

EMITEN BATUBARA H2-2025:

Transisi PLTU-JETP—Potensi Re-Rating dan Appetite Investor

Published on 11 September 2025

1. Prospek Emiten Batubara H2-2025

- **Permintaan ekspor memang melemah:** Ekspor thermal coal RI berada di level terendah 3 tahun pada awal 2025 akibat China dan India menekan impor seiring kenaikan produksi domestik; penurunan juga tercermin pada nilai ekspor H1-2025 yang turun kira-kira 21% YoY.
- **Bantalan domestik:** Porsi penyerapan dalam negeri naik (didongkrak kebutuhan PLTU & smelter nikel), sementara target DMO 2025 dinaikkan ke ~239,7 juta ton. Ini membuat volume domestik relatif lebih stabil dibanding ekspor.
- **Harga acuan global saat ini:** Newcastle ~US\$107/t per 5 Sep 2025 (masih jauh di bawah puncak 2022), setelah sempat terseret ke level terendah 4 tahun pada April. Ini menekan ASP dan margin, tapi juga berpotensi stabilizing bila suplai ketat musiman muncul. Sejak April itu kami melihat mulai adanya trend naik dari bottom ~USD93 sampai tertinggi ~USD115 on July.
- **Arah kuartal IV:** ASEAN (Vietnam/Filipina/Kamboja) serta Asia Selatan & Timur (Bangladesh/Taiwan) masih menjadi lokus pertumbuhan impor, sehingga diversifikasi pasar ke kawasan ini rasional. Pemerintah/industri juga menyesuaikan kebijakan harga—mis. pelonggaran kewajiban harga patokan—yang memberi fleksibilitas komersial penjualan.
- **Produksi nasional tetap tinggi** (>700 juta ton diproyeksikan tahun ini), sehingga disiplin biaya (strip ratio, bahan bakar) dan kontrak jangka panjang PLN akan jadi kunci menjaga arus kas emiten.

Implikasi terhadap Emiten Coal konstituen LQ45/IDX80/Kompas100:

ADRO, ITMG, PTBA cenderung lebih tahan berkat biaya kompetitif, kontrak domestik, dan pembagian pasar lebih terdiversifikasi dibanding penambang kecil. Ekspor turun menekan ASP, tetapi arus kas dari penjualan DMO + efisiensi biaya membantu menjaga pay-out capacity. (Basis: tren ekspor/harga di atas).

2. "Sunset Industry" dan Diversifikasi Hijau: Peta Pensiun PLTU

- **Sejujurnya, tekanan struktural memang nyata adanya dan akselerasi diversifikasi hijau sudah berjalan**—pun regulator telah memberi garis waktu pensiun PLTU (dimulai dengan aset pilot seperti Cirebon-1 yang dijadwalkan shutdown 2035).
- **Global coal:** IEA memperkirakan 2025 masih sedikit naik lalu mendatar 2026—bukan "cliff", tetapi tren jangka menengah menuju penurunan tetap ada. Jadi bukan "habis seketika", namun risk-reward jangka panjang mengecil.
- **Pensiun PLTU Indonesia:** Permen ESDM 10/2025 menetapkan roadmap transisi kelistrikan, termasuk percepatan pensiun PLTU untuk menuju NZE 2060. Proyek percontohan pensiun dini Cirebon-1 (660 MW) disiapkan melalui skema ADB-ETM, target berhenti operasi pada 2035 (±7 tahun lebih cepat dari jadwal awal).
- **Dukungan asing/JETP:** JETP (Just Energy Transition Partnership: program kemitraan Indonesia dengan negara maju utk percepat transisi clean energy) berisikan deal US\$20 miliar yang diluncurkan 2022 📁 jadi payung kebijakan pembiayaan transisi; pada 2025 AS menarik diri sebagai co-lead, perannya digantikan Jerman/Jepang, tapi pemerintah menyebut dampaknya terbatas terhadap eksekusi.

3. Emiten yang sudah Diversifikasi ke Energi Hijau / in transition period:

- **ADRO:** Pilar "Adaro Green", proyek PV di fasilitas internal; juga terlibat konsorsium ekspor listrik surya ke Singapura (Adaro Solar International mendapat persetujuan bersyarat 1,4 GW proyek impor listrik rendah karbon).
- **PTBA:** PLTS off-grid untuk supply listrik kws.industri di Cilegon & micro-grid untuk operasi penambangan di Tj.Enim (kolaborasi dgn Huawei/Pamapersada); plus rencana PLTS lahan pascatambang di Ombilin - SumBar (target bertahap hingga 100-200MW). SWF DANANTARA juga disebut2 bersiap danai 4 proyek hilirisasi DME (gasifikasi) senilai USD 40 milyar.
- **ITMG:** Ekspansi PV atap lewat anak usaha Cahaya Power Indonesia; menjajaki proyek PLTA di Sulawesi.
- **TOBA:** Transisi ke tiga pilar (waste, RE, EV), pembangkit surya terapung 46 MWp Tembesi (Batam) telah financial closing; joint-venture ekosistem EV.
- **INDY:** Pivot non-coal (target 50:50 ditahap-ulang), investasi EV dua roda via Ilectra/ALVA; masih memiliki Kideco tetapi aktif divestasi aset batubara lain. (Catatan: INDY bukan pure coal miner di bursa utama, tapi relevan sebagai contoh konglomerat batubara yang bertransisi).
- **HRUM:** Also in transition, tapi rutenya beda: mereka agresif diversifikasi ke nikel — miliki tambang bijih di Halmahera Timur serta 2 smelter (jadi transisinya lebih ke battery metals for EV ecosystem).

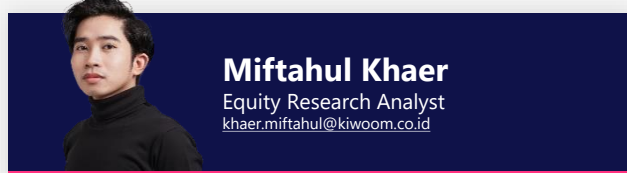
4. Peluang Penguatan Emiten Batubara di sisa H2-2025

- **Katalis2 yang perlu dipantau:**
 - Restocking akhir tahun Asia Utara + musim dingin; Cari & fokus pada negara tujuan ekspor yang lebih "fresh" ketimbang China & India.
 - Fleksibilitas harga ekspor usai pelonggaran aturan HBA minimum dapat memperlancar deal saat harga global fluktuatif.
 - DMO yang lebih besar + permintaan smelter menjaga utilisasi; Rupiah lemah cenderung bantu margin USD-based.
 - Risiko penahan re-rating: Produksi domestik China/India masih tinggi; harga global yang sempat ke "4-year low" menekan ASP; kebijakan iklim/pendanaan bisa mengerem valuasi multiples.

OPINI KIWOOM RESEARCH:

- Industri batubara belum akan "sunset" seketika; walaupun boring, H2-2025 masih ditopang DMO, kontrak PLN, dan disiplin biaya. *Mind the selection though:* valuasi premium hanya layak untuk emiten biaya rendah yang punya diversifikasi pasar di ASEAN/Asia lainnya dan narasi transisi energi yang nyata (bukan wacana).
- Earnings H2-2025 cenderung bertahan, tapi ruang re-rating bergantung pada dua hal: perbaikan permintaan Asia di Q4 dan harga Newcastle bertahan di atas ~US\$100/t.
- *Appetite investor* mengarah ke nama besar berbiaya kompetitif dan arus kas kuat (ADRO, ITMG, PTBA), sementara penambang kecil yang banyak tergantung pada pasar China/India berisiko tertinggal.
- Arah kebijakan (pension PLTU bertahap, JETP) menekan valuasi jangka panjang, sehingga kredibilitas "pipeline RE" akan menjadi *game-changer* antar emiten.

Kiwoom Research Team



HEAD OFFICE

Treasury Tower 27th Floor Unit A, District 8 Kawasan SCBD Lot 28,
Jl.Jend.Sudirman Kav 52-53, Jakarta Selatan 12190

Tel : (021) 5010 5800
Fax : (021) 5010 5820
Email : cs@kiwoom.co.id

PT Kiwoom Sekuritas Indonesia is licensed and supervised by the Financial Services Authority (OJK)

OTHER DISCLOSURES

All Kiwoom's research reports made available to clients are simultaneously available on our own website <http://www.kiwoom.co.id/>. Not all research content is redistributed, e-mailed or made available to third-party aggregators. For all research reports available on a particular stock, please contact your sales representative. Any data discrepancies in this report could be the result of different calculations and/or adjustments.

DISCLAIMER

This report has been prepared and issued by PT Kiwoom Sekuritas Indonesia. Information has been obtained from sources believed to be reliable but Kiwoom Securities do not warrant its completeness or accuracy. Forward-looking information or statements in this report contain information that is based on forecast of future results, estimates of amounts not yet determinable, assumptions, and therefore involve known and unknown risks and uncertainties which may cause the actual results, performance or achievements of their subject matter to be materially different from current expectations. To the fullest extent allowed by law, PT Kiwoom Sekuritas Indonesia shall not be liable for any direct, indirect or consequential losses, loss of profits, damages, costs or expenses incurred or suffered by any person or organization arising from reliance on or use of any information contained on this report. The information that we provide should not be construed in any manner whatsoever as, personalized advice. No mention of a particular security in this report constitutes a recommendation to buy, sell or hold that or any security, or that any particular security, portfolio of securities, transaction or investment strategy is suitable for any specific person. This report is being supplied to you solely for your information and may not be reproduced by, further distributed to or published in whole or in part by, any other person.