



## Ulasan Pasar

### Data ekonomi domestik dukung terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 7 Agustus 2017.

Perubahan tingkat imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 3 bps dengan rata-rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dengan penurunan imbal hasil yang cukup besar didapati pada tenor 1 - 4 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 5 bps. Sedangkan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan terbatas kurang dari 1 bps yang didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 1 - 5 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan hingga sebesar 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 1 - 20 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh data cadangan devisa di akhir Juli 2017. Bank Indonesia menyatakan bahwa posisi cadangan devisa Indonesia akhir Juli 2017 tercatat sebesar US\$127,76 miliar, lebih tinggi dibandingkan dengan posisi akhir Juni 2017 yang sebesar US\$123,09 miliar. Peningkatan tersebut terutama dipengaruhi penerimaan devisa, antara lain berasal dari penerbitan global bonds pemerintah, penerimaan pajak, dan devisa ekspor migas bagian pemerintah, serta hasil lelang Surat Berharga Bank Indonesia (SBBi) valas. Penerimaan devisa tersebut melampaui kebutuhan devisa terutama untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah dan SBBi valas jatuh tempo.

Pelaku pasar merespon positif terhadap data cadangan devisa tersebut, karena dengan posisi cadangan devisa tersebut akan memberikan ruang bagi Bank Indonesia untuk mendukung ketahanan sektor eksternal dan menjaga kesinambungan pertumbuhan ekonomi di Indonesia ke depan. Dengan posisi cadangan devisa tersebut, cukup untuk membiayai 9,0 bulan impor atau 8,7 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah.

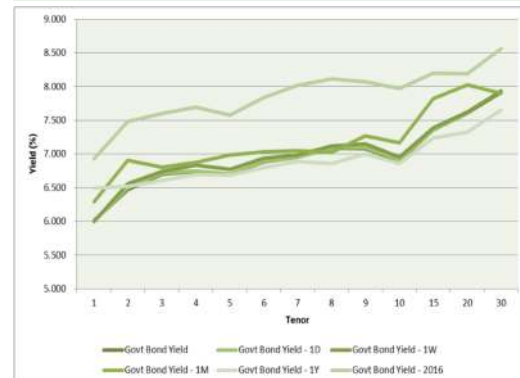
Adapun Pada kuartal II 2017 ekonomi Indonesia tumbuh sebesar 5.01% dibandingkan kuartal II 2016 (YoY) dan sebesar 4.00% dibandingkan dengan kuartal I 2017 (QoQ). Meskipun pertumbuhan ekonomi kuartal II 2017 sedikit di bawah estimasi analis yang sebesar 5.08% (YoY) dan 4.07% (QoQ) namun pertumbuhan tersebut masih dapat terjaga di atas 5.00% dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2017 di tengah belum pulihnya pertumbuhan ekonomi global.

Secara keseluruhan, penurunan imbal hasil kemarin juga telah mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun turun sebesar 1 bps di level 6,658% sedangkan untuk tenor 10 tahun, 15 tahun dan 20 tahun turun terbatas kurang dari 1 bps masing-masing - masing di level 6,878%, 7,332%, dan 7,585%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya kembali ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan di tengah penurunan imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari INDO-20 mengalami penurunan kurang dari 1 bps di level 2,116% dengan didorong kenaikan harga terbatas kurang dari 1 bps. Sedangkan INDO-27 ditutup dengan kenaikan terbatas kurang dari 1 bps di level 3,622% setelah mengalami koreksi harga sebesar 2 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-47 ditutup naik sebesar 2 bps di level 4,568% setelah mengalami koreksi harga sebesar 35 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
FR0054	118.15	118.00	118.15	790.00	3
FR0061	101.47	101.29	101.30	620.89	15
FR0072	109.50	104.75	106.49	565.70	40
FR0056	109.25	108.43	109.05	529.75	18
FR0059	100.95	99.50	99.90	404.68	26
ORI012	103.70	101.75	102.60	376.96	14
SPN12180201	97.48	97.45	97.48	346.00	2
FR0073	112.45	112.25	112.45	200.90	6
FR0070	109.50	107.75	109.50	187.77	8
FR0053	105.46	104.65	104.65	121.60	5

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
AMRT02CN1	AA-(idn)	100.55	100.00	100.55	375.00	6
SMRA01CN1	idA+	101.54	101.52	101.54	60.00	2
ADMF03BCN5	idAAA	101.26	101.16	101.26	57.00	3
BEXI03BCN4	idAAA	101.31	101.30	101.31	40.00	2
DILD01B	idA-	101.67	101.37	101.37	40.00	4
BNI015B	idAA+	103.00	103.00	103.00	35.00	1
BEXI03CCN4	idAAA	102.41	102.40	102.41	30.00	2
BEXI03BCN1	idAAA	101.53	101.53	101.53	26.00	1
IMFI02BCN2	idA	102.95	102.25	102.95	25.00	5
ASDF03BCN1	AAA(idn)	101.60	101.40	101.55	24.25	5

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp5,11 triliun dari 32 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan senilai Rp1,68 triliun. Obligasi Negara seri FR0054 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp790 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 118,1% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061 senilai Rp620 miliar dari 15 kali transaksi di harga rata - rata 101,35%.

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp981,35 miliar dari 40 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Sumber Alfaria Trijaya Tahap I Tahun 2017 (AMRT02CN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, dengan volume transaksi sebesar Rp375 miliar dari 6 kali transaksi dengan harga rata - rata sebesar 100,36% diikuti oleh Obligasi Berkelanjutan I Summarecon Agung Tahap I Tahun 2013 (SMRA01CN1) dengan volume transaksi senilai Rp60 miliar dari 2 kali transaksi dengan harga rata - rata sebesar 101,53%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup dengan tidak banyak mengalami perubahan yaitu di level 13321,00 per dollar Amerika setelah bergerak terbatas pada kisaran 13312,00 hingga 13324,00 per dollar Amerika. Terbatasnya pergerakan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang bergerak dengan kecenderungan mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika. Mata uang Peso Philippina (PHP) memimpin pelemahan mata uang regional, diikuti oleh mata uang Rupee India (INR) dan Won Korea Selatan (KRW).

Pada perdagangan hari ini, kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan berpeluang mengalami kenaikan dengan masih didukung oleh kenaikan cadangan devisa serta pertumbuhan ekonomi Indonesia kuartal II yang masih terjaga di atas 5,00%. Kenaikan cadangan devisa di bulan Juli 2017 serta data pertumbuhan ekonomi Indonesia kuartal II 2017 masih akan menjadi katalis positif bagi perdagangan Surat Utang Negara di pasar sekunder jelang pelaksanaan lelang Surat Utang Negara pada hari ini.

Adapun dari faktor eksternal, kenaikan harga Surat Utang Negara juga akan di dukung oleh penurunan imbal hasil surat global. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun mengalami penurunan di level 2,257% seiring dengan penurunan imbal hasil US Treasury untuk tenor 30 tahun di level 2,837%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga terlihat mengalami penurunan, masing - masing di level 0,461% dan 1,147%.

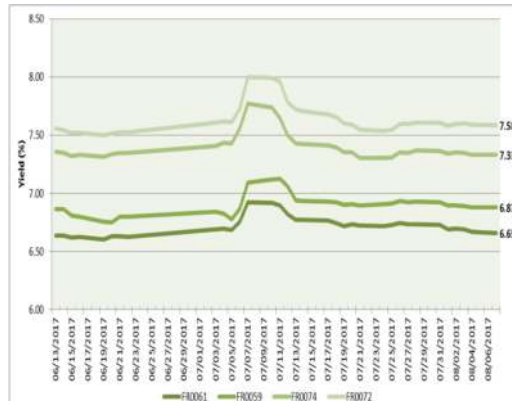
Namun peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar dalam negeri akan dibatasi oleh pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang akan diadakan pada hari Selasa, 8 Agustus 2017 dimana pemerintah menargetkan penerbitan senilai Rp15 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Menjelang lelang, harga Surat Utang Negara akan cenderung mengalami penurunan terutama pada seri - seri yang akan dilelang dikarenakan investor berharap untuk mendapatkan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi dari pelaksanaan lelang.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada area konsolidasi, sehingga harga Surat Utang Negara masih akan bergerak terbatas dalam jangka pendek.

### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan memanfaatkan momentum kenaikan harga untuk melakukan strategi trading dengan pilihan pada seri FR0069, FR0053, ORI013, FR0070, FR0068, dan FR0056. Adapun bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang dapat mengikuti lelang untuk mendapatkan Surat Utang Negara dengan tenor panjang, dimana pemerintah pada lelang tersebut akan menawarkan seri FR0061 (2022), FR0074 (2032) dan FR0075 (2038).

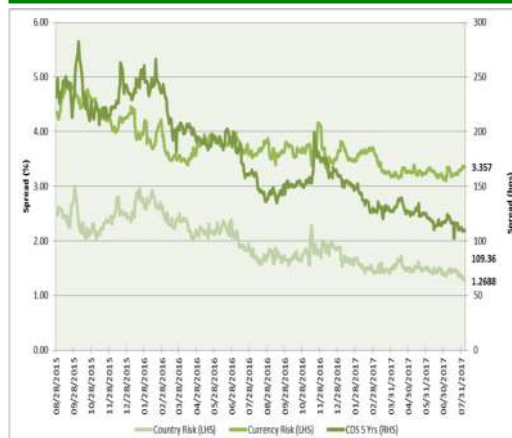
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko





## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN12171109 (Reopening), SPN12180809 (New Issuance), FR0061 (Reopening), FR0074 (Reopening) dan FR0075 (New Issuance) pada hari Selasa, tanggal 8 Agustus 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan senilai Rp15.000.000.000.000,00 (lima belas triliun rupiah) dengan seri-seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	SPN		ON		
Seri	SPN12171109 (Reopening)	SPN12180809 (New Issuance)	FR0061 (Reopening)	FR0074 (Reopening)	FR0075 (New Issuance)
Jatuh Tempo	9 November 2017	9 Agustus 2018	15 Mei 2022	15 Agustus 2032	15 Mei 2038
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,50000%	Tingkat bunga tetap ( <i>fixed rate</i> ) dan akan ditetapkan tanggal 8 Agustus 2017
Alokasi Pembelian Non-Kompetitif	Maksimal 50% (dari yang dimenangkan)		Maksimal 30% (dari yang dimenangkan)		

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp25—35 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada instrumen Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180809 dan Obligasi Negara seri FR0061. Adapun berdasarkan kondisi pergerakan harga Surat Utang Negara menjelang pelaksanaan lelang, maka kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12171109 berkisar antara 4,93 - 5,03;
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12180809 berkisar antara 5,90 - 6,00;
- Obligasi Negara seri FR0061 berkisar antara 6,62 - 6,71;
- Obligasi Negara seri FR0074 berkisar antara 7,28 - 7,37; dan
- Obligasi Negara seri FR0075 berkisar antara 7,65 - 7,75 dengan estimasi tingkat kupon sebesar 7,625.

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 8 Agustus 2017, dibuka pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Adapun hasil dari pelaksanaan akan diumumkan pada hari yang sama dan hasil dari lelang akan didistribusikan pada hari Kamis, tanggal 10 Agustus 2017. Pada kuartal III 2017 pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp147,5 triliun dari 7 kali lelang Sukuk Negara dan 6 kali lelang Surat Utang Negara. Pada lelang sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp21,05 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp35,98 triliun. Pada lelang hari ini pemerintah menawarkan Obligasi Negara seri baru, yaitu FR0075 yang akan jatuh tempo pada 15 Mei 2038. Obligasi Negara tersebut akan menjadi Surat Utang Negara seri acuan tenor 20 tahun pada tahun 2018 menggantikan seri FR0072.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.277	2.263	↑ 0.014	0.006
UK	1.171	1.175	↓ -0.004	-0.003
Germany	0.485	0.466	↑ 0.019	0.042
Japan	0.067	0.060	↑ 0.007	0.117
South Korea	2.289	2.255	↑ 0.034	0.015
Singapore	2.115	2.102	↑ 0.013	0.006
Thailand	2.370	2.353	↑ 0.018	0.007
India	6.453	6.440	↑ 0.013	0.002
Indonesia (USD)	3.545	3.564	↓ -0.019	-0.005
Indonesia	6.878	6.879	↓ -0.001	0.000
Malaysia	3.994	3.992	↑ 0.002	0.001
China	3.647	3.627	↑ 0.021	0.006

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	156.75	203.91	312.17	438.04	6.002
2	162.03	209.77	321.63	475.43	6.476
3	162.39	213.38	319.71	499.55	6.701
4	161.50	219.53	317.94	518.19	6.739
5	161.62	225.87	319.67	535.20	6.700
6	163.11	230.10	324.37	551.86	6.883
7	165.39	231.29	330.40	568.25	6.951
8	167.67	229.57	336.22	584.01	7.087
9	169.34	225.54	340.85	598.73	7.085
10	170.07	219.95	343.84	612.12	6.905

### Harga Surat Utang Negara

Data per 7-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	0.77	99.60	99.58	↑	1.70	5.782%	5.805%	↓	(2.29)	0.759	0.738
FR32	15.000	15-Jul-18	0.94	108.31	108.35	↓	(3.90)	5.755%	5.714%	↑	4.06	0.904	0.879
FR38	11.600	15-Aug-18	1.02	105.44	105.44	↑	0.00	6.030%	6.030%	↑	-	0.945	0.917
FR48	9.000	15-Sep-18	1.11	103.08	103.03	↑	5.10	6.069%	6.116%	↓	(4.72)	1.044	1.013
FR69	7.875	15-Apr-19	1.69	102.35	102.30	↑	4.90	6.378%	6.408%	↓	(3.06)	1.579	1.531
FR36	11.500	15-Sep-19	2.11	109.64	109.65	↓	(1.50)	6.521%	6.513%	↑	0.73	1.864	1.805
FR31	11.000	15-Nov-20	3.27	112.64	112.60	↑	3.10	6.633%	6.643%	↓	(0.99)	2.805	2.715
FR34	12.800	15-Jun-21	3.86	120.44	120.42	↑	2.00	6.691%	6.696%	↓	(0.53)	3.184	3.081
FR53	8.250	15-Jul-21	3.94	105.40	105.36	↑	4.10	6.666%	6.678%	↓	(1.16)	3.441	3.330
FR61	7.000	15-May-22	4.77	101.37	101.32	↑	4.10	6.658%	6.668%	↓	(1.01)	4.081	3.950
FR35	12.900	15-Jun-22	4.86	125.10	125.09	↑	1.20	6.746%	6.749%	↓	(0.26)	3.831	3.706
FR43	10.250	15-Jul-22	4.94	114.44	114.39	↑	5.30	6.759%	6.771%	↓	(1.18)	4.044	3.912
FR63	5.625	15-May-23	5.77	94.31	94.27	↑	3.80	6.832%	6.840%	↓	(0.84)	4.916	4.754
FR46	9.500	15-Jul-23	5.94	112.67	112.63	↑	4.60	6.864%	6.873%	↓	(0.89)	4.732	4.575
FR39	11.750	15-Aug-23	6.02	123.52	123.52	↑	0.50	6.908%	6.909%	↓	(0.09)	4.450	4.302
FR70	8.375	15-Mar-24	6.60	107.68	107.63	↑	4.90	6.905%	6.914%	↓	(0.89)	5.109	4.939
FR44	10.000	15-Sep-24	7.11	116.78	116.71	↑	6.80	6.964%	6.975%	↓	(1.11)	5.232	5.056
FR40	11.000	15-Sep-25	8.11	124.14	124.06	↑	7.70	7.039%	7.050%	↓	(1.10)	5.654	5.461
FR56	8.375	15-Sep-26	9.11	108.84	108.71	↑	12.30	7.042%	7.060%	↓	(1.76)	6.472	6.252
FR37	12.000	15-Sep-26	9.11	132.51	132.49	↑	1.80	7.091%	7.093%	↓	(0.23)	6.026	5.820
FR59	7.000	15-May-27	9.77	100.84	100.84	↑	0.60	6.878%	6.879%	↓	(0.08)	7.140	6.902
FR42	10.250	15-Jul-27	9.94	121.86	121.84	↑	2.20	7.139%	7.142%	↓	(0.27)	6.775	6.542
FR47	10.000	15-Feb-28	10.52	120.49	120.49	↑	0.00	7.190%	7.190%	↑	-	6.829	6.592
FR64	6.125	15-May-28	10.77	92.14	92.27	↓	(12.90)	7.183%	7.165%	↑	1.83	7.794	7.524
FR71	9.000	15-Mar-29	11.60	113.73	113.73	↑	0.00	7.231%	7.231%	↑	-	7.480	7.219
FR52	10.500	15-Aug-30	13.02	125.30	125.35	↓	(5.40)	7.434%	7.428%	↑	0.56	7.684	7.408
FR73	8.750	15-May-31	13.77	112.33	112.14	↑	18.40	7.313%	7.332%	↓	(1.98)	8.440	8.142
FR54	9.500	15-Jul-31	13.94	117.55	117.69	↓	(13.70)	7.453%	7.439%	↑	1.43	8.433	8.130
FR58	8.250	15-Jun-32	14.86	107.12	107.10	↑	2.20	7.448%	7.450%	↓	(0.24)	8.940	8.619
FR74	7.500	15-Aug-32	15.02	101.52	101.50	↑	1.60	7.332%	7.333%	↓	(0.18)	8.986	8.668
FR65	6.625	15-May-33	15.77	92.07	91.97	↑	10.40	7.489%	7.501%	↓	(1.20)	9.601	9.254
FR68	8.375	15-Mar-34	16.60	107.82	107.74	↑	8.30	7.540%	7.549%	↓	(0.84)	9.249	8.913
FR72	8.250	15-May-36	18.77	106.58	106.51	↑	7.10	7.585%	7.592%	↓	(0.68)	9.957	9.593
FR45	9.750	15-May-37	19.77	120.46	120.38	↑	7.10	7.715%	7.721%	↓	(0.61)	9.814	9.450
FR50	10.500	15-Jul-38	20.94	127.13	127.13	↑	0.00	7.840%	7.840%	↑	-	10.005	9.628
FR57	9.500	15-May-41	23.77	117.63	117.67	↓	(3.60)	7.850%	7.847%	↑	0.30	10.564	10.165
FR62	6.375	15-Apr-42	24.69	83.96	83.99	↓	(2.60)	7.854%	7.852%	↑	0.27	11.440	11.008
FR67	8.750	15-Feb-44	26.52	109.51	109.38	↑	13.00	7.889%	7.899%	↓	(1.09)	10.877	10.464

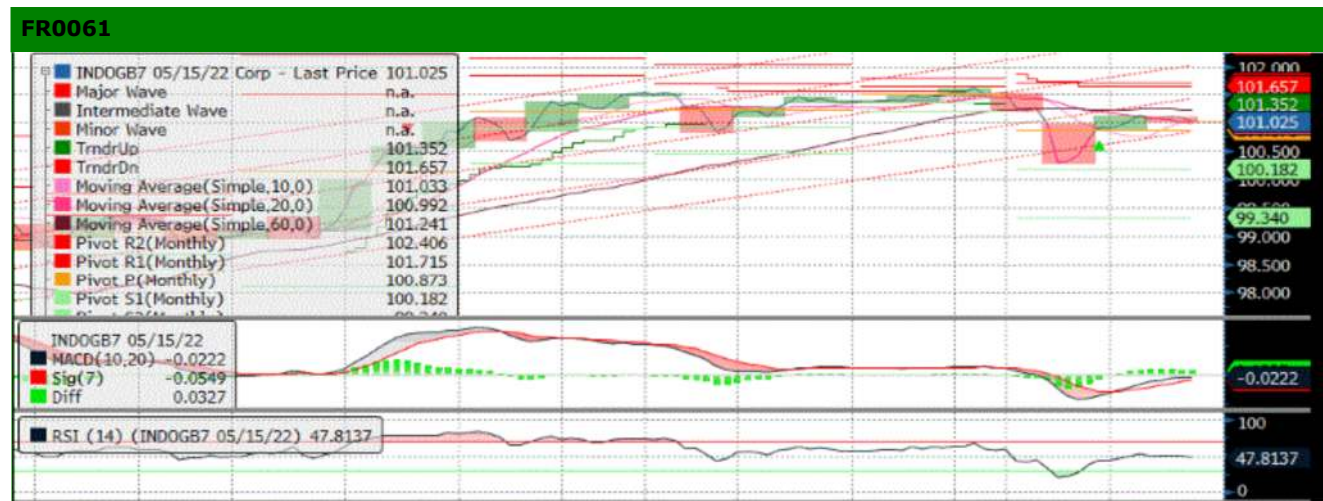
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Mar'17	Jun'17	Jul'17	04-Agu-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	496.60	399.19	551.33	573.77
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	11.98
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	11.98
<b>NON-BANK</b>	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,322.52	1,377.15	1,386.99	1,389.64
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.39	91.56	92.10	91.83
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	248.69	254.21	257.21	258.10
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	721.89	770.55	775.55	777.84
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	123.63	131.94	132.61	132.59
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	86.55	89.11	89.84	89.34
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	66.23	60.49	60.02	59.95
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.77	111.23	112.29	112.58
<b>TOTAL</b>	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,891.04	1,931.53	1,970.91	1,975.38
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	36.38	48.66	5.004	2.29







**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.*