

Ikhtisar

Penjualan ritel Indonesia tumbuh 4.5% YoY di bulan Juli 2024, melampaui ekspektasi, didorong oleh bantuan tunai pemerintah yang mendorong penjualan makanan dan sandang, meskipun penjualan alat-alat TIK dan peralatan rumah tangga menurun. Meskipun optimisme cukup tinggi untuk bulan Agustus, pertumbuhan diperkirakan akan melambat ke 2-3% karena kurangnya faktor pendukung dan penurunan penjualan mobil. Spekulasi seputar potensi penurunan suku bunga Bank Indonesia ke 6% pada akhir tahun akan bergantung pada stabilitas rupiah dan kebijakan The Fed. Sementara itu, dunia bisnis menyatakan kekhawatiran atas program pensiun wajib yang baru, takut, dan Indonesia menunggu pendanaan G7 yang penting untuk proses Indonesia meninggalkan batu bara.

Isu Utama

Ekonomi, Bisnis, dan Keuangan

Penjualan Ritel: Di bulan Juli 2024, penjualan ritel Indonesia tumbuh 4.5% secara tahunan (YoY), naik dari 2.7% pada bulan Juni dan melampaui ekspektasi Bank Indonesia (BI) sebesar 4.3%. Hal ini menandai pertumbuhan bulan ketiga secara beruntun, sekaligus menjadi laju pertumbuhan tertinggi sejak Maret, didorong oleh bantuan tunai pemerintah yang mendorong belanja konsumen, terutama pada penjualan makanan, yang naik 6.5%. Penjualan pakaian juga pulih, tumbuh 3.4% setelah kontraksi pada bulan Juni. Namun, penjualan barang budaya, TIK, dan peralatan rumah tangga menurun tajam. BI memperkirakan penjualan ritel akan tumbuh 5.8% pada bulan Agustus, tetapi mengingat penurunan penjualan peralatan TIK, penurunan penjualan mobil, dan berkurangnya dukungan pemerintah, kami memperkirakan pertumbuhan di bulan Agustus akan berkisar di 2% - 3%, dengan pertumbuhan PDB sebesar 4.9% di tahun 2024.

Potensi Penurunan Suku Bunga: Spekulasi muncul bahwa Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga menjadi 6.00% pada akhir tahun 2024, meskipun spekulasi ini akan bergantung pada stabilitas rupiah dan perubahan kebijakan The Fed. Pelaku pasar memantau kemungkinan ini dengan cermat, karena perubahan suku bunga berpotensi memengaruhi biaya pinjaman dan arus investasi.

Kekhawatiran Dunia Bisnis Terkait Program Pensiun Wajib: Dunia bisnis Indonesia menyatakan kekhawatiran tentang program pensiun wajib yang baru direncanakan, dengan alasan kekhawatiran tentang dampaknya terhadap biaya upah dan lingkungan bisnis secara keseluruhan. Pengusaha khawatir hal ini dapat mengikis gaji bersih pekerja formal dan menambah beban regulasi baru.

Kementerian Perumahan Rakyat Akan Dibentuk Kembali: Presiden terpilih Prabowo Subianto berencana untuk membagi Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat menjadi dua badan

...terpisah, dengan satu badan yang berfokus pada pembangunan 15 juta rumah. Langkah ini diharapkan dapat mengatasi defisit perumahan di Indonesia dan mendorong pembangunan infrastruktur di tahun-tahun mendatang.

Menyusutnya Kelas Menengah Indonesia Dapat Mempengaruhi Pertumbuhan: Para ahli memperingatkan bahwa menyusutnya jumlah kelas menengah Indonesia dapat menghambat upaya Indonesia mencapai status negara maju dan menyebabkan keresahan sosial jika tidak ditangani. Para pembuat kebijakan didesak untuk membuat langkah-langkah pendukung bagi segmen ekonomi penting ini.

Penghindaran Pajak Tetap Menjadi Kekhawatiran: Laporan Bank Dunia baru-baru ini mengungkapkan bahwa sekitar 25% perusahaan Indonesia menghindari pajak, yang menyebabkan potensi kerugian pendapatan sebesar 2% dari PDB Indonesia. Hal ini menunjukkan perlunya penegakan pajak dan kerangka peraturan yang lebih kuat untuk memerangi penghindaran pajak.

Investor Tiongkok dan Australia Luncurkan Proyek di IKN: Beberapa upacara peletakan batu pertama akan berlangsung minggu ini saat investor Tiongkok dan Australia meluncurkan proyek-proyek utama di ibu kota baru Indonesia, Nusantara, yang mencerminkan minat asing yang berkelanjutan dalam pengembangan kota baru tersebut.

Indonesia Menunggu Dana G7 Sebesar IDR 20 Miliar untuk Transisi Batubara: Indonesia masih menunggu pendanaan IDR 20 miliar yang dijanjikan oleh negara-negara G7 untuk mendukung transisi dari ketergantungan batubara. Keterlambatan pencairan dapat memengaruhi strategi transisi energi Indonesia.

Pertamina Bermitra dengan INCO untuk Solusi Bahan Bakar Berkelanjutan: Pertamina telah membentuk kolaborasi dengan Vale Indonesia (INCO) untuk memasok minyak nabati terhidrogenasi (HVO), bahan bakar alternatif yang ramah lingkungan, demi memperkuat upaya Indonesia menuju keberlanjutan dalam produksi energi.

Rencana Pengembangan Sektor Bioetanol dan Panas Bumi: Pertamina juga mengintensifkan pengembangan bioetanol dan inisiatif energi panas bumi untuk mendukung transisi energi terbarukan Indonesia, sembari menandatangani sejumlah kesepakatan untuk produksi hidrogen hijau.

Rencana Pengembangan Sektor Bioetanol dan Panas Bumi: Pertamina juga mengintensifkan pengembangan bioetanol dan inisiatif energi panas bumi untuk mendukung transisi energy...

...terbarukan Indonesia, sembari menandatangani sejumlah kesepakatan untuk produksi hidrogen hijau.

Rupiah Melemah Terhadap Dolar AS: Dengan menurunnya angka pengangguran di AS, kami memperkirakan bahwa rupiah dapat melemah lebih jauh terhadap dolar AS, melanjutkan tren penurunannya di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Kerjasama PLN-Jerman dalam Energi Terbarukan: PLN Nusantara Power tengah menjajaki kerjasama dengan perusahaan Jerman dalam infrastruktur energi terbarukan, yang menandakan dorongan yang lebih kuat untuk inisiatif energi hijau.

Industri Petrokimia Hadapi Potensi PHK: Industri petrokimia Indonesia bersiap menghadapi potensi PHK akibat meningkatnya impor plastik dan daya saing yang lebih rendah dibandingkan dengan produsen asing, yang mendorong seruan untuk penyesuaian kebijakan guna melindungi industri lokal.

Politik dan Keamanan

Penambahan Jumlah Kementerian di Bawah Prabowo: DPR dan pemerintah telah sepakat untuk menghapus batasan jumlah kementerian, yang membuka jalan bagi Presiden terpilih Prabowo Subianto untuk memperbesar kabinetnya dan memasukkan berbagai talenta, yang mungkin berasal dari latar belakang militer atau akademis.

Proses Pemeriksaan Menteri Diintensifkan: Tim Prabowo, menanggapi kritik publik, telah berjanji untuk memeriksa secara menyeluruh kandidat untuk kabinetnya. Hal ini menyusul wacana publik mengenai kualifikasi menteri yang akan berakhir dan mengisyaratkan adanya pergeseran prioritas tata kelola.

Mempererat Hubungan dengan Negara-negara ASEAN: Presiden terpilih Prabowo Subianto telah mengakhiri lawatan diplomatik ke lima negara ASEAN sebagai bagian dari upaya untuk memperkuat pengaruh regional Indonesia menjelang pelantikannya. Hal ini mencerminkan strategi untuk memperkuat hubungan di Asia Tenggara di tengah meningkatnya ketegangan geopolitik.

Ekonomi Digital, Telekomunikasi

Peningkatan Penggunaan Teknologi Digital di Kalangan UKM: Lebih dari 55% usaha kecil dan menengah (UKM) di Indonesia kini memanfaatkan teknologi digital, khususnya untuk pemasaran dan pelaporan keuangan, yang mendorong pertumbuhan ekonomi dan kesempatan kerja.

Tokocrypto Memperoleh Lisensi Penuh: Bursa mata uang kripto Indonesia Tokocrypto, anak perusahaan Binance, telah memperoleh lisensi penuh dari Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (Bappebti), yang menandakan semakin matangnya pasar kripto Indonesia.

Lingkungan dan Ekonomi Hijau

Penundaan Dana Iklim G7 Menghambat Upaya Pengurangan Batubara: Transisi Indonesia dari energi berbahan bakar batubara menghadapi penundaan karena lambatnya pencairan dana yang dijanjikan oleh negara-negara G7. Indonesia masih sangat bergantung pada batubara, dan peralihan ke alternatif yang lebih ramah lingkungan dapat terhambat tanpa dukungan finansial.

Deforestasi Berdampak pada Kapasitas Pembangkit Listrik Tenaga Air: Kementerian Energi melaporkan bahwa deforestasi yang sedang berlangsung telah mengurangi kapasitas pembangkitan listrik tenaga air negara tersebut, yang menunjukkan perlunya upaya reboisasi dan konservasi yang lebih agresif untuk memenuhi target energi terbarukan.

Pergerakan Pasar

Pasar saham Indonesia mencatatkan pergerakan yang beragam pada 10 September 2024; Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) naik 0.76% dan ditutup di level 7,761.4, didukung oleh kuatnya aksi beli bersih asing. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga menguat 0.16% ke level 224.7. Investor asing aktif di pasar reguler dan pasar negosiasi, dengan net buy sebesar IDR 236.9 miliar di pasar reguler dan IDR 222.5 miliar di pasar negosiasi, yang mengindikasikan sentimen positif terhadap pasar saham Indonesia.

Saham-saham top leading movers di perdagangan kemarin termasuk BREN yang melonjak 7.0% ke level IDR 11,500, BBRI yang naik 1.4% ke level IDR 5,250, dan GOTO yang naik 5.7% ke level IDR 56. = Di sisi lain, saham-saham top lagging movers diantaranya AMMN yang turun 2.5% ke IDR 10,550, TPIA yang turun 1.3% ke IDR 9,275, dan MSIN yang turun 4.8% ke IDR 8,000, memberikan tekanan pada pasar.

Sektor dengan kinerja terbaik adalah IDXTECH, yang mencerminkan kekuatan pada saham-saham terkait teknologi, sementara sektor industri (IDXINDUS) menjadi yang turun paling dalam.

Investor asing menunjukkan minat beli yang kuat pada BBKA, yang naik 0.7% ke IDR 10,350, BREN yang naik ke IDR 11,500 (+7.0%), dan BBRI, yang membukukan kenaikan 1.4% ke IDR 5,250. Sementara itu, saham-saham yang mencatatkan net sell asing terbesar diantaranya ASII, yang stagnan di IDR 5,025, GOTO, yang naik 5.7%, dan AMMN, yang turun 2.5%.

Terkait nilai perdagangan, BBRI, BBKA, BMRI, dan BREN tetap menjadi yang paling aktif diperdagangkan, dengan BBRI dan BREN membukukan kenaikan yang signifikan. Meskipun terjadi penurunan pada beberapa saham utama, sentimen pasar secara keseluruhan tetap positif, dengan minat asing yang berkelanjutan pada saham-saham unggulan seperti BBKA dan BBRI.

Minyak Brent turun 1.1% menjadi USD 71 per barel, sementara emas tetap stabil pada USD 2,506 per ons. Nilai tukar USD/IDR tetap tidak berubah pada level IDR 15,450, yang menunjukkan kinerja mata uang yang stabil di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Karena pasar menyesuaikan diri dengan dinamika yang berubah, penting untuk memantau lebih lanjut arus masuk asing dan kinerja sektoral, terutama dalam teknologi, yang terus mendorong momentum pasar. Di sisi lain, saham-saham sektor industri mungkin perlu dipantau lebih ketat, mengingat kemundurannya baru-baru ini.

Fixed Income

Harga obligasi berdenominasi Rupiah sedikit menguat hari ini, di tengah pergerakan nilai tukar rupiah yang relatif sideways. Indeks obligasi Indonesia (ICBI) naik tipis 0.03%, dengan return year-to-date sebesar 4.54%. Sementara itu, seri obligasi pemerintah acuan tenor 10 tahun (SBN FR0100) tetap stabil, ditutup dengan imbal hasil 6.61%. Nilai tukar rupiah menguat tipis, naik 1 poin menjadi IDR 15,455 terhadap dolar AS. Selain itu, imbal hasil obligasi Treasury AS 10 tahun turun 0.048 basis poin, menjadi 3.757%.

Aktivitas Perdagangan

Pada awal pekan, pasar obligasi mencatat peningkatan volume transaksi sebesar 2,06% menjadi IDR 46.48 triliun, dari IDR 45.55 triliun pada sesi perdagangan sebelumnya. Namun, frekuensi transaksi menurun 7.00%, dari 3,441 menjadi 3,200 transaksi.

Pergerakan Imbal Hasil & Sentimen Pasar

Pergerakan imbal hasil obligasi yang cenderung sideways, khususnya pada SBN 10 tahun (FR0100), mencerminkan sikap hati-hati pelaku pasar di tengah sinyal ekonomi global dan domestik yang masih belum jelas. Meskipun Rupiah sedikit menguat, sentimen pasar masih relatif netral akibat ketidakpastian di pasar keuangan global, terutama terkait data inflasi AS dan arah suku bunga The Fed.

Di sisi domestik, inflasi masih berada dalam kisaran target BI sehingga memberikan kondisi yang kondusif untuk menjaga permintaan obligasi, khususnya di kalangan investor institusional. Arus masuk dana asing ke pasar obligasi tetap stabil, meskipun ada kekhawatiran yang terus berlanjut tentang arah suku bunga global dan potensi arus keluar modal.

Indikator Makroekonomi

- ICBI: +0.03% (return YTD +4.54%)
- Imbal Hasil SBN 10Y (FR0100): 6.61% (tidak berubah)
- Nilai Tukar Rupiah: IDR 15,455/USD (+1 poin)

Obligasi Treasury AS 10 Tahun

Imbal hasil obligasi Treasury AS 10 tahun bertahan di sekitar 3.71% pada hari Selasa, di saat investor bersiap menghadapi rilis data inflasi AS minggu ini, yang dapat memengaruhi besaran penurunan suku bunga The Fed akhir bulan ini. Indeks harga konsumen untuk bulan Agustus akan dirilis pada hari Rabu, diikuti oleh indeks harga produsen pada hari Kamis. Namun, rilis data nonfarm payroll bulan Agustus hari Jumat tidak memberikan kejelasan mengenai arah suku bunga. Kenaikan lapangan kerja lebih sedikit dari yang diharapkan, meskipun tingkat pengangguran sedikit menurun, dan pertumbuhan upah tetap kuat. Meskipun demikian, pejabat Federal Reserve, termasuk Christopher Waller dan John Williams, telah mengisyaratkan dukungan untuk penurunan suku bunga pada pertemuan mendatang. Menurut alat CME FedWatch, investor sekarang memberikan probabilitas 71% untuk penurunan suku bunga Fed sebesar 25 basis poin minggu depan, dan 29% untuk penurunan 50 basis poin.

Singkatnya, meskipun pasar obligasi menunjukkan pergerakan yang terbatas hari ini, prospeknya masih cukup baik, dengan potensi keuntungan di masa mendatang bergantung pada perkembangan lebih lanjut dalam indikator ekonomi domestik dan global. Peningkatan volume perdagangan menunjukkan minat investor yang berkelanjutan, meskipun penurunan frekuensi transaksi mencerminkan pendekatan yang lebih terukur dari para pelaku pasar.

Outlook

Dalam jangka pendek, pasar obligasi diperkirakan akan tetap dipengaruhi oleh kinerja rupiah dan faktor eksternal seperti inflasi AS dan tren suku bunga. Stabilitas dalam lingkungan ekonomi domestik Indonesia, didukung oleh inflasi yang terkendali dan pertumbuhan ekonomi yang stabil, akan terus mendukung permintaan obligasi. Namun, pasar kemungkinan akan mengalami fluktuasi yang didorong oleh kondisi keuangan global, termasuk potensi pergeseran kebijakan The Fed.

Imbal hasil obligasi pemerintah (SUN) 10 tahun terus melemah, dan selama tetap di bawah 6.7%, ada potensi pelemahan lebih lanjut menuju 6.5-6,47%.

Korelasi pasar ekuitas- imbal hasil obligasi AS 3 hari tetap berada di wilayah positif, yang menunjukkan bahwa "growth over stability" masih berlanjut. Hal ini juga menunjukkan bahwa investor lebih optimis, karena data AS baru-baru ini menunjukkan kemungkinan resesi yang rendah di tengah sikap dovish Fed. Hal ini berpotensi mendorong imbal hasil Treasury AS naik pada minggu mendatang, mempersempit kesenjangan imbal hasil dengan pasar berkembang dan mungkin memperlambat aliran modal ke Indonesia.

Di sisi lain, korelasi pasar ekuitas- imbal hasil obligasi Indonesia berada di wilayah negatif, yang menunjukkan adanya pergerakan bersama antara pasar, karena investor asing tetap bersikap agnostik di kedua pasar.

Strategi

Berdasarkan grafik RRG, imbal hasil di sebagian besar tenor menunjukkan peningkatan momentum, dengan tenor yang lebih panjang mulai mengungguli tenor acuan 10 tahun. Tenor yang lebih pendek masih tertinggal, kecuali untuk tenor 2 tahun. Oleh karena itu, kami merekomendasikan instrumen berikut:

INDOGB: FR94, FR47, FR78, FR58, FR73

INDOIS: PBS18, PBS23, PBS25

Fithra Faisal Hastiadi,
Ph.D.
Senior Economist
fithra.hastiadi@samuel.co.id

Currencies

Currency Pair	Index, Last	Currency Pair	Index, Last
AUD / USD	0.6	AUD / IDR	10,285
CNY / USD	7.1	CNY / IDR	2,172
EUR / USD	1.1	EUR / IDR	17,077
GBP / USD	1.3	GBP / IDR	20,264
HKD / USD	7.7	HKD / IDR	1,983
JPY / USD	143.4	JPY / IDR	108
MYR / USD	4.3	MYR / IDR	3,553
NZD / USD	0.6	NZD / IDR	9,519
SAR / USD	3.7	SAR / IDR	4,118
SGD / USD	1.3	SGD / IDR	11,831
		USD / IDR	15,456

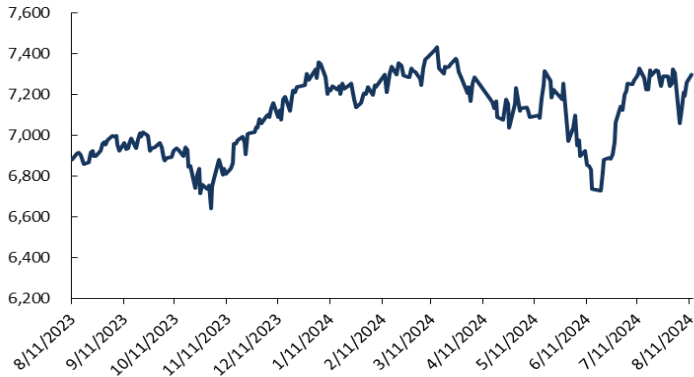
Source: SSI Research

Macro Forecasts

Macro	2023A	2024F	2025F
GDP (% YoY)	5.1	4.9	5.0
Inflation (% YoY)	2.6	3.2	3.5
Current Account Balance (% GDP)	-0.1	-0.7	-1.2
Fiscal Balance (% to GDP)	-1.7	-2.7	-2.9
BI 7DRRR (%)	6.0	6.25	5.75
10Y. Government Bond Yield (%)	6.6	6.9	7.2
Exchange Rate (USD/IDR)	15,252	16,000	16,200

Source: SSI Research

IHSG Chart Intraday



Source: SSI Research

Net Foreign Flow: IDR 459.4bn Inflow

Stock	% TVAL	Last	% CHG	% MTD	% YTD	NVAL (IDR bn)
BBCA	4.0	10,350	0.7	0.2	10.1	142
BREN	2.6	11,500	6.9	6.9	53.8	80
BBRI	5.1	5,250	1.4	1.9	-8.2	50
MAPI	0.4	1,665	10.6	11.3	-6.9	39
KLBF	0.2	1,740	0.0	5.4	8.0	29
ACES	0.2	780	4.0	9.0	8.3	25
JSMR	0.1	4,920	-2.5	-8.0	1.0	25
BBNI	1.7	5,700	-0.4	6.5	6.0	25
SMRA	0.1	640	3.2	4.9	11.3	20
PSAB	0.1	288	22.0	20.0	227.2	18

Source: SSI Research, STAR

Index Stock Mover Summary

Stock	% CHG	JCI (+)	M.CAP (IDR tn)	Stock	% CHG	JCI (+)	M.CAP (IDR tn)
BREN	6.9	89.99	1,539	AMMN	-2.5	-17.88	765
BBRI	1.4	10.09	788	TPIA	-1.3	-9.69	802
BBCA	0.7	8.19	1,263	MSIN	-4.7	-4.34	97
DNET	5.6	7.63	160	UNTR	-2.0	-1.84	100
PANI	4.6	6.05	151	LIFE	-15.8	-1.78	11
AMRT	3.0	3.35	126	ITMG	-4.1	-1.13	29
GOTO	5.6	3.23	67	TCPI	-3.5	-1.12	34
MAPI	10.6	2.38	28	FILM	-2.2	-0.85	42
GEMS	2.9	2.11	83	JSMR	-2.5	-0.84	36
CUAN	2.2	2.00	102	BBNI	-0.4	-0.82	210

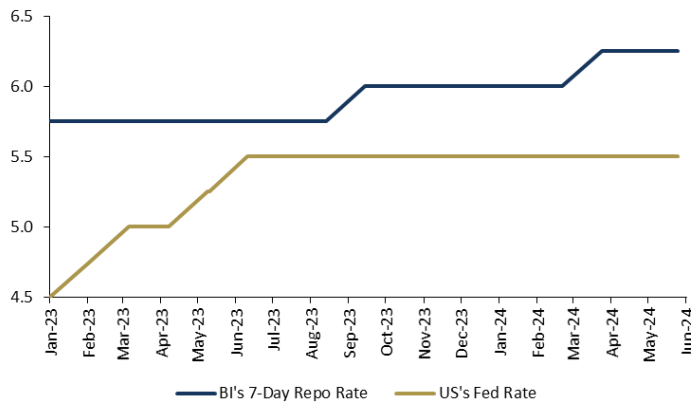
Source: SSI Research, STAR

Sector Statistic

SECTOR	TVAL	%TVAL	FNVAL	LAST	%CHG	%MTD	%YTD	%52W
IDXTRANS	38.0B	0.3	226.2M	1,462.2	0.8	0.9	-8.7	-20.0
IDXTECHNO	549.5B	5.0	54.6B	3,379.2	2.2	3.5	-23.8	-23.8
IDXPROPERT	718.0B	6.5	12.5B	758.0	0.9	5.0	6.1	3.6
IDXNONCYC	817.5B	7.5	52.2B	725.9	0.9	2.0	0.5	-1.2
IDXINFRA	1.3T	11.9	60.1B	1,669.9	1.6	2.5	6.3	82.3
IDXINDUST	634.8B	5.8	96.2B	1,072.2	-1.0	-0.6	-1.9	-9.1
IDXHEALTH	301.2B	2.7	32.0B	1,484.6	0.0	1.4	7.8	0.8
IDXFINANCE	3.2T	29.3	312.5B	1,545.3	0.7	4.8	5.9	10.8
IDXENERGY	1.3T	11.9	29.7B	2,626.0	-0.0	-1.3	25.0	24.2
IDXCYCLIC	544.0B	4.9	40.0B	915.9	0.2	0.1	11.5	2.4
IDXBASIC	1.3T	11.9	70.8B	1,323.7	-0.0	-2.4	1.2	5.3
COMPOSITE	10.9T	100.0		7,761.3	0.7	1.1	6.7	12.0

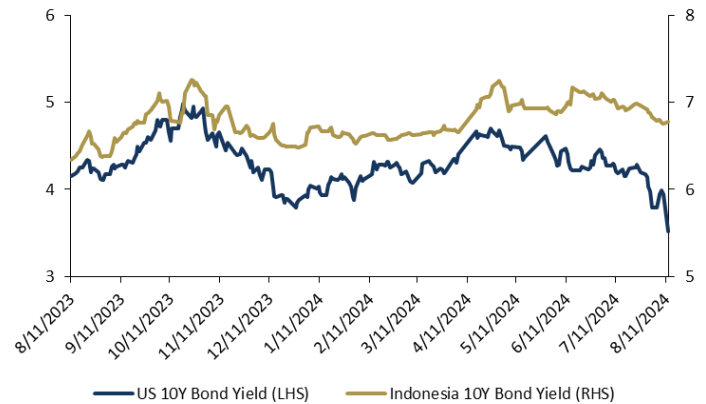
Source: STAR, SSI Research

Monetary Policy



Source: Bloomberg, SSI Research

Indonesia 10Y Bond Yield vs. U.S. 10Y Treasury Yield



Source: Trading Economic, SSI Research

INDOGB Bonds Valuation

No.	Series	Issue Date	Maturity Date	Tenure (Year)	Coupon Rate	Actual Price	Yield to Maturity	Yield Curve	Valuation Price	Spread to YC (bps)	Recommendation	Duration
1	FR44	4/19/2007	9/15/2024	0.02	10.0%	100.05	3.9%	5.7%	100.07	(180.17)	Expensive	0.01
2	FR81	8/1/2019	6/15/2025	0.76	6.5%	100.03	6.4%	5.9%	100.44	54.02	Cheap	0.74
3	FR40	9/21/2006	9/15/2025	1.02	11.0%	104.40	6.4%	6.0%	104.89	45.36	Cheap	0.95
4	FR84	5/4/2020	2/15/2026	1.44	7.3%	101.10	6.4%	6.1%	101.60	35.23	Cheap	1.37
5	FR86	8/13/2020	4/15/2026	1.60	5.5%	98.59	6.4%	6.1%	99.09	33.22	Cheap	1.53
6	FR37	5/18/2006	9/15/2026	2.02	12.0%	110.51	6.3%	6.2%	110.85	15.01	Cheap	1.79
7	FR56	9/23/2010	9/15/2026	2.02	8.4%	103.72	6.4%	6.2%	104.08	17.87	Cheap	1.84
8	FR90	7/8/2021	4/15/2027	2.60	5.1%	97.09	6.4%	6.3%	97.25	6.86	Cheap	2.43
9	FR59	9/15/2011	5/15/2027	2.68	7.0%	101.41	6.4%	6.3%	101.70	11.08	Cheap	2.46
10	FR42	1/25/2007	7/15/2027	2.85	10.3%	109.85	6.4%	6.3%	110.08	7.12	Cheap	2.49
11	FR94	3/4/2022	1/15/2028	3.35	5.6%	96.80	6.7%	6.4%	97.66	29.33	Cheap	3.04
12	FR47	8/30/2007	2/15/2028	3.44	10.0%	110.88	6.4%	6.4%	110.95	1.11	Cheap	2.96
13	FR64	8/13/2012	5/15/2028	3.68	6.1%	98.88	6.5%	6.4%	99.03	4.36	Cheap	3.31
14	FR95	8/19/2022	8/15/2028	3.93	6.4%	99.96	6.4%	6.4%	99.75	(6.31)	Expensive	3.49
15	FR99	1/27/2023	1/15/2029	4.35	6.4%	99.48	6.5%	6.5%	99.68	5.10	Cheap	3.79
16	FR71	9/12/2013	3/15/2029	4.52	9.0%	109.47	6.5%	6.5%	109.66	4.27	Cheap	3.73
17	FR101	11/2/2023	4/15/2029	4.60	6.9%	101.53	6.5%	6.5%	101.46	(2.20)	Expensive	3.95
18	FR78	9/27/2018	5/15/2029	4.68	8.3%	106.78	6.5%	6.5%	106.93	2.95	Cheap	3.94
19	FR52	8/20/2009	8/15/2030	5.93	10.5%	118.44	6.7%	6.6%	118.98	9.32	Cheap	4.60
20	FR82	8/1/2019	9/15/2030	6.02	7.0%	102.25	6.5%	6.6%	102.02	(4.66)	Expensive	4.90
21	FR87	8/13/2020	2/15/2031	6.44	6.5%	99.51	6.6%	6.6%	99.44	(1.43)	Expensive	5.28
22	FR85	5/4/2020	4/15/2031	6.60	7.8%	105.34	6.7%	6.6%	106.00	11.76	Cheap	5.21
23	FR73	8/6/2015	5/15/2031	6.68	8.8%	111.40	6.6%	6.6%	111.37	(1.01)	Expensive	5.20
24	FR54	7/22/2010	7/15/2031	6.85	9.5%	115.38	6.7%	6.6%	115.63	3.62	Cheap	5.18
25	FR91	7/8/2021	4/15/2032	7.60	6.4%	98.55	6.6%	6.6%	98.38	(2.89)	Expensive	6.01
26	FR58	7/21/2011	6/15/2032	7.77	8.3%	109.36	6.7%	6.7%	109.56	2.60	Cheap	5.81
27	FR74	11/10/2016	8/15/2032	7.94	7.5%	104.99	6.7%	6.7%	105.12	1.85	Cheap	6.07
28	FR96	8/19/2022	2/15/2033	8.44	7.0%	102.39	6.6%	6.7%	102.08	(4.87)	Expensive	6.44
29	FR65	8/30/2012	5/15/2033	8.68	6.6%	99.87	6.6%	6.7%	99.65	(3.58)	Expensive	6.64
30	FR100	8/24/2023	2/15/2034	9.44	6.6%	100.10	6.6%	6.7%	99.51	(8.66)	Expensive	7.06
31	FR68	8/1/2013	3/15/2034	9.52	8.4%	111.99	6.7%	6.7%	111.67	(4.39)	Expensive	6.71
32	FR80	7/4/2019	6/15/2035	10.77	7.5%	106.14	6.7%	6.7%	105.91	(3.15)	Expensive	7.47
33	FR103	8/8/2024	7/15/2035	10.85	6.8%	101.12	6.6%	6.7%	100.22	(11.89)	Expensive	7.72
34	FR72	7/9/2015	5/15/2036	11.69	8.3%	112.24	6.7%	6.7%	112.14	(1.43)	Expensive	7.82
35	FR88	1/7/2021	6/15/2036	11.77	6.3%	96.80	6.6%	6.7%	96.11	(8.96)	Expensive	8.23
36	FR45	5/24/2007	5/15/2037	12.69	9.8%	125.51	6.7%	6.7%	125.34	(2.03)	Expensive	7.97
37	FR93	1/6/2022	7/15/2037	12.85	6.4%	97.47	6.7%	6.7%	96.83	(7.74)	Expensive	8.72
38	FR75	8/10/2017	5/15/2038	13.69	7.5%	106.51	6.8%	6.8%	106.58	0.55	Cheap	8.80
39	FR98	9/15/2022	6/15/2038	13.77	7.1%	103.84	6.7%	6.8%	103.27	(6.49)	Expensive	8.84
40	FR50	1/24/2008	7/15/2038	13.85	10.5%	133.25	6.8%	6.8%	133.33	0.32	Cheap	8.22
41	FR79	1/7/2019	4/15/2039	14.61	8.4%	114.38	6.8%	6.8%	114.80	3.98	Cheap	8.87
42	FR83	11/7/2019	4/15/2040	15.61	7.5%	106.35	6.8%	6.8%	106.94	5.77	Cheap	9.42
43	FR57	4/21/2011	5/15/2041	16.69	9.5%	126.17	6.8%	6.8%	126.93	6.26	Cheap	9.37
44	FR62	2/9/2012	4/15/2042	17.61	6.4%	96.51	6.7%	6.8%	95.81	(7.03)	Expensive	10.46
45	FR92	7/8/2021	6/15/2042	17.78	7.1%	103.13	6.8%	6.8%	103.46	3.01	Cheap	10.17
46	FR97	8/19/2022	6/15/2043	18.78	7.1%	103.34	6.8%	6.8%	103.50	1.32	Cheap	10.46
47	FR67	7/18/2013	2/15/2044	19.45	8.8%	119.74	6.9%	6.8%	120.92	9.45	Cheap	10.29
48	FR76	9/22/2017	5/15/2048	23.70	7.4%	106.50	6.8%	6.8%	106.57	0.45	Cheap	11.67
49	FR89	1/7/2021	8/15/2051	26.95	6.9%	100.30	6.9%	6.8%	100.65	2.81	Cheap	12.40
50	FR102	1/5/2024	7/15/2054	29.87	6.9%	100.54	6.8%	6.8%	100.59	0.28	Cheap	12.77

Source: Bloomberg, SSI Research

INDOIS Bonds Valuation

No.	Series	Issue Date	Maturity Date	Tenure (Year)	Coupon Rate	Actual Price	Yield to Maturity	Yield Curve	Valuation Price	Spread to YC (bps)	Recommendation	Duration
1	PBS026	10/18/2019	10/15/2024	0.10	6.6%	99.99	6.5%	6.5%	100.01	4.97	Cheap	0.09
2	PBS036	8/26/2022	8/15/2025	0.93	5.4%	99.14	6.3%	6.5%	99.01	(14.47)	Expensive	0.91
3	PBS017	1/11/2018	10/15/2025	1.10	6.1%	99.61	6.5%	6.5%	99.62	(0.14)	Expensive	1.06
4	PBS032	7/30/2021	7/15/2026	1.84	4.9%	97.08	6.6%	6.5%	97.21	7.46	Cheap	1.76
5	PBS021	12/6/2018	11/15/2026	2.18	8.5%	104.13	6.4%	6.5%	103.98	(8.60)	Expensive	2.00
6	PBS003	2/2/2012	1/15/2027	2.35	6.0%	98.89	6.5%	6.5%	98.89	(0.34)	Expensive	2.18
7	PBS020	10/22/2018	10/15/2027	3.10	9.0%	106.86	6.5%	6.5%	106.81	(2.30)	Expensive	2.71
8	PBS018	6/4/2018	5/15/2028	3.68	7.6%	103.49	6.5%	6.5%	103.48	(0.71)	Expensive	3.24
9	PBS030	6/7/2021	7/15/2028	3.85	5.9%	97.75	6.5%	6.5%	97.74	(0.36)	Expensive	3.43
10	PBS023	5/16/2019	5/15/2030	5.68	8.1%	107.18	6.6%	6.6%	107.20	0.02	Cheap	4.62
11	PBS012	1/28/2016	11/15/2031	7.18	8.9%	113.07	6.6%	6.6%	112.76	(5.58)	Expensive	5.48
12	PBS024	5/29/2019	5/15/2032	7.68	8.4%	110.52	6.6%	6.6%	110.40	(2.15)	Expensive	5.82
13	PBS025	5/31/2019	5/15/2033	8.68	8.4%	111.18	6.7%	6.6%	111.28	1.06	Cheap	6.36
14	PBS029	1/15/2021	3/15/2034	9.52	6.4%	97.74	6.7%	6.7%	98.01	3.95	Cheap	7.06
15	PBS022	1/25/2019	4/15/2034	9.60	8.6%	113.43	6.7%	6.7%	113.76	4.10	Cheap	6.75
16	PBS037	1/13/2023	3/15/2036	11.52	6.9%	100.50	6.8%	6.7%	101.40	11.30	Cheap	7.93
17	PBS004	2/16/2012	2/15/2037	12.44	6.1%	94.71	6.7%	6.7%	94.86	1.91	Cheap	8.65
18	PBS034	1/14/2022	6/15/2039	14.77	6.5%	97.79	6.7%	6.8%	97.61	(2.11)	Expensive	9.39
19	PBS007	9/29/2014	9/15/2040	16.02	9.0%	121.71	6.8%	6.8%	121.49	(2.16)	Expensive	9.17
20	PBS039	1/12/2024	7/15/2041	16.85	6.6%	98.78	6.7%	6.8%	98.30	(4.97)	Expensive	10.12
21	PBS035	3/31/2022	3/15/2042	17.52	6.8%	99.14	6.8%	6.8%	99.42	2.78	Cheap	10.20
22	PBS005	5/2/2013	4/15/2043	18.61	6.8%	99.33	6.8%	6.8%	99.20	(1.32)	Expensive	10.59
23	PBS028	7/24/2020	10/15/2046	22.11	7.8%	109.53	6.9%	6.9%	109.74	1.64	Cheap	11.10
24	PBS033	1/14/2022	6/15/2047	22.78	6.8%	98.00	6.9%	6.9%	98.32	2.76	Cheap	11.48
25	PBS015	7/21/2017	7/15/2047	22.86	8.0%	113.34	6.8%	6.9%	112.58	(6.22)	Expensive	11.24
26	PBS038	12/8/2023	12/15/2049	25.28	6.9%	99.19	6.9%	6.9%	99.26	0.46	Cheap	11.90

Source: Bloomberg, SSI Research