

Market Activity

Thursday, 31 Jul 2025

Market Index	:	7,484.3	
Index Movement	:	-65.6	-0.87%
Market Volume	:	33,078	Mn shrs
Market Value	:	16,243	Bn rupiah

	Last Close	Changes	
		+/-	%
Leading Movers			
AMRT	2,320	140	6.4
AMMN	8,400	100	1.2
UNVR	1,710	180	11.8
GOTO	65	1	1.6
Lagging Movers			
BBRI	3,710	-70	-1.9
BMRI	4,510	-110	-2.4
BBCA	8,275	-100	-1.2
MDKA	2,360	-190	-7.5

Foreign Net Buy / Sell (Regular Market)

Net Buy (IDR bn)		Net Sell (IDR bn)	
GOTO	146	BBCA	975
TLKM	103	BMRI	357
PANI	79	ANTM	193
INDF	54	BBRI	119
MAPI	39	BRMS	51

Money Market

	Last Close	Changes +/- %	
USD/IDR	16,455	62.0	-0.4
JIBOR O/N	5.9	0.0	-0.3

Dual Listing Securities

	Last Close	Changes +/- %	
TLKM	17.6	0.1	0.3
EIDO	17.3	-0.3	-1.8

Global Indices

	Last Close	Changes +/- %	
DJIA	44,131	-330	-0.74
S&P 500	6,339	-24	-0.37
Euro Stoxx	5,320	-73	-1.36
MSCI World	4,076	-20	-0.48
STI	4,174	-46	-1.08
Nikkei	41,070	415	1.02
Hang Seng	24,773.3	-403.6	-1.60

Commodities*

	Last Close	Changes +/- %	
Brent Oil	72.5	-0.7	-0.97
Coal (ICE)	115.2	0.1	0.09
CPO Malay	4,230.0	-48.0	-1.12
Gold	3,289.9	14.8	0.45
Nickel	14,772.8	-86.5	-0.58
Tin	32,710.0	-650.0	-1.95

*last price per closing date

Highlights

- **UNVR** : [Kinerja 2Q25](#)
- **DEWA** : [Kinerja 2Q25](#)
- **BUMI** : [Kinerja 2Q25](#)
- **NCKL** : [Kinerja 2Q25](#)
- **SSIA** : [Kinerja 2Q25](#)
- **FILM** : [Kinerja 2Q25](#)

Market

IHSG Diperkirakan Melemah Hari Ini

Bursa saham AS mayoritas ditutup melemah pada Kamis (31/7): Dow -0.74%, S&P 500 -0.37%, Nasdaq -0.03%. Pasar tertekan di saat investor mengamati dampak deadline tarif Trump dan menunggu rilis laporan keuangan teknologi selanjutnya setelah Meta dan Microsoft membukukan kinerja yang solid. Yield US Treasury 10-tahun naik +0.16% (+0.01 bps) ke 4.380%, dan Indeks USD menguat +0.15% ke level 100.0.

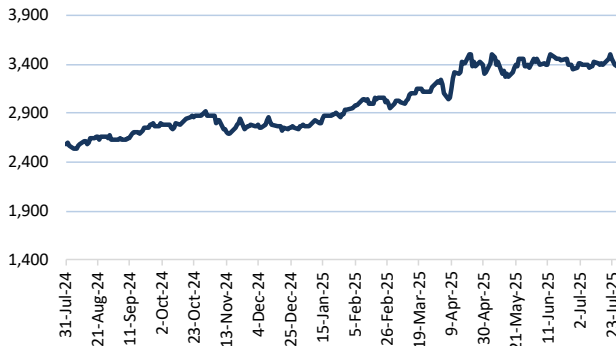
Pasar komoditas ditutup beragam pada Kamis (31/7): minyak WTI -1.06% ke USD 69.26/barel, minyak Brent -0.97% ke USD 72.5/barel, batu bara +0.09% ke USD 115.2/ton, CPO -1.12% ke MYR 4,230, dan emas +0.45% ke USD 3,289.9/oz.

Bursa Asia mayoritas melemah pada Kamis (31/7): Kospi -0.28%, Hang Seng -1.60%, Nikkei +1.02%, dan Shanghai -1.18%. IHSG turun -0.87% ke 7,484.3, dengan net sell asing sebesar IDR 1,263.4 miliar; net sell di pasar reguler IDR 1,508.2 miliar, dan net buy di pasar negosiasi IDR 244.8 miliar. Net sell asing terbesar di pasar reguler dicatat oleh BBCA (IDR 975.4 miliar), diikuti BMRI (IDR 356.5 miliar) dan ANTM (IDR 193.0 miliar). Net buy asing terbesar di pasar reguler dicatatkan oleh GOTO (IDR 145.8 miliar), diikuti TLKM (IDR 103.2 miliar) dan PANI (IDR 79.4 miliar). Top movers penguat: AMRT, AMMN, UNVR; top movers penekan: BBRI, BMRI, BBCA.

Pagi ini, Kospi (-1.77%) dan Nikkei (-0.83%) sama-sama dibuka melemah. Kami memperkirakan IHSG akan turun hari ini, di tengah sentimen negatif dari pasar 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)



MIKA: Kinerja 2Q25

MIKA 2Q25 Results (IDR Bn)	2Q25	1Q25	2Q24	QoQ (%)	YoY (%)	6M25	6M24	YoY (%)	6M25/ SSI (%)	6M25/ Cons. (%)
Revenue	1,291	1,272	1,243	1.5	3.9	2,563	2,452	4.5	46.2	47.8
Gross Profit	712	690	653	3.2	9.1	1,402	1,318	6.4	48.6	48.6
Operating Profit	417	388	391	7.4	6.5	805	778	3.5	50.0	48.5
EBITDA	509	482	472	5.6	7.8	976	923	5.8	49.5	48.9
Net Profit	332	308	312	7.7	6.4	640	601	6.5	50.4	49.9
Key Ratios										
GPM (%)	55.1	54.2	52.5	-	-	54.7	53.7	-	-	-
OPM (%)	32.3	30.5	31.5	-	-	31.4	31.7	-	-	-
EBITDA Margin (%)	39.4	37.9	38.0	-	-	38.1	37.6	-	-	-
NPM (%)	25.7	24.2	25.1	-	-	25.0	24.5	-	-	-

Pada 2Q25, MIKA membukukan pendapatan sebesar IDR 1.3 triliun (+3.9% YoY; -1.5% QoQ), sehingga pendapatan kumulatif 6M25 mencapai IDR 2.5 triliun (+3.9% YoY; +1.5% QoQ), sejalan dengan estimasi kami dan konsensus (SSI: 46.2%; Konsensus: 47.8%). Kinerja ini terutama didorong oleh peningkatan intensitas kasus di segmen pasien privat dan kenaikan ASP pada 1Q25. Pendapatan per pasien rawat jalan naik menjadi IDR 594 ribu (+15.7% YoY; +1.2% QoQ), sementara pendapatan per pasien rawat inap mencapai IDR 4.1 juta (+10.7% YoY; -2.9% QoQ). Namun, baik rawat inap maupun kunjungan rawat jalan turun masing-masing menjadi 75 ribu (-7.5% YoY; +4.2% QoQ) dan 687 ribu (-5.1% YoY; -2.4% QoQ), terutama akibat menurunnya volume pasien BPJS.

Dari sisi profitabilitas, GPM meningkat ke 55.1% (1Q25: 54.2%; 2Q24: 52.5%), didukung kenaikan margin farmasi sebesar +5% YoY. EBITDA margin juga menguat menjadi 39.4% (1Q25: 37.9%; 2Q24: 38.0%), mencerminkan komposisi payer mix yang lebih baik, seiring naiknya kontribusi segmen privat ke 87.9% di 1H25 (1H24: 84.9%). Laba bersih tercatat mencapai IDR 332 miliar (+6.4% YoY; +7.7% QoQ), sehingga total laba bersih 6M25 menjadi IDR 640 miliar (+6.5% YoY), juga sesuai estimasi kami dan konsensus (SSI: 50.4%; Konsensus: 49.9%).

Kami meyakini pergeseran berkelanjutan MIKA ke porsi pasien privat yang lebih tinggi akan terus memperbaiki profil margin, didorong oleh peningkatan kompleksitas kasus melalui penguatan layanan Centers of Excellence. Ke depan, perusahaan berencana memperluas jaringan rumah sakit, dengan pembukaan rumah sakit MIKA baru di Jawa Timur pada 3Q25. **(Perusahaan)**

UNVR: Kinerja 2Q25

UNVR 2Q25 Results: (IDR Bn)	2Q25	1Q25	2Q24	QoQ (%)	YoY (%)	6M25	6M24	YoY (%)	6M25/ SSI (%)	6M25/ Cons (%)
Revenue	8,740	9,465	8,964	(7.7)	(2.5)	18,205	19,044	(4.4)	53.5	52.0
Gross Profit	4,199	4,559	4,435	(7.9)	(5.3)	8,758	9,468	(7.5)	52.7	52.1
Operating Profit	1,280	1,622	1,308	(21.1)	(2.1)	2,902	3,191	(9.0)	48.0	57.0
Net Profit	918	1,237	1,018	(25.8)	(9.8)	2,156	2,467	(12.6)	28.9	61.8
Core Profit	918	1,237	1,018	(25.8)	(9.8)	2,156	2,467	(12.6)	46.5	59.2
Key Ratios										
GPM (%)	48.0	48.2	49.5	-	-	48.1	49.7	-	-	-
OPM (%)	14.6	17.1	14.6	-	-	15.9	16.8	-	-	-
NPM (%)	10.5	13.1	11.4	-	-	11.8	13.0	-	-	-

Pada 2Q25, UNVR membukukan pendapatan sebesar IDR 8.7 triliun (-2.5% YoY; -7.7% QoQ), sehingga total pendapatan 6M25 mencapai IDR 18.2 triliun, sejalan dengan proyeksi kami dan konsensus (SSI: 53.5%; Konsensus: 52.0%). Penurunan terutama disebabkan oleh kontraksi domestik UVG sebesar -4.2% YoY, meskipun UPG naik tipis +1.6% YoY, akibat pergerakan harga bahan baku (minyak sawit: +7.6% YoY). Segmen HPC turun menjadi IDR 5.5 triliun (-4.3% YoY; -4.6% QoQ), sedangkan segmen Food & Refreshment turun menjadi IDR 3.2 triliun (-0.9% YoY; -12.6% QoQ).

Dari sisi profitabilitas, GPM turun ke 48.0% (1Q25: 48.2%; 2Q24: 49.5%) akibat kombinasi produk yang kurang menguntungkan, merefleksikan adanya tren down-trading konsumen. Margin EBIT turun ke 14.6% (1Q25: 17.1%; 2Q24: 14.6%) seiring normalisasi benefit pensiun one-off yang diakui di 1Q25, sehingga rasio remunerasi naik ke 3.0% (1Q25: 1.4%; 2Q24: 3.6%). Akibatnya, laba inti turun ke IDR 918 miliar (-9.8% YoY; -25.8% QoQ), dengan total laba inti 6M25 sebesar IDR 2.2 triliun (SSI: 46.5%; Konsensus: 59.2%).

Kami mempertahankan rekomendasi BUY dengan target harga IDR 2,100, merefleksikan PER 2025F sebesar 14,1x. Di sisa tahun ini, perusahaan akan tetap fokus memperkuat brand di Indonesia melalui inisiatif efisiensi biaya, dan menargetkan pertumbuhan berkelanjutan pada 3Q25. **(Perusahaan)**

ASII: Kinerja 2Q25

ASII Results: (IDR Bn)	2Q25	1Q25	2Q24	QoQ (%)	YoY (%)	6M25	6M24	YoY (%)	SSI (%)	Cons (%)
Revenue	79,496	83,361	78,758	-4.6	0.9	162,857	159,967	1.8	48.2	49.4
Gross Profit	17,773	17,060	18,015	4.2	-1.3	34,833	35,600	-2.2	50.2	48.6
Operating Profit	9,949	9,218	10,694	7.9	-7.0	19,167	20,848	-8.1	52.4	47.6
Net Profit	8,583	6,932	8,392	23.8	2.3	15,515	15,856	-2.2	51.0	47.7
Key Ratios										
GPM (%)	22.4	20.5	22.9	-	-	21.4	22.3			
OPM (%)	12.5	11.1	13.6	-	-	11.8	13.0			
NPM (%)	10.8	8.3	10.7	-	-	9.5	9.9			

ASII membukukan pendapatan 2Q25 sebesar IDR 79,496 miliar (-4,6% QoQ, +0,9% YoY), meski segmen otomotif masih tertekan oleh lemahnya daya beli, dengan penurunan -13.5% QoQ dan -7.1% YoY. Laba usaha mencapai IDR 9,949 miliar (+7.9% QoQ, -7.0% YoY) dengan margin laba usaha (OPM) sebesar 12.5%, didukung oleh segmen alat berat yang OPM-nya meningkat menjadi 18.0%, serta segmen jasa keuangan yang OPM-nya meningkat menjadi 29.1%. Laba bersih tercatat sebesar IDR 8,583 miliar (+23.8% QoQ, +2.3% YoY), didorong oleh kinerja yang lebih kuat dari bisnis alat berat.

Untuk periode 6M25, ASII mencatat pendapatan sebesar IDR 162,857 miliar (+1.8% YoY), mencerminkan pertumbuhan tipis dari tahun lalu. Laba usaha tercatat sebesar IDR 19,167 miliar (-8.1% YoY) dengan OPM 11.8%, mencerminkan tekanan margin terutama dari segmen otomotif dan alat berat. Laba bersih mencapai IDR 15,515 miliar (-2.2% YoY), tertekan oleh kinerja operasional yang lebih lemah meskipun pertumbuhan pendapatan tetap terjaga. **(IDX)**

BBRI: Kinerja 2Q25

(IDRbn)	2Q25	QoQ (%)	YoY (%)	6M24	6M25	YoY (%)	6M25/ SSI	6M25/ Cons.
Net interest income	37,423	4.4	11.9	69,929	73,275	4.8	-	-
Non-interest income	39,584	57.4	123.0	32,807	64,740	97.3	-	-
Total operating income	77,007	26.2	50.4	102,736	138,015	34.3	59.3	66.2
Provisions	10,996	(10.4)	3.4	21,346	23,272	9.0	-	-
Operating profit	17,383	(1.3)	(6.1)	38,548	35,001	(9.2)	-	-
Net profit	12,473	(9.6)	(9.7)	29,702	26,277	(11.5)	43.9	45.0
Key ratios								
Net interest margin (%)	-	-	-	6.4	6.6	-	-	-
Loan/deposit (%)	-	-	-	96.2	95.6	-	-	-
Capital adequacy (%)	-	-	-	23.2	22.7	-	-	-
Gross NPL (%)	-	-	-	3.2	3.2	-	-	-
ROE	-	-	-	18.1	16.6	-	-	-

Laba bersih 2Q25 turun menjadi IDR 12.7 triliun (-7.8% QoQ, -8.5% YoY) akibat dampak IFRS 17 pada BRI Life, sehingga laba bersih 1H25 menjadi IDR 26.3 triliun (-11.5% YoY), di bawah ekspektasi (43.9% dari estimasi FY25F). NII tumbuh 7.6% YoY, dengan NIM yang cenderung stabil di 7.8%. Kredit tumbuh 6.0% YoY, didorong oleh segmen korporasi dan konsumen; CoC tetap tinggi di 3.4%.

Target pertumbuhan kredit FY25 dipertahankan pada 7–9%, NIM di 7.3–7.7%, dan CoC dinaikkan ke 3.3–3.4% (dari 3.0–3.2%) seiring tekanan berkelanjutan pada kredit mikro. Kami mempertahankan rekomendasi HOLD dengan target harga IDR 4,000 (1.9x PBV); inisiatif CASA yang didorong BRImo cukup positif, namun potensi kenaikan cukup terbatas akibat risiko biaya kredit dan pertumbuhan. **(Perusahaan)**

DEWA: Kinerja 2Q25

2Q25 Results: 31 July 2025 (IDR bn)	2Q24	1Q25	2Q25	QoQ (%)	YoY (%)	6M24	6M25	YoY (%)	6M25/ SSI (%)	6M25/ Cons' (%)
Revenue	1,468	1,584	1,524	(3.8)	3.8	2,921	3,109	6.4	47.0	48.7
Gross Profit	77	247	230	(6.9)	200.3	217	476	119.1	37.8	44.9
Operating Profit	19	185	163	(12.1)	741.6	80	348	337.9	34.7	43.7
EBITDA	189	392	433	10.4	128.8	423	825	95.0	47.0	50.9
Net Profit	6	69	99	43.9	1482.6	14	168	1075.6	40.2	45.8
Key Ratios										
GPM (%)	5.2	15.6	15.1	-	-	7.4	15.3	-	-	-
OPM (%)	1.3	11.7	10.7	-	-	2.7	11.2	-	-	-
EBITDA Margin (%)	12.9	24.7	28.4	-	-	14.5	26.5	-	-	-
NPM (%)	0.4	4.3	6.5	-	-	0.5	5.4	-	-	-

Pada 2Q25, DEWA membukukan pendapatan sebesar IDR 1.5 triliun (-3.8% QoQ, +3.8% YoY), sejalan dengan estimasi kami maupun konsensus (SSI: 47.0%, Konsensus: 48.7%). Kinerja perseroan terutama didorong oleh segmen pertambangan (sekitar 90% dari total pendapatan) yang mencatatkan pendapatan sebesar IDR 1.4 triliun (-4.6% QoQ, +4.1% YoY). Di tengah proses transformasi menjadi perusahaan kontraktor in-house, gross profit margin (GPM) turun tipis secara kuartalan menjadi 15.1% (1Q25: 15.6%, 2Q24: 5.2%), menghasilkan laba kotor IDR 230 miliar (-6.9% QoQ, +200.3% YoY).

Pada level laba bersih, DEWA mencatat kinerja yang cukup kuat sebesar IDR 99 miliar (+43.9% QoQ, +1,482.6% YoY), didukung manfaat pajak penghasilan sebesar IDR 2 miliar. Dengan demikian, laba bersih 1H25 tercatat sebesar IDR 168 miliar (+1,075.6% YoY), namun masih di bawah ekspektasi kami maupun konsensus (SSI: 40.2%, Konsensus: 45.8%).

Ke depan, kami tetap optimis terhadap DEWA karena transisi ke model kontraktor in-house berpotensi mendorong ekspansi margin dan pertumbuhan EPS yang signifikan. Kami mempertahankan rekomendasi BUY untuk DEWA dengan target harga berbasis DCF sebesar IDR 350/saham, memberikan potensi kenaikan +59.0% dari level saat ini. **(Perusahaan)**

TOWR: Kinerja 2Q25

TOWR Results: (IDR Bn)	2Q25	1Q25	2Q24	QoQ (%)	YoY (%)	6M25	6M24	YoY (%)	SSI (%)	Cons (%)
Revenue	3,186	3,208	3,107	-0.7	2.5	6,394	6,154	3.9	49.0	48.5
Gross Profit	2,167	2,202	2,174	-1.6	-0.3	4,369	4,295	1.7	49.0	50.1
Operating Profit	1,882	1,921	1,860	-2.0	1.2	3,803	3,675	3.5	49.0	49.2
EBITDA	2,645	2,679	2,588	-1.2	2.2	5,324	5,133	3.7	49.0	48.3
Net Profit	849	803	808	5.8	5.1	1,652	1,605	2.9	47.4	46.3
Key Ratios										
GPM (%)	68.0	68.6	70.0	-	-	68.3	69.8	-	-	-
OPM (%)	59.1	59.9	59.9	-	-	59.5	59.7	-	-	-
EBITDA Margin (%)	83.0	83.5	83.3	-	-	83.3	83.4	-	-	-
NPM (%)	26.7	25.0	26.0	-	-	25.8	26.1	-	-	-

Di 2Q25, TOWR membukukan pendapatan 2Q25 sebesar IDR 3,186 miliar (-0.7% QoQ, +2.5% YoY), dipengaruhi oleh penurunan rata-rata tarif sewa menjadi IDR 12.1 ribu, dari IDR 12.3 ribu pada 1Q25, sementara pertumbuhan YoY didorong oleh akuisisi IBST yang meningkatkan jumlah tenant sebesar 7.1% menjadi 58,158. EBITDA tercatat sebesar IDR 2,645 miliar (-1.2% QoQ, +2.2% YoY) dengan margin EBITDA sebesar 83.0%, mencerminkan dampak dari penurunan rasio tenancy menjadi 1.62x. Laba bersih mencapai IDR 849 miliar (+5.8% QoQ, +5.1% YoY), didukung oleh penurunan beban bunga setelah penurunan suku bunga sebesar 50bps di 2Q25.

Untuk periode 6M25, TOWR membukukan pendapatan sebesar IDR 6,394 miliar (+3.9% YoY) dan EBITDA IDR 5,324 miliar (+3.7% YoY) dengan margin EBITDA sebesar 83.3%. Laba bersih tercatat sebesar IDR 1,652 miliar (+2.9% YoY), didorong oleh kontribusi positif dari akuisisi IBST. (IDX)

BUMI: Kinerja 2Q25

2Q25 Results: 31 July 2025 (USD Mn)	2Q24	1Q25	2Q25	QoQ (%)	YoY (%)	6M24	6M25	YoY (%)	6M25/ SSI (%)	6M25/ Cons' (%)
Revenue	285	349	329	(5.6)	15.6	596	678	13.8	49.3	54.9
Gross Profit	32	51	56	8.8	76.5	54	107	99.1	41.7	87.6
Operating Profit	2	28	27	(1.9)	1493.7	12	55	349.0	37.6	87.8
EBITDA	6	34	32	(6.3)	459.1	20	66	224.6	39.4	85.2
Net Profit	17	18	3	(85.8)	(85.3)	85	20	(76.0)	21.8	30.9
Key Ratios										
GPM (%)	11.1	14.7	16.9	-	-	9.0	15.8	-	-	-
OPM (%)	0.6	8.0	8.3	-	-	2.1	8.2	-	-	-
EBITDA Margin (%)	2.0	9.7	9.6	-	-	3.4	9.7	-	-	-
NPM (%)	6.1	5.1	0.8	-	-	14.3	3.0	-	-	-

NCKL: Kinerja 2Q25

2Q25 Results: 31 July 2025 (IDR Bn)	2Q24	1Q25	2Q25	QoQ (%)	YoY (%)	6M24	6M25	YoY (%)	6M25/ SSI (%)	6M25/ Cons' (%)
Revenue	6,770	7,128	6,967	(2.2)	2.9	12,804	14,095	10.1	53.4	48.5
Gross Profit	2,205	2,101	2,639	25.6	19.7	3,822	4,740	24.0	53.7	49.8
Operating Profit	1,860	1,767	2,360	33.5	26.8	3,105	4,127	32.9	56.8	52.6
EBITDA	2,303	2,233	2,836	27.0	23.1	3,971	5,069	27.6	59.5	54.3
Net Profit	1,805	1,660	2,442	47.1	35.3	2,806	4,102	46.2	61.8	56.3
Key Ratios										
GPM (%)	32.6	29.5	37.9	-	-	29.9	33.6	-	-	-
OPM (%)	27.5	24.8	33.9	-	-	24.2	29.3	-	-	-
EBITDA Margin (%)	34.0	31.3	40.7	-	-	31.0	36.0	-	-	-
NPM (%)	26.7	23.3	35.1	-	-	21.9	29.1	-	-	-

SSIA: Kinerja 2Q25

SSIA 2Q25 Results (IDRbn)	2Q25	1Q25	2Q24	QoQ (%)	YoY (%)	6M25	6M24	YoY (%)	6M25/ SSI (%)
Revenue	1,044	1,068	1,250	(2.3)	(16.5)	2,112	2,342	(9.8)	32.4
Gross Profit	240	199	312	20.1	(23.3)	439	619	(29.1)	24.2
Operating Profit	37	6	110	477.6	(66.6)	43	228	(81.1)	4.5
Net Profit	-11	-22	121	n.m.	(108.8)	-32	106	(130.6)	(10.7)
Key Ratios									
GPM (%)	23.0	18.7	25.0	-	-	20.8	26.5	-	-
OPM (%)	3.5	0.6	8.8	-	-	2.0	9.7	-	-
NPM (%)	(1.0)	(2.0)	9.6	-	-	(1.5)	4.5	-	-

Penjualan kawasan industri melonjak 179.3% YoY menjadi IDR 88.3 miliar, namun kenaikan tersebut belum mampu menutupi penurunan pendapatan konstruksi sebesar IDR 755.3 miliar (-11.6% YoY) dan pendapatan hotel sebesar IDR 113.4 miliar (-58.4% YoY). Karenanya, pendapatan 2Q25 SSIA hanya mencapai IDR 1,044 miliar, turun 16,5% YoY dan 2,3% QoQ, dengan pendapatan 1H25 menjadi IDR 2,112 miliar (-9.8% YoY), setara 32.4% dari estimasi FY25 SSI.

SSIA mencatat rugi bersih IDR 11 miliar pada 2Q25, berbalik dari laba IDR 121 miliar pada 2Q24 namun turun dari rugi IDR 22 miliar di 1Q25. Secara kumulatif, di 1H25 tercatat rugi bersih sebesar IDR 32 miliar, dari laba IDR 106 miliar di 1H24. Rasio profitabilitas menurun secara YoY, dengan margin operasi 1H25 sebesar 2.0% (vs. 9.7% di 1H24) dan margin bersih -1,5% (vs. 4.5% di 1H24).

Kami mempertahankan rekomendasi BUY untuk SSIA dengan target harga IDR 4,000. Risiko utama meliputi tantangan eksekusi, potensi keterlambatan pengembangan tol dan pelabuhan Patimban, serta perubahan regulasi. **(Perusahaan)**

RAJA: Kinerja 2Q25

(USD mn)	2Q24	1Q25	2Q25	QoQ (%)	YoY (%)	6M24	6M25	YoY (%)	6M25/SSI
Revenue	62	66	62	(6.9)	(0.5)	124	128	3.3	49.1
Gross Profit	20	19	19	0.9	(4.3)	36	38	4.8	50.2
EBITDA	19	17	16	(7.8)	(14.6)	34	33	(2.8)	52.0
Operating Profit	15	14	13	(10.2)	(18.4)	27	26	(3.2)	51.9
Net Profit	7	7	5	(31.2)	(34.8)	14	11	(20.6)	48.5
Key Ratios									
GPM (%)	31.9	28.4	30.7	-	-	29.1	29.5	-	-
EBITDA Margin (%)	30.2	26.2	26.0	-	-	27.7	26.1	-	-
OPM (%)	24.8	21.1	20.3	-	-	22.1	20.7	-	-
NPM (%)	11.5	10.2	7.5	-	-	11.6	8.9	-	-

Pada 2Q25, RAJA membukukan pendapatan sebesar USD 62 juta (-6.9% QoQ, -0.5% YoY), sehingga total pendapatan 1H25 mencapai USD 128 juta (+3.3% YoY), sejalan dengan proyeksi kami (SSI: 49.1%). Pendapatan dari segmen distribusi gas alam turun menjadi USD 36 juta (-7.0% QoQ, -0.1% YoY), sedangkan lifting minyak & gas turun menjadi USD 12 juta (-10.1% QoQ, -17.7% YoY).

Dari sisi profitabilitas, beban operasional naik menjadi USD 6.4 juta (+33.2% QoQ, +44.4% YoY), sehingga EBIT tercatat di USD 13 juta (-10.2% QoQ, -18.4% YoY) dan laba bersih di USD 4.6 juta (-31.2% QoQ, -34.8% YoY). Kinerja laba 1H25 RAJA juga sejalan dengan proyeksi kami (SSI: 48.5%). **(Perusahaan)**

MEDC: Kinerja 2Q25

(USD mn)	2Q24	1Q25	2Q25	QoQ (%)	YoY (%)	6M24	6M25	YoY (%)	6M25/SSI	6M25/Cons.
Revenue	609	560	578	3.1	(5.1)	1,165	1,138	(2.3)	51.3	53.7
Gross Profit	219	229	207	(9.9)	(5.6)	451	436	(3.4)	47.7	45.1
EBITDA	322	332	291	(12.5)	(9.6)	650	623	(4.1)	48.1	53.0
Operating Profit	174	182	156	(14.0)	(10.4)	355	338	(4.9)	46.6	46.3
Net Profit	128	18	20	11.0	(84.8)	201	37	(81.5)	27.5	11.1
Key Ratios										
GPM (%)	35.9	40.9	35.7	-	-	38.7	38.3	-	-	-
EBITDA Margin (%)	52.8	59.3	50.3	-	-	55.7	54.7	-	-	-
OPM (%)	28.6	32.4	27.0	-	-	30.5	29.7	-	-	-
NPM (%)	21.1	3.1	3.4	-	-	17.2	3.3	-	-	-

Pada 2Q25, MEDC membukukan pendapatan sebesar USD 578 juta (+3.1% QoQ, -5.1% YoY), sehingga total pendapatan 1H25 mencapai USD 1.1 miliar (-2.3% YoY), sejalan dengan proyeksi kami dan konsensus (SSI: 51.3%; Konsensus: 53.7%). Bisnis oil & gas lifting, yang menyumbang 91% dari pendapatan 1H25, tercatat sebesar USD 524 juta (+2.9% QoQ, -3.6% YoY).

Profitabilitas tetap lemah akibat tingginya pengeluaran untuk pembelian minyak mentah sebesar USD 99 juta (+114% QoQ, +5% YoY) serta lonjakan biaya eksplorasi menjadi USD 10 juta (+689% QoQ, +506% YoY), yang menyebabkan margin tertekan secara kuartalan.

Laba bersih 2Q25 tercatat sebesar USD 20 juta (+11.0% QoQ, -84.8% YoY), sehingga laba bersih 1H25 menjadi USD 37 juta (-81.5% YoY). Laba 2Q25 MEDC berada di bawah ekspektasi kami dan konsensus (SSI: 27.5%; Konsensus: 11.1%), terutama karena kontribusi laba bersih AMMN yang lebih rendah dari perkiraan yakni USD 8 juta (1Q25: -USD 20 juta; 2Q24: -87.6% YoY). **(Perusahaan)**

FILM: Kinerja 2Q25

2Q25 Results: 31 July 2025				QoQ	YoY			YoY	6M25/
(IDR bn)	2Q24	1Q25	2Q25	(%)	(%)	6M24	6M25	(%)	SSI
Revenue	163.2	122.5	182.0	48.6	11.5	217.4	304.4	40.0	38.2
Gross Profit	114.4	56.2	111.7	98.7	(2.3)	143.3	168.0	17.2	26.7
EBITDA	131.2	15.0	73.3	387.6	(44.1)	154.8	88.3	(42.9)	5.2
Operating Profit	80.5	(27.8)	25.5	NM	NM	76.6	(2.3)	NM	(1.2)
Net Profit	72.6	(9.1)	(32.4)	NM	NM	77.2	(41.5)	NM	(25.8)
Key Ratios									
GPM (%)	70.1	45.9	61.4	-	-	65.9	55.2	-	-
EBITDA Margin (%)	80.4	12.3	40.3	-	-	71.2	29.0	-	-
OPM (%)	49.4	(22.7)	14.0	-	-	35.2	(0.8)	-	-
NPM (%)	44.5	(7.4)	(17.8)	-	-	35.5	(13.6)	-	-

Pada 2Q25, FILM membukukan pendapatan kuat sebesar IDR 182.0 miliar (+48.6% QoQ), didorong oleh pendapatan segmen bioskop yang sebesar IDR 109.9 miliar (+416.9% QoQ) yang menyumbang 60.4% dari total pendapatan 2Q25, berkat penayangan film "Pabrik Gula" pada 31 Maret 2025 dengan jumlah penonton 4.7 juta—tertinggi kedua sepanjang 2025 YTD. Perlu dicatat bahwa "Pabrik Gula" adalah satu-satunya blockbuster FILM di 2Q25. Meski secara tahunan, kontribusi segmen bioskop terhadap pendapatan turun -20.3% YoY, penurunan ini tertutupi oleh adanya sumber pendapatan baru dari bisnis penyiaran (NETV) yang mulai dikonsolidasikan sejak 4Q24. Namun, segmen penyiaran NETV mencatatkan penurunan pendapatan menjadi IDR 15.4 miliar (-52.9% QoQ, 2Q24: IDR 0). Alhasil, pendapatan FILM di 2Q25 tetap tumbuh +11.5% YoY, dengan angka total 1H25 sebesar IDR 304.4 miliar (+40.0% YoY).

Dari sisi biaya, masuknya bisnis baru (NETV) menyebabkan opex 2Q25 naik menjadi IDR 86.0 miliar (+2.6% QoQ, +154.8% YoY), sehingga margin tertekan dan menghasilkan rugi bersih -IDR 32.4 miliar (1Q25: -IDR 9.1 miliar; 2Q24: laba IDR 72.6 miliar).

Ke depan, kami memperkirakan FILM akan merilis lebih banyak film blockbuster seperti Tenung, Pembantain Dukun Santet, dan La Tahzan, yang akan menopang pendapatan segmen bioskop. Selain itu, kami juga melihat potensi peningkatan laba ke depan, didukung oleh rights issue FILM senilai IDR 791.8 miliar, di mana dananya akan digunakan untuk melunasi pinjaman bank jangka panjang sebesar IDR 661.8 miliar (1H25) dengan bunga 9.75%, sehingga biaya bunga dapat dihilangkan dan FILM menjadi perusahaan tanpa utang. Oleh karena itu, kami mempertahankan rekomendasi BUY untuk FILM dengan target harga berbasis DCF di IDR 7,000/saham. **(Perusahaan)**

Stock	Rec.	JCI Wgt (%)	Last price (IDR)	TP SSI (IDR)	TP Cons (IDR)	SSI Upside (%)	PE (x) 24A	PE (x) 25E	PBV (x) 24A	PBV (x) 25E	ROE (%) 24A	ROE (%) 25E
Banks												
BBCA	BUY	7.9	8,275	10,100	10,991	22.1	19.2	17.8	3.8	3.5	20.0	19.7
BBRI	HOLD	8.2	3,710	4,000	4,679	7.8	8.0	7.2	1.7	1.6	21.6	22.9
BMRI	BUY	5.3	4,510	5,500	6,300	22.0	7.3	6.6	1.5	1.3	20.3	20.3
BBNI	HOLD	1.9	4,010	4,500	5,104	12.2	6.3	5.7	0.9	0.8	14.6	14.9
BRIS	BUY	0.4	2,730	2,950	3,443	8.1	19.1	16.9	2.8	2.5	14.8	14.7
PNBN	BUY	0.1	1,120	1,700	N/A	51.8	10.0	9.0	0.5	0.5	5.3	8.5
Average							11.6	10.5	1.9	1.7	16.1	16.8
Consumer (Staples)												
ICBP	BUY	0.7	9,800	14,000	13,967	42.9	12.2	11.4	2.4	2.1		
KLBF	BUY	0.8	1,430	2,100	1,741	46.9	20.8	18.7	2.9	2.6	13.8	14.1
UNVR	BUY	0.3	1,710	1,400	1,732	-18.1	12.8	12.1	17.0	15.4		
Average							20.8	18.7	2.9	2.6	13.8	14.1
Healthcare												
MIKA	BUY	0.2	2,380	3,300	3,071	38.7	30.2	26.4	5.6	5.6	18.4	21.0
HEAL	BUY	0.4	1,580	1,800	1,627	13.9						
Average							30.2	26.4	5.6	5.6	18.4	21.0
Poultry												
JPFA	BUY	0.3	1,600	2,400	2,297	50.0	9.1	7.9	1.1	1.0	12.6	13.3
Average							9.1	7.9	1.1	1.0	12.6	13.3
Retail												
AMRT	BUY	1.3	2,320	4,000	2,871	72.4	22.9	19.5	5.7	4.9	24.7	24.9
MIDI	BUY	0.1	440	580	496	31.8	24.6	20.4	3.5	3.1	14.4	15.4
DOSS	BUY	0.0	145	220	N/A	51.7	10.0	8.3	1.5	1.3	14.9	15.7
Average							19.2	16.1	3.6	3.1	18.0	18.7
Media												
SCMA	HOLD	0.1	185	200	273	8.1	37.6	37.0	1.5	1.4	3.9	3.8
FILM	BUY	0.1	1,700	7,000	6,610	311.8	154.5	94.4	9.9	9.0	6.4	9.5
Average							96.1	65.7	5.7	5.2	5.1	6.6
Telco												
TLKM	BUY	4.4	2,880	3,600	3,223	25.0	10.8	10.2	2.0	1.7	18.9	16.9
Average							10.8	10.2	2.0	1.7	18.9	16.9
Telco Infra												
TOWR	BUY	0.4	610	1,030	867	68.9	8.9	8.5	1.6	1.5	18.5	17.3
WIFI	BUY	0.2	2,800	5,200	3,790	85.7	28.6	7.3	6.8	0.6	23.8	7.7
Average							18.7	7.9	4.2	1.0	21.2	12.5
Auto												
ASII	BUY	3.0	5,100	5,800	5,564	13.7	6.8	6.8	1.0	0.9	14.5	13.3
DRMA	BUY	0.0	955	1,025	1,229	7.3	7.1	7.1	1.9	1.5	26.8	24.3
Average							7.1	7.1	1.9	1.5	26.8	24.3

Stock	Rec.	JCI Wgt (%)	Last price (IDR)	TP SSI (IDR)	TP Cons (IDR)	SSI Upside (%)	PE (x) 24A	PE (x) 25E	PBV (x) 24A	PBV (x) 25E	ROE (%) 24A	ROE (%) 25E
Mining Contracting												
UNTR	BUY	1.0	24,150	30,850	27,004	27.7	4.6	4.1	0.9	0.8	19.9	19.7
Average							4.6	4.1	0.9	0.8	19.9	19.7
Property												
MKPI	BUY	0.1	22,850	32,000	32,000	40.0	24.3	20.5	2.9	2.7	12.0	13.1
BKSL	BUY	0.1	152	200	250	31.6	943.2	36.1	1.7	1.6	0.2	4.4
Average							483.8	28.3	2.3	2.1	6.1	8.8
Industrial Estate												
SSIA	BUY	0.3	2,600	2,000	2,201	-23.1	25.6	27.3	3.2	3.0	12.3	11.1
Average							25.6	27.3	3.2	3.0	12.3	11.1
Oil and Gas												
AKRA	BUY	0.3	1,340	1,500	1,600	11.9	10.8	10.3	2.1	2.2	19.8	20.9
MEDC	BUY	0.2	1,285	2,200	1,626	71.2	5.0	5.0	0.9	0.8	18.6	16.1
RAJA	BUY	0.1	2,610	5,000	3,160	91.6	27.7	29.3	4.1	3.8	14.7	13.1
Average							14.5	14.9	2.4	2.3	17.7	16.7
Metal												
BRMS	BUY	0.6	430	500	551	16.3	165.4	85.5	3.9	3.6	2.3	4.2
NCKL	BUY	0.2	715	1,200	1,083	67.8	6.9	6.1	1.3	1.4	18.8	22.9
AMMN	BUY	3.5	8,400	9,000	9,767	7.1	31.5	165.9	6.5	6.2	20.6	3.8
Average							67.9	85.8	3.9	3.8	13.9	10.3
Coal												
ADRO	BUY	0.5	1,850	3,400	2,526	83.8	2.3	2.8	0.6	0.5	25.1	18.8
BUMI	BUY	0.4	111	170	165	53.2	40.9	11.1	0.9	0.9	2.3	7.9
Average							21.6	6.9	0.8	0.7	13.7	13.4
Plantations												
TAPG	BUY	0.1	1,450	1,300	1,455	-10.3	11.7	11.3	2.3	2.0	14.8	19.7
SSMS	BUY	0.1	1,395	2,500	N/A	79.2	11.2	10.9	2.2	1.9	40.0	40.1
NSSS	BUY	0.1	396	350	420	-11.6	55.7	42.1	7.7	6.8	13.9	16.2
STAA	BUY	0.1	935	1,400	1,050	49.7	6.4	6.4	1.8	1.8	28.7	28.7
Average							21.3	17.7	3.5	3.2	24.3	26.2
Technology												
ASSA	BUY	0.0	850	1,200	1,188	41.2	11.3	10.9	1.1	1.0	9.7	9.1
Investment												
SRTG	BUY	0.1	1,900	3,000	2,750	57.9	4.8	2.7	0.5	0.4	10.1	15.1
Average							4.8	2.7	0.5	0.4	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	4,076	(19.55)	(0.48)	(1.25)	1.23	11.50	9.93	14.12	4,132	3,156
U.S. (S&P)	6,339	(23.51)	(0.37)	(0.38)	2.17	13.83	7.78	14.80	6,409	4,835
U.S. (DOW)	44,131	(330.30)	(0.74)	(1.26)	0.08	8.51	3.73	8.05	45,074	36,612
Europe	5,320	(73.26)	(1.36)	(0.66)	0.31	3.09	8.66	9.17	5,568	4,474
Emerging Market	1,243	(9.24)	(0.74)	(1.16)	1.67	11.72	15.60	14.61	1,272	983
FTSE 100	9,133	(4.13)	(0.05)	(0.06)	3.96	7.49	11.74	10.25	9,191	7,545
CAC 40	7,772	(89.99)	(1.14)	(0.59)	1.43	2.35	5.30	5.45	8,258	6,764
Dax	24,065	(196.75)	(0.81)	(0.95)	1.66	6.97	20.88	33.08	24,639	17,025
Indonesia	7,484	(65.55)	(0.87)	(0.62)	8.23	10.60	5.71	2.16	7,911	5,883
Japan	41,070	415.12	1.02	(0.93)	2.71	12.67	2.95	7.72	42,066	30,793
Australia	8,681	(62.04)	(0.71)	0.16	1.64	6.57	6.39	6.98	8,776	7,169
Korea	3,195	(50.83)	(1.57)	(0.05)	3.40	24.95	33.14	15.01	3,288	2,285
Singapore	4,174	(45.64)	(1.08)	(2.32)	4.61	8.90	10.20	22.05	4,274	3,198
Malaysia	1,513	(11.25)	(0.74)	(1.76)	(1.83)	(1.75)	(7.86)	(6.83)	1,685	1,387
Hong Kong	24,773	(403.60)	(1.60)	(3.48)	2.91	12.00	23.50	43.16	25,736	16,441
China	3,573	(42.51)	(1.18)	(0.90)	3.34	8.97	6.61	21.85	3,674	2,690
Taiwan	23,543	80.80	0.34	0.72	4.38	16.35	2.20	3.98	23,944	17,307
Thailand	1,242	(1.79)	(0.14)	1.86	11.92	3.77	(11.27)	(6.08)	1,507	1,054
Philippines	6,253	(65.50)	(1.04)	(2.97)	(2.66)	(1.61)	(4.23)	(6.59)	7,605	5,805

		1D	1D	1W	1M	3M	YTD	1YR	High	Low
Foreign Reserves (US\$Bn)	152.57				0.05	(2.88)	(2.02)	8.84	157.09	149.92
Inflation Rate (yoy, %)	1.87								2.12	(0.09)
Gov Bond Yld (10yr, %)	6.57							(4.59)	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	16,455	62.00	(0.38)	(1.02)	(1.32)	0.89	(2.15)	(1.19)	16,957	15,070
Japan	150.84	0.09	(0.06)	(2.09)	(4.92)	(3.61)	4.22	(0.98)	158.87	139.58
UK	1.32	(0.00)	(0.01)	(1.73)	(3.93)	(0.54)	5.51	3.67	1.38	1.21
Euro	1.14	0.00	0.05	(2.73)	(3.26)	1.16	10.31	5.84	1.18	1.01
China	7.20	0.00	(0.04)	(0.63)	(0.50)	0.99	1.38	0.37	7.35	7.01

Commodity Indicators	Last Price	Chg (Pts)	Change (%)						1 Year	
		1D	1D	1W	1M	3M	YTD	1YR	High	Low
Oil (Brent)	71.70	(0.77)	(1.06)	3.64	6.05	13.59	(3.94)	(11.17)	82.63	58.40
CPO	4,179	(29.00)	(0.69)	(1.00)	5.45	5.24	(14.03)	6.44	5,326	3,694
Coal	117.40	0.30	0.26	3.80	6.82	20.41	(6.27)	(16.20)	153.00	94.25
Tin	32,710	(650.00)	(1.95)	(5.53)	(2.98)	4.34	12.47	8.83	38,395	27,200
Nickel	14,936	(85.00)	(0.57)	(3.42)	(1.83)	(3.13)	(2.56)	(10.05)	18,290	13,865
Copper	9,611	(87.50)	(0.90)	(2.69)	(2.61)	5.33	9.61	4.18	10,165	8,105
Gold	3,288	(2.02)	(0.06)	(1.48)	(1.53)	1.50	25.28	34.41	3,500	2,364
Silver	36.67	(0.04)	(0.11)	(3.90)	1.76	13.14	26.88	28.56	40	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 Chief Economist	fithra.hastiadi@samuel.co.id	+6221 2854 8100
Jonathan Guyadi	Consumer, Retail, Healthcare, Cigarettes, Telco	jonathan.guyadi@samuel.co.id	+6221 2854 8846
Juan Harahap	Coal, Metals, Mining Contracting, Oil & Gas	juan.oktavianus@samuel.co.id	+6221 2854 8392
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
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
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
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

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