

PJHB
PT Pelayaran Dalam Negeri Jaya Hidup Baru Tbk

Berlayar Menuju Ekspansi

- PJHB mengoperasikan lima kapal LCT dengan tingkat utilisasi 80–100%, didukung oleh kontrak berulang yang menyumbang lebih dari 70% pendapatan.
- Sektor LCT di Indonesia diuntungkan oleh meningkatnya permintaan logistik antarpulau serta proyeksi pertumbuhan pasar dengan CAGR 8,3%.
- Dana IPO (Rp163 miliar) akan digunakan untuk menambah tiga LCT baru, sehingga memperluas kapasitas armada sebesar 40–45% untuk menangkap volume kargo yang lebih tinggi.
- Meskipun PER cukup tinggi di kisaran 101–108x, Waran Seri I menawarkan potensi kenaikan modal hingga 11% serta peluang normalisasi valuasi ke 15–20x seiring pertumbuhan laba.

Fondasi Maritim yang Solid

PT Pelayaran Dalam Negeri Jaya Hidup Baru (PJHB), didirikan pada tahun 2008 dan berbasis di Samarinda, merupakan perusahaan pelayaran domestik yang berfokus pada transportasi dan sewa peralatan berat serta kontainer di seluruh Indonesia melalui layanan *freight charter* dan *time charter*. Perusahaan mengoperasikan lima kapal LCT dengan total kapasitas lebih dari 10.000 DWT, melayani klien di sektor pertambangan, minyak dan gas, perkebunan, serta ketenagalistrikan, termasuk PT Jawa Samudra Nusantara, PT Sapta Buana Logistics, dan PT LV Logistics Indonesia. Pada FY2024, para klien utama ini menyumbang lebih dari 70% pendapatan total, mencerminkan ketergantungan pelanggan yang tinggi namun juga basis kontrak berulang yang kuat sehingga mendorong tingkat utilisasi kapal mencapai 80–100%. Pendapatan tumbuh dengan CAGR sekitar 10% selama 2022–2024, didukung oleh optimalisasi armada dan kontrak *charter* baru untuk rute kargo industri. Untuk mengurangi risiko konsentrasi dan menjaga pertumbuhan, PJHB berfokus pada diversifikasi portofolio pelanggan, perluasan kapasitas armada, serta membidik segmen logistik baru seperti pergudangan dan *project cargo*.

Menavigasi Pasar Maritim yang Tumbuh Pesat

Industri pelayaran *Landing Craft Tank* (LCT) di Indonesia semakin kompetitif, didukung oleh tingginya permintaan logistik peralatan berat di sektor pertambangan, minyak & gas, energi, dan perkebunan. PDN JHB bersaing dengan pemain utama seperti PT Bunga Nusa Mahakam, PT LV Logistic Indonesia, dan PT Alfa Trans Raya, sementara perusahaan sejenis yang tercatat di bursa seperti ELPI, HATM, dan NELY juga mengoperasikan layanan pelayaran berbasis *charter*. Program Tol Laut pemerintah telah berkembang pesat—dari 3 kapal dan 11 pelabuhan pada tahun 2015 menjadi 39 kapal dan 109 pelabuhan pada tahun 2024—yang meningkatkan konektivitas antarpulau. Menurut BPS, volume angkutan laut mencapai 157,8 juta ton pada Jan–Apr 2025 (+24% YoY), sementara Pelindo mencatat 146 juta ton kargo non-kontainer pada 3Q24 (+16% YoY). Dengan proyeksi pertumbuhan pasar logistik sebesar CAGR 8,3% hingga 2029 dan belanja infrastruktur yang berlanjut sekitar Rp400 triliun, operator LCT seperti PJHB berada pada posisi yang diuntungkan untuk mendapatkan peningkatan arus kargo meskipun menghadapi persaingan ketat dan risiko konsentrasi pelanggan.

Ekspansi Armada yang Didanai IPO

Perusahaan berencana mengalokasikan seluruh dana hasil IPO, setelah dikurangi biaya emisi, untuk belanja modal guna pembangunan tiga kapal *Landing Craft Tank* (LCT) baru senilai total Rp163 miliar. Sekitar Rp153,4 miliar, atau 94% dari total biaya, akan dibiayai melalui hasil IPO, sementara Rp9,6 miliar (6%) akan berasal dari kas internal. Armada baru akan dibangun oleh mitra galangan kapal yang telah lama bekerja sama, yaitu PT Untung Brawijaya Sejahtera (UBS) dan PT Adiluhung Saranasegara Indonesia (ASSI), yang keduanya merupakan entitas tidak terafiliasi dengan pengalaman kerja sama sebelumnya. Setiap kapal LCT akan memiliki kapasitas sekitar 2.500 DWT dan dimensi sekitar 72–75 meter panjang serta 16 meter lebar. Struktur pembayaran bertahap berlangsung selama 11 bulan setelah verifikasi desain oleh Biro Klasifikasi Indonesia (BKI), sehingga memastikan penyaluran modal yang terukur. Ekspansi ini sangat penting karena armada perusahaan saat ini beroperasi dengan utilisasi mendekati penuh, dan penambahan kapal diperlukan untuk menangkap meningkatnya permintaan logistik untuk peralatan berat dan kontainer.

Valuasi Tinggi dengan Opsionalitas Pertumbuhan yang Tertanam

Pada rentang harga IPO Rp310–330 per saham, PDN JHB memiliki valuasi kapitalisasi pasar sebesar Rp595–634 miliar, yang setara dengan PER 101–108x dan PBV 2,5x—jauh di atas rata-rata industri sebesar 6–12x PER dan 0,8–1,5x PBV untuk emiten pelayaran sejenis seperti ELPI, HATM, dan NELY. Valuasi premium ini mencerminkan ekspektasi investor yang kuat terhadap pertumbuhan di masa depan melalui ekspansi armada, peningkatan utilisasi, dan eksposur terhadap permintaan logistik antarpulau di Indonesia. Namun, hal ini juga menandakan tingginya risiko eksekusi karena basis laba saat ini masih kecil dibandingkan dengan kelipatan valuasinya. IPO ini disertai dengan Waran Seri I, yang memberikan hak kepada pemegang saham untuk membeli saham tambahan pada harga pelaksanaan tertentu dalam periode yang telah ditetapkan, berpotensi meningkatkan modal disetor hingga 11% jika seluruhnya dikonversi. Mekanisme waran ini memberikan fleksibilitas pendanaan tambahan bagi ekspansi armada di masa depan namun juga dapat menyebabkan dilusi saham apabila dieksekusi. Dengan asumsi penambahan tiga kapal LCT baru meningkatkan kapasitas pendapatan sekitar 40–45% dalam dua tahun ke depan dan menormalkan margin laba bersih ke 10–12%, PER forward yang diimplikasikan dapat turun ke kisaran 15–20x, sehingga lebih selaras dengan benchmark sektor.

NOT RATED

Informasi IPO

Harga IPO (Rp)	310-330
Share Out. (bn)	1,920
Market Cap (Rp billion)	595.2-633.6
Free Float (%)	25.0
Periode Bookbuilding	22-27 Okt 2025
Periode Public Offering	30 Okt – 3 Nov 2025
Tanggal Penjataan	3 Nov 2025
Tanggal Distribusi	4 Nov 2025
Tanggal Listing	5 Nov 2025

Shareholders

Shareholders Sebelum IPO	% Kepemilikan
Hero Gozali	50.00
Go Sioe Bie	10.00
Adelia Aryni Setyawan	17.00
Nixen Samuel Gozali	10.00
Nisien Imanuella Gozali	10.00
Monica Chandrasa	3.00

Shareholders Setelah IPO	% Kepemilikan
Hero Gozali	37.50
Go Sioe Bie	7.50
Adelia Aryni Setyawan	12.75
Nixen Samuel Gozali	7.50
Nisien Imanuella Gozali	7.50
Monica Chandrasa	2.25
Public	25.00

Shareholders Setelah Waran Seri I	% Kepemilikan
Hero Gozali	33.33
Go Sioe Bie	6.67
Adelia Aryni Setyawan	11.33
Nixen Samuel Gozali	6.67
Nisien Imanuella Gozali	6.67
Monica Chandrasa	2.00
Public	22.22
Series I Warrant	11.11

Analisis

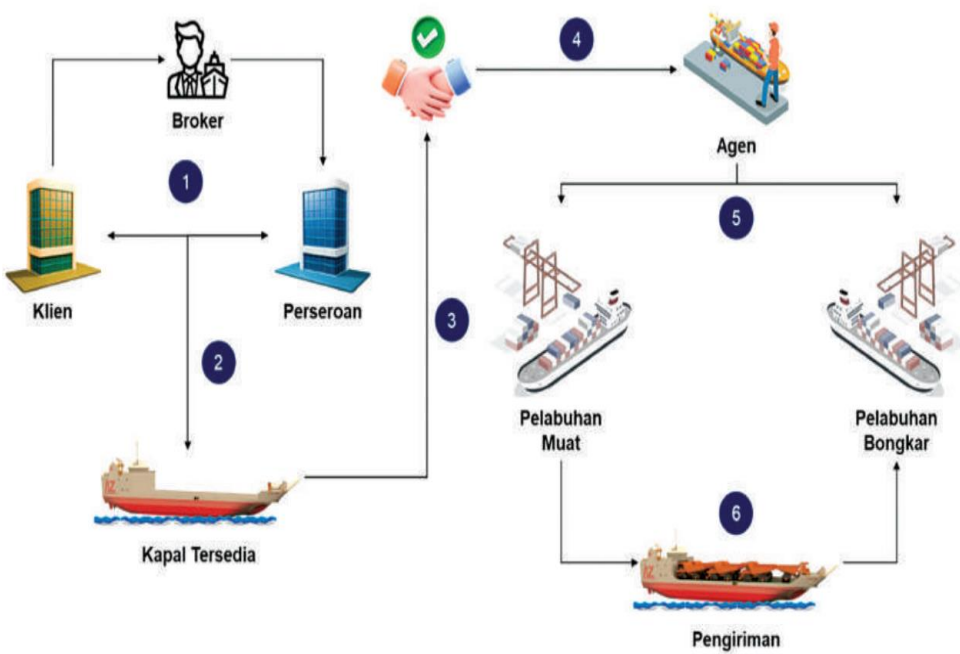
Ajaib Research Team

Gambar 1. Struktur Pemegang Saham Perusahaan



Sumber: Perusahaan

Gambar 2. Flow Bisnis Perusahaan



Sumber: Company

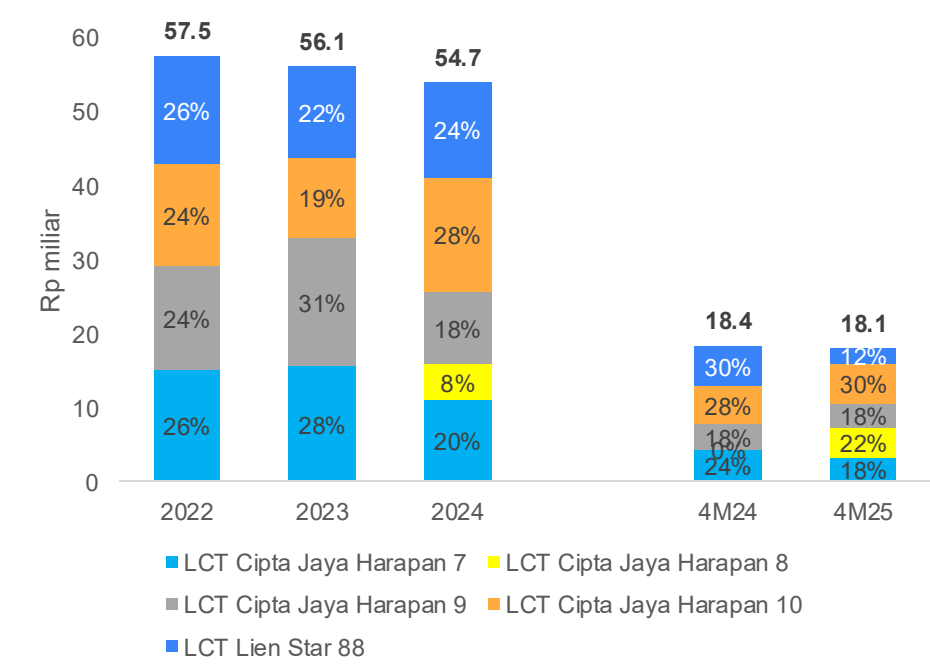
Gambar 3. Armada Perusahaan

Nama Kapal	Kapasitas Kargo (DWT)	Tahun Pembuatan	Tingkat Utilisasi			
			2022	2023	2024	Apr-25
LCT Lien Star 88	1,300	2009	80%*	100%	80%*	30%*
LCT Cipta Jaya Harapan 7	2,000	2012	100%	80%*	100%	100%
LCT Cipta Jaya Harapan 8	2,500	2023	-	-	100%	100%
LCT Cipta Jaya Harapan 9	1,700	2010	100%	100%	80%*	100%
LCT Cipta Jaya Harapan 10	2,500	2010	80%*	100%	100%	80%*

*Menunjukkan jadwal docking dan pemeliharaan

Sumber: Perusahaan, Ajaib Research

Gambar 4. Rincian Pendapatan Perusahaan berdasarkan Armada



Sumber: Perusahaan, Ajaib Research

Gambar 5. Porsi Pendapatan Perusahaan berdasarkan Pelanggan

Klien	2022	2023	2024	4M24	4M25
PT Jawa Samudra Nusantara	0.9%	1.5%	24.9%	18.0%	36.3%
PT Sapta Buana Logistics	N.A	18.8%	20.5%	20.6%	23.3%
PT Samudera Energi Tangguh	39.4%	N.A	2.6%	N.A	23.8%
PT Serasi Shipping Indonesia	27.0%	N.A	8.0%	N.A	10.0%
PT LV Logistics Indonesia	23.8%	19.1%	13.2%	32.3%	6.6%
PT Alfa Trans Raya	N.A	15.0%	9.3%	N.A	N.A
PT Trans Continent	N.A	21.3%	N.A	N.A	N.A
Pelanggan Lain (<10%)	8.8%	24.3%	21.7%	29.1%	N.A

Sumber: Perusahaan, Ajaib Research

Laporan Keuangan (Rp juta)

Laporan Laba Rugi	2023	2024	4M25
Pendapatan	56,099	54,660	18,052
Beban Pokok Pendapatan	-30,639	-32,638	-9,715
Lab a Kotor	25,460	22,022	8,337
Beban Pengeluaran	-3,733	-5,140	-2,496
Lab a Operasi	21,727	16,882	5,840
EBITDA	27,739	24,281	8,558
Pendapatan Lain-lain	1,468	1,379	298
Beban Lain-lain	-27	-213	-30
Lab a Sebelum Pajak	23,167	18,048	6,109
Pajak Pendapatan	-881	-857	-251
Lab a Bersih Setelah Pajak	22,286	17,191	5,857
Kepentingan Nonpengendali	-6	-36	-7
Lab a Bersih	22,280	17,155	5,851

Laporan Arus Kas	2023	2024	4M25
Lab a Bersih	22,280	17,155	5,851
D&A	6,012	7,399	1,875
Perubahan Modal Kerja	-1,519	-1,996	265
Arus Kas Operasional	26,774	22,558	7,991
Belanja Modal	-29,956	-16,243	-86,686
Perubahan Aset Lainnya	-2,058	419	-2,070
Arus Kas dari Aktivitas Investasi	-32,014	-15,824	-88,755
Pinjaman Bersih	0	0	0
Dividen	-2,000	-2,000	-2,000
Pendanaan Lainnya	1,489	-5,843	71,250
Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan	-511	-7,843	69,250
Arus Kas Bersih	-5,752	-1,109	-11,514
Kas Awal Periode	23,112	17,361	16,252
Kas Akhir Periode	17,361	16,252	4,738

Sumber: Company, Ajaib Research

Neraca	2023	2024	4M25
Kas dan Setaranya	17,361	16,252	4,738
Piutang	2,934	5,071	4,804
Persediaan	2,205	1,019	8,170
Lainnya	700	1,067	1,385
Jumlah Aset Lancar	23,200	23,408	19,096
Aset Tetap	51,844	60,689	145,499
Aset Tidak Lancar Lainnya	5,005	5,406	6
Jumlah Aset Tidak Lancar	56,849	66,094	145,505
Jumlah Aset	80,049	89,502	164,601
Utang Pajak	902	829	582
Utang Usaha	304	445	443
Other Current Liability	1,039	1,918	1,606
Jumlah Liabilitas Jangka Pendek	2,245	3,192	2,631
Liabilitas Imbalan Kerja	937	986	542
Liabilitas Jangka Panjang Lainnya	1,925	1,055	2,168
Jumlah Liabilitas Tidak Lancar	2,862	2,041	2,710
Jumlah Liabilitas	5,107	5,233	5,341
Jumlah Ekuitas	74,942	84,269	159,260
Jumlah Liabilitas & Ekuitas	80,049	89,502	164,601

Rasio Utama (%)	2023	2024	4M25
Margin Lab a Kotor	45.4	40.3	46.2
Margin EBITDA	49.4	44.4	47.4
Margin Lab a Bersih	39.7	31.4	32.4
Return on Equity	29.7	20.4	3.7
Pertumbuhan Pendapatan	-2.5	-2.6	-1.8
Pertumbuhan Lab a Bersih	19.9	-23.0	-22.8
Rasio Lancar (x)	10.3	7.3	7.3
Rasio Kas (x)	7.7	5.1	1.8

Rating untuk Sektor:

Overweight : Kami memperkirakan industri akan berkinerja lebih baik dibandingkan dengan indeks pasar utama (IHSG) dalam 12 bulan ke depan.
Netral : Kami memperkirakan industri akan berkinerja sejalan dengan indeks pasar utama (IHSG) dalam 12 bulan ke depan.
Underweight : Kami memperkirakan industri akan berkinerja lebih rendah dibandingkan dengan indeks pasar utama (IHSG) dalam 12 bulan ke depan.

Rating untuk Saham:

Buy : Saham diperkirakan memberikan total imbal hasil (kenaikan harga + dividen) lebih dari +10% dalam 12 bulan ke depan.
Hold : Saham diperkirakan memberikan total imbal hasil lebih dari 0% hingga $\leq +10\%$ dalam 12 bulan ke depan.
Sell : Saham diperkirakan memberikan total imbal hasil kurang dari 0% dalam 12 bulan ke depan.
Outperform : Saham diperkirakan akan sedikit lebih baik dibandingkan dengan imbal hasil pasar. Setara dengan "moderate buy".
Underperform : Saham diperkirakan akan sedikit lebih buruk dibandingkan dengan imbal hasil pasar. Setara dengan "moderate sell".

Sertifikasi Analis:

Analisis utama yang menyusun laporan riset ekuitas ini menegaskan bahwa seluruh opini yang disampaikan benar-benar mencerminkan pandangan pribadi mereka mengenai sekuritas atau emiten yang dibahas. Selain itu, analisis juga memastikan bahwa kompensasi yang diterima tidak, belum pernah, dan tidak akan terkait, baik secara langsung maupun tidak langsung, dengan rekomendasi atau pandangan tertentu yang disampaikan dalam laporan ini.

DISUSUN OLEH AJAIB RESEARCH TEAM



DISCLAIMER

Laporan riset ini diterbitkan oleh **PT Ajaib Sekuritas Asia** dan disusun berdasarkan informasi yang kami yakini dapat dipercaya, namun belum diverifikasi secara independen. Kami telah mengambil langkah-langkah yang wajar untuk memastikan bahwa informasi yang disajikan tidak keliru atau menyesatkan pada saat diterbitkan. Namun demikian, PT Ajaib Sekuritas Asia tidak memberikan jaminan atas keakuratan maupun kelengkapan informasi tersebut dan laporan ini tidak seharusnya dijadikan satu-satunya acuan.

Laporan riset ini disediakan khusus bagi investor PT Ajaib Sekuritas Asia. Laporan riset yang memuat opini dapat berubah sewaktu-waktu tanpa kewajiban PT Ajaib Sekuritas Asia untuk memberitahukan kepada pihak manapun. Laporan riset ini tidak ditujukan untuk publikasi media. Media tidak diperkenankan mengutip laporan riset ini, baik sebagian maupun seluruhnya, tanpa izin dari PT Ajaib Sekuritas Asia. Untuk keperluan publikasi atau referensi, media dapat menghubungi PT Ajaib Sekuritas Asia.

Laporan riset ini disusun, disetujui, diterbitkan, dan didistribusikan oleh **PT Ajaib Sekuritas Asia**. Laporan riset ini bukan merupakan rekomendasi, ajakan, ataupun instruksi untuk melakukan keputusan investasi, termasuk namun tidak terbatas pada membeli atau menjual produk investasi tertentu. Segala keputusan investasi sepenuhnya menjadi tanggung jawab investor. PT Ajaib Sekuritas Asia beserta pejabat maupun karyawannya tidak bertanggung jawab atas kerugian yang mungkin timbul akibat keputusan investasi yang diambil oleh investor.