

KOMPAS SAHAM

RETAIL RESEARCH INSIGHT



Call Center
1500 688
brids.co.id

BRI Danareksa Sekuritas berizin dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan
📷 [bridanareksa](#) 📺 [BRI Danareksa Sekuritas](#) 📺 [bridsofficial](#)
📌 BRIDS Official Channel 📌 [BRI Danareksa Sekuritas](#)

WhatsApp Official BRIDS
 [BRI Danareksa Sekuritas](#)
0858-5150-0688

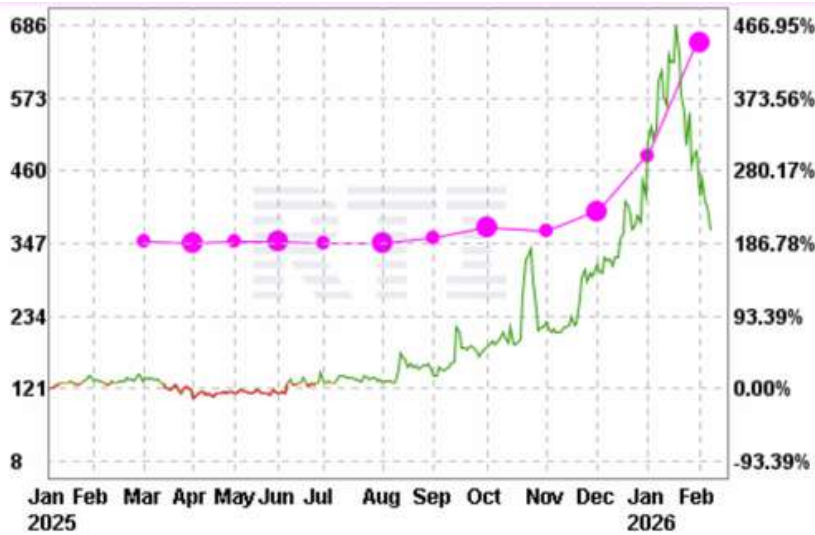
BUY

Target Price (IDR) 780
Potential Upside (%) 80%

Stock Information

Last Price (IDR) 432
Market Cap. (IDR bn) 6.6 T
YTD Performance 2.86%
YTD Low-High 358-685
Sector Energy
Key Business Jasa Perkapalan
Free Float 64.34%

Stock Price



Shareholders (%)

PT Delta Royal Sejahtera 14.53%
Fortune Street Limited 9.09%
PT KB Valbury Sekuritas 6.84%
Wong Kevin 1.92%
PT Danatama Makmur Sekuritas 1.31%
PT Danatama Kapital Investama 1.17%

Low-High Range

6-Month	125	685
YTD	358	685
1-Year	102	685
3-Year	56	685
5-Year	56	685

Analyst



Abida Massi Armand
abida.armand@brids.co.id
Fundamental Analyst



Chory Agung Ramdhani
chory.ramdhani@brids.co.id
Head of Departement



BULL IJ

Buana Lintas Lautan Tbk.

- BULL memasuki **fase pertumbuhan struktural** melalui kontribusi penuh kapal LNG MT Gas Garuda dan tarif tanker yang tinggi.
- Ekspansi FSRU dan logistik LNG domestik di bawah **RUPTL 2025–2034 mendorong kontrak jangka panjang dan meningkatkan stabilitas arus kas mulai 2026.**
- BULL diperdagangkan pada valuasi atraktif (PBV 2,08x; PER 22,55x 2026F) dengan **target harga DCF-based Rp780.**

Akselerasi LNG dan Super-Cycle Tanker Dorong Pendapatan

BULL memasuki fase pertumbuhan struktural seiring kontribusi penuh kapal LNG MT Gas Garuda pada 2026, dengan tarif sewa LNG global yang tetap tinggi dan utilisasi sekitar 90%, menghasilkan margin kontribusi signifikan terhadap laba bersih. Di sisi tanker minyak, disrupsi geopolitik dan perubahan rute pelayaran global menjaga tarif Aframax di kisaran US\$40.000–60.000 per hari, sehingga setiap kenaikan tarif 10% berpotensi meningkatkan EBITDA secara material mengingat struktur biaya perseroan yang relatif tetap.

Ekspansi Infrastruktur Gasifikasi dan Kontrak Jangka Panjang

Keterlibatan BULL dalam proyek FSRU dan logistik LNG domestik di bawah RUPTL 2025–2034 membuka peluang kontrak infrastruktur berjangka panjang (10–15 tahun) yang meningkatkan visibilitas arus kas dan kualitas pendapatan. Dengan target pembangunan 5 unit FSRU besar dan ekspansi pembangkit gas nasional sebesar 10,3 GW, BULL berada pada posisi strategis untuk menangkap pertumbuhan permintaan gas domestik sekaligus memperpanjang durasi kontrak armada, yang menurunkan risiko siklus spot.

Valuasi Atraktif dengan Target Harga Rp780 (Upside 80%)

Kami mempertahankan rekomendasi positif dengan target harga Rp780 DCF-based, mencerminkan potensi upside 80% dari harga saat ini Rp432. Valuasi didasarkan pada WACC 9,7% dan terminal growth 2%. Pada 2026F, BULL diperdagangkan pada PBV 2,08x dan PER 22,55x yang masih menarik, sejalan dengan proyeksi pertumbuhan EPS sekitar 20% serta prospek pertumbuhan jangka menengah yang solid.

Key Ratio - Income Statement

All figures in IDR billions

	2023A	2024A	2025F	2026F
Share Outstanding	14,12	14,12	14,12	14,12
EPS (Annual)	30,21	15,44	20,00	35,00
PE Ratio (Annual)	5,10	7,77	22,55	14,66
Price to Sales (Annual)	0,96	0,76	2,69	1,73
EBITDA (Annual)	1.089,70	905,30	1.176,89	1.353,42
Return on Asset (Annual %)	7,38	3,83	4,89	6,85
Return on Equity (Annual %)	19,10	8,52	9,24	14,32
Interest Coverage (Annual)	2,51	2,26	1,71	2,39

Exhibit 1. Profil Perusahaan



PT Buana Lintas Lautan Tbk merupakan perusahaan pelayaran nasional yang didirikan pada 12 Mei 2005 dengan fokus menyediakan layanan pengangkutan minyak dan gas berstandar internasional, baik di perairan domestik maupun global. Perseroan telah menunjukkan ketahanan bisnis dalam berbagai siklus industri melalui pengoperasian armada tanker yang melayani pengangkutan minyak mentah, produk minyak, serta Liquefied Petroleum Gas (LPG). Perusahaan mencatat tonggak penting pada 2011 dengan melantai di Bursa Efek Indonesia, dan pada 2018 melakukan rebranding dari PT Buana Listya Tama Tbk menjadi PT Buana Lintas Lautan Tbk untuk mencerminkan visi baru sebagai entitas yang adaptif dan berorientasi global.

Exhibit 2. Kegiatan Usaha



Penyewaan Kapal. Perseroan menyediakan layanan time charter dan spot charter untuk pasar domestik dan internasional, dengan kombinasi kontrak menengah dan pool guna menjaga fleksibilitas serta stabilitas pendapatan.



Agen Perkapalan. Melalui anak usaha, Perseroan memberikan layanan keagenan kapal domestik dan asing, mencakup perizinan, fasilitas pelabuhan, bahan bakar, air bersih, suku cadang, perbaikan, hingga pergantian awak kapal.



Manajemen Kapal. Didukung PT Gemilang Bina Lintas Tirta, Perseroan menyediakan jasa manajemen kapal tanker dan FPSO/FSO berstandar internasional dengan fokus pada keselamatan, keandalan operasional, dan kepatuhan global.



Manajemen Awak Kapal. Melalui PT Topaz Maritime, Perseroan menyediakan jasa pengawakan kapal dari perwira hingga kru terlatih, dengan standar internasional untuk mendukung operasi pelayaran domestik dan global.

Exhibit 3. Rute Jalur Operasional Kapal



Sources: data perusahaan

Rute operasional kapal Perseroan mencakup jalur domestik dan internasional yang menghubungkan pusat produksi, penyimpanan, dan distribusi minyak serta gas, baik di kawasan Asia Tenggara maupun rute lintas benua. Operasi internasional difokuskan pada jalur perdagangan energi utama, termasuk Asia Timur, Timur Tengah, Eropa, dan kawasan lain yang strategis, dengan fleksibilitas penyesuaian rute mengikuti dinamika geopolitik, permintaan pasar, serta efisiensi logistik.

Exhibit 4. Management Profile

Board of Commissioners



Halim Jusuf

Komisaris Utama

- Usia 85 tahun, sebelumnya menjabat Komisaris di PT Danatama Makmur Sekuritas.



Fauqi Hapidekso

Komisaris

- Usia 46 tahun, Sarjana Hukum UKSW dan Partner di Law Firm Muliawan & Partners.



M. Harry Santoso

Komisaris Independen

- Usia 62 tahun, lulusan STAN dan mantan Komisaris Independen PT Asuransi Tugu.

Board of Directors



Henry Jusuf

Direktur Utama

- Usia 54 tahun, Sarjana Sains Woodbury University dan mantan Direktur Danatama Makmur Sekuritas



Vicky Ganda Saputra

Direktur

- Usia 47 tahun, mantan CEO Papillon Group dan lulusan National University Singapore.



Wong Kevin

Direktur

- Usia 57 tahun, Sarjana Administrasi Bisnis Lewis & Clark, mantan Direktur BLT.



Santoso Salim

Direktur

- Usia 47 tahun, pendidikan Georgia Tech dan mantan Investment Banker PE Boutique.

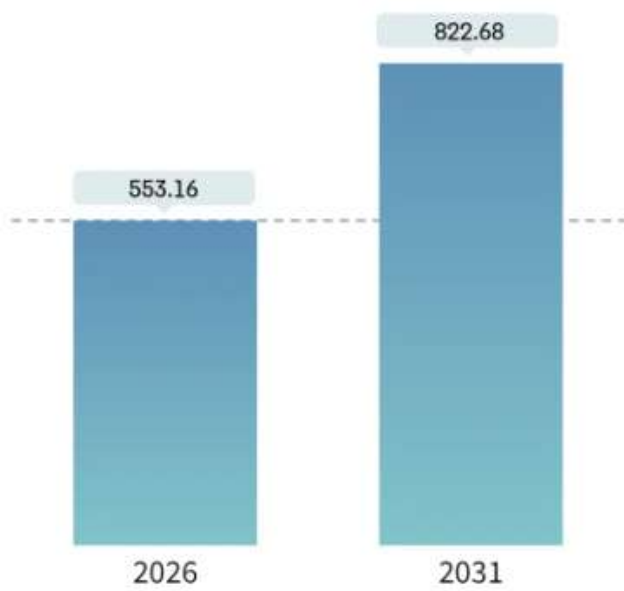
Exhibit 5. Analisis Industri



Dinamika Pasar Tanker Minyak Global 2026

- Industri tanker global memasuki fase super-cycle akibat disrupsi struktural pada rantai pasok, terutama dipicu oleh ketegangan geopolitik di Laut Merah dan sanksi terhadap ekspor minyak Rusia yang memaksa kapal menempuh rute lebih panjang melalui Tanjung Harapan. Kondisi ini mendorong pertumbuhan permintaan ton-mile sekitar 3% CAGR sejak 2024, sementara pasokan kapal baru berada di level terendah dalam 20 tahun akibat keterbatasan kapasitas galangan kapal yang lebih memprioritaskan pembangunan kapal kontainer dan LNG. Akibatnya, utilisasi supertanker diproyeksikan mencapai sekitar 92% pada 2026, serta tarif sewa Aframax dan Handymax diperkirakan bertahan di atas rata-rata historis hingga 2026. Sejalan dengan itu, harga kapal tanker bekas melonjak tajam, menciptakan potensi keuntungan nilai aset bagi operator dengan armada yang terkelola baik.

Liquefied Natural Gas Market



Sources: Mordor Intelligence

Pasar LNG dan Gasifikasi Indonesia

- Pasar LNG global memasuki fase ekspansi besar dengan tambahan kapasitas likuifaksi sekitar 58 juta ton pada 2026, sementara jumlah kapal LNG baru yang tersedia belum mencukupi kebutuhan, sehingga menjaga tarif sewa tetap tinggi. Di Indonesia, gas bumi diposisikan sebagai tulang punggung transisi energi melalui RUPTL 2025–2034, dengan pembangunan pembangkit listrik gas 10,3 GW, program dedieselisasi berbasis LNG skala kecil, penyediaan lima unit FSRU besar, serta target lifting minyak nasional 1 juta barel per hari pada 2030. Kombinasi faktor global dan domestik ini mendorong peningkatan kebutuhan infrastruktur gas, pengangkutan LNG, serta FPSO/FSO, yang membuka peluang pertumbuhan pendapatan jangka menengah bagi perusahaan pelayaran energi.

Exhibit 6. Katalis Pertumbuhan



MT Gas Garuda dan Kontrak LNG

- Kapal LNG pertama BULL diproyeksikan mulai berkontribusi penuh pada 2026 dengan tarif sewa tinggi dan utilisasi kuat, sehingga memberikan tambahan pendapatan ber-margin besar.



Ekspansi Infrastruktur Gasifikasi (RUPTL)

- Keterlibatan BULL dalam proyek FSRU dan logistik LNG domestik membuka peluang kontrak jangka panjang berbasis infrastruktur, meningkatkan stabilitas arus kas.



Disrupsi Geopolitik dan Kenaikan Tarif

- Ketegangan geopolitik serta sanksi terhadap Rusia dan Iran diperkirakan menjaga tarif tanker Aframax dan Handymax tetap elevated, yang berpotensi mendorong EBITDA secara signifikan mengingat struktur biaya BULL yang relatif tetap.



Kenaikan Nilai Aset dan Optimalisasi

- Keterbatasan pasokan kapal baru di tengah permintaan tinggi mendorong kenaikan nilai aset tanker dan LNG carrier, menciptakan potensi capital gain sekaligus ruang optimalisasi armada melalui refinancing atau redeployment.

Exhibit 7. Financial - Key Ratio

Key Ratio - Income Statement

All figures in IDR billions

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Share Outstanding	14,12	14,12	14,12	14,12	14,12	14,12	14,12	14,12
EPS (Annual)	(46,34)	30,21	15,44	20,00	35,00	47,25	54,34	58,68
PE Ratio (Annual)	(3,84)	5,10	7,77	22,55	14,66	12,46	12,46	13,08
Price to Sales (Annual)	1,48	0,96	0,76	2,69	1,73	2,21	1,97	2,09
EBITDA (Annual)	445,18	1.089,70	905,30	1.176,89	1.353,42	1.556,44	1.789,90	1.933,09
Return on Asset (Annual %)	(11,11)	7,38	3,83	4,89	6,85	8,22	9,04	9,49
Return on Equity (Annual %)	(35,97)	19,10	8,52	9,24	14,32	17,90	19,69	20,68
Interest Coverage (Annual)	0,35	2,51	2,26	1,71	2,39	2,87	3,15	3,31

Key Ratio - Cash Flow

All figures in IDR billions

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Operating Cash Flow (Annual)	(202)	501	615	453	747	860	989	1.068
Capital Expenditure (Annual)	(2)	(282)	(376)	(69)	(221)	(353)	(406)	(284)
Free Cash Flow (Annual)	(204)	219	239	384	527	506	582	783
Free Cash Flow per Share (Annual)	(14,45)	15,51	16,93	27,20	37,30	35,86	41,23	55,47

Key Ratio - Balance Sheet

All figures in IDR billions

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Price to Book Value (Annual)	1,38	0,97	0,66	2,08	2,91	3,35	3,52	3,62
Book Value per Share (Annual)	128,81	158,14	181,11	197,83	233,44	268,46	300,67	330,74
Short-term Debt (Annual)	738,00	823,00	1.046,00	869,00	957,50	913,25	935,38	924,31
Long-term Debt (Annual)	2.190,00	1.610,00	1.150,00	1.650,00	1.400,00	1.525,00	1.462,50	1.493,75
Total Debt (Annual)	2.928,00	2.433,00	2.196,00	2.519,00	2.357,50	2.438,25	2.397,88	2.418,06
Net Debt (Annual)	2.795,00	2.380,00	2.075,00	2.416,67	2.245,83	2.331,25	2.288,54	2.309,90
Working Capital (Annual)	(620,00)	(565,00)	(670,00)	(618,33)	(644,17)	(631,25)	(637,71)	(634,48)

Exhibit 8. Calculating WACC

Calculating WACC

Using the Capital Asset Pricing Model (CAPM) to calculate the Cost of Equity

Risk free rate	6,4%
Beta	1,5
Equity Risk Premium	5,0%
Cost of Equity	13,9%

Calculation of Weighted Average Cost of Capital (WACC)

Target Debt Weight (% of Total Capital Structure)	55,0%
Target Equity Weight (% of Total Capital Structure)	45,0%
Cost of Debt	8,0%
Tax Rate	21,0%
After-tax Cost of Debt	6,3%
Cost of Equity	13,9%
WACC	9,7%

Exhibit 9. Discounting UFCF and Terminal Values

Discounting UFCF and Terminal Values

All figures in IDR billions

	2024A	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F
Terminal Value using Perpetual Growth Rate						10.333
Value						10.333
Unlevered Free Cash Flow (UFCF)		384	527	506	582	783
Terminal Value						10.333
Total Cash Flows		384	527	506	582	11.116
WACC	9,7%					
Discounting Period		1,0	2,0	3,0	4,0	5,0
Present Value of Cash Flows		350	437	383	402	6.987

EQUITY VALUE ¹

Enterprise Value	8.559
Less: Net Debt	2.417
Equity Value	10.976

EQUITY VALUE PER SHARE

Equity Value	10.976
Shares Outstanding	14,1
Equity Value (Rp/sh)	777
Current Price (Rp/sh)	432
Upside/(Downside)	80%

Kami memberikan rekomendasi BUY dengan target harga Rp780, mencerminkan potensi upside sebesar 80% dari harga saat ini Rp432. Valuasi didasarkan pada WACC 9,7% dan terminal growth 2%. Pada 2026F, BULL diperdagangkan pada PBV 2,08x dan PER 22,55x yang masih atraktif, seiring proyeksi pertumbuhan EPS sekitar 20% dan prospek pertumbuhan jangka menengah yang solid.

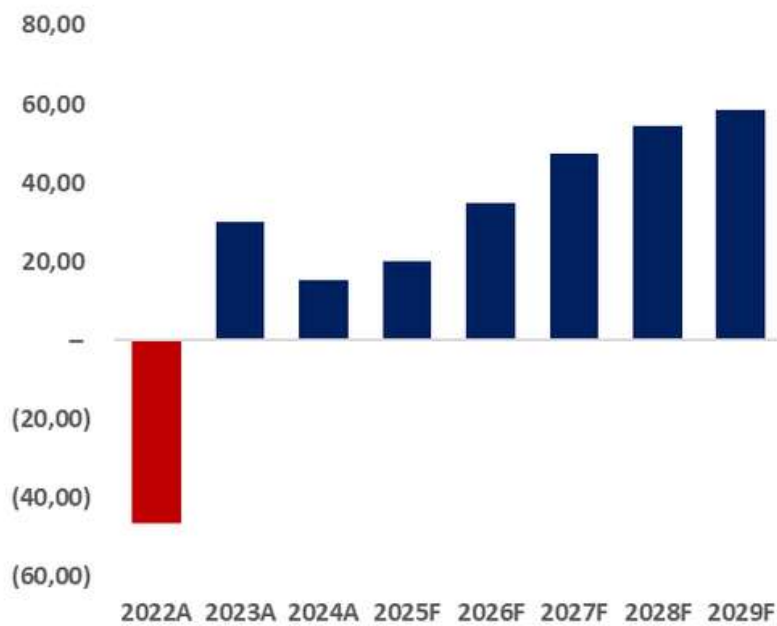
Exhibit 10. Relative Valuation

Company	Market Cap (IDR)	Last Price	RoE 2025F	P/E 2025F	PBV 2025F	PSR 2025F	DER 2025F
BULL	6,66 T	432	9,2%	22,6x	2,1x	2,8x	87,6%
HUMI	3,94 T	230	6,2%	24,2x	1,5x	1,8x	93,5%
SOCI	3,92 T	625	3,9%	14,6x	0,6x	1,5x	53,9%
GTSI	4,71 T	298	10,9%	45,8x	5,0x	7,9x	105,5%
Average			7,5%	26,8x	2,3x	3,5x	85,1%
Median			7,7%	23,4x	1,8x	2,3x	90,5%
Maximum			10,9%	45,8x	5,0x	7,9x	105,5%
Minimum			3,9%	14,6x	0,6x	1,5x	53,9%

Kami mempertahankan pandangan positif terhadap BULL karena pada 2025F saham ini diperdagangkan pada PER 22,6x dan PBV 2,1x, keduanya berada di bawah rata-rata peer masing-masing 26,8x dan 2,3x, meski mencatatkan ROE 9,2% yang lebih tinggi dari rata-rata sektor 7,5%. Dengan valuasi yang relatif tidak premium namun didukung profitabilitas di atas kompetitor, BULL menawarkan profil risk-reward yang atraktif dibandingkan emiten sejenis.

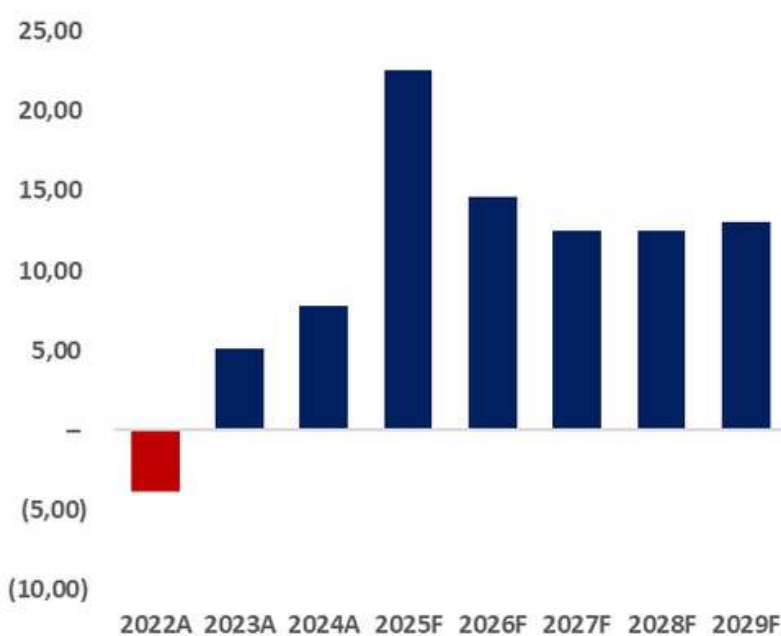
Exhibit 11. Key Assumptions

Earnings & EPS Growth



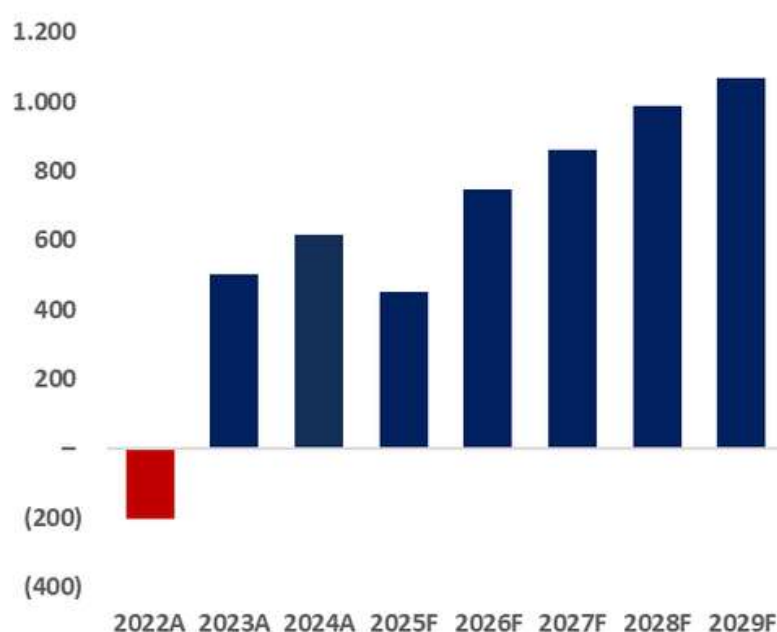
Sources: *BRIDS*, *BULL*

PE Ratio



Sources: BRIDS, BULL

Operating Cash Flow



Sources: *BRIDS*, *BULL*

Earnings & EPS Growth Assumption

- Kami mengasumsikan EPS tumbuh kuat pada 2026 (+75% YoY) sebagai tahun infleksi utama, didorong oleh monetisasi penuh armada LNG, optimalisasi utilisasi tanker minyak di tengah ketatnya supply global, serta leverage operasional dari struktur biaya yang relatif fixed. Pertumbuhan kemudian melandai pada 2027 (+35%) seiring normalisasi ekspansi aset, dan bertransisi ke fase steady-state pada 2028–2029 (15% dan 8%) sejalan dengan asumsi normalisasi siklus freight rate namun tetap di level struktural lebih tinggi dibandingkan pre-cycle.

Valuation & PE Ratio Assumption

- PE ratio diasumsikan mengalami de-rating pada 2026 (-35%) bukan karena tekanan harga saham, melainkan akibat lonjakan earnings yang lebih cepat dibandingkan apresiasi harga. Pada 2027 PE kembali turun moderat (-15%) sebelum stabil di 2028 dan kembali naik tipis pada 2029 (+5%), mencerminkan pergeseran persepsi investor dari turnaround play menjadi cash-generative infrastructure shipping platform dengan visibilitas pendapatan lebih tinggi.

Profitability: ROA & ROE Assumption

- ROA diasumsikan meningkat signifikan pada 2026 (+40%) dan 2027 (+20%) seiring utilisasi aset LNG dan tanker yang lebih optimal serta peningkatan margin EBITDA. ROE tumbuh lebih agresif (+55% pada 2026) akibat kombinasi ekspansi laba bersih dan struktur permodalan yang masih leveraged namun semakin sehat, sebelum melandai ke fase normalisasi pada 2028–2029 (+10% dan +5%) seiring perusahaan memasuki fase pertumbuhan yang lebih matang.

Operating Cash Flow Assumption

- Operating cash flow diproyeksikan melonjak pada 2026 (+85%) sebagai refleksi langsung dari earnings inflection dan penurunan working capital drag pasca fase investasi berat. Pertumbuhan OCF kemudian melambat ke +35% pada 2027 dan memasuki tren stabil pada 2028–2029 (15% dan 8%), mencerminkan transisi dari growth-driven cash generation ke steady-state cash harvesting.

Capital Expenditure Assumption

- Capex diasumsikan melonjak tajam pada 2026 (+220%) sebagai fase reinvestment untuk ekspansi LNG, FSRU, dan FPSO sesuai roadmap strategis perusahaan. Pada 2027, capex masih meningkat (+60%) namun dengan intensitas lebih rendah, sebelum turun pada 2028–2029 (–25% dan –20%) seiring selesainya fase ekspansi utama dan pergeseran fokus ke optimalisasi aset dan deleveraging.

Investment Rating

BUY	Expected total return of 10% or more within a 12-month period
HOLD	Expected total return between -10% and 10% within a 12-month period
SELL	Expected total return of -10% or worse within a 12-month period

Customer Engagement & Market Analyst Team

Chory Agung Ramdhani	Head of Departement	chory.ramdhani@brids.co.id
Reza Diofanda	Technical Analyst	reza.diofanda@brids.co.id
Abida Massi Armand	Fundamental Analyst	abida.armand@brids.co.id
Nadia Syarifah	Market Data Officer	nadia.syarifah@brids.co.id

Disclaimer

The information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, none of BRI Danareksa Sekuritas and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to, or in relation to, the accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue thereof.

We expressly disclaim any responsibility or liability (express or implied) of BRI Danareksa Sekuritas, its affiliated companies and their respective employees and agents whatsoever and howsoever arising (including, without limitation for any claims, proceedings, action, suits, losses, expenses, damages or costs) which may be brought against or suffered by any person as a results of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither BRI Danareksa Sekuritas, its affiliated companies or their respective employees or agents accepts liability for any errors, omissions or misstatements, negligent or otherwise, in the report and any liability in respect of the report or any inaccuracy therein or omission there from which might otherwise arise is hereby expresses disclaimed.

The information contained in this report is not be taken as any recommendation made by BRI Danareksa Sekuritas or any other person to enter into any agreement with regard to any investment mentioned in this document. This report is prepared for general circulation. It does not have regards to the specific person who may receive this report. In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice.