

16 May 2025

## Ikhtisar

Lanskap ekonomi dan politik Indonesia menunjukkan kombinasi yang kompleks antara optimisme dan kerentanan struktural. Meski Indonesia kemungkinan akan mencatatkan surplus perdagangan bulanan ke-60 berturut-turut dan investasi ekonomi digital diproyeksikan mencapai USD 130 miliar, tantangan masih ada. Konsumsi domestik melemah karena meningkatnya PHK dan ketidakamanan pekerjaan, dan para ekonom merevisi turun perkiraan pertumbuhan di bawah 5%. Sementara itu, sentimen investor sedang diganggu oleh birokrasi, premanisme, dan skandal pemerasan, terutama di pusat-pusat industri. Upaya untuk memperkuat posisi Indonesia dalam perdagangan global—di tengah dinamika AS-Tiongkok yang berubah—terganggu oleh sorotan ke dana kekayaan negara Danantara, penjualan ritel dan otomotif yang menurun, dan kekhawatiran terkait kredibilitas transisi energi. Secara politis, potensi masuknya kembali Jokowi ke dunia politik melalui PSI, tindakan keras anti-premanisme, dan diplomasi strategis dengan Prancis dan Australia menjadi bukti upaya pemerintah untuk menstabilkan kepercayaan domestik dan internasional.

## Isu Utama

### Ekonomi, Bisnis, dan Keuangan

**Indonesia Ubah Jadwal Rilis Data Perdagangan:** BPS telah menetapkan satu jadwal rilis tetap untuk data perdagangan, menghilangkan update sementara yang biasanya ada di tengah bulan. Langkah ini menjadi bagian dari upaya Indonesia untuk menyelaraskan transparansi perdagangannya dengan standar global, di saat negosiasi dengan AS mengenai tarif terus berlanjut.

**Momentum Surplus Perdagangan Terjaga, tetapi Tantangan Mengintai:** Indonesia diperkirakan akan membukukan surplus perdagangan pada bulan April, surplus bulanan ke-60 secara beruntun, meskipun angkanya kemungkinan akan lebih kecil dari bulan Maret. Sementara itu, de-eskalasi tarif antara AS dan Tiongkok diharapkan akan memperkuat posisi tawar Indonesia.

**Danantara Hadapi Ujian Kredibilitas:** Peluncuran dana kekayaan negara andalan Presiden Prabowo memicu koreksi pasar yang tajam. IHSG jatuh ke level terendah sejak 2020 sebelum pulih karena optimisme yang muncul kembali. Namun, kekhawatiran investor tentang tata kelola dan transparansi tetap tinggi.

**Dinamika Perdagangan AS-Indonesia:** Meski Kadin menargetkan perdagangan bilateral mencapai USD 80 miliar dalam 2–3 tahun, perusahaan-perusahaan Indonesia tetap berhati-hati dalam berinvestasi di AS, dengan alasan kebijakan reshoring dan tarif yang tidak jelas. Di sisi domestik, Apindo mendesak pemerintah untuk memperkuat pasar lokal karena konsumsi rumah tangga masih menjadi kunci pertumbuhan.

**Iklim Investasi Dirusak oleh Premanisme dan Birokrasi:** Indonesia berada di peringkat terakhir dalam Indeks Perdagangan Internasional 2025 karena regulasi yang rumit. Kasus pemerasan di Cilegon semakin merusak kepercayaan investor. Kadin telah memulai penyelidikan, sementara polisi menyelidiki upaya pemerasan senilai USD 300 juta ke proyek kimia Barito Pacific–Chengda.

**Kekhawatiran Pasar Tenaga Kerja:** Meskipun tingkat pengangguran menurun, meningkatnya klaim kehilangan pekerjaan dan pekerjaan informal menunjukkan adanya krisis pekerjaan tersembunyi. PHK awal tahun ini—yang berdampak pada lebih dari 18,000 pekerja—telah mengekang konsumsi. Kami telah merevisi proyeksi pertumbuhan ke bawah 5%.

### Perkembangan Sektoral

- **Energi & Industri:** Pertamina menghadapi kendala teknis dalam mengalihkan impor minyak mentah dari Singapura ke AS. Penemuan minyak bumi oleh EMP di Riau menambah cadangan minyak bumi sebanyak 20 juta barel. Amman memperpanjang umur tambang Batu Hijau, tetapi nyaris tidak membukukan penjualan pada Q1 akibat masalah smelter.

- **Minyak Sawit:** Volume ekspor diperkirakan turun karena mandat biofuel, tetapi harga bisa naik. Pungutan ekspor dinaikkan dari 7,5% menjadi 10% mulai 17 Mei.

- **Otomotif & Ritel:** Penjualan mobil dan sepeda motor anjlok ~25–28% MoM pada bulan April pasca-Ramadhan. BI memprediksi penurunan penjualan ritel sebesar 6,9% pada bulan April.

- **Ekonomi Digital:** Google Cloud memperluas pusat datanya di Jakarta. Investasi digital diproyeksikan mencapai USD 130 miliar di tahun 2025.

16 May 2025

## Politik, Keamanan, dan Nasional

**Manuver Politik Jokowi:** Mantan Presiden Jokowi mengisyaratkan minatnya untuk memimpin PSI, yang mungkin akan memperkuat pengaruhnya di dunia politik. PDI-P berdebat apakah akan menjadi oposisi setelah kekalahan elektoral 2024.

**Penindakan Keras terhadap Premanisme Meningkat:** Polisi dan militer telah meluncurkan operasi anti-premanisme terkoordinasi di Jakarta, sementara Kejaksaan Agung dan Jawa Barat juga menargetkan pemberantas gangguan ketertiban umum.

**Program Sosial dalam Sorotan:** Ombudsman menandai penyimpangan dalam program Makanan Bergizi Gratis (MBG), termasuk kurangnya transparansi dan eksploitasi pihak ketiga. Sekolah-sekolah komunitas di bawah pemerintahan Prabowo telah mulai menyeleksi siswa untuk pendaftaran bulan Juli.

**Diplomasi Strategis dan Pertahanan:** Presiden Prabowo akan menerima Presiden Prancis Emmanuel Macron pada akhir Mei, di tengah pengawasan atas kesepakatan Rafale senilai USD 8.1 miliar menyusul ketegangan India-Pakistan. Sementara itu, kunjungan PM Australia Anthony Albanese menandakan kesepakatan pertahanan dan perdagangan Jakarta-Canberra yang baru.

**Stabilitas Regional dan Kesiapan Pertahanan:** Militer Indonesia melaporkan telah menewaskan 18 separatist di Papua, sementara penyelidikan terus berlanjut terhadap ledakan amunisi di Garut. Indonesia juga mencabut kewarganegaraan seorang marinir yang bergabung dengan pasukan Rusia.

## Ekonomi Digital dan Telekomunikasi

**Cloud, Data & Perdagangan:** Investasi digital Indonesia melonjak, tetapi kesenjangan tetap ada. Sementara pemerintah menggembarkan peningkatan kapasitas AI dan cloud, defisit perdagangan layanan digital yang terus-menerus dan masalah regulasi masih belum teratasi.

**Pertumbuhan BNPL Melambat:** OJK melaporkan bahwa pertumbuhan Buy Now Pay Later (BNPL) telah melambat, menyoroti tanda-tanda kelelahan konsumen dan kontrol risiko yang lebih ketat di tengah ketidakpastian ekonomi.

## Lingkungan dan Ekonomi Hijau

**Transisi Energi Keluar Jalur:** Kritikus memperingatkan roadmap penghentian penggunaan batubara Indonesia mengandung celah yang menghambat penghentian pembangkit batubara. Realisasi terbarukan PLN baru mencapai 7.6% dari target 2030.

**Dorongan Keberlanjutan:** Indonesia menandatangani Lol dengan enam investor Jepang untuk proyek-proyek hijau. Rencana untuk 33 pabrik pemrosesan limbah menjadi energi dan pendidikan iklim sekolah mencerminkan upaya keberlanjutan.

**Keanekaragaman Hayati & Penegakan Hukum:** Kasus perdagangan trenggiling besar mengungkapkan keterlibatan polisi dan impunitas kelembagaan, meningkatkan kekhawatiran tentang kesenjangan penegakan hukum dalam perlindungan satwa liar Indonesia.

## Isu-isu Regional dan Lokal

**Tata Kelola Daerah di Bawah Tekanan:** 343 pemerintah daerah menghadapi hukuman karena menggunakan metode pembuangan limbah terbuka. Telkom sedang diselidiki atas skandal pembiayaan fiktif senilai IDR 431 miliar. Penolakan publik terhadap proyek Rempang Eco City juga terus berlanjut.

**Pariwisata & Warisan Budaya:** Pariwisata Pulau Komodo kini berada di bawah regulasi yang lebih ketat untuk melindungi ekosistemnya yang rapuh. Sementara itu, Museum SAKA di Bali mendapat pengakuan internasional atas desain dan keberlanjutannya.

**Perdebatan Pendidikan & Kesehatan:** Pemerintah menanggapi reaksi keras atas melonjaknya biaya kuliah di universitas negeri dan komentar kontroversial Menteri Kesehatan terkait obesitas, yang memicu wacana publik.

16 May 2025

## Outlook

Indonesia menghadapi situasi yang genting antara diplomasi perdagangan eksternal dan kerentanan internal. Surplus perdagangan yang berkelanjutan dan optimisme terhadap investasi digital diimbangi oleh melemahnya konsumsi, rapuhnya pasar tenaga kerja, dan risiko tata kelola. Prospek jangka pendek tetap suram, dengan pertumbuhan ekonomi kemungkinan akan tetap di bawah 5% pada tahun 2025 di tengah PHK, penurunan penjualan, dan ketidakpastian transisi perdagangan. Kepercayaan pasar akan bergantung pada reformasi tata kelola investasi, peluncuran program sosial yang efektif, dan kejelasan tentang hasil negosiasi perdagangan—terutama dengan AS dan Tiongkok.

## Pergerakan Pasar

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup menguat 0.86% ke level 7,040.2, mencerminkan sentimen positif pasar meskipun kinerja pasar regional cukup beragam. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) juga menguat 0.46% ke level 221.3, didukung oleh minat investor terhadap saham-saham syariah. Investor asing membukukan net buy sebesar IDR 1,650.2 miliar di pasar reguler dan IDR 33.9 miliar di pasar negosiasi, menunjukkan minat beli yang kuat pada saham-saham tertentu.

Di pasar regional, Nikkei 225 Jepang turun 1.0% ke level 37,756, sementara Indeks Hang Seng Hong Kong turun 0.8% ke level 23,453. Shanghai Composite Tiongkok turun 0.7% ke level 3,381, dan Kospi Korea Selatan turun 0.7% ke level 2,621. Sebaliknya, Indeks Straits Times (STI) Singapura naik 0.5% ke 3,892, mencerminkan ketahanan pasar.

Di pasar komoditas, harga emas flat di USD 3,177 per ons, sementara minyak mentah Brent turun tajam sebesar 3.4% ke USD 64 per barel karena kekhawatiran atas ketidakseimbangan pasokan dan permintaan global. Nilai tukar USD/IDR menguat 0.2% dan ditutup di 16,515, mencerminkan sedikit penguatan rupiah.

IDXENER muncul sebagai top sector gainer, didorong oleh kinerja yang kuat di saham energi. Di sisi lain, IDXTECH tertekan karena melemahnya sejumlah saham teknologi. Top leading movers termasuk BBRI, yang melonjak 4.4% ke IDR 4,270, BMRI, yang naik 5.4% ke IDR 5,325, dan TLKM yang naik 2.7% ke IDR 2,660. Penguatan yang cukup signifikan juga terjadi pada BBNI (+3.0%) dan PANI (+5.9%).

Di sisi negative, GOTO melemah 7.6% ke IDR 73, diikuti oleh AMMN yang turun 2.8% ke IDR 7,025, dan AMRT yang juga turun 2.8% ke IDR 2,410. Saham-saham yang melemah lainnya termasuk BYAN (-0.6%) dan UNTR (-1.5%).

Investor asing menunjukkan minat yang kuat pada saham-saham seperti BBRI (+4.4%), BMRI (+5.4%), dan PANI (+5.9%), dan melepas saham-saham seperti GOTO (-7.6%), MAPI (-3.0%), dan PNLF (-2.0%).

Secara keseluruhan, pasar tetap positif, dengan minat yang signifikan pada sektor-sektor seperti energi dan perbankan, meskipun ada sedikit volatilitas pada saham-saham tertentu. Investor akan terus memantau perkembangan ekonomi global dan laba perusahaan domestik untuk memprediksi arah pasar selanjutnya.

## Fixed Income

Obligasi pemerintah berdenominasi Rupiah ditutup melemah tipis, meski nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS menguat. Indeks obligasi Indonesia (ICBI) membukukan koreksi tipis, sehingga return year-to-date-nya terpengkas menjadi 3.63%. Imbal hasil obligasi pemerintah 10 tahun acuan (FR0103) naik tipis menjadi 6.908%, yang mencerminkan aksi ambil untung setelah kenaikan baru-baru ini. Sementara itu, nilai tukar rupiah menguat 33 poin menjadi IDR 16,529 per dolar AS, didukung meredanya tekanan eksternal dan membaiknya sentimen perdagangan. Di sisi global, imbal hasil obligasi pemerintah AS 10 tahun turun 5.3 bps ke 4,451%, seiring beralihnya investor ke aset yang lebih aman di tengah ketidakpastian rilis data makro AS mendatang dan perkembangan geopolitik.

Aktivitas perdagangan obligasi relatif lesu. Total volume perdagangan turun signifikan sebesar 28.19% menjadi IDR 27.03 triliun, dari IDR 37.64 triliun pada hari sebelumnya, sementara frekuensi transaksi turun 30.71% menjadi 3,463 perdagangan. Hal ini menunjukkan berkurangnya partisipasi investor menjelang rilis data utama, termasuk neraca perdagangan resmi Indonesia dan angka PPI dan penjualan ritel AS.

16 May 2025

## Obligasi Treasury AS 10 Tahun

Imbal hasil obligasi Treasury AS 10 tahun tetap stabil di sekitar 4.53% pada hari Kamis, mempertahankan kenaikannya baru-baru ini karena membaiknya kondisi perdagangan global mengurangi daya tarik aset safe haven. Optimisme pasar didorong oleh perjanjian pencabutan tarif sementara selama 90 hari antara AS dan Tiongkok, yang membantu meredakan kekhawatiran atas potensi resesi yang dipicu oleh meningkatnya tekanan perdagangan. Di samping itu, langkah Tiongkok untuk mencabut larangan ekspor mineral langka kepada perusahaan-perusahaan AS menunjukkan makin meredanya ketegangan perdagangan. Meskipun data inflasi bulan April berada di bawah ekspektasi, pasar telah mengurangi ekspektasi terhadap pemangkasan suku bunga Federal Reserve tahun ini—dari empat menjadi hanya dua. Investor kini tengah menunggu data penjualan ritel dan harga produsen utama AS untuk mendapatkan sinyal tambahan mengenai prospek ekonomi.

## Outlook

Pasar obligasi mungkin tetap berada dalam fase konsolidasi untuk sementara, di saat investor menilai kembali risiko menyusul sinyal global yang beragam dan ekspektasi terhadap penyesuaian kebijakan Fed. Penurunan imbal hasil UST dan penguatan Rupiah dapat memberikan sedikit dukungan untuk obligasi lokal, terutama jika Bank Indonesia terus mengisyaratkan kehati-hatian moneter. Namun, penyerapan fiskal yang terbatas dan ketidakpastian tarif yang berkelanjutan dengan AS dapat membatasi potensi kenaikan. Jika selera risiko global stabil dan data domestik mengonfirmasi surplus yang berkelanjutan, imbal hasil tenor acuan bisa saja turun kembali ke bawah 6.90%.

Imbal hasil SUN 10 tahun membentuk pola doji minggu lalu pada support garis tren yang telah utuh sejak Oktober 2024, menandakan potensi pembalikan setelah beberapa minggu penurunan. Imbal hasil diperkirakan akan tertahan di kisaran 6.75%–6.96% sebelum tren arah yang lebih jelas muncul.

Di AS, korelasi 3 hari ekuitas dan imbal hasil obligasi saat ini mencerminkan hubungan terbalik, dan sentimen investor bergeser ke arah obligasi di tengah meredanya ketegangan perdagangan. Optimisme diperkuat oleh pengumuman Presiden Donald Trump tentang perjanjian perdagangan awal dengan Inggris—yang pertama sejak pemberlakuan tarif besar-besaran bulan lalu.

Trump juga menunjukkan keterbukaan terhadap kesepakatan lebih lanjut dan menyebutkan bahwa tarif terhadap Tiongkok dapat dibatalkan, tergantung pada hasil pembicaraan tingkat tinggi yang dijadwalkan di Swiss. Di sisi kebijakan moneter, Ketua Federal Reserve Jerome Powell mengambil nada yang lebih agresif, menolak ekspektasi penurunan suku bunga awal. Ia memperingatkan tentang inflasi yang terus-menerus dan risiko pasar tenaga kerja, yang menandakan pendekatan wait-and-see.

Sebaliknya, korelasi pasar ekuitas-obligasi Indonesia tetap lebih sinkron, yang mencerminkan posisi negara yang relatif kuat di tengah langkah-langkah tarif AS dan fundamental regional yang kuat. Penyelarasan ini telah mendukung arus masuk modal yang konsisten ke pasar ekuitas dan obligasi. Namun, risiko tetap ada—terutama dari ketegangan geopolitik di Asia Selatan. Konflik India-Pakistan yang sedang berlangsung menimbulkan ancaman regional yang nyata, yang berpotensi meningkatkan premi risiko dan mendorong arus keluar modal. Penilaian kami memperkirakan probabilitas ini sekitar 45%.

## Strategi

Analisis Relative Rotation Graph (RRG) menunjukkan bahwa semua tenor saat ini tertinggal dari tenor acuan 10 tahun. Tenor jangka pendek di bawah 10 tahun mendapatkan momentum relatif terhadap tenor acuan—kecuali untuk tenor 8 tahun, yang tetap menjadi outlier. Untuk obligasi dengan tenor lebih panjang, situasinya lebih beragam: sementara sebagian besar kehilangan momentum, tenor 13, 15, dan 20 tahun terus mengungguli tenor acuan. Mengingat dinamika pasar, kami merekomendasikan instrumen berikut:

**INDOGB: FR52, FR94, FR82, FR54, FR65**

**INDOIS: PBS23, PBS29, PBS22**

16 May 2025

Macro Forecasts

| Macro                           | 2024A  | 2025F  | 2026F  |
|---------------------------------|--------|--------|--------|
| GDP (% YoY)                     | 5.02   | 4.8    | 5.00   |
| Inflation (% YoY)               | 1.57   | 2.70   | 3.00   |
| Current Account Balance (% GDP) | -0.9   | -1.4   | -1.9   |
| Fiscal Balance (% to GDP)       | -2.29  | -2.9   | -2.9   |
| BI 7DRRR (%)                    | 6.0    | 5.75   | 5.25   |
| 10Y. Government Bond Yield (%)  | 7.0    | 7.3    | 7.24   |
| Exchange Rate (USD/IDR)         | 16,162 | 16,850 | 16,900 |

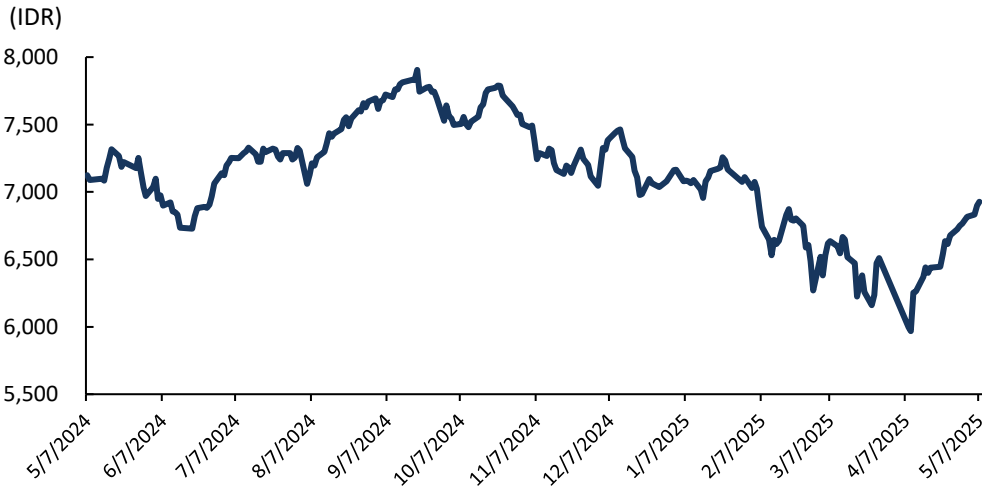
Source: SSI Research

Currencies

| Currency Pair | Index, Last | Currency Pair | Index, Last |
|---------------|-------------|---------------|-------------|
| AUD / USD     | 0.6         | AUD / IDR     | 10,611      |
| CNY / USD     | 7.2         | CNY / IDR     | 2,289       |
| EUR / USD     | 1.1         | EUR / IDR     | 18,582      |
| GBP /USD      | 1.3         | GBP / IDR     | 21,967      |
| HKD / USD     | 7.8         | HKD / IDR     | 2,115       |
| JPY / USD     | 146         | JPY / IDR     | 113         |
| MYR /USD      | 4.2         | MYR / IDR     | 3,855       |
| NZD / USD     | 0.5         | NZD / IDR     | 9,749       |
| SAR / USD     | 3.7         | SAR / IDR     | 4,408       |
| SGD / USD     | 1.3         | SGD / IDR     | 12,734      |
|               |             | USD / IDR     | 16,533      |

Source: STAR, SSI Research

JCI Chart Intraday



Source: Bloomberg, SSI Research

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



16 May 2025

## Foreign Flow: IDR 1.65 tn Inflow in Regular Market

| Stock | % TVAL | Last  | % CHG | % MTD | % YTD | NVAL (IDR bn) |
|-------|--------|-------|-------|-------|-------|---------------|
| BBRI  | 6.0    | 4,270 | 4.4   | 10.9  | 4.6   | 910           |
| BMRI  | 4.3    | 5,325 | 5.4   | 8.8   | -6.5  | 498           |
| ANTM  | 1.8    | 2,550 | 0.0   | 17.5  | 67.2  | 251           |
| BBNI  | 0.9    | 4,500 | 2.9   | 7.6   | 3.4   | 97            |
| BBCA  | 3.0    | 9,275 | 0.0   | 5.0   | -4.1  | 64            |
| BRIS  | 0.2    | 2,900 | 0.3   | 1.7   | 6.2   | 39            |
| BRMS  | 0.2    | 360   | -0.5  | -5.7  | 4.0   | 32            |
| ERAA  | 0.1    | 498   | -4.2  | 7.3   | 23.2  | 31            |
| KLBF  | 0.2    | 1,525 | 3.0   | 11.7  | 12.1  | 30            |
| MDKA  | 0.3    | 1,830 | 3.3   | 9.5   | 13.3  | 30            |

Source: STAR, SSI Research

## Index Stock Mover Summary

| Stock | % CHG | JCI (+) | M.CAP (IDR tn) | Stock | % CHG | JCI (+) | M.CAP (IDR tn) |
|-------|-------|---------|----------------|-------|-------|---------|----------------|
| BBRI  | 4.4   | 24.22   | 641            | AMMN  | -2.7  | -13.00  | 509            |
| BMRI  | 5.4   | 22.79   | 492            | GOTO  | -7.5  | -6.13   | 83             |
| PANI  | 5.9   | 10.22   | 204            | BYAN  | -0.6  | -3.73   | 666            |
| TLKM  | 2.7   | 6.21    | 264            | AMRT  | -2.8  | -2.60   | 100            |
| CUAN  | 4.9   | 4.78    | 114            | TPIA  | -0.2  | -1.93   | 781            |
| BBNI  | 2.9   | 4.30    | 166            | DNET  | -1.4  | -1.90   | 144            |
| PGEO  | 10.7  | 3.90    | 45             | ICBP  | -1.1  | -1.30   | 129            |
| DSSA  | 1.0   | 3.45    | 388            | BNLI  | -1.7  | -1.28   | 80             |
| BUMI  | 8.5   | 3.33    | 47             | TBIG  | -2.8  | -1.21   | 46             |
| BREN  | 0.4   | 2.99    | 829            | UNTR  | -1.4  | -1.08   | 81             |

Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

## Daily Sector Summary

| SECTOR     | TVAL   | %TVAL | FNVAL    | FBVAL  | DBVAL  | FSVAL  | DSVAL  |
|------------|--------|-------|----------|--------|--------|--------|--------|
| IDXFINANCE | 6.4T   | 37.8  | 1,541.0B | 3.5T   | 2.8T   | 2.0T   | 4.3T   |
| IDXBASIC   | 2.7T   | 15.9  | 257.8B   | 1.1T   | 1.6T   | 888.5B | 1.8T   |
| IDXNONCYC  | 705.2B | 4.1   | 76.7B    | 309.4B | 395.8B | 232.7B | 472.5B |
| IDXINFRA   | 843.7B | 4.9   | 45.5B    | 299.1B | 544.6B | 253.5B | 590.1B |
| IDXHEALTH  | 229.5B | 1.3   | 41.3B    | 95.5B  | 133.9B | 54.1B  | 175.3B |
| IDXTECHNO  | 1.2T   | 7.1   | 38.7B    | 480.9B | 760.0B | 442.1B | 798.8B |
| IDXPROPERT | 908.9B | 5.3   | 7.6B     | 108.8B | 800.1B | 101.1B | 807.7B |
| IDXTRANS   | 47.7B  | 0.2   | 736.2M   | 4.6B   | 43.1B  | 3.8B   | 43.8B  |
| COMPOSITE  | 16.9T  | 100.0 |          | 6.7T   | 10.1T  | 5.0T   | 11.8T  |
| IDXCYCLIC  | 684.2B | 4.0   | 8.3B     | 215.6B | 468.6B | 223.9B | 460.2B |
| IDXINDUST  | 553.2B | 3.2   | 158.3B   | 133.5B | 419.6B | 291.9B | 261.3B |
| IDXENERGY  | 2.5T   | 14.7  | 158.5B   | 395.8B | 2.1T   | 554.4B | 2.0T   |

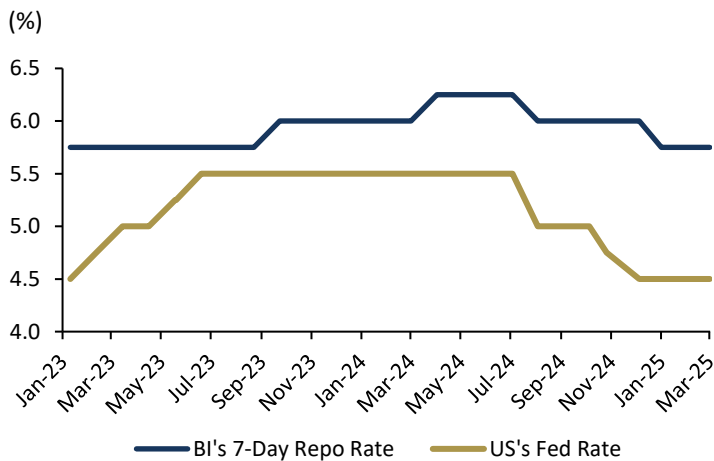
Source: Bloomberg, STAR, SSI Research

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



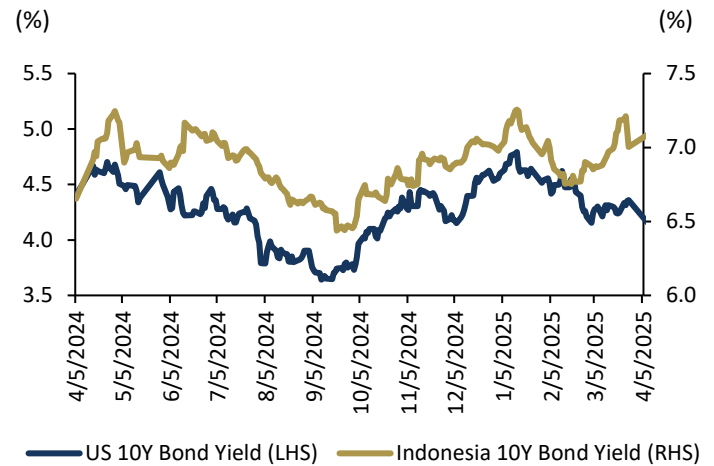
16 May 2025

## Monetary Policy



Source: Bloomberg, SSI Research

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



Source: Bloomberg, SSI Research

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



16 May 2025

## 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     | 0.09          | 6.5%        | 99.99        | 6.4%              | 5.7%        | 100.07          | 73.38              | Cheap          | 0.09     |
| 2   | FR40   | 9/21/2006  | 9/15/2025     | 0.34          | 11.0%       | 101.56       | 6.0%              | 5.8%        | 101.74          | 21.65              | Cheap          | 0.33     |
| 3   | FR84   | 5/4/2020   | 2/15/2026     | 0.76          | 7.3%        | 100.73       | 6.2%              | 5.9%        | 101.00          | 33.06              | Cheap          | 0.73     |
| 4   | FR86   | 8/13/2020  | 4/15/2026     | 0.92          | 5.5%        | 99.37        | 6.2%              | 5.9%        | 99.62           | 28.19              | Cheap          | 0.90     |
| 5   | FR37   | 5/18/2006  | 9/15/2026     | 1.34          | 12.0%       | 107.20       | 6.2%              | 6.0%        | 107.55          | 17.97              | Cheap          | 1.24     |
| 6   | FR56   | 9/23/2010  | 9/15/2026     | 1.34          | 8.4%        | 102.72       | 6.2%              | 6.0%        | 102.95          | 14.01              | Cheap          | 1.26     |
| 7   | FR90   | 7/8/2021   | 4/15/2027     | 1.92          | 5.1%        | 98.06        | 6.2%              | 6.2%        | 98.10           | 2.26               | Cheap          | 1.83     |
| 8   | FR59   | 9/15/2011  | 5/15/2027     | 2.00          | 7.0%        | 101.30       | 6.3%              | 6.2%        | 101.47          | 8.19               | Cheap          | 1.86     |
| 9   | FR42   | 1/25/2007  | 7/15/2027     | 2.17          | 10.3%       | 107.78       | 6.3%              | 6.2%        | 108.01          | 7.78               | Cheap          | 1.97     |
| 10  | FR94   | 3/4/2022   | 1/15/2028     | 2.67          | 5.6%        | 97.28        | 6.7%              | 6.3%        | 98.18           | 38.00              | Cheap          | 2.49     |
| 11  | FR47   | 8/30/2007  | 2/15/2028     | 2.76          | 10.0%       | 109.05       | 6.3%              | 6.4%        | 109.07          | (2.02)             | Expensive      | 2.41     |
| 12  | FR64   | 8/13/2012  | 5/15/2028     | 3.01          | 6.1%        | 99.40        | 6.3%              | 6.4%        | 99.24           | (6.10)             | Expensive      | 2.73     |
| 13  | FR95   | 8/19/2022  | 8/15/2028     | 3.26          | 6.4%        | 99.88        | 6.4%              | 6.5%        | 99.78           | (3.73)             | Expensive      | 2.92     |
| 14  | FR99   | 1/27/2023  | 1/15/2029     | 3.68          | 6.4%        | 99.76        | 6.5%              | 6.5%        | 99.64           | (4.09)             | Expensive      | 3.28     |
| 15  | FR71   | 9/12/2013  | 3/15/2029     | 3.84          | 9.0%        | 108.35       | 6.5%              | 6.5%        | 108.25          | (4.14)             | Expensive      | 3.27     |
| 16  | 101    | 11/2/2023  | 4/15/2029     | 3.92          | 6.9%        | 101.30       | 6.5%              | 6.5%        | 101.12          | (5.68)             | Expensive      | 3.46     |
| 17  | FR78   | 9/27/2018  | 5/15/2029     | 4.01          | 8.3%        | 106.09       | 6.5%              | 6.6%        | 105.88          | (6.44)             | Expensive      | 3.41     |
| 18  | 104    | 8/22/2024  | 7/15/2030     | 5.17          | 6.5%        | 99.65        | 6.6%              | 6.7%        | 99.20           | (10.69)            | Expensive      | 4.41     |
| 19  | FR52   | 8/20/2009  | 8/15/2030     | 5.26          | 10.5%       | 116.83       | 6.6%              | 6.7%        | 116.64          | (5.19)             | Expensive      | 4.12     |
| 20  | FR82   | 8/1/2019   | 9/15/2030     | 5.34          | 7.0%        | 101.85       | 6.6%              | 6.7%        | 101.33          | (12.11)            | Expensive      | 4.46     |
| 21  | FR87   | 8/13/2020  | 2/15/2031     | 5.76          | 6.5%        | 99.45        | 6.6%              | 6.7%        | 98.89           | (12.20)            | Expensive      | 4.77     |
| 22  | FR85   | 5/4/2020   | 4/15/2031     | 5.92          | 7.8%        | 105.29       | 6.6%              | 6.7%        | 104.83          | (9.79)             | Expensive      | 4.81     |
| 23  | FR73   | 8/6/2015   | 5/15/2031     | 6.01          | 8.8%        | 109.84       | 6.7%              | 6.8%        | 109.72          | (2.76)             | Expensive      | 4.72     |
| 24  | FR54   | 7/22/2010  | 7/15/2031     | 6.17          | 9.5%        | 113.70       | 6.7%              | 6.8%        | 113.61          | (2.45)             | Expensive      | 4.81     |
| 25  | FR91   | 7/8/2021   | 4/15/2032     | 6.93          | 6.4%        | 98.33        | 6.7%              | 6.8%        | 97.61           | (13.56)            | Expensive      | 5.61     |
| 26  | FR58   | 7/21/2011  | 6/15/2032     | 7.09          | 8.3%        | 108.39       | 6.7%              | 6.8%        | 107.91          | (8.66)             | Expensive      | 5.44     |
| 27  | FR74   | 11/10/2016 | 8/15/2032     | 7.26          | 7.5%        | 104.12       | 6.8%              | 6.8%        | 103.77          | (6.50)             | Expensive      | 5.60     |
| 28  | FR96   | 8/19/2022  | 2/15/2033     | 7.76          | 7.0%        | 101.19       | 6.8%              | 6.9%        | 100.84          | (6.11)             | Expensive      | 5.96     |
| 29  | FR65   | 8/30/2012  | 5/15/2033     | 8.01          | 6.6%        | 98.81        | 6.8%              | 6.9%        | 98.51           | (4.94)             | Expensive      | 6.17     |
| 30  | 100    | 8/24/2023  | 2/15/2034     | 8.76          | 6.6%        | 98.73        | 6.8%              | 6.9%        | 98.20           | (8.25)             | Expensive      | 6.59     |
| 31  | FR68   | 8/1/2013   | 3/15/2034     | 8.84          | 8.4%        | 109.81       | 6.9%              | 6.9%        | 109.61          | (3.27)             | Expensive      | 6.38     |
| 32  | FR80   | 7/4/2019   | 6/15/2035     | 10.09         | 7.5%        | 104.03       | 6.9%              | 6.9%        | 103.97          | (1.00)             | Expensive      | 7.15     |
| 33  | 103    | 8/8/2024   | 7/15/2035     | 10.18         | 6.8%        | 98.90        | 6.9%              | 6.9%        | 98.57           | (4.71)             | Expensive      | 7.38     |
| 34  | FR72   | 7/9/2015   | 5/15/2036     | 11.01         | 8.3%        | 110.06       | 6.9%              | 7.0%        | 109.72          | (4.31)             | Expensive      | 7.40     |
| 35  | FR88   | 1/7/2021   | 6/15/2036     | 11.10         | 6.3%        | 95.31        | 6.9%              | 7.0%        | 94.48           | (11.21)            | Expensive      | 7.91     |
| 36  | FR45   | 5/24/2007  | 5/15/2037     | 12.01         | 9.8%        | 122.99       | 6.9%              | 7.0%        | 122.16          | (9.35)             | Expensive      | 7.56     |
| 37  | FR93   | 1/6/2022   | 7/15/2037     | 12.18         | 6.4%        | 95.76        | 6.9%              | 7.0%        | 94.96           | (10.26)            | Expensive      | 8.42     |
| 38  | FR75   | 8/10/2017  | 5/15/2038     | 13.01         | 7.5%        | 104.28       | 7.0%              | 7.0%        | 104.12          | (1.90)             | Expensive      | 8.38     |
| 39  | FR98   | 9/15/2022  | 6/15/2038     | 13.10         | 7.1%        | 101.23       | 7.0%              | 7.0%        | 100.94          | (3.49)             | Expensive      | 8.55     |
| 40  | FR50   | 1/24/2008  | 7/15/2038     | 13.18         | 10.5%       | 129.59       | 7.0%              | 7.0%        | 129.65          | 0.11               | Cheap          | 7.97     |
| 41  | FR79   | 1/7/2019   | 4/15/2039     | 13.93         | 8.4%        | 111.74       | 7.0%              | 7.0%        | 111.85          | 0.94               | Cheap          | 8.62     |
| 42  | FR83   | 11/7/2019  | 4/15/2040     | 14.93         | 7.5%        | 104.15       | 7.0%              | 7.0%        | 104.19          | 0.35               | Cheap          | 9.18     |
| 43  | 106    | 1/9/2025   | 8/15/2040     | 15.27         | 7.1%        | 101.07       | 7.0%              | 7.0%        | 100.73          | (3.80)             | Expensive      | 9.30     |
| 44  | FR57   | 4/21/2011  | 5/15/2041     | 16.01         | 9.5%        | 122.99       | 7.1%              | 7.1%        | 123.23          | 2.04               | Cheap          | 8.97     |
| 45  | FR62   | 2/9/2012   | 4/15/2042     | 16.93         | 6.4%        | 93.56        | 7.0%              | 7.1%        | 93.24           | (3.48)             | Expensive      | 10.18    |
| 46  | FR92   | 7/8/2021   | 6/15/2042     | 17.10         | 7.1%        | 100.62       | 7.1%              | 7.1%        | 100.57          | (0.57)             | Expensive      | 9.92     |
| 47  | FR97   | 8/19/2022  | 6/15/2043     | 18.10         | 7.1%        | 101.07       | 7.0%              | 7.1%        | 100.49          | (5.83)             | Expensive      | 10.23    |
| 48  | FR67   | 7/18/2013  | 2/15/2044     | 18.77         | 8.8%        | 117.32       | 7.1%              | 7.1%        | 117.16          | (1.59)             | Expensive      | 9.90     |
| 49  | 107    | 1/9/2025   | 8/15/2045     | 20.27         | 7.1%        | 100.97       | 7.0%              | 7.1%        | 100.32          | (6.16)             | Expensive      | 10.73    |
| 50  | FR76   | 9/22/2017  | 5/15/2048     | 23.02         | 7.4%        | 102.99       | 7.1%              | 7.1%        | 102.96          | (0.36)             | Expensive      | 11.21    |
| 51  | FR89   | 1/7/2021   | 8/15/2051     | 26.27         | 6.9%        | 97.73        | 7.1%              | 7.1%        | 97.00           | (6.36)             | Expensive      | 11.97    |
| 52  | 102    | 1/5/2024   | 7/15/2054     | 29.19         | 6.9%        | 98.12        | 7.0%              | 7.1%        | 96.76           | (11.33)            | Expensive      | 12.56    |
| 53  | 105    | 8/27/2024  | 7/15/2064     | 39.20         | 6.9%        | 97.07        | 7.1%              | 7.2%        | 96.19           | (7.00)             | Expensive      | 13.41    |

Source: Bloomberg, SSI Research

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



16 May 2025

## 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     | 0.25          | 5.4%        | 99.87        | 5.8%              | 6.3%        | 99.78           | (41.75)            | Expensive      | 0.25     |
| 2   | PBS017 | 1/11/2018  | 10/15/2025    | 0.42          | 6.1%        | 100.03       | 6.0%              | 6.3%        | 99.94           | (24.88)            | Expensive      | 0.41     |
| 3   | PBS032 | 7/29/2021  | 7/15/2026     | 1.17          | 4.9%        | 98.35        | 6.4%              | 6.3%        | 98.39           | 4.13               | Cheap          | 1.14     |
| 4   | PBS021 | 12/5/2018  | 11/15/2026    | 1.50          | 8.5%        | 103.06       | 6.3%              | 6.4%        | 103.03          | (4.00)             | Expensive      | 1.43     |
| 5   | PBS003 | 2/2/2012   | 1/15/2027     | 1.67          | 6.0%        | 99.46        | 6.3%              | 6.4%        | 99.42           | (2.65)             | Expensive      | 1.59     |
| 6   | PBS020 | 10/22/2018 | 10/15/2027    | 2.42          | 9.0%        | 105.65       | 6.4%              | 6.4%        | 105.67          | (0.96)             | Expensive      | 2.19     |
| 7   | PBS018 | 6/4/2018   | 5/15/2028     | 3.00          | 7.6%        | 103.07       | 6.5%              | 6.5%        | 103.07          | (0.43)             | Expensive      | 2.72     |
| 8   | PBS030 | 6/4/2021   | 7/15/2028     | 3.17          | 5.9%        | 98.35        | 6.5%              | 6.5%        | 98.25           | (3.83)             | Expensive      | 2.90     |
| 9   | PBSG1  | 9/22/2022  | 9/15/2029     | 4.34          | 6.6%        | 99.69        | 6.7%              | 6.6%        | 100.15          | 12.15              | Cheap          | 3.76     |
| 10  | PBS023 | 5/15/2019  | 5/15/2030     | 5.00          | 8.1%        | 106.35       | 6.6%              | 6.6%        | 106.28          | (1.92)             | Expensive      | 4.19     |
| 11  | PBS012 | 1/28/2016  | 11/15/2031    | 6.51          | 8.9%        | 111.01       | 6.8%              | 6.7%        | 111.21          | 3.14               | Cheap          | 5.10     |
| 12  | PBS024 | 5/28/2019  | 5/15/2032     | 7.01          | 8.4%        | 109.11       | 6.7%              | 6.7%        | 108.98          | (2.71)             | Expensive      | 5.45     |
| 13  | PBS025 | 5/29/2019  | 5/15/2033     | 8.01          | 8.4%        | 109.51       | 6.8%              | 6.8%        | 109.64          | 1.81               | Cheap          | 6.02     |
| 14  | PBS029 | 1/14/2021  | 3/15/2034     | 8.84          | 6.4%        | 97.00        | 6.8%              | 6.8%        | 97.03           | 0.42               | Cheap          | 6.71     |
| 15  | PBS022 | 1/24/2019  | 4/15/2034     | 8.92          | 8.6%        | 113.12       | 6.6%              | 6.8%        | 111.84          | (18.38)            | Expensive      | 6.45     |
| 16  | PBS037 | 6/23/2021  | 6/23/2036     | 11.12         | 6.5%        | 96.95        | 6.9%              | 6.9%        | 96.98           | 0.31               | Cheap          | 7.86     |
| 17  | PBS004 | 2/16/2012  | 2/15/2037     | 11.76         | 6.1%        | 93.63        | 6.9%              | 6.9%        | 93.46           | (2.27)             | Expensive      | 8.34     |
| 18  | PBS034 | 1/13/2022  | 6/15/2039     | 14.09         | 6.5%        | 96.29        | 6.9%              | 7.0%        | 95.80           | (5.76)             | Expensive      | 9.13     |
| 19  | PBS007 | 9/29/2014  | 9/15/2040     | 15.35         | 9.0%        | 118.14       | 7.0%              | 7.0%        | 118.68          | 4.88               | Cheap          | 8.91     |
| 20  | PBS039 | 1/11/2024  | 7/15/2041     | 16.18         | 6.6%        | 96.36        | 7.0%              | 7.0%        | 96.33           | (0.45)             | Expensive      | 9.86     |
| 21  | PBS035 | 3/30/2022  | 3/15/2042     | 16.84         | 6.8%        | 97.04        | 7.1%              | 7.0%        | 97.38           | 3.46               | Cheap          | 9.96     |
| 22  | PBS005 | 5/2/2013   | 4/15/2043     | 17.93         | 6.8%        | 96.62        | 7.1%              | 7.0%        | 97.15           | 5.29               | Cheap          | 10.33    |
| 23  | PBS028 | 7/23/2020  | 10/15/2046    | 21.43         | 7.8%        | 108.07       | 7.0%              | 7.1%        | 107.47          | (5.27)             | Expensive      | 10.95    |
| 24  | PBS033 | 1/13/2022  | 6/15/2047     | 22.10         | 6.8%        | 96.63        | 7.1%              | 7.1%        | 96.41           | (2.09)             | Expensive      | 11.32    |
| 25  | PBS015 | 7/21/2017  | 7/15/2047     | 22.18         | 8.0%        | 111.52       | 7.0%              | 7.1%        | 110.29          | (10.39)            | Expensive      | 11.07    |
| 26  | PBS038 | 12/7/2023  | 12/15/2049    | 24.60         | 6.9%        | 98.36        | 7.0%              | 7.1%        | 97.49           | (7.64)             | Expensive      | 11.79    |

Source: Bloomberg, SSI Research

# DAILY ECONOMIC INSIGHTS



16 May 2025

| 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 Chief Economist                                                         | fithra.hastiadi@samuel.co.id   | +6221 2854 8100 |
| Juan Harahap                 | Coal, Metals, Mining Contracting, Plantations                                  | juan.oktavianus@samuel.co.id   | +6221 2854 8392 |
| Jonathan Guyadi              | Consumer, Retail, Healthcare, Cigarettes, Telco                                | jonathan.guyadi@samuel.co.id   | +6221 2854 8846 |
| Ahnaf Yassar                 | Research Associate; Property                                                   | ahnaf.yassar@samuel.co.id      | +6221 2854 8392 |
| Ashalia Fitri Yuliana        | Research Associate; Macro Economics                                            | ashalia.fitri@samuel.co.id     | +6221 2854 8389 |
| Brandon Boedhiman            | Research Associate; Banking, Strategy                                          | brandon.boedhiman@samuel.co.id | +6221 2854 8392 |
| Fadhlan Banny                | Research Associate; Cement, Media, Oil & Gas, Plantations, Poultry, Technology | fadhlan.banny@samuel.co.id     | +6221 2854 8325 |
| Hernanda Cahyo Suryadi       | Research Associate; Coal, Metals, Mining Contracting                           | hernanda.cahyo@samuel.co.id    | +6221 2854 8110 |
| Jason Sebastian              | Research Associate; Automotive, Telco, Tower                                   | jason.sebastian@samuel.co.id   | +6221 2854 8392 |
| Kenzie Keane                 | Research Associate; Cigarettes, Consumer, Healthcare, Retail                   | kenzie.keane@samuel.co.id      | +6221 2854 8325 |
| Steven Prasetya              | Research Associate; Renewables, Tower, Oil & Gas                               | steven.prasetya@samuel.co.id   | +6221 2854 8392 |
| Adolf Richardo               | Research & Digital Production Editor                                           | adolf.richardo@samuel.co.id    | +6221 2864 8397 |

| Digital Production Team |                                             |                               |                 |
|-------------------------|---------------------------------------------|-------------------------------|-----------------|
| Sylvanny Martin         | Creative Production Lead & Graphic Designer | sylvanny.martin@samuel.co.id  | +6221 2854 8100 |
| Hasan Santoso           | Video Editor & Videographer                 | hasan.santoso@samuel.co.id    | +6221 2854 8100 |
| M. Indra Wahyu Pratama  | Video Editor & Videographer                 | muhammad.indra@samuel.co.id   | +6221 2854 8100 |
| M. Rifaldi              | Video Editor                                | m.rifaldi@samuel.co.id        | +6221 2854 8100 |
| Raflyyan Rizaldy        | SEO Specialist                              | raflyyan.rizaldy@samuel.co.id | +6221 2854 8100 |
| Ahmad Zupri Ihsyan      | Team Support                                | ahmad.zupri@samuel.co.id      | +6221 2854 8100 |

| Equity Institutional Team       |                                    |                                 |                 |
|---------------------------------|------------------------------------|---------------------------------|-----------------|
| Widya Meidrianto                | Head of Institutional Equity Sales | widya.meidrianto@samuel.co.id   | +6221 2854 8317 |
| Muhamad Alfatih, CSA, CTA, CFTe | Institutional Technical Analyst    | m.alfatih@samuel.co.id          | +6221 2854 8139 |
| 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 8113 |
| 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 |
| Dina Afrilia             | Fixed Income Sales   | dina.afrilia@samuel.co.id     | +6221 2854 8100 |
| 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.