

## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 21 Agustus 2017 bergerak bervariasi di tengah penurunan imbal hasil yang terjadi di pasar surat utang global serta jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 6 bps dimana Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah yang cenderung mengalami penurunan yang lebih besar dibandingkan dengan tenor panjang.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan terbatas berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 7 bps. Sementara itu imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 2 bps seiring dengan terbatasnya perubahan harga yang hanya berkisar antara 4 - 6 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami perubahan yang berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 65 bps.

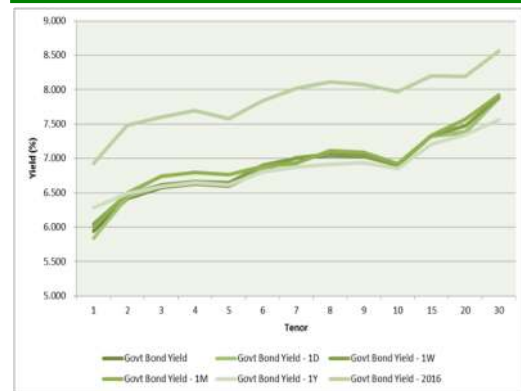
Cukup bervariasinya pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh faktor dari dalam dan luar negeri. Penurunan imbal hasil terhadap beberapa Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin masih didukung oleh penyampaian postur RAPBN 2018 oleh pemerintah pada hari Rabu pekan lalu yang menjadi katalis positif pada beberapa hari perdagangan. Penurunan imbal hasil tersebut menandakan adanya kepercayaan pelaku pasar terhadap rancangan tersebut dimana beberapa analis mengatakan RAPBN 2018 ini terbilang cukup optimis dimana terlihat asumsi makro pertumbuhan ekonomi yang mencapai 5,4% dengan target defisit anggaran untuk tahun 2018 di targetkan sebesar 2,19% atau sebesar Rp 325,9 triliun, angka ini lebih rendah jika dibandingkan dengan APBN-P 2017 yang sebesar 2,92% dan outlook APBN-P 2017 yang sebesar 2,67%. Besarnya target penerimaan pajak dan rendahnya belanja membuat angka defisit relatif lebih rendah dibandingkan tahun 2017. Adapun spekulasi para analis terhadap penurunan suku bunga acuan Bank Indonesia sebesar 25 bps pada level 4,50% yang akan terjadi pada pertemuan Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada hari ini turut mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin, dengan adanya penurunan suku bunga maka meningkatkan harga aset seperti saham dan obligasi sehingga akan menambah kekayaan individu dan perusahaan yang pada gilirannya menambah kemampuan mereka untuk melakukan kegiatan ekonomi seperti konsumsi dan investasi.

Meskipun bergerak bervariasi, perubahan harga pada perdagangan kemarin telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 15 tahun dan 20 tahun masing - masing sebesar 1 bps di level 7,295% dan 7,511%. Adapun untuk seri acuan dengan tenor 5 tahun, imbal ditutup turun sebesar 1,5 bps pada level 6,555%. Sedangkan untuk tenor 10 tahun imbal hasilnya terlihat tidak banyak mengalami perubahan pada level 6,867%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika, perubahan tingkat imbal hasilnya pada perdagangan kemarin ditutup bervariasi dengan kecenderungan mengalami penurunan. Seiring dengan kenaikan harga yang terjadi pada perdagangan surat utang global, Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika juga terlihat mengalami kenaikan harga yang mendorong terjadinya kenaikan imbal hasilnya. Imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-37 masing - masing ditutup dengan mengalami penurunan terbatas kurang dari 1 bps di level 3,597% dan 4,514% setelah mengalami kenaikan harga yang terbatas juga berkisar antara 3 - 5 bps. Sedangkan INDO-20 dan INDO-47 imbal hasilnya terlihat tidak banyak mengalami perubahan masing - masing pada level 2,121% dan 4,537%.

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
FR0061	101.95	100.50	101.95	1293.86	32
FR0071	114.01	113.45	113.96	1250.00	19
FR0070	107.90	107.65	107.90	1240.05	20
FR0065	95.00	90.50	90.80	475.68	18
FR0052	126.01	125.50	125.90	470.00	12
FR0072	109.75	105.00	107.18	375.78	43
FR0059	102.70	99.30	100.85	367.44	16
FR0074	103.50	100.00	101.84	304.52	26
FR0056	109.20	109.10	109.10	301.90	12
FR0075	104.25	100.45	103.00	217.37	80

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
AMRT01BCN2	AA-(idn)	103.50	103.00	103.50	119.00	7
BBR101CCN2	idAAA	104.15	104.05	104.15	60.00	4
SMGR01CN1	idAA+	102.85	102.45	102.45	60.00	8
FIFA02BCN2	idAAA	102.45	102.40	102.45	40.00	4
ADMFO3CCN2	idAAA	105.55	105.40	105.55	36.00	4
MEDCO2BCN5	idA+	102.00	100.00	102.00	18.00	6
BEXI03ACN5	idAAA	101.75	100.25	100.25	16.96	3
BEXI03BCN5	idAAA	100.30	100.30	100.30	15.00	1
BLAM04	A(idn)	100.87	100.85	100.87	10.00	3
WOMFO1BCN2	AA(idn)	101.22	101.00	101.22	10.00	3

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp8,18 triliun dari 40 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,34 triliun. Volume perdagangan tersebut mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan di akhir pekan, yang senilai Rp13,82 triliun. Obligasi Negara seri FR0061 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,29 triliun dari 32 kali transaksi di harga rata-rata 101,46% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0071 senilai Rp1,25 triliun dari 19 kali transaksi di harga rata-rata 113,80%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp442,3 miliar dari 25 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Sumber Alfaria Trijaya Tahap II Tahun 2015 Seri B (AMRT01BCN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp119 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata-rata 103,33% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Bank BRI Tahap II Tahun 2016 Seri C (BBRI01CCN2) senilai Rp60 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata-rata 104,11%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 12,00 pts (0,09%) pada level 13351,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami penguatan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13348,00 hingga 13360,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut terjadi seiring dengan penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika di tengah menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Rupiah Indonesia (IDR) dan Rupee India (INR). Sedangkan hanya Baht Thailand (THB) dan Yuan China (CNY) yang mengalami pelemahan mata uang regional.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung bergerak terbatas dengan arah pergerakan yang masih akan bervariasi jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara serta Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia.

Menjelang lelang penjualan Surat Utang Negara pada hari Selasa, 22 Agustus 2017 kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan cenderung bergerak terbatas dengan peluang terjadinya koreksi harga pada seri-seri yang akan dilelang, yaitu FR0059, FR0074 dan FR0075. Namun, peluang untuk kenaikan harga pada seri-seri Surat Utang Negara lainnya masih terbuka, dimana beberapa analis memperkirakan pada Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia hari ini, Bank Indonesia akan menurunkan suku bunga acuan sebesar 25 bps di level 4,50%, hal ini kami perkirakan akan menjadi katalis positif pada perdagangan hari.

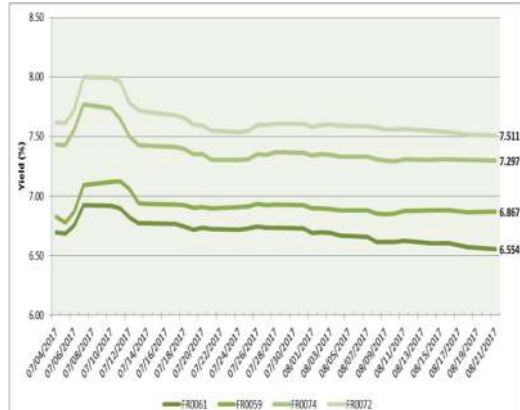
Sementara itu dari faktor eksternal, pergerakan imbal hasil surat utang global yang kembali ditutup dengan penurunan pada perdagangan kemarin juga akan menjadi katalis positif untuk pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun pada level 2,183% begitu pula dengan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama yang ditutup turun masing-masing pada level 0,391% dan 1,074%.

Sedangkan secara teknikal, harga seri-seri Surat Utang Negara masih mengalami tren kenaikan harga Surat Utang Negara untuk jangka pendek, namun kenaikan harga Surat Utang Negara akan dibatasi oleh harga Surat Utang Negara yang telah memasuki area jenuh beli (overbought) yang mendorong peluang adanya aksi ambil untung oleh pelaku pasar.

### Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Strategi trading masih kami sarankan di tengah kondisi pasar surat utang yang masih bergerak berfluktuasi dengan pilihan pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek hingga menengah seperti seri FR0069, FR0053, FR0070, ORI013, FR0065 dan FR0068.

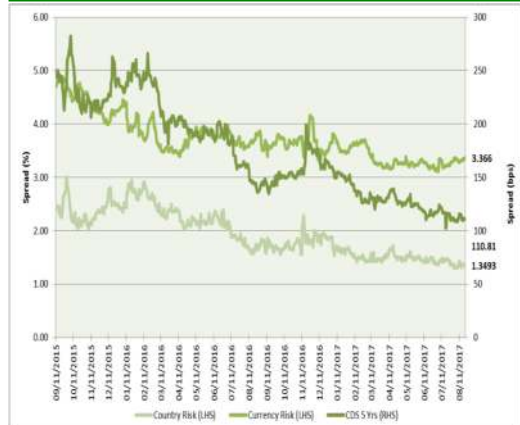
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEX)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN03171123 (New Issuance), SPN12180511 (Reopening), FR0059 (Reopening), FR0074 (Reopening) dan FR0075 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 22 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	SPN03171123 (New Issuance)	SPN12180511 (Reopening)	FR0059 (Reopening)	FR0074 (Reopening)	FR0075 (Reopening)
Jatuh Tempo	23 November 2017	11 Mei 2018	15 Mei 2027	15 Agustus 2032	15 Mei 2038
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,50000%	7,50000%
Alokasi Pembelian Non-Kompetitif	Maksimal 50% (dari yang dimenangkan)		Maksimal 30% (dari yang dimenangkan)		

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp30—40 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada instrumen Obligasi Negara seri FR0059 dan FR0075. 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 SPN03171123 berkisar antara 4,93 - 5,03;
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12180511 berkisar antara 5,65 - 5,75;
- Obligasi Negara seri FR0059 berkisar antara 6,84 - 6,93;
- Obligasi Negara seri FR0074 berkisar antara 7,25 - 7,34; dan
- Obligasi Negara seri FR0075 berkisar antara 7,56 - 7,65.

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 22 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 24 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 Rp22,50 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp58,62 triliun. Jumlah penawaran lelang tersebut merupakan yang terbesar di tahun 2017 dimana rata-rata jumlah penawaran yang masuk di sepanjang tahun 2017 senilai Rp38,04 triliun.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.183	2.195	↓ -0.012	-0.006
UK	1.061	1.089	↓ -0.027	-0.025
Germany	0.396	0.413	↓ -0.017	-0.040
Japan	0.026	0.028	↓ -0.002	-0.072
Hong Kong	1.501	1.490	↑ 0.011	0.007
South Korea	2.310	2.314	↓ -0.004	-0.002
Singapore	2.098	2.100	↓ -0.002	-0.001
Thailand	2.366	2.360	↑ 0.007	0.003
India	6.510	6.512	↓ -0.003	0.000
Indonesia (USD)	3.531	3.557	↓ -0.025	-0.007
Indonesia	6.867	6.864	↑ 0.003	0.000
Malaysia	3.964	3.977	↓ -0.013	-0.003
China	3.645	3.624	↑ 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	156.93	203.91	312.27	438.07	5.942
2	161.48	209.70	321.20	475.18	6.414
3	162.02	213.37	319.52	499.48	6.578
4	161.55	219.56	318.07	518.30	6.629
5	161.87	225.89	319.89	535.32	6.597
6	163.29	230.09	324.47	551.89	6.825
7	165.38	231.26	330.31	568.15	7.007
8	167.51	229.51	336.01	583.84	7.044
9	169.15	225.50	340.66	598.60	7.029
10	170.03	219.97	343.83	612.15	6.897

### Harga Surat Utang Negara

Data per 21-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	0.73	99.72	99.71	↑	1.10	5.636%	5.652%	↓	(1.55)	0.721	0.701
FR32	15.000	15-Jul-18	0.90	108.10	108.08	↑	1.90	5.618%	5.638%	↓	(2.06)	0.866	0.842
FR38	11.600	15-Aug-18	0.98	105.47	105.48	↓	(1.00)	5.795%	5.785%	↑	1.02	0.957	0.930
FR48	9.000	15-Sep-18	1.07	102.98	102.95	↑	2.50	6.071%	6.095%	↓	(2.40)	1.006	0.976
FR69	7.875	15-Apr-19	1.65	102.53	102.50	↑	3.20	6.230%	6.251%	↓	(2.03)	1.541	1.495
FR36	11.500	15-Sep-19	2.07	109.87	109.83	↑	4.00	6.328%	6.347%	↓	(1.97)	1.826	1.770
FR31	11.000	15-Nov-20	3.24	112.90	112.84	↑	6.50	6.505%	6.526%	↓	(2.09)	2.768	2.680
FR34	12.800	15-Jun-21	3.82	120.77	120.72	↑	5.80	6.553%	6.568%	↓	(1.55)	3.147	3.048
FR53	8.250	15-Jul-21	3.90	105.65	105.60	↑	5.10	6.580%	6.594%	↓	(1.45)	3.403	3.295
FR61	7.000	15-May-22	4.73	101.77	101.71	↑	6.30	6.555%	6.570%	↓	(1.55)	4.045	3.917
FR35	12.900	15-Jun-22	4.82	125.32	125.29	↑	2.70	6.663%	6.669%	↓	(0.58)	3.794	3.672
FR43	10.250	15-Jul-22	4.90	114.70	114.65	↑	5.00	6.680%	6.691%	↓	(1.11)	4.008	3.878
FR63	5.625	15-May-23	5.73	94.62	94.56	↑	5.90	6.771%	6.784%	↓	(1.30)	4.879	4.720
FR46	9.500	15-Jul-23	5.90	112.99	112.95	↑	3.70	6.788%	6.795%	↓	(0.72)	4.696	4.542
FR39	11.750	15-Aug-23	5.98	123.76	123.72	↑	3.40	6.844%	6.850%	↓	(0.61)	4.625	4.472
FR70	8.375	15-Mar-24	6.57	107.74	107.70	↑	4.10	6.888%	6.896%	↓	(0.75)	5.072	4.903
FR44	10.000	15-Sep-24	7.07	116.77	116.74	↑	2.70	6.955%	6.960%	↓	(0.44)	5.195	5.020
FR40	11.000	15-Sep-25	8.07	124.36	124.27	↑	9.60	6.995%	7.009%	↓	(1.37)	5.619	5.429
FR56	8.375	15-Sep-26	9.07	109.10	109.02	↑	7.70	7.002%	7.013%	↓	(1.10)	6.438	6.220
FR37	12.000	15-Sep-26	9.07	132.82	132.80	↑	2.00	7.040%	7.043%	↓	(0.25)	5.993	5.789
FR59	7.000	15-May-27	9.73	100.92	100.94	↓	(1.70)	6.867%	6.864%	↑	0.24	7.103	6.867
FR42	10.250	15-Jul-27	9.90	122.04	122.09	↓	(4.60)	7.109%	7.103%	↑	0.57	6.741	6.509
FR47	10.000	15-Feb-28	10.49	120.73	120.25	↑	47.50	7.156%	7.213%	↓	(5.77)	7.077	6.832
FR64	6.125	15-May-28	10.73	92.65	92.55	↑	10.40	7.114%	7.128%	↓	(1.47)	7.766	7.499
FR71	9.000	15-Mar-29	11.57	113.73	113.69	↑	4.10	7.227%	7.232%	↓	(0.49)	7.442	7.183
FR52	10.500	15-Aug-30	12.98	125.53	125.57	↓	(4.30)	7.405%	7.401%	↑	0.44	7.972	7.688
FR73	8.750	15-May-31	13.73	112.60	112.60	↑	0.10	7.281%	7.281%	↓	(0.01)	8.410	8.114
FR54	9.500	15-Jul-31	13.90	117.98	117.97	↑	0.90	7.405%	7.406%	↓	(0.09)	8.406	8.106
FR58	8.250	15-Jun-32	14.82	107.18	107.22	↓	(4.00)	7.440%	7.436%	↑	0.43	8.903	8.584
FR74	7.500	15-Aug-32	14.98	101.83	101.79	↑	3.80	7.297%	7.301%	↓	(0.42)	9.288	8.961
FR65	6.625	15-May-33	15.73	92.14	92.14	↓	(0.30)	7.482%	7.481%	↑	0.03	9.565	9.220
FR68	8.375	15-Mar-34	16.57	107.92	107.85	↑	6.70	7.530%	7.536%	↓	(0.68)	9.215	8.881
FR72	8.250	15-May-36	18.73	107.35	107.31	↑	3.70	7.511%	7.514%	↓	(0.35)	9.951	9.590
FR45	9.750	15-May-37	19.73	121.65	121.00	↑	65.00	7.611%	7.666%	↓	(5.55)	9.823	9.463
FR75	7.500	15-May-38	20.73	101.40	101.37	↑	2.60	7.366%	7.368%	↓	(0.24)	10.689	10.309
FR50	10.500	15-Jul-38	20.90	128.98	128.98	↑	0.00	7.690%	7.690%	↑	-	10.039	9.667
FR57	9.500	15-May-41	23.73	117.93	118.04	↓	(10.30)	7.824%	7.816%	↑	0.84	10.541	10.144
FR62	6.375	15-Apr-42	24.65	84.38	84.29	↑	9.00	7.811%	7.821%	↓	(0.95)	11.432	11.002
FR67	8.750	15-Feb-44	26.49	109.90	109.93	↓	(3.50)	7.856%	7.853%	↑	0.29	11.295	10.868

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	18-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	579.53
<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	18.57
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	18.57
<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	1,395.95
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.39	91.56	92.10	92.79
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	248.69	254.21	257.21	258.47
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	721.89	770.55	775.55	780.47
- 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	134.63
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	86.55	89.11	89.84	88.85
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	66.23	60.49	60.02	60.26
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.77	111.23	112.29	115.11
<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	1,994.04
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	4.92



**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.*