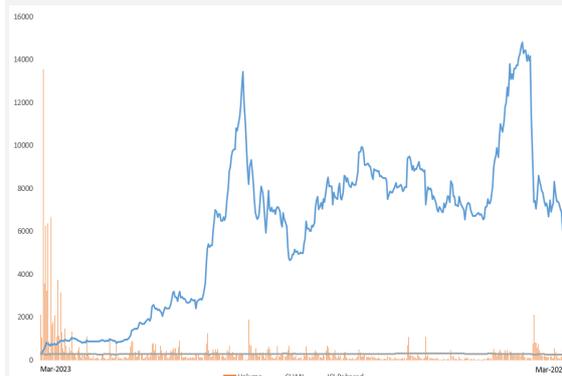
Bloomberg

CUAN IJ

Reuters

CUAN.JK

### Share Price Performance



	YTD	1M	3M	12M
Abs. Ret.	-39.3%	-13.5%	-35.1%	36.9%
Rel. Ret.	-27.7%	-5.5%	-24.7%	51.6%

### Axell Ebenhaezer - Mining & Property

(021) 5088 9133

Axell.Ebenhaezer@nhsec.co.id

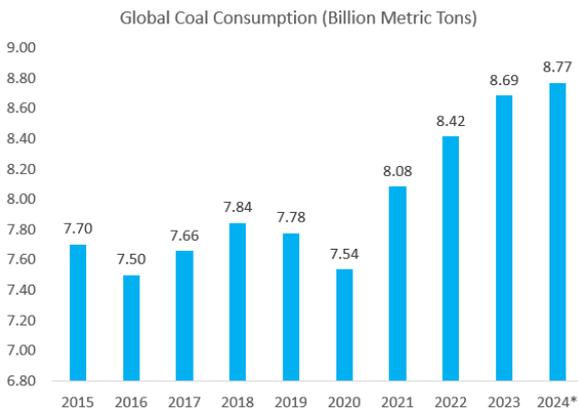
Prospek Industri Batubara Global

Industri batu bara global bernilai sekitar USD 2,5 triliun pada tahun 2024 & kami memperkirakan industri ini akan tetap kuat di masa mendatang meskipun ada ancaman dari energi terbarukan. Konsumsi batu bara tumbuh sekitar 1% pada tahun 2024 menjadi 8,77 miliar metrik ton, tingkat pertumbuhan yang relatif lemah dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. China tetap menjadi konsumen batu bara terbesar di dunia, diikuti oleh India di posisi kedua. Kami memperkirakan India dan negara-negara ASEAN akan menjadi pendorong utama permintaan batubara di masa mendatang, karena permintaan listrik yang melonjak dan industri baja India yang terus berkembang. Sementara itu, China diperkirakan akan mengalami perlambatan pertumbuhan konsumsi batu bara seiring dengan melambatnya perekonomian China (yang dapat semakin diperburuk oleh tarif Trump) dan pemerintahnya terus berfokus pada energi terbarukan. Kami juga melihat penggunaan batu bara terus menurun di AS & Uni Eropa karena kedua wilayah tersebut menganggap transisi energi hijau sebagai prioritas utama. Namun, pertumbuhan yang stabil di Asia lebih dari cukup untuk mengimbangi penurunan ini & kami tidak melihat penggunaan batu bara global akan menurun hingga tahun 2030.

Kami juga memperkirakan bahwa pasokan batubara akan mengikuti permintaan dan tumbuh secara perlahan sebelum mencapai titik terendah dalam beberapa tahun mendatang. Produksi batubara China diperkirakan akan menurun dalam beberapa tahun ke depan karena tingkat stok yang tinggi dan perlambatan pertumbuhan permintaan domestik. Produksi batubara Indonesia juga diperkirakan akan melambat, meskipun telah mencapai rekor volume tertinggi dalam beberapa tahun terakhir, karena pasar batubara termal yang diangkut melalui laut diperkirakan akan melemah. Produsen batubara Rusia juga mengalami kesulitan dalam menghadapi sanksi internasional dan hambatan infrastruktur. Sebaliknya, produksi batubara India diperkirakan akan tumbuh kuat dalam beberapa tahun ke depan karena pasokan mencoba untuk memenuhi permintaan domestik.

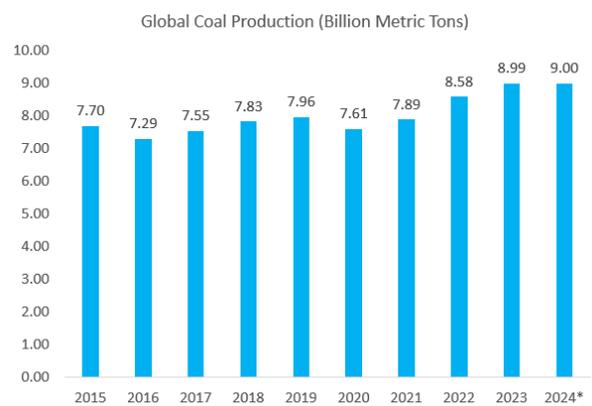
Kami memperkirakan harga batu bara akan terus menurun pada tahun 2025 karena berbagai faktor persaingan yang ada. Sejauh ini kami telah melihat penurunan harga batubara Newcastle sebesar 18% YTD. Harga HBA relatif lebih stabil, dengan berbagai patokan HBA yang berbeda hanya turun 2,8-5%. Penting juga untuk dicatat bahwa kebijakan baru pemerintah yang mewajibkan penggunaan HBA untuk kontrak ekspor kemungkinan akan membantu produsen lokal dalam mempertahankan ASP yang lebih stabil. Namun, hal ini juga dapat menyebabkan para pembeli mencari alternatif lain karena mereka tidak sepenuhnya yakin bahwa harga HBA secara akurat mencerminkan kondisi pasar saat ini.

Gambar 1. Konsumsi Batu Bara Global (per miliar ton)



Source: International Energy Agency, NHKSI Research

Gambar 2. Produksi Batubara Global (per miliar ton)



Source: International Energy Agency, NHKSI Research

Gambar 3. Harga Patokan Batubara Global



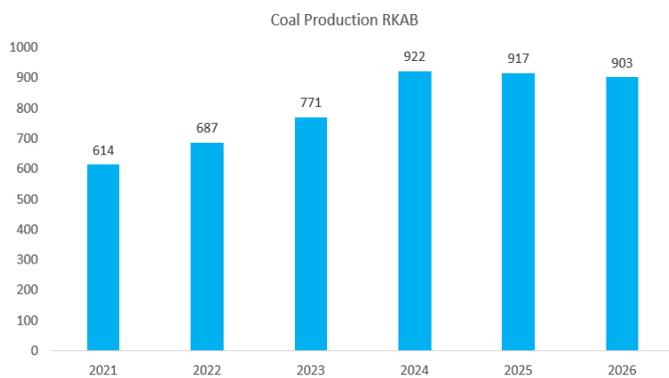
Source: Bloomberg, NHKSI Research

### Sekilas tentang Sektor Batubara Indonesia

Indonesia merupakan eksportir batu bara terbesar di dunia pada tahun 2024, mengirimkan 405,76 juta metrik ton komoditas tersebut dengan nilai total USD 30,49 miliar (berdasarkan data Badan Pusat Statistik), dan sisanya untuk memenuhi ketentuan Domestic Market Obligation (DMO). Total realisasi produksi batu bara Indonesia mencapai 830,48 juta metrik ton, menurut ESDM, 17% lebih tinggi dari target kementerian sebesar 710 juta metrik ton untuk tahun ini. Hal ini menandai peningkatan volume produksi sebesar 7,13% dari tahun 2023, yang menyoroiti pentingnya Indonesia dalam industri batu bara global. Hampir setengah dari seluruh ekspor batu bara Indonesia ditujukan ke India dan China pada tahun 2024, dengan volume ekspor batu bara ke China meningkat sebesar 14% YoY sementara volume ekspor ke India turun tipis 0,79% YoY. Kami memperkirakan volume ekspor batu bara ke kedua negara tersebut akan sedikit menurun tahun ini karena produksi PLTA China terus meningkat, sementara India melanjutkan kebijakannya untuk meningkatkan produksi dalam negeri dan mengurangi ketergantungan pada impor batu bara.

Seiring dengan semakin dekatnya kita dengan puncak permintaan batubara di tahun-tahun mendatang, batubara tetap menjadi sumber energi yang sangat penting bagi Indonesia. Pembangkit listrik tenaga batu bara mencakup lebih dari setengah dari seluruh kapasitas terpasang pada awal tahun 2024, dan hal ini diperkirakan akan tetap stabil di tahun-tahun mendatang. Ancaman terbesar bagi industri batu bara di seluruh dunia adalah energi terbarukan, tetapi transisi Indonesia menuju energi terbarukan relatif lebih lambat dibandingkan dengan sebagian besar negara lain, dengan energi ramah lingkungan hanya mencapai 15% dari total kapasitas terpasang pada awal tahun 2024. Oleh karena itu, kami memperkirakan permintaan batubara domestik akan tetap kuat untuk beberapa tahun ke depan, memberikan sumber permintaan yang stabil bagi produsen meskipun Harga Jual Rata-Rata (ASP) yang lebih rendah untuk penjualan di dalam negeri.

Gambar 4. RKAB Produksi Batubara (per juta ton)



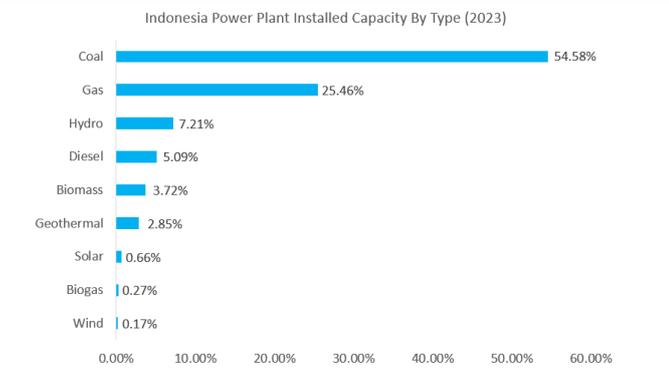
Source: ESDM, NHKSI Research

Gambar 5. Produksi Batubara Indonesia Berdasarkan Tujuan (2024)



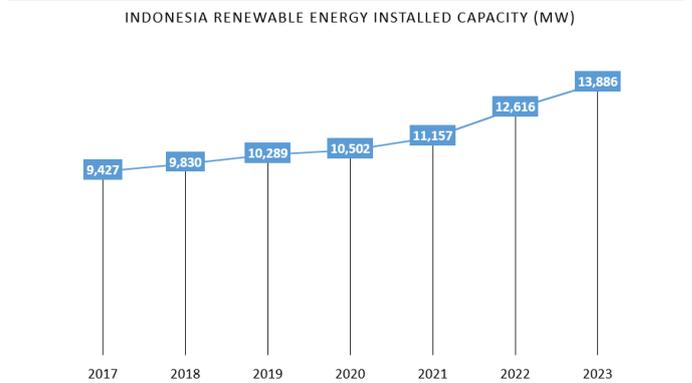
Source: Badan Pusat Statistik, NHKSI Research

Gambar 6. Kapasitas Pembangkit Listrik Terpasang di Indonesia Berdasarkan Jenis (2023)



Source: ESDM, NHKSI Research

Gambar 7. Kapasitas Terpasang Energi Terbarukan Indonesia (MW)



Source: ESDM, NHKSI Research

### Prospek Batubara Kokas

Sebagian besar batubara yang diproduksi di Indonesia adalah batubara termal, dimana sebagian besar digunakan untuk pembangkit energi. Sebagai perbandingan, produksi batubara kokas/metalurgi lebih sedikit. Batubara ini merupakan bahan baku yang sangat penting bagi industri peleburan besi dan baja.

Tidak seperti batubara termal, jumlah pengganti batubara kokas sebagai bahan baku sangat terbatas, sehingga memungkinkan permintaan yang lebih kuat dan dapat tumbuh lebih cepat daripada batubara termal. Industri baja India khususnya diperkirakan akan tumbuh pesat dalam beberapa tahun ke depan seiring dengan pertumbuhan ekonomi negara tersebut.

Cina, meskipun mengalami kesulitan ekonomi, juga memiliki industri baja yang kuat. Mereka mengimpor 122 juta ton batu bara kokas pada tahun 2024 dengan nilai USD 18,56 miliar, atau naik 19,3% secara tahunan. Produsen batu bara kokas Indonesia dapat merasa optimis ke depannya apabila mereka dapat meningkatkan produksi dan terus memanfaatkan basis pelanggan yang solid ini.

Gambar 10. Produksi Baja India (per juta metrik ton)



Source: Statista, NHKSI Research

### Sekilas tentang Petrindo Jaya Kreasi Tbk (CUAN)

Afiliasi dari PT Barito Pacific Tbk, PT Petrindo Jaya Kreasi (CUAN) adalah sebuah perusahaan induk yang bergerak di bidang pertambangan energi dan mineral. Ini mencakup batu bara, pasir kuarsa, emas dan perak. Perusahaan saat ini memiliki/ berpartisipasi dalam 6 konsesi pertambangan batubara di Kalimantan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui anak perusahaannya. CUAN juga memiliki konsesi pertambangan emas dan perak di Nusa Tenggara Barat dan konsesi pasir kuarsa di Kalimantan Timur. Di luar bisnis inti pertambangan, perusahaan juga memiliki beberapa sub-segmen bisnis yang beroperasi di bidang jasa terkait pertambangan termasuk jalan angkut batubara, terminal batubara & pabrik pengolahan, pertambangan kontrak, penimbunan batubara, dan tongkang.

Gambar 11. Logo PT Petrindo Jaya Kreasi



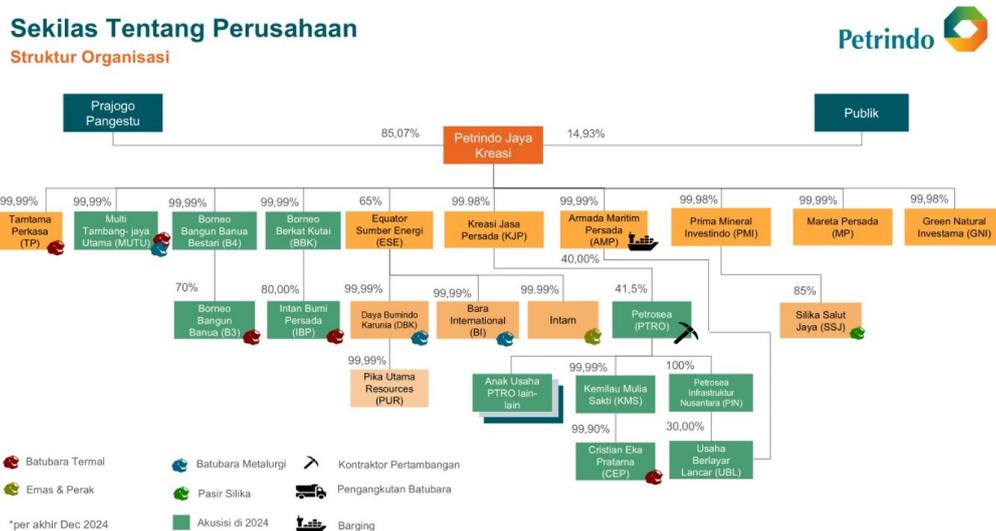
Source: CUAN, NHKSI Research

### Struktur Perusahaan

PT Petrindo Jaya Kreasi menggunakan beberapa anak perusahaan untuk mengelola berbagai konsensi dan unit bisnis mereka. Di bawah ini adalah struktur perusahaan mereka saat ini:

- PT Tamtama Perkasa (TP), PT Multi Tambangjaya Utama (MUTU), PT Borneo Bangun Banua (BBB), PT Bara International (BI), PT Daya Bumindo Karunia (DBK), PT Intan Bumi Persada (IBP): konsesi pertambangan batu bara di Provinsi Kalimantan Tengah.
- PT Cristian Eka Pratama: konsesi pertambangan batu bara di Provinsi Kalimantan Timur .
- PT Petrosea Tbk.: bergerak di bidang EPC (rekayasa, pengadaan, dan konstruksi), kontrak pertambangan, dan jasa logistik & pendukung minyak & gas.
- PT Green Natural Investama: perusahaan Hutan Tanaman Industri untuk mengelola dan mengurangi emisi karbon/jejak karbon.
- PT Armada Maritim Persada: perusahaan tongkang batu bara
- PT Intam: konsesi pertambangan emas & perak yang berlokasi di Sumbawa, Nusa Tenggara Barat.
- PT Silika Salut Jaya: konsesi pertambangan pasir kuarsa yang berlokasi di Kutai Kartanegara, Kalimantan Timur.
- PT Mareta Persada: terminal batubara yang berlokasi di Mengkatip, Barito Selatan, Kalimantan Tengah.
- PT Pika Utama Resources: terminal batubara yang berlokasi di Kalanis, Barito Selatan, Kalimantan Tengah.

Gambar 12. Struktur Perusahaan PT Petrindo Jaya Kreasi



Source: CUAN, NHKSI Research

## Operasi Penambangan Batubara

PT Petrindo Jaya Kreasi Tbk. saat ini mengoperasikan beberapa lokasi pertambangan batubara di Kalimantan:

- A) PT Tamtama Perkasa (TP): tambang batubara termal seluas 9.540 hektar yang terletak di Kabupaten Barito Utara, Kalimantan Tengah. Tambang ini memiliki cadangan batubara sebesar 8,1 juta ton dengan spesifikasi batubara dengan nilai kalori 6.100 - 6.500 kkal/kg (ar), total sulfur 0,5% adb, dan kadar abu 5 - 7% adb. Batubara yang diproduksi di sini dijual dan digunakan untuk pembangkit listrik.
- B) PT Multi Tambangjaya Utama (MUTU): merupakan konsesi terbesar dari keenam konsesi batubara perusahaan dengan luas 24.970 hektar. Membentang di Kabupaten Barito Utara, Selatan, dan Timur, tambang ini memiliki 24,4 juta metrik ton cadangan batubara metalurgi. Batubara yang diproduksi di sini memiliki nilai kalori rata-rata 7.139 - 7.429 kkal/kg (ar), kandungan sulfur total 1,58% adb, dan kandungan abu 4,9% adb. Sebagian besar batubara yang diproduksi dijual dan digunakan untuk industri pembuatan baja.
- C) PT Daya Bumindo Karunia (DBK): terletak di Kabupaten Murung Raya, Kalimantan Tengah, tambang seluas 14.800 hektar ini memiliki cadangan batu bara sebesar 99,5 juta ton. DBK menghasilkan batubara metalurgi berkualitas baik dengan nilai kalori rata-rata 6.861 - 7.030 kkal/kg (ar) dan jumlah total sulfur rendah 0,3 - 0,4% adb. Pengembangan DBK saat ini sedang berlangsung dan CUAN berharap tambang ini akan berproduksi penuh pada akhir tahun fiskal 25.
- D) PT Borneo Bangun Banua (BBB): terletak di Kabupaten Barito Utara, Kalimantan Tengah dengan luas area 3.918 hektar yang memproduksi batubara dengan CV 5.900 - 6.500.
- E) PT Cristian Eka Pratama (CEP): terletak di Kabupaten Kutai Barat, Kalimantan Timur dengan luas area 4.776 hektar yang memproduksi batubara dengan CV 3.924 - 3.993.
- F) PT Bara International (BI): terletak di Kabupaten Murung Raya, Kalimantan Tengah seluas 14.990 hektar yang memproduksi batubara dengan CV 6.200 - 6.800. Saat ini sedang dalam pengembangan.

CUAN juga memiliki tambang emas & perak (Intam) & tambang pasir kuarsa (SSJ) untuk mendiversifikasi sumber pendapatan perusahaan di masa mendatang. Kedua tambang ini masih dalam tahap pengembangan. Perusahaan juga baru-baru ini mengakuisisi tambang batubara lainnya, PT Intan Bumi Persada (IBP), yang berlokasi di Kalimantan Tengah.

Gambar 13. Rantai Pasokan Batu Bara



Source: CUAN, NHKSI Research

Gambar 14. Pengambilan Batubara di Tamtama Perkasa



Source: CUAN, NHKSI Research

Gambar 15. Coal Processing Plant (CPP)



Source: CUAN, NHKSI Research

## Petrosea Tbk. (PTRO)

CUAN secara resmi mengakuisisi 34% saham Petrosea Tbk (PTRO) pada K1 2014 dengan nilai Rp 940 miliar, dan saat ini menjadi pemegang saham terbesar di perusahaan tersebut dengan kepemilikan lebih dari 42%. Akuisisi ini merupakan bagian dari strategi jangka panjang CUAN untuk meningkatkan aset perusahaan dan mengembangkan ekosistem pertambangan terintegrasi grup. PTRO menghasilkan pendapatan dari 3 segmen bisnis yaitu kontrak pertambangan, EPC, dan layanan logistik & infrastruktur lainnya. Mereka menjalani proyek-proyek di berbagai sektor komoditas di seluruh Indonesia, dengan beberapa klien terkemuka termasuk BP Berau, Vale Indonesia, Kideco Jaya Agung (Indika Energy), dan Freeport Indonesia.

### Penambangan Kontrak

PTRO memiliki beragam layanan pertambangan pit-to-port. Ini termasuk penambangan terbuka, pembangunan infrastruktur pendukung seperti bendungan tailing dan jalan angkut, layanan manajemen proyek, studi teknis & kelayakan, perencanaan tambang, dll. Perusahaan ini juga menggunakan platform digital inovatif yang disebut MINERVA untuk mengoptimalkan operasi pertambangan mereka dengan lebih baik. Semua operasi di lokasi tambang dipantau dan dikendalikan menggunakan data real-time dari Pusat Operasi Jarak Jauh (ROC) yang berlokasi di kantor pusat PTRO. Beberapa kontrak yang dimiliki antara lain adalah tambang nikel Sumberdaya Arindo di Maluku Utara dan tambang batu bara Central Cipta Murdaya di Kalimantan Utara. Pada tahun fiskal 2014, segmen ini memberikan kontribusi lebih dari 51% dari keseluruhan pendapatan PTRO dan angka ini diperkirakan akan terus meningkat seiring dengan pengakuan pendapatan dari kontrak-kontrak terbaru.

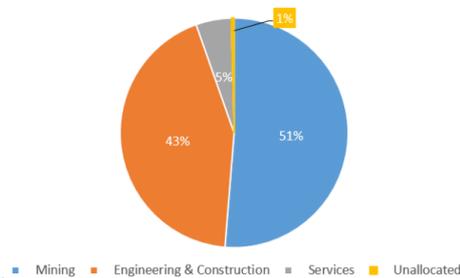
### Rekayasa, Pengadaan, & Konstruksi (EPC)

Petrosea menawarkan berbagai layanan yang berkaitan dengan rekayasa, pengadaan, konstruksi, dan operasi. Beberapa layanan yang paling umum yang mereka sediakan termasuk manajemen proyek, perekrutan pabrik & peralatan, uji tuntas teknis, front end engineering, dan lain-lain. Serupa dengan kontrak pertambangan, PTRO juga mengelola proyek-proyek EPC mereka dari jarak jauh dengan menggunakan sistem dan perangkat lunak yang canggih untuk meningkatkan efisiensi pelaksanaan. 43% dari pendapatan PTRO pada FY24 berasal dari segmen ini, dan jumlah ini akan terus bertambah seiring dengan perolehan proyek-proyek baru, terutama kontrak terbaru senilai USD 1 miliar dengan Vale Indonesia. Proyek-proyek EPC lainnya yang sedang berjalan termasuk kilang tembaga Manyar Maju di Jawa Timur dan proyek pertambangan emas Masmindo Dwi Area di Sulawesi Selatan.

### Jasa Logistik & Infrastruktur Lainnya

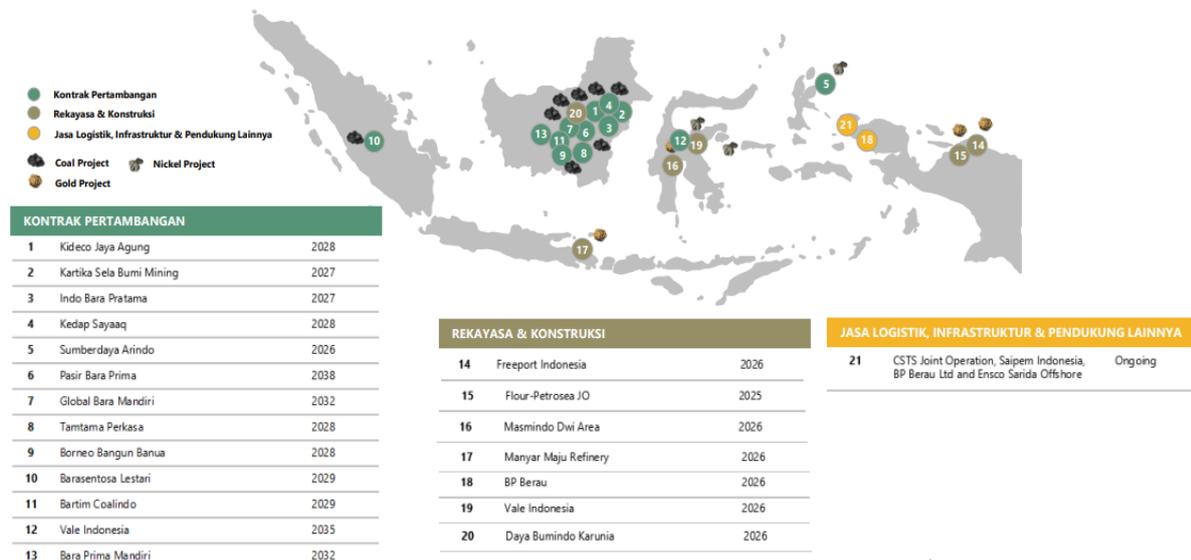
PTRO juga menyediakan berbagai layanan logistik dan infrastruktur lainnya, terutama untuk sektor minyak dan gas. Melalui Petrosea Offshore Supply Base (POSB) di Papua Barat, PTRO dapat menawarkan berbagai layanan pangkalan pasokan minyak dan gas. Layanan ini mencakup operasi dermaga, penyimpanan minyak, dan manajemen transportasi. Jasa-jasa lain ini hanya berkontribusi sekitar 5% dari pendapatan PTRO pada FY24, namun memberikan jalan yang bagus untuk diversifikasi pendapatan.

Gambar 16. Rincian Pendapatan PTRO FY24



Source: PTRO, NHKSI Research

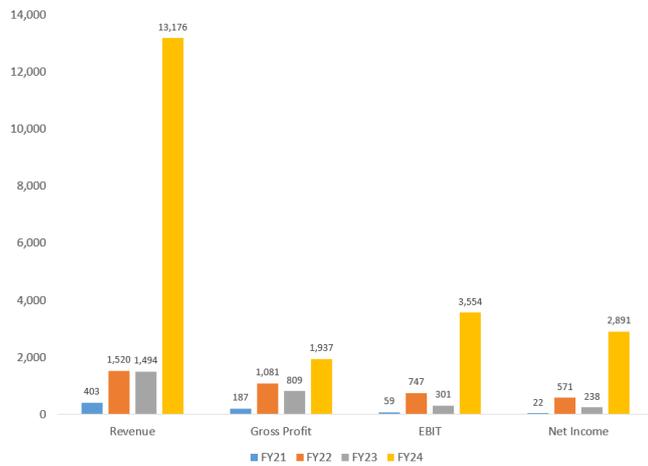
Gambar 17. Proyek-proyek PTRO Saat Ini



Source: PTRO, NHKSI Research

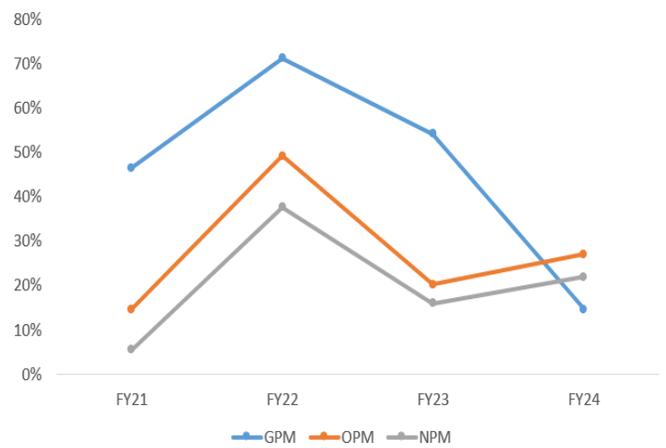
## Highlight Kinerja CUAN

Kinerja Keuangan CUAN (FY21 - FY24, Rp Miliar)



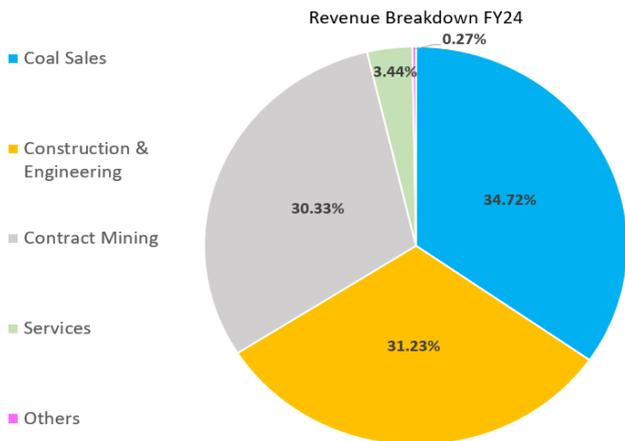
Source: CUAN, NHKSI Research

Rasio Margin CUAN (FY21 - FY24, %)



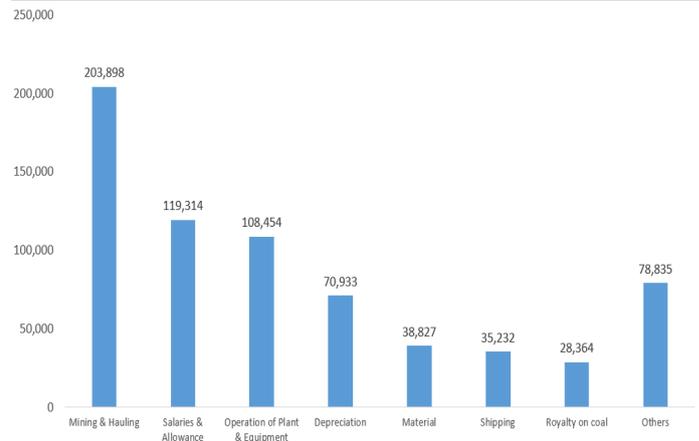
Source: CUAN, NHKSI Research

Perincian Pendapatan CUAN (FY24, %)



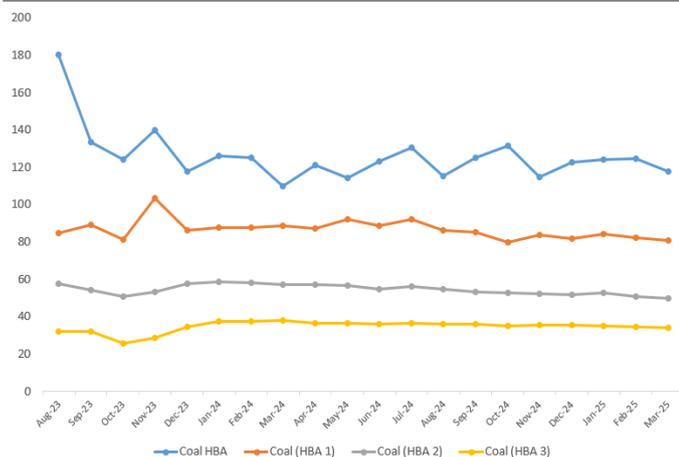
Source: CUAN, NHKSI Research

Rincian Beban Pokok Pendapatan CUAN (FY24, per Ribuan USD)



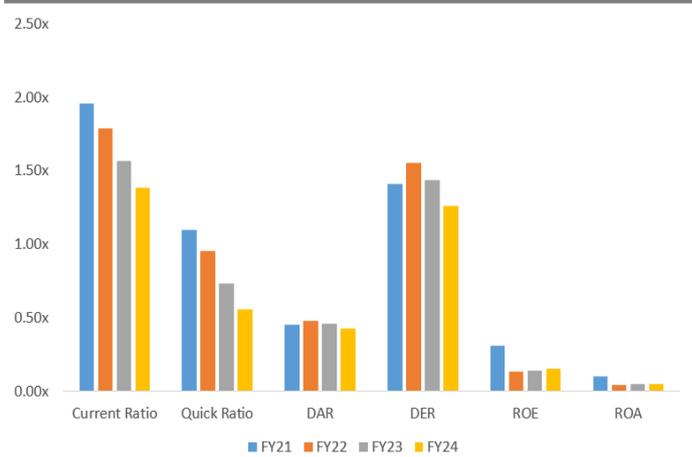
Source: CUAN, NHKSI Research

Harga HBA Batubara (Agustus 2023 - Maret 2025, per USD/Ton)



Source: ESDM, NHKSI Research

Rasio Keuangan Utama CUAN (FY21 - FY24)



Source: CUAN, NHKSI Research

## Profil Manajemen

### Dewan Komisaris



#### Erwin Ciputra

##### Presiden Komisaris

Merupakan warga negara Indonesia, lahir pada tahun 1974. Menjabat sebagai Komisaris Perseroan sejak tahun 2022. Memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dari Wharton School, University of Pennsylvania pada tahun 1996. Saat ini juga menjabat sebagai Direktur Star Energy Group Holdings Pte. Ltd, Direktur Utama PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk, Komisaris PT Barito Renewables Energy Tbk. dan Komisaris PT SCG Barito Logistics, serta Komisaris PT Petrosea Tbk.

Sebelumnya menjabat sebagai Presiden Direktur PT Chandra Asri sejak November 2007 sampai dengan penggabungan usaha dengan PT Tri Polyta Indonesia Tbk. Pernah menjabat sebagai Wakil Direktur Utama bidang Keuangan PT Chandra Asri dari Juli 2004 sampai November 2007 dan Corporate Planning Department di Barito Pacific Group dari tahun 2003-2004. Sebelumnya menjabat sebagai penasihat PT Petrokimia Nusantara Interindo. Berpengalaman di bidang keuangan selama 6 tahun saat bekerja di JP Morgan Securities, TIAA-CREF Asset Management di New York.

---

*Source: CUAN, NHKSI Research*



#### Henky Susanto

##### Komisaris Independen

Merupakan Warga Negara Indonesia, lahir pada tahun 1956. Meraih gelar Sarjana Ekonomi jurusan Akuntansi dari Universitas Trisakti, Indonesia. Menjabat sebagai Komisaris Independen Perseroan sejak tahun 2022.

Saat ini juga menjabat sebagai Komisaris Independen PT Barito Pacific Tbk. Sebelumnya, pernah menjabat sebagai Direktur PT Barito Pacific Tbk. dari tahun 1991 hingga 2018. Mengawali karirnya pada tahun 1977 di PT Dresser Magcobar Indonesia.

---

*Source: CUAN, NHKSI Research*

## Profil Manajemen

### Dewan Direksi



#### **Michael**

##### **Presiden Direktur**

Merupakan warga negara Indonesia, memperoleh gelar Sarjana Teknik dari Universitas Katolik Parahyangan dan Magister Manajemen dari Universitas Prasetya Mulya. Menjabat sebagai Presiden Direktur Perseroan sejak tahun 2022.

Saat ini juga menjabat sebagai Presiden Direktur PT. Petrosea Tbk. sejak tahun 2023, dan Presiden Direktur PT Barito Pacific Lumber sejak tahun 2018. Sebelumnya menjabat sebagai Presiden Direktur PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk sejak tahun 2017 hingga 2018. Berpengalaman sebagai konsultan selama 6 tahun saat bekerja di Skha Management Consulting.

---

*Source: CUAN, NHKSI Research*



#### **Hendrawan Kartika**

##### **Direktur**

Merupakan warga negara Indonesia, memperoleh gelar Sarjana Ekonomi dan Ilmu Komputer dari Wesleyan University pada tahun 2001, dan gelar Master of Business Administration dari Wharton School, University of Pennsylvania pada tahun 2007.

Saat ini menjabat sebagai Direktur PT. Petrosea Tbk. sejak tahun 2023, dan Komisaris Independen PT BNI Modal Ventura. Sebelumnya menjabat sebagai CFO Sirclo/Orami (2015-2023), Direktur Investasi PT Eastspring Investments Indonesia (2013-2015), Principal di Indies Capital (2008-2013), dan Investment Banking Associate di Citigroup (2007-2008). Memulai karirnya sebagai Analis di NERA Economic Consulting.

---

*Source: CUAN, NHKSI Research*

## Profil Manajemen

### Dewan Direksi



#### **Diana Arsiyanti**

##### **Direktur**

Merupakan warga negara Indonesia dan memperoleh gelar Sarjana dan Magister Hukum dari Universitas Indonesia. Telah menjabat sebagai Direktur Perseroan sejak tahun 2022.

Saat ini juga menjabat sebagai Direktur PT Barito Pacific Tbk. dan Komisaris PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk. Mengawali karirnya dengan menjadi partner di kantor akuntan publik Soebagjo, Roosdiono, East Java & Djarot. Pernah bekerja di Makarim & Taira S. sebagai Senior Associate sebelum bergabung dengan PT Barito Pacific Tbk pada tahun 2018.

---

*Source: CUAN, NHKSI Research*



#### **Daniel Loper Laurente Jr.**

##### **Direktur**

Merupakan warga negara Filipina dan memperoleh gelar Sarjana Geologi dari University of the Philippines dan merupakan anggota dari lembaga pertambangan dan metalurgi Australia. Memiliki gelar Competent Person berdasarkan kode JORC untuk Peraturan Pencatatan Saham di Australian Stock Exchange Limited. Menjabat sebagai Direktur Operasional PT Petrindo Jaya Kreasi dan afiliasinya sejak tahun 2010.

Mengawali karirnya sebagai ahli geologi, penelitian dan eksplorasi di bidang pertambangan emas sebelum pindah ke Indonesia pada tahun 1996. Awal karirnya di Indonesia dimulai di PT Kasongan Bumi Kencana (Pelsart Resources NL), kemudian beliau menjabat sebagai Direktur Gajah Tunggal Group di divisi pertambangan emas dan batu bara dari tahun 1999 hingga 2006. Kemudian menjabat sebagai Direktur dan salah satu pendiri PT Itacha Resources dari tahun 2007 hingga 2010.

---

*Source: CUAN, NHKSI Research*

## Summary of Financials

INCOME STATEMENT				
(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Revenue	13,176	16,041	17,487	18,807
Growth	781.9%	21.7%	9.0%	7.6%
COGS	11,239	12,833	13,989	15,046
<b>Gross Profit</b>	<b>1,937</b>	<b>3,208</b>	<b>3,497</b>	<b>3,761</b>
Gross Margin	14.7%	20.0%	20.0%	20.0%
Operating Expenses	(1,617)	1,123	1,224	1,317
<b>EBIT</b>	<b>3,554</b>	<b>2,085</b>	<b>2,273</b>	<b>2,445</b>
EBIT Margin	27.0%	13.0%	13.0%	13.0%
Depreciation	1,166	1,341	1,609	1,931
<b>EBITDA</b>	<b>4,720</b>	<b>3,426</b>	<b>3,882</b>	<b>4,375</b>
EBITDA Margin	35.8%	21.4%	22.2%	23.3%
Interest Expenses	743	780	819	778
<b>EBT</b>	<b>2,811</b>	<b>1,303</b>	<b>1,452</b>	<b>1,664</b>
Income Tax	18	10	11	12
Minority Interest	98	46	51	58
<b>Net Profit</b>	<b>2,891</b>	<b>1,339</b>	<b>1,492</b>	<b>1,710</b>
Growth	1113.3%	-53.7%	11.4%	14.6%
Net Profit Margin	21.9%	8.3%	8.5%	9.1%

BALANCE SHEET				
(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Cash	5,126	4,544	3,255	2,141
Receivables	3,537	3,660	3,790	3,873
Inventories	1,137	1,299	1,430	1,553
<b>Total Current Assets</b>	<b>11,138</b>	<b>10,986</b>	<b>10,037</b>	<b>9,203</b>
Net Fixed Assets	7,137	8,931	9,962	10,257
Other Non Current Assets	10,336	12,771	13,575	14,565
<b>Total Assets</b>	<b>29,218</b>	<b>32,688</b>	<b>33,575</b>	<b>34,025</b>
Payables	4,745	4,922	5,098	5,208
ST Debt	961	1,231	1,311	1,450
LT Debt	12,150	14,271	14,000	12,923
<b>Total Liabilities</b>	<b>19,918</b>	<b>22,691</b>	<b>22,902</b>	<b>22,574</b>
Capital Stock	2,702	2,702	2,702	2,702
Retained Earnings	2,040	2,576	3,172	3,856
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>9,301</b>	<b>9,997</b>	<b>10,673</b>	<b>11,451</b>

CASH FLOW STATEMENT				
(IDR bn)	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Operating Cash Flow	(44)	1,525	2,281	2,845
Investing Cash Flow	(4,678)	(3,708)	(2,542)	(1,967)
Financing Cash Flow	8,163	1,586	(1,043)	(2,008)
<b>Net Changes in Cash</b>	<b>3,441</b>	<b>(582)</b>	<b>(1,289)</b>	<b>(1,114)</b>

PROFITABILITY & STABILITY				
	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
ROE	31.1%	13.4%	14.0%	14.9%
ROA	9.9%	4.1%	4.4%	5.0%
Inventory Turnover	9.88x	9.88x	9.78x	9.69x
Days Inventory Outstanding	36.9	36.9	37.3	37.7
Receivables Turnover	3.73x	4.38x	4.61x	4.86x
Account Receivable Days	98.0	83.3	79.1	75.2
Dividend Yield	0.0%	0.7%	0.8%	0.9%
Payout Ratio	1.2%	60.0%	60.0%	60.0%
DER	1.41x	1.55x	1.43x	1.26x
Current Ratio	1.95x	1.79x	1.57x	1.38x
Quick Ratio	1.10x	0.95x	0.73x	0.55x
DAR	0.45x	0.47x	0.46x	0.42x
Total Shares (mn)	11,242	11,242	11,242	11,242
Share Price (IDR)	11,125	9,800	9,800	9,800
Market Cap (IDR tn)	125.07	110.17	110.17	110.17

VALUATION INDEX				
	2024/12A	2025/12F	2026/12F	2027/12F
Price/Earnings	43.3x	82.3x	73.9x	64.4x
Price/Book Value	13.4x	11.0x	10.3x	9.6x
EV/EBITDA	29.1x	36.6x	32.6x	29.0x
EV (IDR bn)	137,321	125,483	126,667	126,932
BVPS (IDR)	827.3	889.2	949.4	1,018.6
Basic EPS (IDR)	257.2	119.1	132.7	152.1

TOP OWNERSHIP		
<b>Shareholders</b>		%
Prajogo Pangetsu		84.97
Public		15.02
Others		0.01

USD/IDR Rate Used: IDR16,435/USD

Source: Company Data, 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