DAILY ECONOMIC INSIGHTS

SAMUEL SEKURITAS INDONESIA

21 November 2024

Ikhtisar

Dinamika ekonomi Indonesia terus berkembang seiring dengan keputusan Bank Indonesia untuk mempertahankan suku bunga acuannya di 6%, demi mendukung stabilitas mata uang dan pengelolaan inflasi di tengah ketidakpastian global. Rencana pemerintah untuk menaikkan tarif PPN menjadi 12% telah memicu perdebatan, di saat pemerintah juga berencana memperkenalkan program amnesti pajak guna mengatasi tekanan fiskal. Sementara itu, Danantara mengambil langkah-langkah signifikan untuk mendapatkan investasi senilai USD 600 miliar, yang menandakan optimisme untuk restrukturisasi ekonomi. Sektor-sektor seperti bahan kimia dan keuangan digital sedang mendapatkan momentum, meskipun tantangan seperti stagnasi ekonomi jangka panjang dan penolakan terhadap kebijakan fiskal utama menunjukkan kompleksitas dalam memacu pertumbuhan berkelanjutan di tengah lingkungan global yang bergejolak.

Isu Utama

Ekonomi, Bisnis, dan Keuangan

Bank Indonesia Mempertahankan Suku Bunga Acuan Bank Indonesia (BI) mempertahankan suku bunga acuannya di 6%, seperti perkiraan pasar. Bank sentral tersebut menegaskan komitmennya untuk menstabilkan rupiah, yang tengah menghadapi tekanan depresiasi di tengah menguatnya dolar AS dan mengalirnya dana investor ke aset AS. BI menegaskan kembali fokusnya untuk menjaga inflasi di kisaran 2.5±1% pada 2024–2025 dan mendukung pertumbuhan ekonomi domestik yang berkelanjutan. Suku bunga simpanan dan fasilitas pinjaman juga dipertahankan masing-masing di 5.25% dan 6.75%.

Usulan Kenaikan PPN Menjadi 12% Timbulkan Kontroversi: Rencana pemerintah untuk menaikkan tarif PPN menjadi 12% pada 2025 telah menghadapi kritik. Menteri Keuangan Sri Mulyani membela langkah tersebut, dengan alasan tekanan fiskal dan perlunya mempertahankan kredibilitas anggaran Indonesia. Namun, penolakan dari dunia politik tetap kuat, dengan anggota parlemen Golkar mencatat bahwa kenaikan tersebut belum difinalisasi dan menunggu keputusan Presiden Prabowo Subianto. Perdebatan semakin memanas karena para pelaku bisnis, termasuk industri perhotelan dan otomotif, memperingatkan potensi dampak ekonomi kebijakan tersebut. Serikat buruh juga mengancam akan melakukan pemogokan nasional jika kenaikan PPN terus berlanjut tanpa penyesuaian upah.

Pembahasan Program Amnesti Pajak: Menanggapi tantangan fiskal, pemerintah mempertimbangkan untuk menghidupkan kembali program amnesti pajak guna meningkatkan penerimaan negara. Penurunan harga komoditas global dan turunnya penerimaan pajak telah menekan APBN 2025, yang diwarnai rencana pengeluaran yang ambisius. Analis yakin bahwa amnesti pajak dapat melengkapi usulan kenaikan PPN dengan memperluas basis pajak dan meningkatkan kepatuhan.

Danantara Superholding Incar Investasi USD 600 Miliar: Danantara tengah berupaya keras mengelola aset negara secara efisien. Pembicaraan dengan tujuh badan usaha milik negara (BUMN) minggu ini diharapkan dapat menyelaraskan strategi untuk menarik investasi senilai USD 600 miliar. Dengan Temasek Singapura sebagai contoh, Danantara akan fokus pada optimalisasi aset negara di bawah kepemimpinan bankir kawakan Muliaman Hadad.

Target Pertumbuhan Perdagangan dan Ekspor: Kementerian Perdagangan telah menetapkan target pertumbuhan ekspor yang cukup ambisius sebesar 9.6% per tahun hingga 2029. Strategi untuk mengurangi dampak kebijakan proteksionis AS, khususnya di bawah pemerintahan Presiden terpilih Donald Trump, juga tengah dikembangkan. Para pejabat memperingatkan bahwa volatilitas pasar global dapat menghambat pencapaian target ini.

Perkembangan Khusus Sektor

- **Pertumbuhan Industri Kimia:** Sektor ini diuntungkan oleh meningkatnya investasi Tiongkok, yang memperkuat basis industri Indonesia dan meningkatkan kapasitas produksi.

- **Otomotif:** Ford akan memperkenalkan model Mustang dan Bronco di Indonesia, yang mencerminkan kepercayaan yang kuat di pasar Indonesia meskipun ada kenaikan PPN**.**

- **Perhotelan:** Dunia industri menyatakan kekhawatiran bahwa kenaikan PPN dapat memperburuk tantangan bagi hotel dan restoran, yang masih harus berhadapan dengan belanja konsumen yang lesu.

- **Keuangan Digital:** Tokenisasi aset menjadi peluang besar, dengan pasar yang diperkirakan mencapai USD 88 miliar. Hal ini mencerminkan peran Indonesia yang semakin besar dalam ekosistem keuangan digital global.

Stagnasi Ekonomi: Menteri Perencanaan Pembangunan Nasional Rachmat Pambudy menyoroti bahwa ekonomi Indonesia telah mandek selama dua dekade terakhir. Masalah struktural ini berpotensi menghambat pencapaian visi Indonesia Emas pada tahun 2045, sehingga perlu reformasi komprehensif dalam produktivitas dan investasi.

Politik dan Keamanan

Prioritas Legislatif untuk tahun 2025: Dewan Perwakilan Rakyat (DPR) telah menguraikan 41 RUU untuk agenda legislatif tahun 2025, termasuk RUU Pengampunan Pajak dan revisi Undang-Undang Ketenagakerjaan. Sayangnya, rancangan undang-undang perampasan aset tidak termasuk dalam agenda, sehingga menimbulkan kekhawatiran di kalangan masyarakat.

Pilkada dan Dinamika Politik: Pilkada pada tanggal 27 November menjadi ujian penting bagi Presiden Prabowo Subianto dan partai-partai koalisi. Mantan Presiden Joko Widodo telah ikut berkampanye untuk mendukung kandidat pilihannya, khususnya di daerah-daerah utama seperti Jakarta dan Jawa Tengah.

Pertahanan dan Hubungan Luar Negeri:

- Indonesia ingin membeli peralatan militer canggih dari Rusia, menargetkan akuisisi pada tahun 2025–2030.

- Kerja sama bilateral dengan Prancis dan Australia terus menguat, dengan fokus pada keamanan Indo-Pasifik.

Ekonomi Digital dan Telekomunikasi

Kerja Sama Digital Bilateral dengan AS: Indonesia dan AS telah berkomitmen untuk memajukan pengembangan AI dan inisiatif kota pintar sebagai bagian dari perjanjian kerja sama digital mereka. Upaya ini sejalan dengan tujuan Indonesia untuk menjadi pusat digital di ASEAN.

Tonggak Penggunaan Domain: Domain .id saat ini memiliki lebih dari 1 juta pengguna, memperkuat posisinya sebagai domain kode negara (ccTLD) terbesar di Asia Tenggara.

Lingkungan dan Ekonomi Hijau

Upaya Transisi Energi Indonesia di COP29: Di COP29, Indonesia memamerkan kemitraan dengan para pemangku kepentingan global untuk memajukan inisiatif energi bersih. Proyek-proyek ini bertujuan untuk mendukung transisi negara menuju keberlanjutan dan mengurangi ketergantungan pada bahan bakar fosil.

Inisiatif Aksi Iklim: Program Aksi Iklim Berbasis Komunitas ASEAN, yang diluncurkan di event COP29, menunjukkan inisiatif Indonesia dalam mengatasi perubahan iklim. Di dalam negeri, pemerintah telah mengintensifkan upaya pengelolaan limbah dan bersiap menghadapi potensi bencana hidrometeorologi selama musim hujan.

Perkembangan Regional

Pariwisata dan Investasi di Ibu Kota Nusantara (IKN): Ibu Kota Nusantara semakin diminati sebagai tujuan wisata dan pusat investasi, dengan jumlah pengunjung harian mencapai 3,000–5,000. Perkembangan ini sejalan dengan upaya untuk mendiversifikasi kegiatan ekonomi di ibu kota baru.

Lonjakan Pariwisata di Bali: Industri pariwisata Bali terus pulih, tetapi kekhawatiran tentang kerusakan lingkungan dan pembangunan berlebihan tetap ada seiring dengan melonjaknya jumlah turis internasional.

Pergerakan Pasar

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup melemah 0.21% ke level 7,180.3. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga melemah 0.40% ke level 219.4. Di pasar reguler, investor asing mencatatkan net sell IDR 585.1 miliar, meski ada net buy IDR 148.9 miliar di pasar negosiasi.

Pergerakan pasar Asia cukup beragam. Indeks Nikkei melemah 0.2% ke level 38,352 dan Hang Seng menguat 0.2% ke level 19,705. Indeks Shanghai Composite dan Kospi masing-masing menguat 0.7% dan 0.4%, sedangkan Indeks Straits Times (STI) melemah 0.4%. Di sektor komoditas, emas turun 0.3% ke USD 2,624 per ons, dan minyak mentah Brent naik tipis 0.2% ke USD 74 per barel. Sementara itu, nilai tukar USD/IDR melemah tipis 0.2%, ditutup pada level IDR 15,865 per USD.

Kinerja Sektoral dan Saham

Sektor IDXENER muncul sebagai top gainer, sementara IDXTECH menjadi top loser. Top leading movers di pasar termasuk BBCA, yang naik 1.5% ke IDR 10,075, bersama dengan AMMN dan DSSA, yang naik masing-masing 1.0% dan 2.8%. Penggerak penting lainnya termasuk MDKA (+3.4%) dan KLBF (+2.8%).

Di sisi lain, top lagging movers termasuk TLKM, yang turun 3.6% ke IDR 2,680, diikuti oleh GOTO (-2.7%) dan BBRI (-0.7%). BREN dan TPIA juga mengalami penurunan, masing-masing turun sebesar 1.5%.

Aktivitas Asing

Investor asing menunjukkan minat pada saham-saham tertentu, dengan pembelian bersih yang signifikan di BBCA (+1.5%), BMRI (-0.4%), dan AMMN (+1.0%). Sebaliknya, net sell asing yang signifikan terlihat di BBRI (-0.7%), TLKM (-3.6%), dan GOTO (-2.7%).

Nilai Perdagangan Teratas

Nilai perdagangan tertinggi dicatatkan oleh BBRI, BBCA, dan BMRI. TLKM dan GOTO juga menempati mencatatkan nilai perdagangan yang tinggi meskipun keduanya melemah.

Sentimen Pasar dan Prospek

Sentimen pasar tetap berhati-hati di tengah ketidakpastian ekonomi global dan harga komoditas yang berfluktuasi. Pergerakan IHSG mencerminkan kekhawatiran investor atas pelemahan rupiah dan kinerja yang beragam di pasar regional. Investor akan terus memantau data ekonomi utama dan perkembangan kebijakan moneter, baik domestik maupun internasional, karena data tersebut akan membentuk arah pasar dalam beberapa hari mendatang.

Fixed Income

Harga obligasi berdenominasi rupiah melemah tipis pada sesi perdagangan hari ini, seiring dengan pelemahan nilai tukar rupiah akibat keputusan Bank Indonesia mempertahankan suku bunga acuan di level 6.0%. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) melemah 0.05% dengan return year-to-date sebesar 4.83%. Sementara itu, imbal hasil obligasi pemerintah bertenor 10 tahun (FR0100) tetap stabil di level 6.86%.

Nilai tukar rupiah melemah 26 poin dan ditutup di level IDR 15,871 per dolar AS. Sementara itu, imbal hasil obligasi Treasury AS (UST) 10 tahun naik 0.017 poin ke 4.413%.

Volume transaksi obligasi naik sebesar 14.92% menjadi IDR 18.33 triliun dari volume transaksi pada hari sebelumnya sebesar IDR 15.95 triliun. Namun, jumlah transaksi turun 4.47% dari 2,819 transaksi menjadi 2,693 transaksi.

Pasar tetap berhati-hati karena faktor eksternal, seperti kenaikan imbal hasil UST dan ketidakpastian kebijakan moneter global, terus memengaruhi sentimen investor. Di dalam negeri, suku bunga BI yang stabil mendukung stabilitas ekonomi, tetapi pelemahan rupiah dapat menimbulkan tantangan baru. Investor akan memantau dengan saksama data ekonomi global mendatang dan komentar bank sentral AS untuk mendapatkan gambaran lebih lanjut terkait prospek kebijakan moneter ke depan.

Obligasi Treasury AS 10 Tahun

Imbal hasil obligasi Treasury AS 10 tahun stabil di sekitar 4.4% pada hari Rabu setelah volatilitas tinggi akibat meningkatnya konflik Rusia-Ukraina. Pada hari Selasa, imbal hasil turun ke 4.34% karena Rusia menurunkan syaratnya untuk potensi serangan nuklir, dan Ukraina menyerang wilayah perbatasan Rusia dengan rudal buatan AS. Namun, ketegangan geopolitik mereda setelah Menteri Luar Negeri Rusia Sergei Lavrov meyakinkan bahwa Rusia akan "melakukan segala yang mungkin" untuk menghindari perang nuklir dan konfirmasi AS bahwa mereka tidak melihat perlunya mengubah sikap nuklirnya. Dengan meredanya ketegangan ini, investor sekarang mengalihkan perhatian mereka ke komentar Federal Reserve yang akan datang untuk petunjuk tentang timing dan tingkat pemotongan suku bunga di masa mendatang. Sementara itu, pasar tetap memperhatikan penunjukan politik Donald Trump, khususnya untuk Menteri Keuangan.

Outlook

Pasar obligasi Indonesia menghadapi prospek yang beragam dalam waktu dekat. Di dalam negeri, keputusan Bank Indonesia untuk mempertahankan suku bunga acuan di level 6.0% memberikan stabilitas bagi perekonomian, yang menandakan komitmen bank sentral untuk mengendalikan inflasi dan mendukung pertumbuhan ekonomi.

Namun, depresiasi rupiah dapat meningkatkan tekanan pada imbal hasil obligasi, terutama jika arus keluar modal meningkat karena dinamika pasar global.

Secara eksternal, kenaikan imbal hasil UST mencerminkan ekspektasi pasar terhadap suku bunga tinggi yang berkepanjangan di AS, yang dapat membebani permintaan aset pasar berkembang, termasuk obligasi Indonesia. Tren ini dapat mempersempit gap imbal hasil antara obligasi pemerintah Indonesia dan UST, yang berpotensi menyebabkan berkurangnya minat investor asing.

Ke depannya, faktor-faktor utama yang perlu diperhatikan meliputi:

Kebijakan Moneter Global:

Pasar sedang menunggu arahan lebih lanjut dari Federal Reserve AS, dengan fokus pada apakah opsi mempertahankan suku bunga masih dipertimbangkan atau apakah bank sentral AS itu akan beralih ke pelonggaran moneter pada tahun 2024.

Stabilitas Mata Uang: Depresiasi rupiah yang berkelanjutan dapat meningkatkan biaya pendanaan dan menciptakan tantangan bagi penerbitan obligasi.

Data Ekonomi Domestik: Angka inflasi dan pertumbuhan PDB akan sangat penting dalam membentuk kepercayaan investor terhadap ketahanan ekonomi Indonesia.

Perkembangan Geopolitik: Ketidakpastian global, seperti ketegangan di Timur Tengah atau konflik Rusia-Ukraina, dapat meningkatkan volatilitas di pasar keuangan dan memengaruhi selera risiko.

Secara keseluruhan, meskipun pasar obligasi Indonesia tetap didukung oleh kebijakan domestik yang stabil, hambatan eksternal dan kekhawatiran mata uang dapat menyebabkan volatilitas jangka pendek. Investor cenderung bersikap hati-hati sambil mencari kejelasan tentang tren ekonomi global dan domestik.

Imbal hasil SUN acuan 10 tahun saat ini berada pada level kritis sekitar 6.9% dan diperkirakan akan terkonsolidasi dalam kisaran 6.8–6.94 sebelum menentukan arah selanjutnya. Pelaku pasar perlu memantau dengan cermat pergerakan untuk mengidentifikasi tren yang jelas.

Korelasi ekuitas- imbal hasil obligasi 3 hari di AS menunjukkan meningkatnya minat investor terhadap ekuitas, yang telah mendorong kenaikan pasar saham dan sekaligus mendorong imbal hasil obligasi lebih tinggi. Pelemahan di pasar obligasi mencerminkan ekspektasi bahwa Federal Reserve akan menerapkan pemangkasan suku bunga yang lebih rendah pada perkiraan pada tahun 2024. Komentar terkini oleh pimpinan Fed Jerome Powell telah memperkuat pandangan ini, karena ia menekankan bahwa kekuatan ekonomi AS memungkinkan pendekatan moneter yang lebih hati-hati. Pasar berjangka sekarang mengantisipasi Fed mengakhiri siklus pemangkasan suku bunganya di sekitar 4% pada akhir tahun depan, naik dari proyeksi sebelumnya sebesar 3%. Dalam jangka pendek, fokusnya tampaknya pada pertumbuhan daripada stabilitas.

Di Indonesia, korelasi ekuitas- imbal hasil obligasi 3 hari menunjukkan pergeseran ke arah sikap pasar yang lebih defensive. Permintaan obligasi yang lebih tinggi diperkirakan akan muncul karena pasar ekuitas menunjukkan tanda-tanda perlambatan. Namun, arus masuk asing tetap terbatas, dan potensi arus keluar modal ke AS—didorong oleh kenaikan imbal hasil Treasury AS dan daya Tarik asset safe haven AS—dapat semakin membatasi pergerakan di pasar Indonesia. Akibatnya, dinamika pasar diperkirakan akan tetap tenang dalam waktu dekat.

Strategi

Analisis Relative Rotation Graph (RRG) mengungkap tren imbal hasil obligasi yang beragam. Imbal hasil 5 tahun dan 20 tahun mengalami penurunan yang lebih tajam dibandingkan dengan imbal hasil 10 tahun dan 15 tahun. Momentum yang lemah terlihat pada tenor 1, 2, 3, 8, 16, 20, dan 30 tahun, Sementara momentum yang lebih kuat terlihat pada tenor 4, 5, 6, 7, 9, 11, 12, dan 15 tahun. Selain itu, imbal hasil 2 tahun dan 7 tahun tertinggal dari acuan 10 tahun, Sementara tenor 4 tahun memimpin. Mengingat dinamika pasar, kami merekomendasikan instrument-instrument berikut:

INDOGB: FR59, FR94, FR96, FR83, FR67

INDOIS: PBS32, PBS25, PBS29

Macro Forecasts

Macro	2023A	2024F	2025F
GDP (% YoY)	5.1	4.9	5.0
Inflation (% YoY)	2.6	1.8	3.0
Current Account Balance (% GDP)	-0.1	-0.7	-1.2
Fiscal Balance (% to GDP)	-1.7	-2.7	-2.9
BI 7DRRR (%)	6.0	5.75	5.5
10Y. Government Bond Yield (%)	6.6	6.8	7.0
Exchange Rate (USD/IDR)	15,399	15,900	15,900

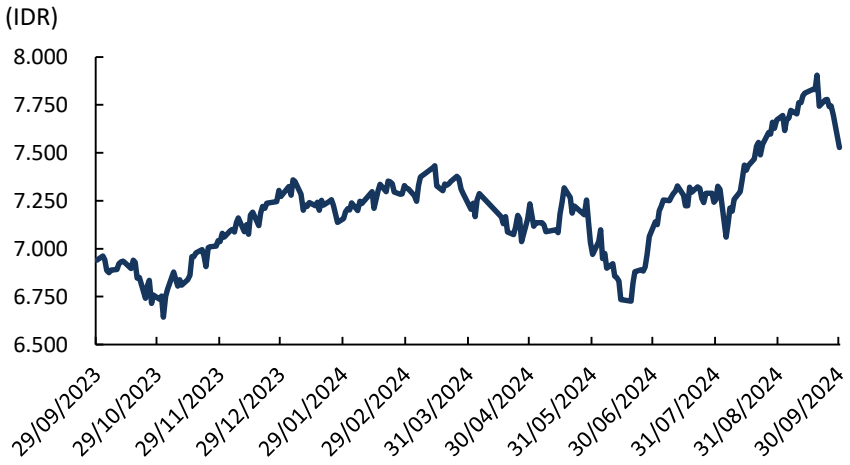
Source: SSI Research

Currencies

Currency Pair	Index, Last	Currency Pair	Index, Last
AUD / USD	0.6	AUD / IDR	10,340
CNY / USD	7.2	CNY / IDR	2,190
EUR / USD	1.0	EUR / IDR	16,766
GBP /USD	1.2	GBP / IDR	20,126
HKD / USD	7.7	HKD / IDR	2,039
JPY / USD	156	JPY / IDR	102
MYR /USD	4.4	MYR / IDR	3,549
NZD / USD	0.5	NZD / IDR	9,342
SAR / USD	3.7	SAR / IDR	4,227
SGD / USD	1.3	SGD / IDR	11,834
		USD / IDR	15,871

Source: STAR, SSI Research

JCI Chart Intraday



Source: Bloombera, SSI Research

Net Foreign Flow: IDR 436.2 bn Outflow

Stock	% TVAL	Last	% CHG	% MTD	% YTD	NVAL (IDR bn)
BBRI	7.6	4,330	-0.6	-9.7	-24.3	-369
TLKM	2.3	2,680	-3.5	-4.9	-32.1	-124
GOTO	1.6	72	-2.7	5.8	-16.2	-30
PANI	0.2	14,225	-1.8	-11.6	190.3	-28
ADRO	0.6	3,690	-0.5	1.9	55.0	-27
BRPT	0.2	840	-1.1	-15.5	-36.8	-17
AMRT	0.3	2,910	-1.6	-12.3	-0.6	-15
HEAL	0.1	1,360	0.0	-9.3	-8.7	-14
BREN	0.1	6,750	-1.4	-0.7	-9.6	-14
MDKA	0.1	2,150	3.3	-11.1	-20.3	-10

Source: STAR, SSI Research

Index Stock Mover Summary

Stock	% CHG	JCI (+)	M.CAP (IDR tn)	Stock	% CHG	JCI (+)	M.CAP (IDR tn)
BBCA	1.5	44.23	1,230	BREN	-1.4	-32.32	903
DSSA	2.8	19.07	286	TLKM	-3.5	-23.93	265
AMMN	1.0	17.52	702	TPIA	-1.5	-20.90	560
JSPT	19.9	7.28	18	MLPT	-10.4	-12.79	45
KLBF	2.8	4.53	69	PANI	-1.8	-11.21	240
SRTG	6.1	4.26	31	BBRI	-0.6	-10.87	650
MDKA	3.3	4.13	53	BMRI	-0.4	-5.58	575
DAAZ	24.6	3.95	8	GOTO	-2.7	-5.51	82
ARTO	4.3	3.64	36	ISAT	-2.8	-5.54	77
BFIN	9.2	3.08	15	AMRT	-1.6	-5.01	121

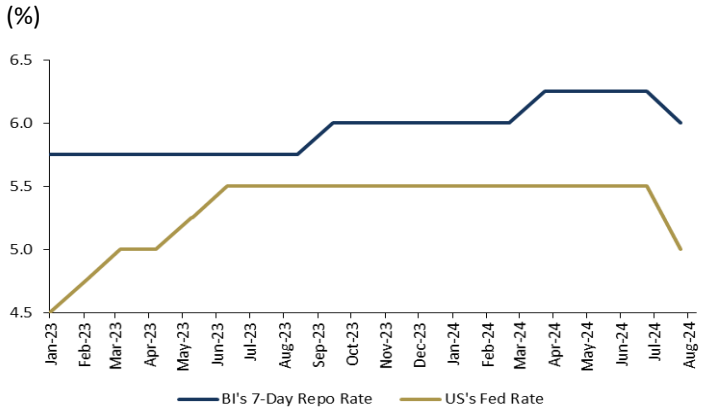
Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Daily Sector Summary

SECTOR	TVAL	%TVAL	FNVAL	FBVAL	DBVAL	FSVAL	DSVAL
IDXFINANCE	3.1T	35.6	-335.7B	1.4T	1.6T	1.8T	1.3T
IDXINFRA	830.7B	9.5	-146.6B	227.8B	602.8B	374.5B	456.1B
IDXCYCLIC	339.0B	3.8	-52.6B	73.7B	265.3B	126.3B	212.7B
IDXBASIC	1.1T	12.6	-34.2B	246.6B	943.0B	280.8B	908.8B
IDXPROPERT	254.0B	2.9	-27.2B	45.3B	208.6B	72.6B	181.3B
IDXTECHNO	448.4B	5.1	-26.3B	153.1B	295.3B	179.4B	269.0B
IDXTRANS	32.0B	0.3	-5.5B	1.1B	30.8B	6.7B	25.2B
COMPOSITE	8.7T	100.0		2.9T	5.7T	3.3T	5.3T
IDXENERGY	1.2T	13.7	11.3B	203.2B	1.0T	191.9B	1.1T
IDXINDUST	321.9B	3.7	13.7B	103.4B	218.5B	89.6B	232.2B
IDXNONCYC	560.7B	6.4	53.3B	250.9B	309.7B	197.6B	363.0B
IDXHEALTH	305.5B	3.5	113.8B	183.1B	122.4B	69.2B	236.2B

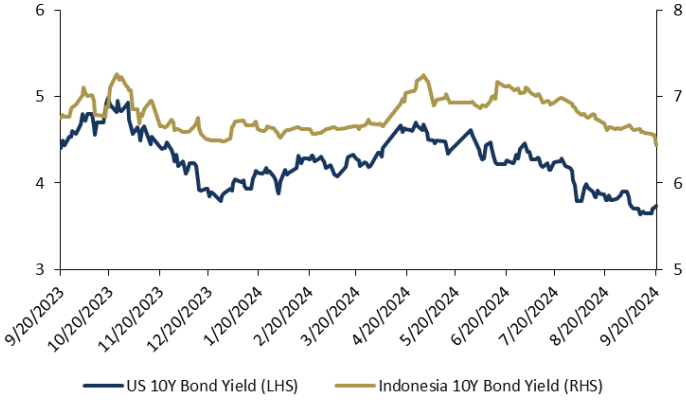
Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

Monetary Policy



Source: Bloomberg, SSI Research

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



Source: Bloomberg, 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	FR81	8/1/2019	6/15/2025	0.57	6.5%	100.08	6.3%	6.3%	100.11	4.38	Cheap	0.56
2	FR40	9/21/2006	9/15/2025	0.82	11.0%	103.53	6.4%	6.3%	103.70	12.20	Cheap	0.78
3	FR84	5/4/2020	2/15/2026	1.24	7.3%	101.10	6.3%	6.3%	101.07	(4.69)	Expensive	1.20
4	FR86	8/13/2020	4/15/2026	1.40	5.5%	98.53	6.6%	6.4%	98.88	26.08	Cheap	1.35
5	FR37	5/18/2006	9/15/2026	1.82	12.0%	109.42	6.4%	6.4%	109.53	2.42	Cheap	1.64
6	FR56	9/23/2010	9/15/2026	1.82	8.4%	103.20	6.5%	6.4%	103.39	9.47	Cheap	1.69
7	FR90	7/8/2021	4/15/2027	2.40	5.1%	96.98	6.5%	6.4%	97.19	9.93	Cheap	2.26
8	FR59	9/15/2011	5/15/2027	2.48	7.0%	101.02	6.5%	6.4%	101.33	13.42	Cheap	2.31
9	FR42	1/25/2007	7/15/2027	2.65	10.3%	108.88	6.5%	6.4%	109.20	11.46	Cheap	2.35
10	FR94	3/4/2022	1/15/2028	3.16	5.6%	97.02	6.7%	6.4%	97.62	21.60	Cheap	2.89
11	FR47	8/30/2007	2/15/2028	3.24	10.0%	109.97	6.5%	6.5%	110.23	7.03	Cheap	2.83
12	FR64	8/13/2012	5/15/2028	3.49	6.1%	98.63	6.6%	6.5%	98.96	10.57	Cheap	3.16
13	FR95	8/19/2022	8/15/2028	3.74	6.4%	99.10	6.6%	6.5%	99.67	17.09	Cheap	3.35
14	FR99	1/27/2023	1/15/2029	4.16	6.4%	99.66	6.5%	6.5%	99.65	(0.64)	Expensive	3.66
15	FR71	9/12/2013	3/15/2029	4.32	9.0%	108.46	6.7%	6.5%	109.27	19.82	Cheap	3.61
16	101	11/2/2023	4/15/2029	4.41	6.9%	100.74	6.7%	6.5%	101.38	16.69	Cheap	3.82
17	FR78	9/27/2018	5/15/2029	4.49	8.3%	106.00	6.7%	6.5%	106.67	16.42	Cheap	3.82
18	104	8/22/2024	7/15/2030	5.65	6.5%	98.94	6.7%	6.6%	99.69	16.12	Cheap	4.74
19	FR52	8/20/2009	8/15/2030	5.74	10.5%	117.38	6.8%	6.6%	118.54	21.43	Cheap	4.50
20	FR82	8/1/2019	9/15/2030	5.82	7.0%	100.87	6.8%	6.6%	102.04	23.94	Cheap	4.78
21	FR87	8/13/2020	2/15/2031	6.24	6.5%	98.30	6.8%	6.6%	99.54	24.53	Cheap	5.16
22	FR85	5/4/2020	4/15/2031	6.41	7.8%	105.82	6.6%	6.6%	105.94	1.93	Cheap	5.12
23	FR73	8/6/2015	5/15/2031	6.49	8.8%	109.63	6.9%	6.6%	111.19	28.23	Cheap	5.09
24	FR54	7/22/2010	7/15/2031	6.65	9.5%	114.56	6.7%	6.6%	115.37	13.59	Cheap	5.09
25	FR91	7/8/2021	4/15/2032	7.41	6.4%	97.31	6.8%	6.6%	98.48	20.59	Cheap	5.90
26	FR58	7/21/2011	6/15/2032	7.58	8.3%	107.79	6.9%	6.6%	109.44	26.57	Cheap	5.71
27	FR74	11/10/2016	8/15/2032	7.74	7.5%	103.59	6.9%	6.6%	105.08	24.08	Cheap	5.97
28	FR96	8/19/2022	2/15/2033	8.25	7.0%	100.53	6.9%	6.7%	102.08	24.44	Cheap	6.33
29	FR65	8/30/2012	5/15/2033	8.49	6.6%	98.32	6.9%	6.7%	99.67	21.25	Cheap	6.54
30	100	8/24/2023	2/15/2034	9.25	6.6%	98.29	6.9%	6.7%	99.47	17.44	Cheap	6.95
31	FR68	8/1/2013	3/15/2034	9.32	8.4%	109.58	7.0%	6.7%	111.44	25.30	Cheap	6.61
32	FR80	7/4/2019	6/15/2035	10.58	7.5%	103.81	7.0%	6.7%	105.65	23.96	Cheap	7.36
33	103	8/8/2024	7/15/2035	10.66	6.8%	98.35	7.0%	6.7%	100.03	22.40	Cheap	7.60
34	FR72	7/9/2015	5/15/2036	11.49	8.3%	109.86	7.0%	6.8%	111.69	21.68	Cheap	7.73
35	FR88	1/7/2021	6/15/2036	11.58	6.3%	95.34	6.8%	6.8%	95.86	6.68	Cheap	8.14
36	FR45	5/24/2007	5/15/2037	12.49	9.8%	122.58	7.0%	6.8%	124.61	21.06	Cheap	7.87
37	FR93	1/6/2022	7/15/2037	12.66	6.4%	95.92	6.9%	6.8%	96.43	6.24	Cheap	8.63
38	FR75	8/10/2017	5/15/2038	13.49	7.5%	103.91	7.0%	6.8%	105.94	22.70	Cheap	8.69
39	FR98	9/15/2022	6/15/2038	13.58	7.1%	101.08	7.0%	6.8%	102.66	17.81	Cheap	8.73
40	FR50	1/24/2008	7/15/2038	13.66	10.5%	131.78	6.9%	6.8%	132.34	4.93	Cheap	8.16
41	FR79	1/7/2019	4/15/2039	14.41	8.4%	111.90	7.0%	6.8%	113.94	20.55	Cheap	8.78
42	FR83	11/7/2019	4/15/2040	15.41	7.5%	104.54	7.0%	6.9%	106.05	15.30	Cheap	9.34
43	FR57	4/21/2011	5/15/2041	16.50	9.5%	123.63	7.1%	6.9%	125.63	17.45	Cheap	9.28
44	FR62	2/9/2012	4/15/2042	17.41	6.4%	93.68	7.0%	6.9%	94.81	11.61	Cheap	10.33
45	FR92	7/8/2021	6/15/2042	17.58	7.1%	100.85	7.0%	6.9%	102.33	14.49	Cheap	10.06
46	FR97	8/19/2022	6/15/2043	18.58	7.1%	100.94	7.0%	6.9%	102.25	12.52	Cheap	10.35
47	FR67	7/18/2013	2/15/2044	19.25	8.8%	117.51	7.1%	6.9%	119.35	15.27	Cheap	10.20
48	FR76	9/22/2017	5/15/2048	23.50	7.4%	103.77	7.0%	7.0%	104.86	9.17	Cheap	11.53
49	FR89	1/7/2021	8/15/2051	26.75	6.9%	98.02	7.0%	7.0%	98.93	7.55	Cheap	12.26
50	102	1/5/2024	7/15/2054	29.67	6.9%	98.43	7.0%	7.0%	98.89	3.65	Cheap	12.63
51	105	8/27/2024	7/15/2064	39.68	6.9%	97.97	7.0%	6.9%	99.49	11.35	Cheap	13.51

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	PBS036	8/25/2022	8/15/2025	0.73	5.4%	99.48	6.1%	6.3%	99.38	(15.24)	Expensive	0.73
2	PBS017	1/11/2018	10/15/2025	0.90	6.1%	99.95	6.2%	6.3%	99.88	(9.19)	Expensive	0.88
3	PBS032	7/29/2021	7/15/2026	1.65	4.9%	97.20	6.7%	6.3%	97.80	39.09	Cheap	1.59
4	PBS021	12/5/2018	11/15/2026	1.99	8.5%	104.26	6.2%	6.3%	104.02	(13.64)	Expensive	1.85
5	PBS003	2/2/2012	1/15/2027	2.15	6.0%	99.68	6.2%	6.3%	99.36	(16.77)	Expensive	2.02
6	PBS020	10/22/2018	10/15/2027	2.90	9.0%	106.97	6.3%	6.4%	106.90	(3.35)	Expensive	2.58
7	PBS018	6/4/2018	5/15/2028	3.48	7.6%	103.78	6.4%	6.4%	103.82	1.01	Cheap	3.10
8	PBS030	6/4/2021	7/15/2028	3.65	5.9%	97.38	6.7%	6.4%	98.34	30.29	Cheap	3.29
9	PBSG1	9/22/2022	9/15/2029	4.82	6.6%	100.45	6.5%	6.4%	100.75	6.92	Cheap	4.12
10	PBS023	5/15/2019	5/15/2030	5.48	8.1%	107.06	6.6%	6.5%	107.55	10.11	Cheap	4.52
11	PBS012	1/28/2016	11/15/2031	6.99	8.9%	111.07	6.9%	6.5%	113.02	32.74	Cheap	5.38
12	PBS024	5/28/2019	5/15/2032	7.49	8.4%	109.95	6.7%	6.5%	110.71	12.05	Cheap	5.73
13	PBS025	5/29/2019	5/15/2033	8.49	8.4%	110.91	6.7%	6.6%	111.55	9.08	Cheap	6.29
14	PBS029	1/14/2021	3/15/2034	9.32	6.4%	98.19	6.6%	6.6%	98.41	3.10	Cheap	6.99
15	PBS022	1/24/2019	4/15/2034	9.41	8.6%	113.11	6.7%	6.6%	113.96	11.03	Cheap	6.68
16	PBS037	6/23/2021	6/23/2036	11.60	6.5%	97.96	6.8%	6.7%	98.69	9.13	Cheap	8.10
17	PBS004	2/16/2012	2/15/2037	12.25	6.1%	94.22	6.8%	6.7%	95.10	11.06	Cheap	8.58
18	PBS034	1/13/2022	6/15/2039	14.58	6.5%	97.14	6.8%	6.8%	97.69	6.14	Cheap	9.33
19	PBS007	9/29/2014	9/15/2040	15.83	9.0%	121.47	6.8%	6.8%	121.36	(1.30)	Expensive	9.15
20	PBS039	1/11/2024	7/15/2041	16.66	6.6%	98.32	6.8%	6.8%	98.30	(0.26)	Expensive	10.08
21	PBS035	3/30/2022	3/15/2042	17.33	6.8%	98.48	6.9%	6.8%	99.39	9.02	Cheap	10.16
22	PBS005	5/2/2013	4/15/2043	18.41	6.8%	98.50	6.9%	6.8%	99.16	6.36	Cheap	10.54
23	PBS028	7/23/2020	10/15/2046	21.92	7.8%	110.09	6.9%	6.9%	109.69	(3.39)	Expensive	11.14
24	PBS033	1/13/2022	6/15/2047	22.58	6.8%	98.61	6.9%	6.9%	98.34	(2.43)	Expensive	11.52
25	PBS015	7/21/2017	7/15/2047	22.66	8.0%	112.75	6.9%	6.9%	112.55	(1.74)	Expensive	11.22
26	PBS038	12/7/2023	12/15/2049	25.08	6.9%	98.25	7.0%	6.9%	99.40	9.83	Cheap	11.86

Source: Bloomberg, SSI Research

Research Team			
Harry Su	Managing Director of Research, Digital Production	harry.su@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Prasetya Gunadi	Head of Equity Research, Strategy, Banking	prasetya.gunadi@samuel.co.id	+6221 2854 8320
Fithra Faisal Hastiadi, Ph.D	Senior Economist	fithra.hastiadi@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Farras Farhan	Commodity, Plantation, Media, Technology	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Jonathan Guyadi	Consumer, Retail, Healthcare, Cigarettes	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Jason Sebastian	Telco, Tower, Auto	jason.sebastian@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Adolf Richardo	Editor	adolf.richardo@samuel.co.id	+6221 2864 8397
Ashalia Fitri Yuliana	Research Associate	ashalia.fitri@samuel.co.id	+6221 2854 8389
Brandon Boedhiman	Research Associate	brandon.boedhiman@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Belva Monica	Research Associate, Poultry	belva.monica@samuel.co.id	+6221 2854 8339
Ahnaf Yassar	Research Associate, Toll Roads, Property, Cement	ahnaf.yassar@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Hernanda Cahyo Suryadi	Research Associate, Mining Contracting	hernanda.cahyo@samuel.co.id	+6221 2854 8110
Steven Prasetya	Research Associate, Renewables	steven.prasetya@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Fadhlan Banny	Research Associate	fadhlan.banny@samuel.co.id	+6221 2854 8325

Equity Institutional Team			
Widya Meidrianto	Head of Institutional Equity Sales	widya.meidrianto@samuel.co.id	+6221 2854 8317
Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTe	Institutional Equity Chartist	m.alfatih@samuel.co.id	+6221 2854 8129
Ronny Ardianto	Institutional Equity Sales	ronny.ardianto@samuel.co.id	+6221 2854 8399
Fachruly Fiater	Institutional Sales Trader	fachruly.fiater@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Lucia Irawati	Institutional Sales Trader	lucia.irawati@samuel.co.id	+6221 2854 8173
Alexander Tayus	Institutional Equity Dealer	alexander.tayus@samuel.co.id	+6221 2854 8319
Leonardo Christian	Institutional Equity Dealer	leonardo.christian@samuel.co.id	+6221 2854 8147

Equity Retail Team			
Joseph Soegandhi	Director of Equity	joseph.soegandhi@samuel.co.id	+6221 2854 8872
Damargumilang	Head of Equity Retail	damargumilang@samuel.co.id	+6221 2854 8309
Anthony Yunus	Head of Equity Sales	Anthony.yunus@samuel.co.id	+6221 2854 8314
Clarice Wijana	Head of Equity Sales Support	clarice.wijana@samuel.co.id	+6221 2854 8395
Denzel Obaja	Equity Retail Chartist	denzel.obaja@samuel.co.id	+6221 2854 8342
Gitta Wahyu Retnani	Equity Sales & Trainer	gitta.wahyu@samuel.co.id	+6221 2854 8365
Vincentius Darren	Equity Sales	darren@samuel.co.id	+6221 2854 8348
Sylviawati	Equity Sales Support	sylviawati@samuel.co.id	+6221 2854 8112
Handa Sandiawan	Equity Sales Support	handa.sandiawan@samuel.co.id	+6221 2854 8302
Michael Alexander	Equity Dealer	michael.alexander@samuel.co.id	+6221 2854 8369
Yonathan	Equity Dealer	yonathan@samuel.co.id	+6221 2854 8347
Reza Fahlevi	Equity Dealer	reza.fahlevi@samuel.co.id	+6221 2854 8359

Fixed Income Sales Team			
R. Virine Tresna Sundari	Head of Fixed Income	virine.sundari@samuel.co.id	+6221 2854 8170
Sany Rizal Keliobas	Fixed Income Sales	sany.rizal@samuel.co.id	+6221 2854 8337
Khairanni	Fixed Income Sales	khairanni@samuel.co.id	+6221 2854 8104
Muhammad Alfizar	Fixed Income Sales	Muhammad.alfizar@samuel.co.id	+6221 2854 8305
Matthew Kenji	Fixed Income Sales	Matthew.kenji@samuel.co.id	+6221 2854 8100

DISCLAIMERS: The views expressed in this research accurately reflect the personal views of the analyst(s) about the subject securities or issuers and no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this research. The analyst(s) principally responsible for the preparation of this research has taken reasonable care to achieve and maintain independence and objectivity in making any recommendations. This document is for information only and for the use of the recipient. It is not to be reproduced or copied or made available to others. Under no circumstances is it to be considered as an offer to sell or solicitation to buy any security. Any recommendation contained in this report may not be suitable for all investors. Moreover, although the information contained herein has been obtained from sources believed to be reliable, its accuracy, completeness and reliability cannot be guaranteed. All rights reserved by PT Samuel Sekuritas Indonesia.