

## Ulasan Pasar

### Data ekonomi dorong kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 1 Agustus 2017

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 4 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 1 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor panjang. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) pada perdagangan kemarin ditutup dengan mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 4 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 15 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) ditutup dengan penurunan yang berkisar antara 2 - 4 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga 15 bps. Sedangkan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 20 bps.

Pergerakan harga Surat Utang Negara yang cenderung mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh faktor kenaikan laju inflasi di bulan Juli 2017 yang di atas perkiraan pelaku pasar. Adapun dari indeks manufaktur mengalami penurunan dibanding periode sebelumnya, penurunan ini mencerminkan aktivitas manufaktur Indonesia sedang mengalami kontraksi dalam dua bulan berturut - turut. Adanya penurunan indeks tersebut memberikan sinyal kepada pelaku pasar akan adanya potensi perlambatan ekonomi mengingat sektor manufaktur menjadi sektor yang diharapkan akan menopang pertumbuhan ekonomi di tengah lesunya sektor perkebunan dan pertambangan.

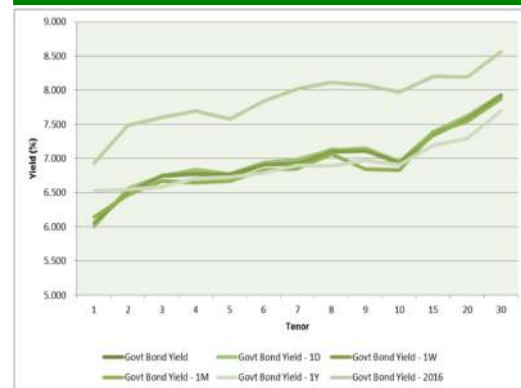
Badan Pusat Statistik (BPS) menyampaikan bahwa pada bulan Juli 2017 terjadi inflasi sebesar 0,22%, lebih rendah dari bulan lalu dan dibandingkan bulan Juli 2016 yang masing-masing sebesar 0,69% dan 3,05%. Laju inflasi di bulan Juli 2017 tersebut juga di atas estimasi analis yang rata - rata memperkirakan terjadi inflasi sebesar 0,19%. Inflasi terjadi karena adanya kenaikan harga yang ditunjukkan oleh naiknya sebagian besar indeks kelompok pengeluaran, yaitu: kelompok bahan makanan sebesar 0,21 persen; kelompok makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau sebesar 0,57 persen; kelompok perumahan, air listrik, gas, dan bahan bakar sebesar 0,06 persen; kelompok sandang sebesar 0,06 persen; kelompok kesehatan sebesar 0,15 persen; dan kelompok pendidikan, rekreasi dan olahraga sebesar 0,62 persen; sementara itu kelompok pengeluaran yang mengalami penurunan indeks yaitu kelompok transportasi, komunikasi, dan jasa keuangan sebesar 0,08 persen. Laju inflasi tahunan (YoY) di bulan Juli 2017 tercatat sebesar 3,88% di bawah estimasi analis yang sebesar 3,92%.

Secara keseluruhan, koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin tidak mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan sehingga imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami penurunan sebesar 3,5 bps di level 6,693%. Tenor 15 tahun mengalami penurunan sebesar 2 bps pada level 7,341%. Adapun untuk tenor 10 tahun dan 20 tahun sama - sama mengalami penurunan sebesar 3 bps masing - masing dilevel 6,896% dan 7,580%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, imbal hasilnya ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan di tengah tren pergerakan imbal hasil surat utang global yang mengalami penurunan. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup turun terbatas kurang dari 1 bps di level 2,177% setelah mengalami kenaikan harga terbatas sebesar 1 bps. Sedangkan imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 masing - masing mengalami penurunan sebesar 2 bps di level 3,669% dan 4,565% didorong oleh adanya kenaikan harga masing - masing sebesar 15 bps dan 30 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-37 yang ditutup turun sebesar 1 bps di level 4,546% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 20 bps.

I Made Adi Saputra  
imade.saputra@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52117

### Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



### Perdagangan Surat Utang Negara

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	99.21	99.01	99.11	2614.51	22
FR0059	103.75	99.00	100.70	1225.21	85
FR0061	102.60	100.92	101.27	730.32	17
FR0034	120.30	120.21	120.25	626.35	6
SPN12180201	97.40	97.40	97.40	500.00	1
FR0068	110.00	106.90	108.00	489.03	38
FR0072	109.00	104.80	108.00	443.60	56
FR0036	109.85	109.63	109.79	375.00	7
FR0074	104.50	100.00	100.30	310.53	48
SPN03171026	98.86	98.86	98.86	300.00	3

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
AISA01	idA	101.42	101.40	101.42	115.71	2
TAFS02ACN2	AAA(idn)	100.50	100.47	100.47	74.00	5
SIAISA02	idA(sy)	102.57	102.55	102.57	61.00	2
TUFI02ACN2	idAA+	102.30	102.00	102.00	55.00	6
ASDF03ACN3	AAA(idn)	100.40	100.38	100.38	40.00	2
BBNIO1CN1	idAAA	100.45	100.40	100.45	40.00	2
BNGA02ACN1	idAAA	100.30	100.25	100.30	40.00	2
INDF08	idAA+	102.00	101.95	101.95	40.00	2
BEXIO2BCN3	idAAA	100.80	100.70	100.80	34.00	2
TUFI03ACN2	idAA+	101.05	101.05	101.05	30.00	1

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp9,10 triliun dari 35 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,70 triliun. Project Based Sukuk seri PBS013 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,61 triliun dari 22 kali transaksi di harga rata - rata 99,21% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp1,22 triliun dari 85 kali transaksi di harga rata - rata 101,15%.

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp701,60 miliar dari 32 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi TPS Food I Tahun 2013 (AISA01) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp115 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 101,41% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II TAFS Tahap II Tahun 2017 Seri A (TAFS02ACN2) senilai Rp74 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,48%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas sebesar 1 pts (0,007%) di level 13312,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan kecenderungan mengalami penguatan pada kisaran 13312,00 hingga 13333,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terjadi di tengah cukup bervariasi arah pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Rupee India (INR) memimpin penguatan mata uang regional diikuti oleh Yuan China (CNY) dan Peso Philippina (PHP). Adapun mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Dollar Singapura (SGD) dan Dollar Taiwan (TWD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan beregrak terbatas dengan berpeluang untuk mengalami penguatan di tengah pelaku pasar yang masih mencermati data inflasi maupun data indeks manufaktur Indonesia yang disampaikan oleh Badan Pusat Statistik pada perdagangan kemarin. Namun demikian, penurunan imbal hasil surat utang global kami perkirakan akan membuka peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara untuk beberapa seri terutama pada Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika. Adapun untuk Surat Utang Negara dengan mata uang rupiah pergerakannya masih akan cenderung berfluktuasi menantikan data ekonomi yang akan disampaikan pada beberapa hari kedepan.

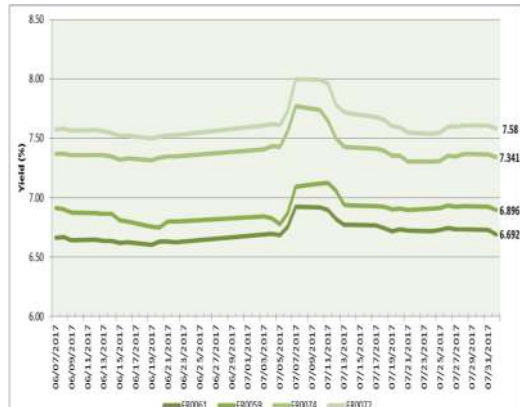
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 2,253% dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,296%. Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) juga ditutup mengalami penurunan di level 0,481%. Sedangkan surat utang Inggris (Gilt) ditutup dengan mengalami kenaikan di level 1,216%. Imbal hasil surat utang regional juga terlihat mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin dimana untuk surat utang India dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 6,44% dan surat utang Korea Selatan ditutup naik pada level 2,25%. Tren koreksi harga surat utang global tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini jelang disampainya data sektor tenaga kerja Amerika pada akhir pekan nanti serta data pertumbuhan ekonomi Indonesia di kuartal II 2017 yang akan disampaikan pada hari Senin, 7 Agustus 2017.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara keseluruhan masih bergerak dengan tren sideways, sehingga dalam jangka pendek harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak mendarat.

### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading dengan pilihan pada seri - seri FR0069, FR0036, FR0031, FR0034, ORI013, FR0053, dan FR0045.

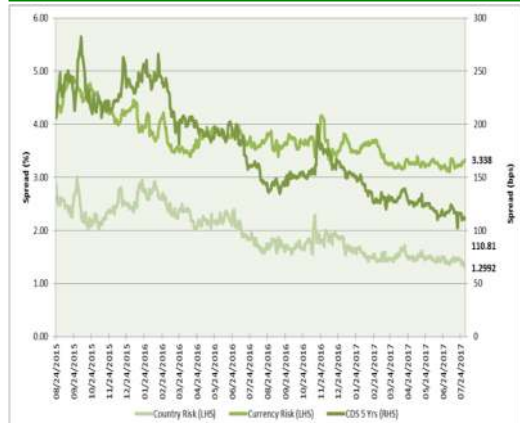
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko





## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp7,62 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 02022018 (new issuance), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 1 Agustus 2017.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp14,86 triliun dari lima seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 013 senilai Rp6,384 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,65625% hingga 7,00000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 011, yaitu senilai Rp522,5 miliar dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,15625% hingga 7,40625%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS02022018	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Jumlah penawaran	Rp5,1156 triliun	Rp6,384 triliun	Rp1,708 triliun	Rp0,5225 triliun	Rp1,139 triliun
Yield tertinggi	6,00000%	7,00000%	7,31250%	7,40625%	8,15625%
Yield terendah	5,37500%	6,65625%	6,96875%	7,15625%	7,81250%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp7,62 triliun dari kelima seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 013 senilai Rp3,70 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 6,80988%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 011, yaitu senilai Rp110 miliar dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 7,25771%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS02022018	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Yield rata-rata	5,48900%	6,80988%	7,08922%	7,25771%	7,87917%
Tingkat Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%
Jatuh tempo	2 Februari 2018	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 Nopember 2031
Nominal dimenangkan	Rp3,000 triliun	Rp3,700 triliun	Rp0,660 triliun	Rp0,110 triliun	Rp0,150 triliun
Bid-to-cover-ratio	1,71	1,73	2,59	4,75	7,59
Tanggal setelmen/penerbitan	3 Agustus 2017				

## Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.290	2.295	↓ -0.005	-0.002
UK	1.216	1.228	↓ -0.012	-0.010
Germany	0.517	0.541	↓ -0.024	-0.044
Japan	0.070	0.075	↓ -0.005	-0.067
South Korea	2.259	2.229	↑ 0.030	0.014
Singapore	2.119	2.083	↑ 0.036	0.017
Thailand	2.415	2.432	↓ -0.017	-0.007
India	6.454	6.468	↓ -0.014	-0.002
Indonesia (USD)	3.588	3.649	↓ -0.061	-0.017
Indonesia	6.896	6.922	↓ -0.027	-0.004
Malaysia	3.991	3.990	↑ 0.001	0.000
China	3.638	3.618	↑ 0.019	0.005

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

## Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



## Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	156.67	203.92	312.21	438.05	6.038
2	162.02	209.63	321.59	475.41	6.517
3	162.42	213.34	319.66	499.53	6.738
4	161.52	219.60	317.94	518.18	6.770
5	161.59	225.95	319.70	535.21	6.737
6	163.03	230.11	324.41	551.88	6.904
7	165.28	231.22	330.42	568.27	6.961
8	167.59	229.46	336.21	584.02	7.124
9	169.34	225.46	340.82	598.73	7.130
10	170.21	219.97	343.82	612.11	6.926

### Harga Surat Utang Negara

Data per 1-Aug-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.79	99.56	99.58	↓ (1.40)	5.815%	5.796%	↑ 1.85	0.775	0.753
FR32	15.000	15-Jul-18	0.95	108.68	108.68	↑ 0.00	5.529%	5.529%	↑ -	0.920	0.896
FR38	11.600	15-Aug-18	1.04	105.98	105.98	↑ 0.00	5.593%	5.593%	↑ -	0.961	0.935
FR48	9.000	15-Sep-18	1.12	103.35	103.50	↓ (15.50)	5.866%	5.725%	↑ 14.08	1.060	1.030
FR69	7.875	15-Apr-19	1.70	102.32	102.28	↑ 4.10	6.405%	6.430%	↓ (2.53)	1.596	1.546
FR36	11.500	15-Sep-19	2.12	109.75	109.63	↑ 12.50	6.499%	6.559%	↓ (6.02)	1.880	1.821
FR31	11.000	15-Nov-20	3.29	112.53	112.52	↑ 0.70	6.685%	6.687%	↓ (0.22)	2.820	2.729
FR34	12.800	15-Jun-21	3.87	120.39	120.26	↑ 13.00	6.724%	6.758%	↓ (3.44)	3.200	3.096
FR53	8.250	15-Jul-21	3.95	105.25	105.13	↑ 12.50	6.714%	6.750%	↓ (3.54)	3.456	3.344
FR61	7.000	15-May-22	4.79	101.23	101.09	↑ 13.90	6.693%	6.727%	↓ (3.42)	4.097	3.964
FR35	12.900	15-Jun-22	4.87	125.16	124.98	↑ 18.00	6.750%	6.788%	↓ (3.82)	3.847	3.721
FR43	10.250	15-Jul-22	4.95	114.47	114.15	↑ 32.00	6.762%	6.833%	↓ (7.10)	4.061	3.928
FR63	5.625	15-May-23	5.79	94.21	94.09	↑ 11.70	6.851%	6.877%	↓ (2.57)	4.932	4.768
FR46	9.500	15-Jul-23	5.95	112.88	112.60	↑ 27.50	6.830%	6.883%	↓ (5.29)	4.749	4.592
FR39	11.750	15-Aug-23	6.04	123.78	123.78	↑ 0.00	6.872%	6.872%	↑ -	4.468	4.320
FR70	8.375	15-Mar-24	6.62	107.61	107.50	↑ 10.60	6.921%	6.941%	↓ (1.93)	5.125	4.954
FR44	10.000	15-Sep-24	7.12	116.85	116.85	↑ 0.00	6.957%	6.957%	↑ -	5.249	5.073
FR40	11.000	15-Sep-25	8.12	123.88	123.94	↓ (6.30)	7.081%	7.072%	↑ 0.90	5.667	5.473
FR56	8.375	15-Sep-26	9.12	108.46	108.36	↑ 10.60	7.097%	7.112%	↓ (1.52)	6.483	6.261
FR37	12.000	15-Sep-26	9.12	132.15	132.15	↑ 0.00	7.141%	7.141%	↑ -	6.037	5.829
FR59	7.000	15-May-27	9.79	100.72	100.53	↑ 18.80	6.896%	6.922%	↓ (2.66)	7.154	6.916
FR42	10.250	15-Jul-27	9.95	122.38	121.45	↑ 92.50	7.079%	7.194%	↓ (11.53)	6.798	6.566
FR47	10.000	15-Feb-28	10.54	120.63	119.88	↑ 75.00	7.176%	7.267%	↓ (9.10)	6.847	6.610
FR64	6.125	15-May-28	10.79	92.11	92.09	↑ 1.90	7.187%	7.190%	↓ (0.27)	7.810	7.539
FR71	9.000	15-Mar-29	11.62	113.51	113.38	↑ 13.00	7.258%	7.274%	↓ (1.54)	7.491	7.229
FR52	10.500	15-Aug-30	13.04	125.51	125.36	↑ 15.30	7.414%	7.430%	↓ (1.58)	7.705	7.429
FR73	8.750	15-May-31	13.79	112.08	112.25	↓ (17.50)	7.341%	7.322%	↑ 1.88	8.450	8.151
FR54	9.500	15-Jul-31	13.95	118.08	118.08	↑ 0.00	7.400%	7.400%	↑ -	8.461	8.160
FR58	8.250	15-Jun-32	14.87	107.35	107.35	↑ 0.00	7.424%	7.424%	↑ -	8.962	8.642
FR74	7.500	15-Aug-32	15.04	101.43	101.22	↑ 20.90	7.341%	7.364%	↓ (2.30)	9.000	8.681
FR65	6.625	15-May-33	15.79	91.75	91.62	↑ 13.70	7.525%	7.541%	↓ (1.59)	9.606	9.257
FR68	8.375	15-Mar-34	16.62	107.64	107.62	↑ 2.60	7.558%	7.561%	↓ (0.26)	9.259	8.922
FR72	8.250	15-May-36	18.79	106.64	106.34	↑ 30.40	7.580%	7.609%	↓ (2.92)	9.976	9.611
FR45	9.750	15-May-37	19.79	119.60	121.83	↓ (222.50)	7.789%	7.598%	↑ 19.13	9.797	9.430
FR50	10.500	15-Jul-38	20.95	129.85	129.85	↑ 0.00	7.624%	7.624%	↑ -	10.125	9.753
FR57	9.500	15-May-41	23.79	117.85	118.00	↓ (15.00)	7.832%	7.820%	↑ 1.23	10.590	10.191
FR62	6.375	15-Apr-42	24.70	85.30	85.30	↑ 0.00	7.714%	7.714%	↑ -	11.555	11.126
FR67	8.750	15-Feb-44	26.54	109.49	109.54	↓ (4.30)	7.890%	7.887%	↑ 0.36	10.892	10.478

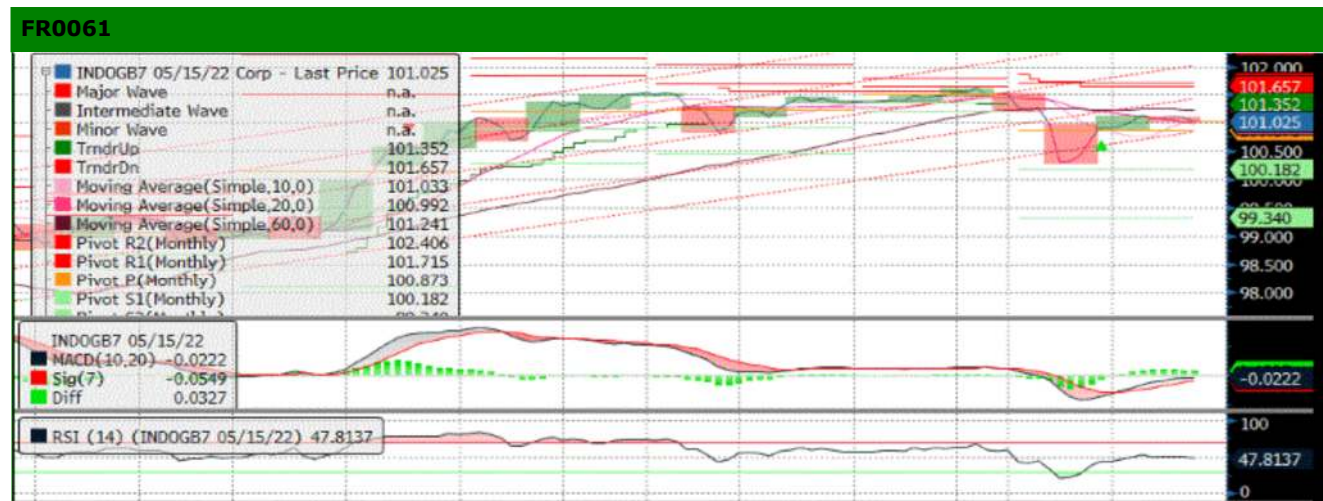
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Mei'17	Jun'17	31-Jul-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	479.02	399.19	551.33
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	63.46	175.89	32.59
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	63.46	175.89	32.59
<b>NON-BANK</b>	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,360.09	1,377.15	1,386.99
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.51	91.56	92.10
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	252.77	254.21	257.21
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	756.15	770.55	775.54
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	132.37	131.94	132.61
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	88.90	89.11	89.84
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	61.55	60.49	60.02
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	110.21	111.23	112.29
<b>TOTAL</b>	995.25	1,209.96	1,461.85	1,485.16	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,931.53	1,931.53	1,970.91
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.80	27.76	37.91	40.99	-19.17	19.70	70.64	14.4	4.99







**FR0059**



**FR0074**



**FR0072**



## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

**Edwin J. Sebayang**  
 Head of Retail Research  
 Technical, Auto, Mining  
 edwin.sebayang@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52233

**I Made Adi Saputra**  
 Head of Fixed Income Research  
 imade.saputra@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52117

**Thendra Crisnanda**  
 Head of Institution Research  
 thendra.crisnanda@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52162

**Victoria Venny**  
 Telco, Infrastructure, Logistics  
 victoria.nawang@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52236

**Rheza Dewangga Nugraha**  
 Junior Analyst of Fixed Income  
 rheza.nugraha@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52294

**Gilang Anindito**  
 Property, Construction  
 gilang.dhiroboto@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52235

**Rr. Nurulita Harwaningrum**  
 Banking  
 roro.harwaningrum@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52237

**Yosua Zisokhi**  
 Plantation, Cement, Poultry, Cigarette  
 yosua.zisokhi@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52234

**Krestanti Nugrahane**  
 Research Associate  
 krestanti.widhi@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52166

**Sukisnawati Puspitasari**  
 Research Associate  
 sukisnawati.sari@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52307

### MNC Research Investment Ratings Guidance

**BUY** : Share price may exceed 10% over the next 12 months  
**HOLD** : Share price may fall within the range of +/- 10% of the next 12 months  
**SELL** : Share price may fall by more than 10% over the next 12 months  
**Not Rated** : Stock is not within regular research coverage

### PT MNC Sekuritas

MNC Financial Center Lt. 14 – 16  
 Jl. Kebon Sirih No. 21 - 27, Jakarta Pusat 10340  
 Telp : (021) 2980 3111  
 Fax : (021) 3983 6899  
 Call Center : 1500 899

#### Disclaimer

*This research report has been issued by PT MNC Sekuritas. It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Sekuritas has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Sekuritas makes no guarantee, representation or warranty and accepts no responsibility to liability as to its accuracy or completeness. Expression of opinion herein are those of the research department only and are subject to change without notice. This document is not and should not be construed as an offer or the solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any investment. PT MNC Sekuritas and its affiliates and/or their offices, directors and employees may own or have positions in any investment mentioned herein or any investment related thereto and may from time to time add to or dispose of any such investment. PT MNC Securities and its affiliates may act as market maker or have assumed an underwriting position in the securities of companies discusses herein (or investment related thereto) and may sell them to or buy them from customers on a principal basis and may also perform or seek to perform investment banking or underwriting services for or relating to those companies.*