

Market Activity

Wednesday, 30 Apr 2025

Market Index	:	6,766.8	
Index Movement	:	+17.7	0.26%
Market Volume	:	21,417	Mn shrs
Market Value	:	12,766	Bn rupiah

	Last Close	Changes	
		+/-	%
Leading Movers			
BBCA	8,825	100	1.1
TLKM	2,640	50	1.9
INDF	8,000	500	6.7
KLBF	1,365	105	8.3
Lagging Movers			
BMRI	4,890	-50	-1.0
DCII	165,150	-2,850	-1.7
ISAT	1,750	-185	-9.6
BRMS	382	-14	-3.5

Foreign Net Buy / Sell (Regular Market)

Net Buy (IDR bn)		Net Sell (IDR bn)	
BBCA	440	BMRI	272
TLKM	112	BBRI	78
ANTM	104	BRMS	47
ASII	60	RAJA	33
TPIA	47	CTRA	25

Money Market

	Last Close	Changes +/- %	
USD/IDR	16,577	-26.0	0.2
JIBOR O/N	5.9	0.0	-0.3

Dual Listing Securities

	Last Close	Changes +/- %	
TLKM	15.3	-0.3	-1.9
EIDO	17.3	0.0	-0.1

Global Indices

	Last Close	Changes +/- %	
DJIA	40,753	84	0.21
S&P 500	5,604	35	0.63
Euro Stoxx	5,160	0	0.00
MSCI World	3,664	8	0.22
STI	-	-	-
Nikkei	36,452	407	1.13
Hang Seng	-	-	-

Commodities*

	Last Close	Changes +/- %	
Brent Oil	62.1	-1.0	-1.57
Coal (ICE)	97.5	0.0	0.00
CPO Malay	-	-	-
Gold	3,239.2	-49.5	-1.51
Nickel	15,096.7	-173.3	-1.14
Tin	29,788.0	-1,560.0	-4.98

*last price per closing date

Highlights

- **BUMI** : [Kinerja 1Q25](#)
- **AMMN** : [Kinerja 1Q25](#)
- **WIFI** : [Kinerja 1Q25](#)
- **FILM** : [Kinerja 1Q25](#)
- **BKSL** : [Kinerja 1Q25](#)
- **MKPI** : [Kinerja 1Q25](#)
- **SSIA** : [Kinerja 1Q25](#)

Market

IHSG Berpotensi Sideways Hari Ini

Bursa AS ditutup menguat pada Kamis (1/5): Dow +0.21%, S&P 500 +0.63%, Nasdaq +1.52%. Nasdaq memimpin penguatan pasar saham AS pada hari Kamis setelah laporan keuangan yang kuat dari Microsoft dan Meta meredakan kekhawatiran prospek perusahaan Big Tech di tengah gejolak tarif Presiden Trump. Yield UST 10Y naik +0.98% (+0.041 bps) ke 4.216%, sementara Indeks USD naik +0.73% ke 100.2.

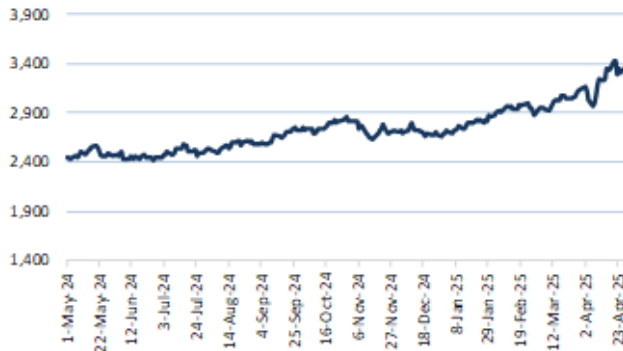
Pasar komoditas ditutup mixed pada Kamis (1/5); minyak WTI -0.79% ke USD 58.8/bbl, minyak Brent +1.75% ke USD 62.1/bbl, batu bara +0% di USD 97.5/ton, dan CPO 0% di MYR 3,910. Sedangkan, emas turun -2.14% ke USD 3,237/oz.

Bursa saham Asia ditutup mixed pada Rabu (30/4): Kospi -0.34%, Hang Seng +0.51%, Nikkei +1.13%, dan Shanghai -0.23%. IHSG menguat +0.66% ke level 6,766.8 dengan investor asing hari ini mencatatkan keseluruhan net buy sebesar IDR 142.6 miliar. Di pasar reguler, investor asing mencatatkan net buy sebesar IDR 239.2 miliar, dan pada pasar negosiasi tercatat net sell asing sebesar IDR 96.6 miliar. Net buy asing tertinggi di pasar reguler dicatatkan oleh BBKA (IDR 440.3 miliar), TLKM (IDR 111.5 miliar), dan ANTM (IDR 104.3 miliar). Net sell asing tertinggi di pasar reguler dicetak oleh BMRI (IDR 271.5 miliar), BBRI (IDR 77.6 miliar), dan BRMS (IDR 47.1 miliar). Top leading movers emiten BBKA, TLKM, INDF, sementara top lagging movers emiten BMRI, DCII, ISAT.

Pagi ini Nikkei menguat (+0.60%), sedangkan Kospi melemah (-0.02%). Kami memperkirakan IHSG akan bergerak sideways hari ini, ditengah sentimen beragam dari pasar global dan regional.

COMMODITIES

Gold: Gold 100 Oz Futures (USD/Troi oz)



Oil: Generic 1st Crude Oil, Brent (USD/Barel)



Coal: Newcastle Coal (USD/MT)



CPO: Bursa Malaysia Crude Palm Oil (MYR/MT)



Pulp: Generic Bleached Softwood Craft Pulp (CNY/MT)



Nickel: London Metal Exchange Nickel Future (USD/MT)



BUMI: Kinerja 1Q25

1Q25 Results: 30 April 2025 (USDMn)	1Q24	4Q24	1Q25	QoQ (%)	YoY (%)	3M25/ SSI (%)
Revenue	311	433	349	(19.4)	12.1	26.0
Gross Profit	22	76	51	(32.3)	131.5	22.4
Operating Profit	11	36	28	(21.7)	163.4	22.8
EBITDA	15	42	34	(19.4)	133.0	23.9
Net Profit	68	-55	18	N/A	(73.6)	16.6
Key Ratios						
GPM (%)	4.4	22.9	11.8	-	-	-
OPM (%)	2.1	10.8	6.4	-	-	-
EBITDA Margin (%)	2.9	12.7	7.8	-	-	-
NPM (%)	13.4	N/A	4.1	-	-	-

BUMI membukukan pendapatan 1Q25 sebesar USD 349 juta (-19.4% QoQ, +12.1% YoY), sesuai dengan estimasi kami (26.0%), terutama didukung oleh kenaikan pendapatan dari sektor emas hingga USD 61,6 juta (+18.0% QoQ, +203.4% YoY) dan volume penjualan batu bara yang cukup stabil di 4,8 juta ton (-17.2% QoQ, +0.4% YoY), meskipun ASP turun menjadi USD 56,8/t (-4.4% QoQ, -2.1% YoY).

Namun, kenaikan biaya kas (+7.5% YoY) akibat peningkatan produksi dan biaya operasional yang lebih tinggi menekan OPM ke 6.4% (-440bps QoQ). Hal ini, ditambah kerugian penjualan aset sebesar USD 7.6 juta dan pendapatan asosiasi yang turun ke USD 9 juta (vs. USD 21,6 juta pada 1Q24), menekan angka laba bersih ke USD 18 juta (-73.6% YoY) di bawah estimasi kami (16.6%).

Kami mempertahankan rating BUY kami dengan TP IDR 170/saham, yang menyiratkan P/E 2025F 19.2x dan potensi upside +52%, didukung oleh peningkatan volume penjualan, penyesuaian royalti, dan potensi dividen pasca kuasi-reorganisasi.

AMMN: Kinerja 1Q25

1Q25 Results: 30 April 2025 (USDmn)	1Q24	4Q24	1Q25	QoQ (%)	YoY (%)	3M25/ SSI (%)	3M25/ Cons. (%)
Revenue	602	169	2	(98.7)	(99.6)	0.3	0.1
Gross Profit	281	46	(57)	(223.7)	(120.4)	N/A	N/A
Operating Profit	238	(11)	(103)	795.0	(143.1)	N/A	N/A
EBITDA	295	41	(52)	(227.6)	(117.5)	N/A	N/A
Net Profit	197	(96)	(275)	187.3	(239.7)	N/A	N/A
Key Ratios							
GPM (%)	46.7	27.4	N/A	-	-	-	-
OPM (%)	39.6	(6.8)	N/A	-	-	-	-
EBITDA Margin (%)	49.1	24.0	N/A	-	-	-	-
NPM (%)	32.8	(56.7)	N/A	-	-	-	-

Pendapatan AMMN di 1Q25 anjlok menjadi USD 2 juta (-98.7% QoQ, -99.6% YoY), jauh di bawah estimasi kami dan konsensus, terutama karena strategi stockpiling emas dan tembaga sebagai persiapan untuk penjualan mendatang. AMMN mencatatkan kerugian kotor sebesar USD 57 juta pada 1Q25 (1Q24: laba USD 281 juta), karena tidak ada penjualan yang terjadi, mengingat smelter mulai beroperasi pada akhir Maret. Jumlah yang ditambang naik 2% YoY, tetapi produksi konsentrat turun 80 ribu dmt (-55% YoY) karena AMMN memilih fokus pada bijih kadar rendah di proyek Fase 8. Output tembaga turun menjadi 37 mlbs (-62% YoY), 19% di bawah perkiraan kami, sementara produksi emas mencapai 32 ribu oz (-81% YoY), 37% di atas estimasi kami.

AMMN: Umumkan Rencana Buyback Senilai USD 50 Juta

PT Amman Mineral Internasional (AMMN) telah mengumumkan program buyback saham senilai hingga USD 50 juta (sekitar Rp 835 miliar), sebagai bagian dari komitmennya untuk memberikan nilai jangka panjang kepada para pemegang saham. Buyback saham tersebut akan didanai dari cadangan kas internal dan dilaksanakan sesuai dengan ketentuan OJK, berdasarkan asumsi nilai tukar IDR 16,700 per USD. Manajemen meyakini harga saham saat ini belum sepenuhnya mencerminkan nilai intrinsik dan prospek jangka panjang AMMN, sehingga buyback saham ini menjadi tanda kepercayaan terhadap fundamental dan aset strategis perusahaan, khususnya proyek Elang yang berpotensi tinggi. (Perusahaan)

SRTG: Kinerja 1Q25

SRTG 1Q25 Results: (IDRbn)	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ (%)	YoY (%)	3M25	3M24	YoY (%)
Revenue	(6,768)	(1,355)	(2,175)	n.a.	n.a.	(6,768)	(1,355)	n.a.
Gross Profit	(6,768)	(1,355)	(2,175)	n.a.	n.a.	(6,768)	(1,355)	n.a.
Operating Profit	(6,837)	(1,396)	(2,272)	n.a.	n.a.	(6,837)	(1,396)	n.a.
Net Profit	(6,076)	(1,928)	(2,577)	n.a.	n.a.	(6,076)	(1,928)	n.a.
NAV (IDR bn)	47,964	54,623	47,723	(12.2)	0.5	47,964	54,623	(12.2)
Key Ratios								
GPM (%)	n.m.	n.m.	n.m.	-	-	n.m.	n.m.	-
OPM (%)	n.m.	n.m.	n.m.	-	-	n.m.	n.m.	-
NPM (%)	n.m.	n.m.	n.m.	-	-	n.m.	n.m.	-

Saratoga membukukan kerugian sebesar IDR 6.8 triliun pada 1Q25, dari rugi IDR 1.4 triliun pada 4Q24, terutama karena penurunan harga saham dari portofolio utamanya; AADI, ADRO, dan MDKA semuanya mengalami koreksi harga dari akhir 4Q24 hingga akhir 1Q25, yang mengakibatkan kerugian yang belum terealisasi dalam jumlah besar. Tidak adanya pendapatan dividen selama kuartal tersebut turut membebani laba bersih.

Laba usaha bergerak sejalan dengan pendapatan, yang mencerminkan biaya operasional yang stabil. Terkait laba bersih, Saratoga membukukan rugi bersih yang belum terealisasi sebesar IDR 6.1 triliun. Kerugian sedikit menurun akibat manfaat pajak tangguhan (deferred tax benefits).

NAB tercatat di level IDR 48.0 triliun (-12.2% QoQ, +0.5% YoY), tetap relatif tangguh meskipun pasar sedang lesu. Kami tetap optimis terhadap prospek Saratoga, didukung oleh potensi membaiknya margin dari AADI menyusul penyesuaian tarif royalti dan akan dimulainya beberapa proyek MDKA, yang dapat membantu menaikkan dividen pada akhir tahun 2025.

Kami mempertahankan rating BUY untuk SRTG dengan TP baru sebesar IDR 2,700.

ASII: Kinerja 1Q25

ASII Results: (IDR Bn)	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ (%)	YoY (%)	3M25	3M24	YoY (%)
Revenue	83,361	84,591	81,209	-1.5	2.6	83,361	81,209	2.6
Gross Profit	17,060	18,905	17,585	-9.8	-3.0	17,060	17,585	-3.0
Operating Profit	9,218	10,430	10,154	-11.6	-9.2	9,218	10,154	-9.2
Net Profit	6,932	8,197	7,464	-15.4	-7.1	6,932	7,464	-7.1
Key Ratios								
GPM (%)	20.5	22.3	21.7	-	-	20.5	21.7	
OPM (%)	11.1	12.3	12.5	-	-	11.1	12.5	
NPM (%)	8.3	9.7	9.2	-	-	8.3	9.2	

Pada 1Q25, ASII membukukan pendapatan sebesar IDR 83.4 triliun (-1.5% QoQ, +2.6% YoY). Penurunan QoQ tersebut terutama terjadi akibat penurunan penjualan otomotif (-7.3% YoY), sementara peningkatan YoY didukung oleh kinerja segmen HEMCE yang menguat, terutama dari penjualan Komatsu, meskipun penjualan 4W masih tertekan.

Laba bersih tercatat di angka IDR 6.9 triliun (-15.4% QoQ, -7.1% YoY). Penurunan ini terutama disebabkan oleh depresiasi IDR dan kenaikan biaya bahan baku dan subkontraktor di segmen HEMCE, yang menyebabkan kontraksi margin laba bersih menjadi 8.3% (vs. 1Q24: 9.2%, 4Q24: 9.7%).

ISAT: Kinerja 1Q25

ISAT Results: (IDR Bn)	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ (%)	YoY (%)	3M25	3M24	YoY (%)
Revenue	13,578	14,075	13,835	-3.5	-1.9	13,578	13,835	-1.9
Operating Profit	2,487	2,429	2,778	2.4	-10.5	2,487	2,778	-10.5
EBITDA	6,415	6,375	6,509	0.6	-1.4	6,415	6,509	-1.4
Net Profit	1,311	1,033	1,295	27.0	1.3	1,311	1,295	1.3
Key Ratios								
OPM (%)	18.3	17.3	20.1	-	-	18.3	20.1	-
EBITDA Margin (%)	47.2	45.3	47.0	-	-	47.2	47.0	-
NPM (%)	9.7	7.3	9.4	-	-	9.7	9.4	-

Pada 1Q25, ISAT membukukan pendapatan sebesar IDR 13.6 triliun (-3.5% QoQ, -1.9% YoY). Penurunan tipis pada topline terutama disebabkan oleh penurunan pendapatan data, yang turun menjadi IDR 10.6 triliun (-2.9% QoQ, -3.3% YoY) di tengah penurunan jumlah pelanggan dari 100.9 juta pada 1Q24 menjadi 95.4 juta, meskipun ARPU naik ke IDR 39.2 ribu (vs. 1Q24: IDR 37.5 ribu).

ISAT membukukan EBITDA sebesar IDR 6.4 triliun (+0.6% QoQ, -1.4% YoY), dengan margin EBITDA yang solid sebesar 47.2%, membaik dari angka 4Q24 di 45.3% dan hampir sama dengan angka 1Q24 di 47.0%. Ketahanan margin ini menunjukkan efisiensi operasional yang kuat meskipun pendapatan melemah, didukung oleh biaya tunjangan karyawan dan pemasaran yang menurun. Laba bersih naik menjadi IDR 1.3 triliun (+27.0% QoQ, +1.3% YoY), didorong oleh one-off gain terkait pajak.

WIFI: Kinerja 1Q25

WIFI Results: (IDR Bn)	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ (%)	YoY (%)	3M25	3M24	YoY (%)	SSI (%)	Cons (%)
Revenue	232	167	140	38.7	65.7	232	140	65.7	9.2	12.3
Operating Profit	138	93	64	47.3	114.0	138	64	114.0	9.3	17.3
EBITDA	171	136	99	25.7	72.5	171	99	72.5	9.4	15.3
Net Profit	83	79	29	4.4	181.0	83	29	181.0	15.1	19.2
Key Ratios										
OPM (%)	59.4	55.9	46.0	-	-	59.4	46.0	-	-	-
EBITDA Margin (%)	74.0	81.7	71.1	-	-	74.0	71.1	-	-	-
NPM (%)	35.7	47.4	21.0	-	-	35.7	21.0	-	-	-

Pada 1Q25, WIFI membukukan pendapatan sebesar IDR 231.6 miliar (+38.7% QoQ; +65.7% YoY), didorong oleh kinerja yang solid dari segmen telekomunikasi, yang melonjak +29.5% QoQ dan +107.8% YoY. Lonjakan pendapatan segmen telekomunikasi didukung oleh keberhasilan peluncuran layanan Fiber-to-the-Home (FTTH), dengan paket hingga 200 Mbps hanya seharga IDR 100,000/bulan, yang membantu mendorong jumlah pelanggan WIFI ke angka 300,000 YTD-25. Selain itu, segmen periklanan membukukan pertumbuhan yang cukup besar (+53.8% QoQ dan +30.7% YoY).

Di sisi biaya, margin EBITDA perusahaan membaik menjadi 74.5% (1Q24: 71.1%). didukung oleh kontribusi segmen telekomunikasi yang naik ke 57.1% (1Q24: 45.6%) yang dibantu oleh bisnis B2C milik WIFI yang baru diluncurkan. Terkait laba bersih, WIFI membukukan laba bersih 1Q25 sebesar IDR 82.6 miliar (+4.4% QoQ; +181.0% YoY), 15.1% dari perkiraan FY25 kami dan 19.2% dari estimasi konsensus. Ke depannya, kami perkirakan laba perusahaan akan semakin meningkat di 2H25, didukung peningkatan jumlah pelanggan.

BUY dengan TP IDR 5,200 (potensi upside 135%) dengan potensi pertumbuhan laba yang kuat. Berdasarkan laporan keuangan terbarunya, kami mempertahankan rating BUY untuk WIFI dengan target harga IDR 5,200/saham, yang menyiratkan EV/EBITDA 2026F sebesar 6.7x, 36% lebih rendah dari rata-rata sektor. Kami tetap optimis terhadap prospek WIFI, terutama karena peningkatan fleksibilitas keuangan yang akan mendukung rencana ekspansinya. Lebih jauh, pasar fixed broadband (FBB) rumah tangga berpenghasilan rendah yang masih belum tersentuh menghadirkan peluang pertumbuhan yang signifikan, yang seharusnya mampu mendorong kinerja laba yang kuat di masa mendatang. Risiko utama: tertundanya peluncuran layanan, pertumbuhan pelanggan yang lebih rendah dari perkiraan.

FILM: Kinerja 1Q25

1Q25 Results: 30 April 2025				QoQ	YoY			YoY
(IDRBn)	1Q24	4Q24	1Q25	(%)	(%)	3M24	3M25	(%)
Revenue	54.2	107.9	122.5	13.5	125.8	54.2	122.5	125.8
Gross Prof	28.9	46.1	56.2	21.9	94.3	28.9	56.2	94.3
EBITDA	22.1	11.6	13.5	16.3	(38.8)	22.1	13.5	(38.8)
Operating	(3.9)	(53.5)	(27.8)	N.A	N.A	(3.9)	(27.8)	N.A
Net Profit	4.6	(67.5)	(9.1)	N.A	N.A	4.6	(9.1)	N.A
Key Ratios								
GPM (%)	53.4	42.7	45.9	-	-	53.4	45.9	-
EBITDA M	40.7	10.8	11.0	-	-	40.7	11.0	-
OPM (%)	(7.2)	(49.6)	(22.7)	-	-	(7.2)	(22.7)	-
NPM (%)	8.5	(62.6)	(7.4)	-	-	8.5	(7.4)	-

Pada 1Q25, pendapatan FILM melonjak menjadi IDR 125.5 miliar (+13.5% QoQ, +125.8% YoY). didorong oleh kinerja yang kuat dari segmen digitalnya, yang meraup pendapatan IDR 57.3 miliar (+22.1% QoQ, +413.2% YoY). Menyusul akuisisi NETV, segmen penyiaran menyumbang IDR 32.7 miliar (+24.4% QoQ), yang mencakup 26.7% dari total pendapatan.

Meskipun angka-angka pendapatannya cukup mengesankan, FILM malah membukukan rugi bersih sebesar -IDR 9.1 miliar (4Q24: -IDR 67.5 miliar. 1Q24: IDR 4.6 miliar). Kerugian tersebut terutama disebabkan oleh segmen penyiaran, yang masih mencatatkan kerugian sebesar -IDR 33.6 miliar.

Kami mempertahankan rating BUY kami untuk FILM, dengan target harga IDR 7,000. menyiratkan potensi upside +176.7% dari harga penutupan saat ini, dan P/E 2026F sebesar 194.4x.

JPFA: Kinerja 1Q25

1Q25 Results: 30 April 2025				QoQ	YoY			YoY	3M25/	3M25/
(IDRbn)	1Q24	4Q24	1Q25	(%)	(%)	3M24	3M25	(%)	SSI	Cons.
Revenue	13,925	14,521	14,332	(1.3)	2.9	13,925	14,332	2.9	23.1	23.8
Gross Profit	2,474	3,274	2,695	(17.7)	8.9	2,474	2,695	8.9	22.0	22.4
Operating Profit	1,072	1,418	1,139	(19.7)	6.2	1,072	1,139	6.2	19.4	21.1
Net Profit	665	923	680	(26.3)	2.3	665	680	2.3	19.0	19.6
Key Ratios										
GPM (%)	17.8	22.5	18.8	-	-	17.8	18.8	-	-	-
OPM (%)	7.7	9.8	7.9	-	-	7.7	7.9	-	-	-
NPM (%)	4.8	6.4	4.7	-	-	4.8	4.7	-	-	-

Pada 1Q25, JPFA melaporkan laba bersih sebesar IDR 680 miliar (-26.3% QoQ, +2.3% YoY). di bawah perkiraan laba kami dan konsensus untuk FY26F (SSI: 19.0%, Cons.: 19.6%), terutama karena penurunan harga ayam pedaging, bahkan di tengah musim lebaran

Pendapatan segmen-segmen usaha JPFA adalah sebagai berikut : DOC sebesar IDR 1,988 miliar (-2.8% QoQ, +6.9% YoY). peternakan komersial sebesar IDR 6,798 miliar (-2.0% QoQ, +1.8% YoY). pengolahan unggas & produk konsumen sebesar IDR 2,474 miliar (+1.6% QoQ, +22.1% YoY), akuakultur sebesar IDR 1,163 miliar (-8.3% QoQ, +4.8% YoY). dan pakan ternak sebesar IDR 8,680 miliar (+7.4% QoQ, -4.8% YoY). sehingga total pendapatan menjadi IDR 14,332 miliar (-1.3% QoQ, +2.9% YoY).

Kami mempertahankan rating BUY untuk JPFA dengan target harga IDR 2,400/saham. menyiratkan potensi upside +31.8% dan P/E 2026F sebesar 7.8x.

CPIN: Kinerja 1Q25

1Q25 Results: 30 April 2025				QoQ	YoY			YoY
(IDRBn)	1Q24	4Q24	1Q25	(%)	(%)	3M24	3M25	(%)
Revenue	15,913	17,759	17,705	(0.3)	11.3	15,913	17,705	11.3
Gross Profit	2,126	3,445	3,130	(9.1)	47.2	2,126	3,130	47.2
Operating Profit	1,069	2,335	2,108	(9.7)	97.2	1,069	2,108	97.2
Net Profit	711	1,325	1,537	16.0	116.2	711	1,537	116.2
Key Ratios								
GPM (%)	13.4	19.4	17.7	-	-	13.4	17.7	-
OPM (%)	6.7	13.1	11.9	-	-	6.7	11.9	-
NPM (%)	4.5	7.5	8.7	-	-	4.5	8.7	-

Pada 1Q25, CPIN membukukan laba bersih sebesar IDR 116.2 miliar (+16.0% QoQ, +116.2% YoY), didukung EBIT dari bisnis ayam olahan yang mencapai IDR 331 miliar (+105.3% YoY, 1Q24: -IDR 102 miliar), dengan peningkatan margin hingga +541 bps.

Terkait performa masing-masing segmen usaha, segmen pakan ternak membukukan IDR 1,050 miliar (-12.9% QoQ, +40.0% YoY), DOC mencapai IDR 2,376 miliar (-5.7% QoQ, +20.8% YoY). ayam pedaging membukukan IDR 10,701 miliar (-3.2% QoQ, +12.5% YoY), ayam olahan membukukan IDR 3,029 miliar (+3.6% QoQ, +1.4% YoY). dan perdagangan & lainnya IDR 1,865 miliar (+2.8% QoQ, -1.4% YoY), yang mendorong pendapatan ke angka IDR 17,705 miliar (-0.3% QoQ, +11.3% YoY).

BKSL: 1Q25 Results

BKSL 1Q24 Results:				QoQ	YoY			YoY
(IDRbn)	1Q25	4Q24	1Q24	(%)	(%)	3M25	3M24	(%)
Revenue	279	318	82	(12.2)	241.0	279	82	241.0
Gross Profit	138	513	42	(73.1)	230.4	138	42	230.4
Operating Profit	75	670	-24	(88.9)	n.m	75	-24	n.m
Net Profit	0.8	867	-108	(99.9)	n.m	1	-108	n.m
Key Ratios								
GPM (%)	49.6	161.6	51.2	-	-	49.6	51.2	-
OPM (%)	26.8	210.9	(29.4)	-	-	26.8	(29.4)	-
NPM (%)	0.3	272.9	(132.2)	-	-	0.3	(132.2)	-

PT Sentul City Tbk (BKSL) melaporkan peningkatan signifikan dalam pendapatan untuk 1Q25, dengan pertumbuhan 241.0% YoY, mencapai IDR 279 miliar, dibandingkan dengan IDR 82 miliar pada 1Q24. Laba bruto meningkat sebesar 230.4% YoY, mencapai IDR 138 miliar. Laba operasional, bagaimanapun, mengalami pembalikan dari kinerja negatif pada 1Q24, menjadi positif sebesar IDR 75 miliar, sebuah perbaikan signifikan dibandingkan dengan kerugian operasional sebesar IDR 24 miliar pada periode yang sama tahun lalu. Laba bersih BKSL untuk 1Q25 berbalik positif, mencapai IDR 0.8 miliar, dibandingkan dengan kerugian bersih sebesar IDR 108 miliar pada 1Q24.

Kami merekomendasikan BELI untuk BKSL dengan target harga IDR 200. Risiko terhadap rekomendasi kami: penghentian insentif PPN 11%, keterlambatan kemajuan infrastruktur, pelemahan IDR, pembengkakan biaya, dan pertumbuhan PDB yang lebih lemah.

MKPI: 1Q25 Results

(IDRbn)	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ (%)	YoY (%)	3M25	3M24	YoY (%)	3M25/SSI (%)
Revenue	635	679	572	(6.5)	11.0	635	572	11.0	20.9
Gross Profit	340	340	298	0.0	14.1	340	298	14.1	22.6
EBIT	306	294	265	4.3	15.7	306	265	15.7	23.0
Net Profit	249	300	207	(16.7)	20.7	249	207	20.7	19.1
Key Ratios									
GPM (%)	53.5	50.0	52.1	-	-	53.5	52.1	-	-
OPM (%)	48.2	43.2	46.3	-	-	48.2	46.3	-	-
NPM (%)	39.3	44.1	36.1	-	-	39.3	36.1	-	-

Pada 1Q25, MKPI melaporkan pendapatan sebesar IDR 635 miliar, mencatatkan pertumbuhan 11.0% YoY namun penurunan 6.5% QoQ. Ekspansi YoY didorong oleh kinerja yang kuat pada segmen penyewaan kantor dan penjualan tanah, dengan penyewaan mal menjadi kontributor terbesar, menyumbang 50.8% dari total pendapatan, diikuti oleh penyewaan kantor (11.3%) dan penyewaan apartemen (6.6%). Meskipun ada penurunan kecil pada pendapatan hotel (-1.2% YoY), pertumbuhan pendapatan secara keseluruhan tetap solid, terutama berkat bisnis penyewaan dan penjualan tanah, yang tumbuh 9.8% pada 1Q25.

Kami merekomendasikan BUY untuk MKPI dengan target harga IDR 32.000. Valuasi kami mencerminkan rendahnya eksposur MKPI terhadap risiko suku bunga, karena perusahaan adalah entitas dengan posisi kas bersih, serta rendahnya kontribusi pendapatan dari pengembangan (3M25: 22.5%). Risiko penurunan utama terhadap rekomendasi kami termasuk pertumbuhan tarif sewa yang lebih lambat dari yang diperkirakan dan tingkat okupansi yang rendah.

SSIA: 1Q25 Results

(IDRbn)	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ (%)	YoY (%)	3M25	3M24	YoY (%)
Revenue	1,068	2,390	1,092	(55.3)	(2.1)	1,068	1,092	(2.1)
Gross Profit	199	584	307	(65.9)	(35.0)	199	307	(35.0)
Operating Profit	6	365	118	(98.3)	(94.6)	6	118	(94.6)
Net Profit	-22	6	-15	(473.6)	n.m.	-22	-15	n.m.
Key Ratios								
GPM (%)	18.7	24.4	28.1	-	-	18.7	28.1	-
OPM (%)	0.6	15.3	10.8	-	-	0.6	10.8	-
NPM (%)	(2.0)	0.2	(1.4)	-	-	(2.0)	(1.4)	-

PT Surya Semesta Internusa Tbk (SSIA) melaporkan penurunan dalam hasil kuartal pertama 2025, dengan pendapatan mencapai IDR1,068 miliar, turun 55.3% QoQ dan 2.1% YoY. Laba bruto juga menurun menjadi IDR199 miliar, mencatatkan penurunan 65.9% QoQ dan 35.0% YoY. Laba operasional turun signifikan menjadi IDR6 miliar, turun 98.3% QoQ dan 94.6% YoY. Perusahaan melaporkan rugi bersih sebesar IDR22 miliar, dibandingkan dengan laba bersih sebesar IDR6 miliar pada kuartal sebelumnya.

PANI: 1Q25 Results

PT Pantai Indah Kapuk Dua Tbk (PANI) melaporkan penurunan laba bersih untuk kuartal pertama 2025, yang mencapai IDR 49.6 miliar, turun dari IDR 122.4 miliar pada 1Q24. Pendapatan perusahaan tercatat IDR 611.97 miliar, mencatatkan penurunan 4.5% dibandingkan dengan IDR 640.36 miliar pada 1Q24. Meskipun ada penurunan laba bruto menjadi IDR 343.98 miliar, laba sebelum pajak penghasilan perusahaan tercatat IDR 161.79 miliar. Beban pokok pendapatan meningkat menjadi IDR 267.98 miliar, yang berkontribusi pada penurunan profitabilitas. Beban penjualan sedikit meningkat menjadi IDR 28.89 miliar, dan beban umum serta administrasi tercatat IDR 89.93 miliar. (Perusahaan)

MIKA: Kinerja 1Q25

MIKA 1Q25 Results (IDR Bn)	1Q25	4Q24	1Q24	QoQ (%)	YoY (%)	3M25	3M24	YoY (%)	3M25/ SSI (%)	3M25/ Cons. (%)
Revenue	1,272	1,255	1,243	1.3	2.3	1,272	1,243	2.3	22.9	23.7
Gross Profit	690	675	666	2.2	3.6	690	666	3.6	23.9	24.1
Operating Profit	388	386	386	0.5	0.5	388	386	0.5	24.1	23.6
EBITDA	482	464	464	3.9	3.9	482	464	3.9	24.4	24.4
Net Profit	308	273	289	12.6	6.6	308	289	6.6	24.2	23.7
Key Ratios										
GPM (%)	54.2	53.8	53.5	-	-	54.2	53.5	-	-	-
OPM (%)	30.5	30.8	31.1	-	-	30.5	31.1	-	-	-
EBITDA Margin (%)	37.9	37.0	37.3	-	-	37.9	37.3	-	-	-
NPM (%)	24.2	21.8	23.2	-	-	24.2	23.2	-	-	-

Pada 1Q25, MIKA mencatat pendapatan sebesar IDR 1.3 triliun (+1.3% QoQ; +2.3% YoY), sejalan dengan estimasi kami dan konsensus (SSI: 22.9%; Cons: 23.7%), didukung oleh intensitas kasus yang lebih tinggi karena wabah demam berdarah dan peningkatan ASP. Pendapatan per kunjungan rawat jalan mencapai IDR 587 triliun (+0.7% QoQ; +11.7% YoY), sementara pendapatan per hari rawat inap mencapai IDR 4.2 juta (+7.4% QoQ; +15.1% YoY).

Dari sisi profitabilitas, margin kotor meningkat menjadi 54.2% (4Q24: 53.8%; 1Q24: 53.5%), sementara margin EBITDA meningkat menjadi 37.9% pada 1Q25 (4Q24: 37.0%; 1Q24: 37.3%), yang didukung case mixed yang menguntungkan. Hal ini mendorong kenaikan laba bersih menjadi IDR 308 miliar pada 1Q25 (+12.6% QoQ; +6.6% YoY), sejalan dengan estimasi kami dan konsensus (SSI: 24.2%; Cons: 23.7%).

Di 2025F, perusahaan terus menargetkan pertumbuhan pendapatan dua digit, didorong oleh intensitas kasus yang lebih tinggi dan perubahan case mix. Terkait ekspansi, perusahaan berencana untuk membuka 4 rumah sakit baru, dan 2 diantaranya diharapkan akan selesai dalam tahun ini.

Stock	Rec.	JCI Wgt (%)	Last price (IDR)	TP SSI (IDR)	TP Cons (IDR)	SSI Upside (%)	PE (x) 24E	PE (x) 25E	PBV (x) 24E	PBV (x) 25E	ROE (%) 24E	ROE (%) 25E
Banks												
BBCA	BUY	8.9	8,825	11,500	11,123	30.3	20.5	18.9	4.1	3.7	20.0	19.7
BBRI	HOLD	8.8	3,850	4,000	4,813	3.9	8.3	7.4	1.8	1.7	21.6	22.9
BMRI	BUY	6.4	4,890	5,700	6,521	16.6	7.9	7.1	1.6	1.4	20.3	20.3
BBNI	HOLD	2.2	4,180	4,500	5,308	7.7	6.6	5.9	1.0	0.9	14.6	14.9
BRIS	BUY	0.4	2,850	2,950	3,520	3.5	19.9	17.7	2.9	2.6	14.8	14.7
PNBN	BUY	0.2	1,610	1,700	1,550	5.6	14.4	13.0	0.8	0.7	5.3	8.5
Average							12.9	11.7	2.0	1.8	16.1	16.8
Consumer (Staples)												
ICBP	BUY	0.9	11,350	14,000	14,243	23.3	14.2	13.2	2.8	2.5		
KLBF	BUY	0.9	1,365	2,100	1,673	53.8	19.8	17.9	2.7	2.5	13.8	14.1
UNVR	BUY	0.3	1,715	1,400	1,475	-18.4	12.8	12.1	17.0	15.4		
Average							19.8	17.9	2.7	2.5	13.8	14.1
Healthcare												
MIKA	BUY	0.2	2,510	3,300	3,146	31.5	31.8	27.9	5.9	5.9	18.4	21.0
HEAL	BUY	0.4	1,130	1,800	1,636	59.3						
Average							31.8	27.9	5.9	5.9	18.4	21.0
Poultry												
JPFA	BUY	0.3	1,820	2,400	2,514	31.9	10.3	9.0	1.3	1.2	12.6	13.3
Average							10.3	9.0	1.3	1.2	12.6	13.3
Retail												
AMRT	BUY	1.4	2,160	4,000	2,892	85.2	21.4	18.2	5.3	4.5	24.7	24.9
MIDI	BUY	0.1	390	580	463	48.7	21.8	18.1	3.1	2.8	14.4	15.4
DOSS	BUY	0.0	160	220	220	37.5	11.0	9.1	1.6	1.4	14.9	15.7
Average							18.1	15.1	3.3	2.9	18.0	18.7
Media												
SCMA	HOLD	0.1	204	200	207	(2.0)	41.5	40.8	1.6	1.5	3.9	3.8
FILM	BUY	0.2	2,530	7,000	7,000	176.7	230.0	140.6	14.7	13.4	6.4	9.5
Average							135.7	90.7	8.2	7.5	5.1	6.6
Telco												
TLKM	BUY	4.5	2,640	3,600	3,326	36.4	9.9	9.3	1.9	1.6	18.9	16.9
Average							9.9	9.3	1.9	1.6	18.9	16.9
Telco Infra												
TOWR	BUY	0.4	570	1,030	878	80.7	8.3	7.9	1.5	1.4	18.5	17.3
WIFI	BUY	0.1	2,210	5,200	3,850	135.3	22.6	5.8	5.4	0.4	23.8	7.7
Average							15.4	6.9	3.5	0.9	21.2	12.5
Auto												
ASII	BUY	3.2	4,800	5,800	5,763	20.8						
DRMA	BUY	0.0	1,040	1,025	1,292	-1.4	7.7	7.7	2.1	1.6	26.8	24.3
Average							7.7	7.7	2.1	1.6	26.8	24.3

Stock	Rec.	JCI Wgt (%)	Last price (IDR)	TP SSI (IDR)	TP Cons (IDR)	SSI Upside (%)	PE (x) 24E	PE (x) 25E	PBV (x) 24E	PBV (x) 25E	ROE (%) 24E	ROE (%) 25E
Mining Contracting												
UNTR	BUY	1.1	22,700	30,850	28,742	35.9	4.3	3.9	0.9	0.8	19.9	19.7
Average							4.3	3.9	0.9	0.8	19.9	19.7
Property												
MKPI	BUY	0.1	24,875	32,000	32,000	28.6	26.5	22.4	3.2	2.9	12.0	13.1
BKSL	BUY	0.1	90	200	225	122.2	558.5	21.4	1.0	0.9	0.2	4.4
Average							292.5	21.9	2.1	1.9	6.1	8.8
Industrial Estate												
SSIA	BUY	0.1	845	1,650	1,341	95.3	8.3	8.9	1.0	1.0	12.3	11.1
Average							8.3	8.9	1.0	1.0	12.3	11.1
Oil and Gas												
AKRA	BUY	0.3	1,260	1,500	1,573	19.0	10.1	9.7	2.0	2.0	19.8	20.9
MEDC	BUY	0.2	1,050	2,200	1,605	109.5	4.1	4.1	0.8	0.7	18.6	16.1
RAJA	BUY	0.1	2,170	5,000	2,200	130.4	23.1	24.3	3.4	3.2	14.7	13.1
Average							12.4	12.7	2.1	2.0	17.7	16.7
Metal												
BRMS	BUY	0.9	382	500	487	30.9	146.9	75.9	3.4	3.2	2.3	4.2
NCKL	BUY	0.2	700	1,200	1,096	71.4	6.8	6.0	1.3	1.4	18.8	22.9
AMMN	BUY	3.3	7,125	12,000	8,875	68.4	26.7	140.8	5.5	5.3	20.6	3.8
Average							60.1	74.2	3.4	3.3	13.9	10.3
Coal												
ADRO	BUY	0.7	1,900	3,400	2,631	78.9	2.4	2.8	0.6	0.5	25.1	18.8
BUMI	BUY	0.4	107	170	170	58.9	39.4	10.7	0.9	0.8	2.3	7.9
Average							20.9	6.7	0.7	0.7	13.7	13.4
Plantations												
TAPG	BUY	0.1	975	1,300	1,042	33.3	7.8	7.6	1.5	1.4	14.8	19.7
SSMS	BUY	0.1	1,560	2,500	2,406	60.3	12.5	12.2	2.5	2.2	40.0	40.1
NSSS	BUY	0.1	286	350	350	22.4	40.2	30.4	5.6	4.9	13.9	16.2
STAA	BUY	0.1	905	1,400	1,200	54.7	6.2	6.2	1.8	1.8	28.7	28.7
Average							16.7	14.1	2.8	2.6	24.3	26.2
Technology												
ASSA	BUY	0.0	685	1,200	1,200	75.2	9.1	8.8	0.9	0.8	9.7	9.1
Investment												
SRTG	BUY	0.1	1,530	3,000	3,000	96.1	3.9	2.2	0.4	0.3	10.1	15.1
Average							3.9	2.2	0.4	0.3	10.1	15.1

Source: SSI Research, Bloomberg

Regional Indices	Last Price	Chg (Pts)	Change (%)						1 Year	
		1D	1D	1W	1M	3M	YTD	1YR	High	Low
World	3,664	8.22	0.22	1.25	0.39	(4.51)	(1.19)	11.22	3,911	3,156
U.S. (S&P)	5,604	35.08	0.63	2.18	(0.51)	(7.22)	(4.72)	11.67	6,147	4,835
U.S. (DOW)	40,753	83.60	0.21	1.65	(2.95)	(8.51)	(4.21)	7.52	45,074	36,612
Europe	5,160	0.00	0.00	0.88	(2.71)	(2.40)	5.40	5.51	5,568	4,474
Emerging Market	1,112	(0.87)	(0.08)	1.36	0.12	1.70	3.39	6.36	1,193	983
FTSE 100	8,497	1.95	0.02	1.06	(1.30)	(2.04)	3.96	3.97	8,909	7,545
CAC 40	7,594	38.00	0.50	1.49	(3.37)	(4.48)	2.89	(4.05)	8,259	6,764
Dax	22,497	71.15	0.32	2.44	0.47	3.52	13.00	25.71	23,476	17,025
Indonesia	6,767	17.72	0.26	2.00	3.93	(4.82)	(4.42)	(4.93)	7,911	5,883
Japan	36,830	377.77	1.04	5.11	3.09	(6.93)	(7.68)	(3.68)	42,427	30,793
Australia	8,174	28.00	0.34	2.58	3.01	(4.20)	0.18	7.73	8,615	7,169
Korea	2,553	(3.59)	(0.14)	1.22	1.88	1.42	6.40	(4.87)	2,896	2,285
Singapore	3,833	27.33	0.72	0.00	(3.08)	(0.60)	1.19	16.25	4,005	3,198
Malaysia	1,540	24.66	1.63	2.60	0.90	(1.07)	(6.22)	(2.54)	1,685	1,387
Hong Kong	22,119	111.30	0.51	0.21	(4.67)	9.37	10.27	21.49	24,874	16,441
China	3,279	(7.62)	(0.23)	(0.53)	(1.88)	0.26	(2.17)	4.40	3,674	2,690
Taiwan	20,235	2.40	0.01	3.03	(4.99)	(13.99)	(12.16)	0.06	24,417	17,307
Thailand	1,197	26.14	2.23	3.77	2.10	(8.92)	(14.49)	(12.18)	1,507	1,056
Philippines	6,355	102.80	1.64	3.02	1.72	8.40	(2.66)	(4.39)	7,605	5,805

		1D	1D	1W	1M	3M	YTD	1YR	High	Low
Foreign Reserves (US\$Bn)	157.09				1.67	0.88	0.88	11.90	157.09	138.97
Inflation Rate (yoy, %)	1.03								2.84	(0.09)
Gov Bond Yld (10yr, %)	6.85							(4.64)	7.32	6.43
US Fed Rate (%)	4.50								5.50	4.50

Exchange Rate (per USD)	Last Price	Chg (Pts)	Change (%)						1 Year	
		1D	1D	1W	1M	3M	YTD	1YR	High	Low
Indonesia	16,577	(26.00)	0.16	1.79	0.74	(0.78)	(2.68)	(1.92)	17,224	15,060
Japan	145.87	0.48	(0.33)	(1.51)	2.34	6.07	7.77	5.33	161.95	139.58
UK	1.33	0.00	0.01	(0.27)	2.09	6.66	6.10	5.94	1.34	1.21
Euro	1.13	(0.00)	(0.10)	(0.76)	3.93	9.04	8.93	5.17	1.16	1.01
China	7.27	(0.00)	0.00	0.22	(0.20)	(0.37)	0.39	(0.42)	7.35	7.00

Commodity Indicators	Last Price	Chg (Pts)	Change (%)						1 Year	
		1D	1D	1W	1M	3M	YTD	1YR	High	Low
Oil (Brent)	62.06	(0.07)	(0.11)	(7.19)	(17.20)	(19.15)	(16.85)	(25.83)	87.95	58.40
CPO	3,971	(39.00)	(0.97)	(4.13)	(16.61)	(12.76)	(18.31)	2.82	5,390	3,743
Coal	97.50	0.00	0.00	3.94	(5.02)	(15.58)	(22.16)	(33.67)	150.00	93.25
Tin	29,788	(1,560.00)	(4.98)	(6.22)	(20.52)	(1.04)	2.42	(2.66)	38,395	27,200
Nickel	15,252	(166.00)	(1.08)	(3.60)	(5.31)	0.28	(0.50)	(19.21)	21,750	13,865
Copper	9,206	81.00	0.89	(1.99)	(5.02)	1.75	5.00	(6.97)	11,105	8,105
Gold	3,241	1.57	0.05	(2.38)	3.40	15.12	23.48	40.67	3,500	2,277
Silver	32.46	0.05	0.15	(1.95)	(4.18)	2.73	12.32	21.66	35	26

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	Oil and Gas, Plantation, Media, Technology, Poultry	farras.farhan@samuel.co.id	+6221 2854 8346
Jonathan Guyadi	Consumer, Retail, Healthcare, Cigarettes	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Juan Harahap	Coal, Metal Mining, Mining Contracting	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8392
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
Ahnaf Yassar	Research Associate, Toll Roads, Property	ahnaf.yassar@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Hernanda Cahyo Suryadi	Research Associate	hernanda.cahyo@samuel.co.id	+6221 2854 8110
Steven Prasetya	Research Associate	steven.prasetya@samuel.co.id	+6221 2854 8392
Fadhlan Banny	Research Associate	fadhlan.banny@samuel.co.id	+6221 2854 8325
Kenzie Keane	Research Associate	kenzie.keane@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 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
Chaerani	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

DISCLAIMER: Analyst Certification: 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 his 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