Aldira | Bond Teaser Report

Indah Kiat Pulp & Paper · INKP | 10 November 2026

Instrumen Obligasi	
Penerbit	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP)
Instrumen	Obligasi Berkelanjutan VI Tahap IV Sukuk Mudharabah Berkelanjutan V Tahap IV Obligasi USD Berkelanjutan III Tahap III
Peringkat	idA+ / idA+(sy) (Pefindo)
Nilai Emisi (maks.)	Obligasi: IDR1.500,0bn Sukuk: IDR1.500,0bn Obligasi USD: USD25,0mn
Seri dan Kupon / Imbal Hasil	IDR 3Y: 9,75–10,25% IDR 5Y: 10,25–10,75% USD 3Y: 6,25–7,00% USD 5Y: 6,50–7,50%
Bookbuilding	10 – 26 Nov 2026
Offering Period*	11 – 14 Des 2026
Penjatahan*	15 Desember 2026
Listing Date*	18 Desember 2026
Pencatatan*	Bursa Efek Indonesia

Ringkasan Matriks Keuangan (9M26)	
Pendapatan	USD2,63 bn
EBITDA	USD715,2 mn
Margin EBITDA	27,2%
Laba Bersih	USD459,8 mn
Total Aset	USD13,48 bn
Net Debt / EBITDA	1,21x
Net Gearing	0,16x
EBITDA / Interest	3,04x
DSCR	4,47x
ROE	8,7%

Sumber: Company, Aldiracita Research.

** Indikatif*

EXECUTIVE SUMMARY

- PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) **merupakan produsen *pulp* dan kertas terintegrasi terbesar di Indonesia**, dengan fasilitas produksi di Perawang (Riau), Serang dan Tangerang (Banten), serta Karawang (Jawa Barat). Kapasitas tahunan 2025 mencakup 3,1 juta ton *pulp*, kertas budaya 1,6 juta ton, kertas industri/kemasan 2,3 juta ton, dan *tissue* 108 ribu ton.
- Perseroan merupakan bagian dari grup Sinar Mas/Asia Pulp & Paper (APP) dan dikendalikan PT APP Purinusa Ekapersada (58,31%), sementara 41,69% dimiliki publik. INKP merupakan penerbit rutin di pasar obligasi dan sukuk domestik, dengan peringkat idA+ dari Pefindo.
- Pada FY2025 pendapatan relatif stabil di USD3,17 miliar (-0,8%) dengan EBITDA USD886,7 juta (margin 28,0%); pada 9M2026 pendapatan naik 11,1% YoY menjadi USD2,63 miliar, **EBITDA naik 13,9% menjadi USD715,2 juta (margin 27,2%)**, dan laba bersih USD459,8 juta.
- Perseroan menawarkan Obligasi Berkelanjutan VI Tahap IV dan Sukuk Mudharabah Berkelanjutan V Tahap IV masing-masing hingga IDR1,50 triliun, serta Obligasi USD Berkelanjutan III Tahap III USD25,0 juta, bertenor 3 dan 5 tahun dengan kisaran kupon 9,75%–10,75% (Rupiah) dan 6,25%–7,50% (USD); dana hasil penerbitan obligasi dan sukuk untuk pembayaran sebagian utang dan modal kerja.

INVESTMENT HIGHLIGHTS

Skala terintegrasi, bauran produk makin condong ke kemasan

Produksi 2025 mencapai 3,14 juta ton *pulp*, 1,39 juta ton kertas budaya, dan 2,13 juta ton kertas industri. **Pada 9M2026 penjualan kertas industri naik 39,2% YoY menjadi USD940,8 juta (35,8% dari penjualan)**, dan 52,6% penjualan berasal dari ekspor.

Likuiditas besar menopang profil *leverage*

Dengan reksa dana jangka pendek USD3,48 miliar diperhitungkan sebagai kas, *net debt*/EBITDA 1,21x (9M2026, disetahunkan) dan *net gearing* 0,16x. **Kas, deposito, dan reksa dana USD4,16 miliar per September 2026 setara 2,4x utang jatuh tempo ≤12 bulan (USD1,73 miliar)**, dengan EBITDA/*Interest* 3,04x dan DSCR 4,47x.

Akses pasar obligasi dan sukuk yang teruji

Pada 2026 INKP menerbitkan Obligasi VI Tahap I–III IDR4,90 triliun, Sukuk V Tahap I–III IDR4,64 triliun, dan Obligasi USD III Tahap I–II USD29,3 juta. **Obligasi VI dan Sukuk V Tahap III terserap penuh pada September.** Rasio *covenant* per September 2026 tetap memiliki ruang yang lebar: *current ratio* 2,98x (min. 1,0x) dan total liabilitas/ekuitas 0,85x (maks. 2,5x).

Range kupon yang premium dibandingkan *benchmark*

Kisaran Seri A (9,75%–10,25%) dan Seri B (10,25%–10,75%) berada 139–189bps dan 163–213bps di atas kurva idA+ per 23 Oktober, dengan titik tengah setara kupon Tahap III. **Seri Tahap III kini diperdagangkan di 10,14% dan 10,11%**, sementara kisaran Obligasi USD mengapit kupon USD Tahap II (6,75% dan 7,25%).

Ringkasan Instrumen

Exhibit: Struktur Indikatif Obligasi, Sukuk Mudharabah, dan Obligasi USD INKP 2026

Penerbit	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk ("INKP" / "Perseroan")
Instrumen	Obligasi Berkelanjutan VI Tahap IV; Sukuk Mudharabah Berkelanjutan V Tahap IV; Obligasi USD Berkelanjutan III Tahap III
Nilai Emisi	Obligasi hingga IDR1.500,0bn; Sukuk Mudharabah hingga IDR1.500,0bn; Obligasi USD USD25,0mn
Seri	Seri A 3 tahun dan Seri B 5 tahun untuk masing-masing instrumen
Peringkat	idA+ (Obligasi dan Obligasi USD) dan idA+(sy) (Sukuk Mudharabah) dari Pefindo
Kisaran Kupon / Bagi Hasil	Obligasi dan Sukuk Mudharabah: Seri A (3 tahun) 9,75%–10,25%; Seri B (5 tahun) 10,25%–10,75%. Obligasi USD: Seri A (3 tahun) 6,25%–7,00%; Seri B (5 tahun) 6,50%–7,50%
Pembayaran Kupon	Dibayar setiap tiga bulan; pokok dilunasi sekaligus saat jatuh tempo. Bagi hasil sukuk dihitung dari nisbah pemegang sukuk atas pendapatan yang dibagihasilkan
Jaminan	Clean basis; seluruh kekayaan Perseroan yang tidak dijaminkan secara khusus menjadi jaminan pari passu
Penggunaan Dana	Pembayaran sebagian utang (pinjaman bank, obligasi dan sukuk) serta modal kerja
Financial Covenants	Current ratio min. 1,0x; EBITDA / Interest min. 1,75x; total liabilitas / ekuitas maks. 2,5x
Wali Amanat	PT Bank KB Indonesia Tbk
Laporan Keuangan	Laporan keuangan konsolidasian interim (tidak diaudit) per 30 September 2026
Pencatatan	Bursa Efek Indonesia (BEI)

Exhibit: Jadwal Indikatif

Tahapan	Tanggal (Indikatif)
Masa Bookbuilding	10 – 26 Nov 2026
Konfirmasi Lisan OJK	10 Des 2026
Masa Penawaran Umum	11 – 14 Des 2026
Tanggal Penjatahan	15 Des 2026
Tanggal Distribusi Elektronik (KSEI)	17 Des 2026
Tanggal Pencatatan BEI	18 Des 2026

Catatan: *Struktur dan jadwal indikatif (November 2026), dapat berubah. Sumber: Company, Aldiracita Research.*

Exhibit: Penerbitan dalam Program Penawaran Umum Berkelanjutan

Penerbitan	Pencatatan	Kupon 3Y / 5Y/ 7Y/ 10Y	Nilai
OBLIGASI BERKELANJUTAN VI (IDR bn)			
Tahap I	Mar 2026	6.50%/ 7.25%/ 7.75%/ 8.00%	628.1
Tahap II	Jun 2026	9.00%/ 9.50%/ -/ -	2,276.0
Tahap III	Sep 2026	10.00%/ 10.50%/ -/ -	2,000.0
Tahap IV (penawaran ini)	**Des 2026**	**9.75–10.25%/ 10.25–10.75%/ -/ -**	**1,500.0**
Sisa plafon (target IDR10.000,0bn)			**3,595.9**
SUKUK MUDHARABAH BERKELANJUTAN V (IDR bn)			
Tahap I	Mar 2026	6.50%/ 7.25%/ 7.75%/ 8.00%	811.1
Tahap II	Jun 2026	9.00%/ 9.50%/ -/ -	2,331.9
Tahap III	Sep 2026	10.00%/ 10.50%/ -/ -	1,500.0
Tahap IV (penawaran ini)	**Des 2026**	**9.75–10.25%/ 10.25–10.75%/ -/ -**	**1,500.0**
Sisa plafon (target IDR10.000,0bn)			**3,857.0**
OBLIGASI USD BERKELANJUTAN III (USD mn)			
Tahap I	Mar 2026	5.00%/ 5.50%/ 5.75%/ 6.25%	15.5
Tahap II	Sep 2026	6.75%/ 7.25%/ -/ -	13.8
Tahap III (penawaran ini)	**Des 2026**	**6.25–7.00%/ 6.50–7.50%/ -/ -**	**25.0**
Sisa plafon (target USD100,0mn)			**45.7**

Sumber: Company, Aldiracita Research.

Profil Perusahaan

PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk didirikan pada 7 Desember 1976 dan tercatat di bursa sejak 1990. **Perseroan merupakan salah satu produsen *pulp* dan kertas terintegrasi terbesar di Indonesia**, dengan kegiatan usaha mulai dari pengolahan kayu menjadi *pulp* dan kertas hingga pengolahan kertas bekas menjadi kertas industri. *Pulp* yang dihasilkan menjadi bahan baku utama kertas budaya dan *tissue*, serta bahan baku pelengkap kertas industri.

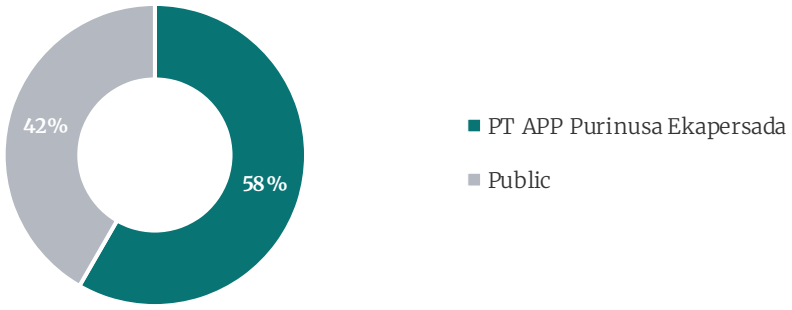
Empat lokasi produksi, termasuk Karawang

Fasilitas produksi Perseroan berada di Perawang (Riau), Serang dan Tangerang (Banten), serta Karawang (Jawa Barat). Pembangunan pabrik kertas industri di Karawang disetujui RUPSLB pada Mei 2023 sebagai transaksi material, dan akta jual beli lahan seluas sekitar 322 hektare ditandatangani pada November 2024. **Ekspansi kertas industri di Serang dan Karawang menjadi pendorong utama *capex* sebesar USD1,28 miliar pada FY2024 dan USD796,7 juta pada FY2025.**

Pemegang saham: grup Sinar Mas / APP

Perseroan dikendalikan PT APP Purinusa Ekapersada (58,31%), bagian dari grup Asia Pulp & Paper (APP) di bawah Sinar Mas, sementara 41,69% dimiliki publik. Pengurus Perseroan banyak merangkap jabatan di entitas APP lain seperti Tjiwi Kimia, Pindo Deli, dan OKI Pulp & Paper Mills. **Perusahaan grup (terafiliasi) juga menjadi pembeli utama produk Perseroan yakni: PT Cakrawala Mega Indah yang menyerap 45,3% penjualan 9M2026.**

Shareholders (31 Jul 2026, %)



Sumber: Company.

Exhibit: Obligasi INKP di Pasar Sekunder

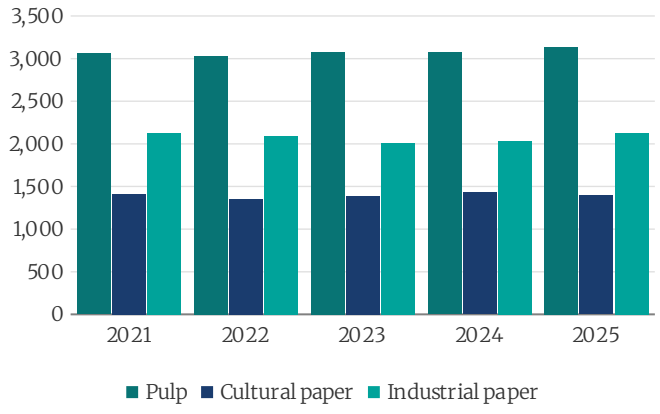
Seri	Jatuh tempo	Kupon (%)	Outstanding (IDR bn)	YTM (%)
INKP05ACN5	30 Sep 2028	9.00	849.5	8.19
INKP05BCN3	12 Mar 2028	10.00	1,985.9	8.07
INKP06ACN2	10 Jun 2029	9.00	1,153.2	8.30
INKP06ACN3	3 Sep 2029	10.00	1,714.5	10.14
INKP05CCN3	12 Mar 2030	10.50	541.6	7.10
INKP05BCN5	30 Sep 2030	9.50	3,097.0	8.30
INKP06BCN2	10 Jun 2031	9.50	1,122.7	8.59
INKP06BCN3	3 Sep 2031	10.50	285.5	10.11
INKP06CCN1	26 Mar 2033	7.75	176.9	8.77
INKP06DCN1	26 Mar 2036	8.00	267.0	8.95

Catatan: *Harga dan YTM per 25 Oktober 2026. Kurva idA+: 3 tahun 8,36% dan 5 tahun 8,62% (23 Oktober 2026). Sumber: Aldiracita Research.*

Model Bisnis & Segmen

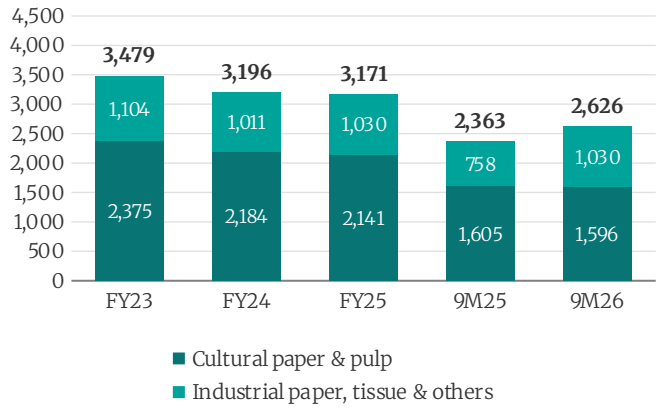
INKP melaporkan dua segmen: (i) kertas budaya (*cultural paper*) dan *pulp*, serta (ii) kertas industri, *tissue*, dan lainnya. **Pada 9M2026 segmen kertas industri, *tissue*, dan lainnya naik 35,9% YoY menjadi USD1,03 miliar (39,2% dari pendapatan)**, sementara segmen kertas budaya dan *pulp* turun 0,6% menjadi USD1,60 miliar. Berdasarkan produk, kertas industri menjadi penyumbang terbesar (35,8%), diikuti kertas budaya (30,9%) dan *pulp* (29,9%). Penjualan ekspor mencapai 52,6% dari pendapatan, dengan Asia sebagai tujuan utama (USD1,01 miliar).

Production Volume ('000 t)



Sumber: Company.

Revenue by Segment (USD mn)



Sumber: Company.

Exhibit: Pendapatan per Segmen dan Wilayah (USD mn)

USD mn	FY2023	FY2024	FY2025	9M2025	9M2026
Kertas budaya dan pulp	2,375.0	2,184.4	2,141.1	1,605.3	1,596.1
Kertas industri, tissue dan lainnya	1,104.1	1,011.3	1,030.1	757.8	1,030.1
Total pendapatan	**3,479.0**	**3,195.7**	**3,171.3**	**2,363.1**	**2,626.2**
Ekspor	2,059.5	1,762.8	1,742.5	1,300.1	1,381.6
Domestik	1,419.5	1,432.9	1,428.8	1,062.9	1,244.6
Porsi ekspor (%)	59.2%	55.2%	54.9%	55.0%	52.6%

Sumber: Company, Aldiracita Research.

Volume produksi stabil, kertas industri mulai naik

Produksi *pulp* naik 2,2% menjadi 3,14 juta ton pada 2025 dan kertas industri naik 4,6% menjadi 2,13 juta ton, sementara kertas budaya turun 2,6% menjadi 1,39 juta ton. Volume penjualan kertas industri naik 10,5% menjadi 1,92 juta ton. **Sebagian besar *pulp* diserap internal sebagai bahan baku kertas dan *tissue***, sehingga penjualan *pulp* eksternal (2,04 juta ton) lebih rendah dari volume produksinya.

Exhibit: Data Operasional ('000 ton)

Operasional	2023	2024	2025	% YoY
PRODUKSI				
Pulp	3,074	3,071	3,140	+2.2%
Kertas budaya	1,387	1,430	1,393	-2.6%
Kertas industri	2,013	2,035	2,129	+4.6%
Tissue	74	75	78	+4.0%
PENJUALAN				
Pulp	2,015	1,886	2,038	+8.1%
Kertas budaya	1,406	1,366	1,394	+2.0%
Kertas industri	1,807	1,735	1,917	+10.5%
Tissue	75	72	75	+4.2%

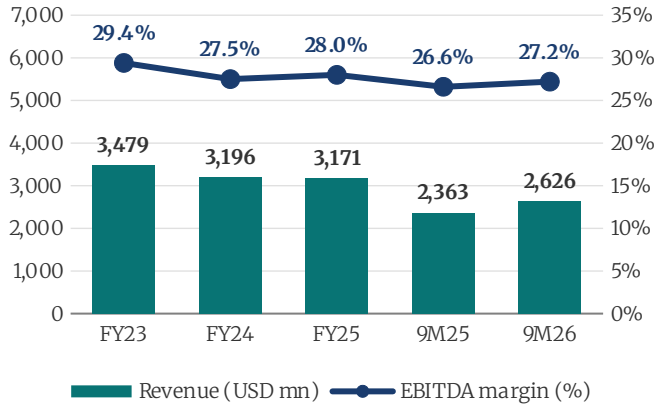
Catatan: *Kapasitas 2025: pulp 3,1 juta ton, kertas budaya 1,6 juta ton, kertas industri/kemasan 2,3 juta ton, dan tissue 108 ribu ton per tahun. Sumber: Company.*

Tinjauan Keuangan

Margin membaik pada 9M2026

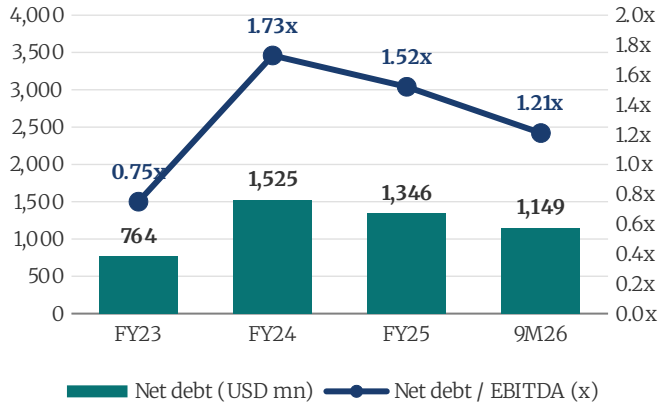
Pendapatan turun dari USD3,48 miliar pada FY2023 menjadi USD3,17 miliar pada FY2025 seiring harga *pulp* dan kertas yang lebih rendah, namun margin EBITDA tetap terjaga di 27,5%–29,4%. Pada 9M2026 pendapatan naik 11,1% YoY menjadi USD2,63 miliar dan **EBITDA naik 13,9% menjadi USD715,2 juta, dengan margin 27,2% dari 26,6% pada 9M2025**. Margin EBITDA kuartal III saja turun ke 24,2% dari 28,9% pada 1H2026.

Revenue & EBITDA Margin



Catatan: 9M tidak disetahunkan. Sumber: Company, Aldiracita Research.

Net Debt & Net Debt / EBITDA



Catatan: EBITDA 9M2026 disetahunkan. Sumber: Company, Aldiracita Research.

Arus kas operasi menutup *capex*; kelebihan likuiditas ditempatkan di reksa dana

Arus kas operasi mencapai USD830,4 juta pada FY2025 dan USD400,0 juta pada 9M2026 (9M2025: USD651,8 juta), cukup untuk menutup *capex* USD796,7 juta dan USD416,9 juta. **Perseroan menempatkan USD755,0 juta pada FY2025 dan USD1,46 miliar pada 9M2026 ke aset lancar dan tidak lancar lainnya, terutama reksa dana jangka pendek**, didanai sebagian oleh penerimaan pinjaman bank, obligasi, dan sukuk. Reksa dana naik menjadi USD3,48 miliar, termasuk tiga reksa dana baru (Silverlake Investments Fund, Oriental Investments Funds, dan Neptune Capital Fund), sementara kas dan setara kas turun menjadi USD488,1 juta.

Exhibit: Ringkasan Keuangan (USD mn)

USD mn (kecuali dinyatakan lain)	FY2023	FY2024	FY2025	9M2026
Pendapatan	3,479.0	3,195.7	3,171.3	2,626.2
Laba kotor	1,132.0	1,018.6	1,021.7	799.7
Margin kotor (%)	32.5%	31.9%	32.2%	30.5%
EBITDA	1,022.1	879.5	886.7	715.2
Margin EBITDA (%)	29.4%	27.5%	28.0%	27.2%
Laba bersih	411.4	424.3	453.3	459.8
Total Aset	10,125.1	11,777.1	12,347.4	13,479.1
Total Liabilitas	4,125.1	5,368.8	5,503.6	6,199.2
Total Ekuitas	6,000.1	6,408.2	6,843.8	7,279.9
Arus kas operasi	862.8	308.9	830.4	400.0
Capex	574.9	1,282.6	796.7	416.9

Catatan: *FY2023–FY2025 audited; 9M2026 tidak diaudit. Sumber: Company, Aldiracita Research.*

Struktur utang dan likuiditas

Total utang berbunga USD5,31 miliar per September 2026, terdiri atas pinjaman bank dan pembiayaan musyarakah 61,3%, obligasi Rupiah dan USD 27,1%, serta sukuk mudharabah 11,4%. Dengan reksa dana jangka pendek diperhitungkan sebagai

kas, *net debt* turun menjadi USD1,15 miliar dan *net debt*/EBITDA 1,21x (disetahunkan), dari 1,52x pada FY2025. **EBITDA/*Interest* 3,04x, di atas *covenant* 1,75x**, dan DSCR 4,47x. Kas, deposito, dan reksa dana USD4,16 miliar setara 2,4x utang yang jatuh tempo dalam 12 bulan.

Exhibit: *Leverage*, *Coverage*, dan Likuiditas (USD mn)

USD mn (kecuali dinyatakan lain)	FY2023	FY2024	FY2025	9M2026
Total utang berbunga	3,456.1	4,637.4	4,720.9	5,311.7
Pinjaman bank dan musyarakah	1,757.3	2,612.0	2,594.8	3,253.9
Obligasi	1,272.9	1,509.7	1,565.4	1,441.2
Sukuk mudharabah	381.0	494.0	547.5	605.5
Liabilitas sewa	45.0	21.5	13.2	11.1
Kas, setara kas dan deposito	1,598.8	1,966.3	1,433.5	685.8
Investasi jangka pendek (reksa dana)	1,092.9	1,146.5	1,941.9	3,476.8
Net debt	764.4	1,524.6	1,345.5	1,149.1
Net debt / EBITDA (x)	0.75x	1.73x	1.52x	1.21x
Net gearing (x)	0.13x	0.24x	0.20x	0.16x
EBITDA / Interest (x)	3.45x	2.83x	2.82x	3.04x
Utang jatuh tempo ≤12 bulan	1,748.0	1,893.0	1,769.9	1,730.3
DSCR (x)	3.85x	3.22x	3.43x	4.47x
Current ratio (x)	2.65x	2.69x	2.70x	2.98x

Sumber: Company, Aldiracita Research.

Ringkasan Kinerja 9M2026

EBITDA naik 13,9%, laba bersih terangkat laba kurs

Pendapatan naik 11,1% YoY menjadi USD2,63 miliar, didorong penjualan kertas industri (+39,2%), sementara *pulp* turun 1,5% dan kertas budaya relatif stabil. Margin kotor turun ke 30,5% dari 31,3%, namun laba usaha naik 8,5% menjadi USD504,4 juta. Beban bunga dan bagi hasil turun menjadi USD235,1 juta dari USD239,1 juta.

Laba bersih naik 41,1% menjadi USD459,8 juta, namun sebagian besar kenaikan berasal dari laba selisih kurs USD202,1 juta (9M2025: USD93,8 juta). Tanpa laba kurs, laba sebelum pajak naik 7,5% menjadi USD323,6 juta. Pendapatan bunga turun menjadi USD10,9 juta dari USD47,9 juta seiring berkurangnya saldo kas dan deposito, dan arus kas operasi turun 38,6% menjadi USD400,0 juta.

Kinerja 9M2026	9M2025	9M2026	Δ	% YoY
Keuangan (USD mn)				
Pendapatan	2,363.1	2,626.2	+263.2	+11.1%
Laba kotor	739.5	799.7	+60.2	+8.1%
Margin kotor (%)	31.3%	30.5%	-0.8pp	
Laba usaha	464.8	504.4	+39.6	+8.5%
EBITDA	627.8	715.2	+87.3	+13.9%
Beban bunga dan bagi hasil	(239.1)	(235.1)	+4.0	-1.7%
Laba selisih kurs — bersih	93.8	202.1	+108.3	n.m.
Laba sebelum pajak	395.0	525.8	+130.8	+33.1%
Laba bersih	325.9	459.8	+133.9	+41.1%
Arus kas operasi	651.8	400.0	(251.8)	-38.6%

Catatan: *Laporan keuangan interim 30 September 2026 tidak diaudit. Sumber: Company, Aldiracita Research.*

Risiko Utama

Harga *pulp* dan kertas serta pasar ekspor. Pendapatan bergantung pada harga *pulp* dan kertas global yang siklikal, dan 52,6% penjualan 9M2026 berasal dari ekspor sehingga rentan terhadap tuduhan *dumping*, hambatan dagang, dan permintaan Asia. Pendapatan dalam USD sementara sebagian utang dalam Rupiah, sehingga pergerakan kurs memengaruhi laba (laba kurs USD202,1 juta pada 9M2026).

Ketergantungan pada pihak berelasi dan *refinancing*. PT Cakrawala Mega Indah, entitas grup, menyerap 45,3% penjualan 9M2026, dan piutang usaha pihak berelasi mencapai USD1,26 miliar per September 2026. Pelunasan utang jatuh tempo juga masih mengandalkan akses pasar obligasi, sukuk, dan perbankan, meskipun likuiditas USD4,16 miliar (termasuk reksa dana) memberikan bantalan.

Struktur Manajemen

Dewan Direksi

Nama	Jabatan	Latar Belakang
Hendra Jaya Kosasih	Presiden Direktur	Presiden Direktur sejak 2017, sebelumnya Wakil Presiden Direktur (1997–2017); juga Direktur Utama PT OKI Pulp & Paper Mills sejak 2022.
Suhendra Wiriadinata	Wakil Presiden Direktur	Bergabung dengan Tjiwi Kimia pada 1997 setelah berkarier sebagai auditor di Prasetio Utomo; Direktur INKP (2011–2019) sebelum menjabat Wakil Presiden Direktur.
Didi Harsa Tanaja	Direktur	Bergabung dengan Perseroan pada 1989 dan menjabat Direktur sejak 2003.
Kurniawan Yuwono	Direktur	Bergabung dengan APP pada 1997 dan menjabat Direktur sejak 2011; juga Direktur PT Uni-Charm Indonesia Tbk.
Lioe Djohan	Direktur	Memulai karier di pemasaran ekspor grup Sinar Mas pada 1992; Direktur Perseroan sejak 2010.
Agustian Rachmansjah Partawidjaja	Direktur	Direktur Perseroan; sebelumnya berkarier di TVRI dan Bank Duta.
Heri Santoso Liem	Direktur / Sekretaris Perusahaan	Direktur dan Sekretaris Perusahaan sejak 2017; sebelumnya Direktur dan Sekretaris Perusahaan Tjiwi Kimia (2015–2017).

Dewan Komisaris

Nama	Jabatan	Latar Belakang
Dr. Saleh Husin	Presiden Komisaris	Menteri Perindustrian (2014–2016); Managing Director Sinar Mas sejak 2017 dan Presiden Komisaris Tjiwi Kimia.
Kosim Sutiono	Komisaris	Direktur PT Pindo Deli Pulp and Paper Mills sejak 2011; sebelumnya CFO Pindo Deli (2006–2011).
Andrie Setiawan Yapsir	Komisaris	Direktur Utama PT APP Purinusa Ekapersada sejak 2022 dan Chief of Chairman Office APP Indonesia; sebelumnya di McKinsey.
Sukirta Mangku Djaja	Komisaris	Komisaris sejak 2014; sebelumnya Head of Tax Department INKP/APP (1983–2022).
Prof. Widyo Pramono	Komisaris Independen	Komisaris Independen sejak 2025; mantan Jaksa Agung Muda Pengawasan (2015–2017), Komisaris Bank Mandiri (2017–2020), dan Komisaris Independen BRI (2020–2022).
Dr. Ir. Rizal Affandi Lukman	Komisaris Independen	Komisaris Independen sejak 2021 dan Ketua Komite Audit; Sekretaris Jenderal CPOPC (2022–2025).
Baharudin	Komisaris Independen	Komisaris Independen sejak 2025; mantan CFO (2002–2005) dan Direktur INKP (2005–2011), serta CFO J Resources (2020–2022).

Catatan: *Susunan pengurus per 30 September 2026. Sumber: Company.*

Lampiran: Laporan Keuangan Konsolidasian (USD mn)

Exhibit A: Laporan Laba Rugi Konsolidasian (USD mn)

Pos	FY2023	FY2024	FY2025	9M2025	9M2026
Penjualan neto	3,479.0	3,195.7	3,171.3	2,363.1	2,626.2
Beban pokok penjualan	(2,347.0)	(2,177.1)	(2,149.5)	(1,623.6)	(1,826.5)
Laba Kotor	**1,132.0**	**1,018.6**	**1,021.7**	**739.5**	**799.7**
Beban penjualan	(194.1)	(217.6)	(209.6)	(163.8)	(188.2)
Beban umum dan administrasi	(150.2)	(148.2)	(144.4)	(110.9)	(107.1)
Laba Usaha	**787.7**	**652.9**	**667.7**	**464.8**	**504.4**
Laba (rugi) selisih kurs — bersih	(24.5)	78.2	106.5	93.8	202.1
Pendapatan bunga	32.7	51.9	59.0	47.9	10.9
Beban bunga	(287.9)	(300.9)	(303.0)	(230.1)	(226.5)
Beban bagi hasil musyarakah	(8.5)	(10.3)	(11.8)	(9.0)	(8.6)
Pendapatan lain-lain — bersih	50.2	55.1	29.4	27.6	43.4
Laba Sebelum Pajak	**549.7**	**526.9**	**547.9**	**395.0**	**525.8**
Beban pajak penghasilan	(138.2)	(102.6)	(94.6)	(69.1)	(66.0)
Laba Bersih	**411.4**	**424.3**	**453.3**	**325.9**	**459.8**
Diatribusikan ke pemilik entitas induk	411.5	424.3	453.3	325.9	459.8
Memo: penyusutan dan amortisasi	234.4	226.6	219.0	163.0	210.8
Memo: EBITDA	1,022.1	879.5	886.7	627.8	715.2

Catatan: *9M tidak disetahunkan. Pendapatan lain-lain termasuk bagian laba entitas asosiasi. Sumber: Company, Aldiracita Research.*

Exhibit B: Rasio Keuangan Utama

Rasio	FY2023	FY2024	FY2025	9M2026
PROFITABILITAS				
Pertumbuhan pendapatan	n.a.	-8.1%	-0.8%	11.1%
Margin kotor	32.5%	31.9%	32.2%	30.5%
Margin usaha	22.6%	20.4%	21.1%	19.2%
Margin EBITDA	29.4%	27.5%	28.0%	27.2%
Margin bersih	11.8%	13.3%	14.3%	17.5%
ROE	6.9%	6.8%	6.8%	8.7%
ROA	4.1%	3.9%	3.8%	4.7%
LEVERAGE & COVERAGE				
Total utang berbunga / ekuitas	0.58x	0.72x	0.69x	0.73x
Net gearing	0.13x	0.24x	0.20x	0.16x
Net debt / EBITDA	0.75x	1.73x	1.52x	1.21x
EBITDA / Interest	3.45x	2.83x	2.82x	3.04x
DSCR	3.85x	3.22x	3.43x	4.47x
Total liabilitas / ekuitas	0.69x	0.84x	0.80x	0.85x
LIKUIDITAS				
Current ratio	2.65x	2.69x	2.70x	2.98x

Catatan: 9M2026: EBITDA, beban bunga, ROE dan ROA disetahunkan; pertumbuhan pendapatan YoY vs 9M2025. ROE dan ROA memakai rata-rata saldo awal dan akhir periode (FY2023: saldo akhir). Sumber: Company, Aldiracita Research.

Exhibit C: Laporan Arus Kas Konsolidasian (USD mn)

Pos	FY2023	FY2024	FY2025	9M2026
Penerimaan dari pelanggan	3,587.4	3,046.3	3,488.8	2,683.4
Pembayaran kepada pemasok dan karyawan	(2,329.7)	(2,333.6)	(2,239.9)	(1,904.4)
Penerimaan bunga	27.9	50.9	64.6	15.4
Pembayaran pajak	(169.9)	(148.5)	(83.3)	(99.9)
Pembayaran bunga dan bagi hasil	(253.0)	(306.1)	(399.8)	(294.5)
Arus Kas Bersih dari Aktivitas Operasi	**862.8**	**308.9**	**830.4**	**400.0**
Capex (aset tetap dan uang muka)	(574.9)	(1,282.6)	(796.7)	(416.9)
Penempatan investasi jangka pendek	(160.8)	(3.0)	(755.0)	(1,463.1)
Lain-lain	6.7	29.8	(13.5)	3.1
Arus Kas Bersih dari Aktivitas Investasi	**(729.0)**	**(1,255.9)**	**(1,565.2)**	**(1,877.0)**
Penerimaan pinjaman, obligasi dan sukuk	897.1	2,021.0	1,327.8	1,526.1
Pembayaran pinjaman, obligasi, sukuk dan lainnya	(875.9)	(710.4)	(1,125.0)	(775.1)
Dividen	(19.6)	(16.8)	(16.8)	(22.7)
Arus Kas Bersih dari Aktivitas Pendanaan	**1.6**	**1,293.7**	**186.0**	**728.3**
Kenaikan / (Penurunan) Bersih Kas	**135.5**	**346.8**	**(548.8)**	**(748.7)**
Kas dan Setara Kas pada Akhir Periode	**1,400.0**	**1,769.4**	**1,224.4**	**488.1**

Catatan: Pos diringkas dari laporan yang dipublikasikan; total sesuai laporan. Kas akhir termasuk efek selisih kurs. 9M2026 mencakup sembilan bulan; penempatan 9M2026 mencakup aset lancar dan tidak lancar lainnya. Sumber: Company, Aldiracita Research.

Exhibit D: Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian (USD mn)

Pos	31 Des 2023	31 Des 2024	31 Des 2025	30 Sep 2026
ASET				
Kas dan setara kas	1,400.0	1,769.4	1,224.4	488.1
Piutang usaha	1,695.3	1,843.6	1,530.3	1,475.5
Pihak berelasi	1,279.4	1,355.4	1,214.6	1,263.5
Persediaan	369.6	415.7	414.7	509.5
Uang muka, beban dan pajak dibayar di muka	858.1	857.5	806.3	846.7
Investasi jangka pendek (reksa dana)	1,092.9	1,146.5	1,941.9	3,476.8
Deposito dan aset lancar lain	207.9	207.5	215.9	203.6
Total Aset Lancar	**5,623.8**	**6,240.2**	**6,133.6**	**7,000.3**
Aset tetap	3,299.5	4,306.2	5,470.4	5,907.9
Uang muka pembelian aset tetap	809.6	838.8	356.7	184.2
Piutang dan uang muka pihak berelasi	339.7	332.2	321.4	320.7
Aset tidak lancar lainnya	52.6	59.6	65.3	66.0
Total Aset Tidak Lancar	**4,501.3**	**5,536.9**	**6,213.8**	**6,478.8**
Total Aset	**10,125.1**	**11,777.1**	**12,347.4**	**13,479.1**
LIABILITAS & EKUITAS				
Pinjaman bank dan musyarakah jangka pendek	1,079.0	965.6	843.2	898.7
Utang usaha	252.0	311.9	354.0	468.1
Bagian lancar utang jangka panjang	669.0	927.5	926.7	831.6
Liabilitas lancar lainnya	122.6	116.6	148.1	149.7
Total Liabilitas Jangka Pendek	**2,122.6**	**2,321.5**	**2,272.0**	**2,348.1**
Pinjaman bank dan musyarakah jangka panjang	443.6	1,357.2	1,464.6	1,912.7
Obligasi dan sukuk jangka panjang	1,230.5	1,374.0	1,480.2	1,664.9
Liabilitas sewa, pajak tangguhan dan lainnya	328.5	316.1	286.8	273.6
Total Liabilitas Jangka Panjang	**2,002.5**	**3,047.3**	**3,231.6**	**3,851.1**
Total Liabilitas	**4,125.1**	**5,368.8**	**5,503.6**	**6,199.2**
Total Ekuitas	**6,000.1**	**6,408.2**	**6,843.8**	**7,279.9**
Total Liabilitas dan Ekuitas	**10,125.1**	**11,777.1**	**12,347.4**	**13,479.1**

Catatan: *Beberapa pos digabung. Sumber: Company, Aldiracita Research.*

Important Disclosures & Disclaimers

Analyst Certification

The research analyst(s) who prepared this report certify that all views expressed herein accurately reflect their personal views about the subject company and securities. No part of the analyst's compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed in this report. The analyst(s) do not hold securities in the subject company except as disclosed.

General Disclaimer

This Bond Teaser Report has been prepared by PT Aldiracita Sekuritas Indonesia ("Aldira"), a licensed broker-dealer and member of the Indonesia Stock Exchange (IDX), solely for informational purposes in connection with Obligasi Berkelanjutan VI Indah Kiat Pulp & Paper Tahap IV, Sukuk Mudharabah Berkelanjutan V Indah Kiat Pulp & Paper Tahap IV, dan Obligasi USD Berkelanjutan III Indah Kiat Pulp & Paper Tahap III Tahun 2026.

This report does not constitute an offer or solicitation. Information has been compiled from sources believed to be reliable, including the Company's additional information for PUB Obligasi VI Tahap III, Sukuk Mudharabah V Tahap III and Obligasi USD III Tahap II, the indicative Tahap IV structure, audited financial statements FY2023–FY2025, unaudited interim financial statements as of 30 September 2026, the 2025 Annual Report, Pefindo, PHEI, IDX and public market data. Aldiracita makes no representation, warranty, or guarantee as to their accuracy or completeness.

PT Aldiracita Sekuritas Indonesia acts as a joint lead underwriter for the bonds, sukuk mudharabah and USD bonds. Financial figures are in USD and bond terms in IDR or USD unless otherwise stated. This document is strictly private and confidential ("Terbatas dan Rahasia") and may not be reproduced, distributed, or published without the prior written consent of PT Aldiracita Sekuritas Indonesia.

Past performance is not indicative of future results. The value of investments may fluctuate. This report may not be reproduced or distributed without prior written consent of PT Aldiracita Sekuritas Indonesia.

Rating Definitions (PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo))

Rating	Definition
idAAA	Highest rating; the obligor's capacity to meet its long-term financial commitments, relative to other Indonesian obligors, is superior.
idAA	Very strong capacity to meet long-term financial commitments; differs from the highest-rated obligors only to a small degree.
idA	Strong capacity to meet long-term financial commitments, but somewhat more susceptible to adverse changes in circumstances and economic conditions than higher-rated obligors.
idBBB	Adequate capacity to meet long-term financial commitments; adverse economic conditions or changing circumstances are more likely to weaken it.
+ / -	Shows relative strength within a rating category.
(sy)	Denotes a sharia-compliant instrument.

Contact for orders and inquiries:
PT Aldiracita Sekuritas Indonesia | Tel: +62-21-3970-5858 | Fax: +62-21-3970-5850
Yuli Saraswati — Head of Fixed Income | +62 816-955-765 | yuli.saraswati@aldiracita.com
Witarso — Sales Fixed Income | +62-823-1119-9292 | witarso@aldiracita.com
Rezeki Murtiati — Sales Fixed Income | +62-811-9588-879 | rezeki.murtiati@aldiracita.com
Desty Laili Fauziah — Sales Fixed Income | +62-811-9588-879 | desty.fauziah@aldiracita.com

Prepared by:
Aldiracita Research Team | research@aldiracita.com