

Ulasan Pasar

Hasil positif dari lelang penjualan Surat Utang Negara mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 22 Agustus 2017 jelang berakhirnya Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 5 bps dengan rata - rata mengalami penurunan imbal hasil sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor pendek dan menengah. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) bergerak dengan arah yang bervariasi dengan perubahan hingga sebesar 2 bps yang didorong oleh perubahan harga yang relatif terbatas yaitu sebesar 8 bps. Adapun imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 3 bps dengan adanya perubahan harga hingga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) cenderung mengalami penurunan imbal hasil yang berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 25 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Selasa kemarin didorong oleh hasil positif dari pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara. Sempat bergerak terbatas di awal perdagangan, harga Surat Utang Negara mengalami kenaikan setelah hasil dari pelaksanaan lelang menunjukkan tingginya minat investor yang masuk pada lelang penjualan Surat Utang Negara yang tercermin pada jumlah penawaran yang masuk. Total penawaran yang masuk senilai Rp46,31 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang dilelang.

Dari hasil lelang tersebut pemerintah meraup dana senilai Rp15,00 triliun dari keseluruhan seri Surat Utang Negara yang dilelang. Hasil dari lelang tersebut menjadi katalis positif di pasar sekunder, dimana harga Surat Utang Negara setelah pelaksanaan lelang mengalami kenaikan sehingga mendorong terjadinya penurunan imbal hasilnya. Namun demikian, penurunan imbal hasil yang terjadi masih terbatas menjelang pelaku pasar yang masih menantikan hasil Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia yang berakhir pada malam hari-nya.

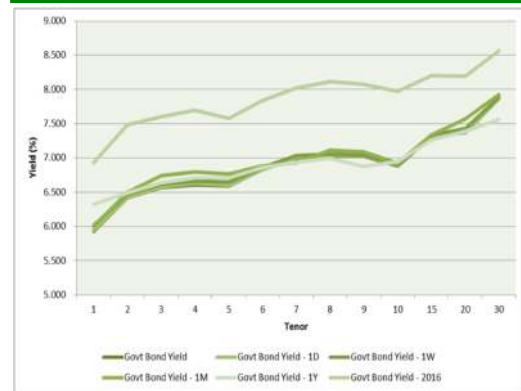
Secara keseluruhan, pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Selasa kemarin telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan bertenor 5 tahun, 10 tahun dan 15 tahun masing - masing sebesar 1 bps di level 6,543%, 6,855% dan 7,283%. Adapun untuk tenor 20 tahun imbal hasilnya mengalami penurunan sebesar 2 bps di level 7,485%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya mengalami perubahan yang bervariasi di tengah imbal hasil US Treasury yang ditutup naik pada perdagangan kemarin. Imbal hasil dari INDO-20 dan INDO-27 mengalami kenaikan yang terbatas kurang dari 1 bps masing - masing di level 2,117% dan 3,600% didorong oleh adanya koreksi harga yang juga terbatas sebesar 1 bps dan 3 bps. Sedangkan imbal hasil INDO-37 dan INDO-47 mengalami penurunan yang terbatas kurang dari 1 bps masing - masing di level 4,513% dan 4,534% setelah mengalami kenaikan harga yang relatif terbatas masing - masing sebesar 1 bps dan 5 bps.

Volume perdagangan yang dilaporkan pada perdagangan di hari Selasa senilai Rp19,88 triliun dari 41 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, mengalami peningkatan dibandingkan dengan volume perdagangan di hari Senin. Peningkatan volume perdagangan didorong oleh pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara serta positifnya hasil lelang tersebut mendorong pelaku pasar melakukan aksi beli di pasar sekunder pada perdagangan kemarin. Adapun volume perdagangan Surat Utang Negara seri acuan yang dilaporkan mencapai Rp7,55 triliun. Obligasi Negara seri FR0056 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp3,28 triliun dari 36 kali transaksi di harga rata - rata 108,87% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0074 senilai Rp2,76 triliun dari 116 kali transaksi di harga rata - rata 101,35%.

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
FR0056	109.35	108.01	109.25	3281.98	36
FR0074	103.25	99.00	101.80	2762.01	116
FR0059	103.35	98.50	100.90	2331.65	118
FR0072	110.00	105.00	107.82	1974.08	91
FR0075	104.25	100.50	101.35	1721.42	127
SPN12180511	96.20	96.10	96.11	1588.33	21
FR0068	108.90	107.80	108.65	1002.50	79
FR0071	114.50	113.33	114.02	957.20	12
FR0070	108.05	105.00	108.00	944.99	14
PBS013	99.25	99.24	99.25	824.01	10

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
NISPO2ACN2	idAAA	100.00	100.00	100.00	245.00	5
OTMA01B	idAA+	100.12	100.10	100.12	148.00	2
APAI01C	idAAA	102.82	102.81	102.82	77.00	2
BEXI03BCN4	idAAA	102.35	102.35	102.35	50.00	1
BMTR01ACN1	idA+	100.00	100.00	100.00	40.00	2
SMGR01CN1	idAA+	102.55	102.50	102.55	30.00	3
WOMF01BCN4	AA(idn)	103.00	102.94	103.00	28.00	4
INDF08	idAA+	102.09	102.08	102.09	22.60	2
BBRI01BCN3	idAAA	101.60	100.85	101.60	22.00	6
ADMF03BCN5	idAAA	101.75	101.75	101.75	20.00	1

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp924,99 miliar dari 40 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Bank OCBC NISP Tahap I Tahun 2016 Seri A (NISPO2ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp245 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,00% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi I OTO Multiartha Tahun 2017 Seri B (OTMA01B) senilai Rp60 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,11%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 7,00 pts pada level 13344,00 per dollar Amerika. Bergerak menguat sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13327,00 hingga 13349,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah terjadi seiring dengan penguatan mata uang regional yang dipimpin oleh Peso Philippina (PHP), Won Korea Selatan (KRW), dan Ringgit Malaysia di tengah menguatnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Adapun Yen Jepang (JPY), Dollar Singapura (SGD), dan Dollar Hongkong (HKD) mengalami pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkiraan harga Surat Utang Negara masih akan mengalami kenaikan jelang keputusan dari Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia yang telah memutuskan untuk menurunkan BI-7 Day Reverse Repo rate sebesar 25 bps dari level 4,75% menjadi 4,50% dengan suku bunga adeposit facility turun 25 bps menjadi 3,75% dan lending facility turun 25 bps menjadi 5,25%. Penurunan suku bunga acuan ini akan diikuti dengan penurunan suku bunga instrumen moneter lainnya. Kebijakan penurunan suku bunga tersebut konsisten dengan adanya ruang pelonggaran kebijakan moneter dengan rendahnya realisasi dan prakiraan inflasi tahun 2017 dan 2018 yang berkisar pada sasaran Bank Indonesia. Adapun defisit transaksi berjalan yang terkendali dalam batas aman. Sementara itu dari faktor eksternal, meredanya risiko eksternal mengenai rencana kenaikan Fed Fund Rate dan normalisasi neraca bank sentral Amerika Serikat mendorong Bank Indonesia untuk menurunkan suku bunga sehingga akan menarik bagi investor asing maupun domestik. Penurunan suku bunga ini diharapkan dapat memperkuat intermediasi perbankan sehingga mampu memperkuat stabilitas sistem keuangan serta mendukung pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi.

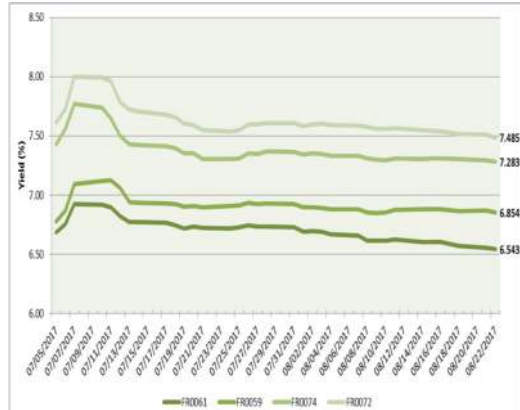
Selain dari sisi keputusan Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia, kami melihat positifnya hasil lelang pada perdagangan kemarin masih akan menjadi katalis positif pada perdagangan hari ini. Namun perlu diperhatikan dari perdagangan surat utang global yang mengalami kenaikan akan menjadi katalis negatif, imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 2,217% dan imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 30 tahun ditutup juga mengalami kenaikan pada level 3,600%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Bund) dengan tenor 10 tahun juga ditutup naik pada level 0,403% dan 1,091%. Dengan kenaikan imbal hasil surat utang global tersebut, kami perkiraan akan turut mempengaruhi terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan harga. Hanya saja kenaikan harga secara teknikal akan dibatasi oleh faktor pergerakan harga yang juga masih berada pada area jenuh beli (overbought).

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Di tengah mulai mengalami tren kenaikan untuk harga Surat Utang Negara di pasar sekunder, maka kami menyarankan kepada investor untuk melakukan strategi trading dengan pilihan pada beberapa seri yang kami lihat memiliki tingkat imbal hasil yang relatif lebih menarik dibandingkan dengan seri lain yang memiliki tenor mendekati sama serta didukung oleh likuiditas yang cukup, diantaranya adalah seri FR0069, FR0053, ORI013, FR0061, FR0070, FR0071, FR0065 dan FR0068.

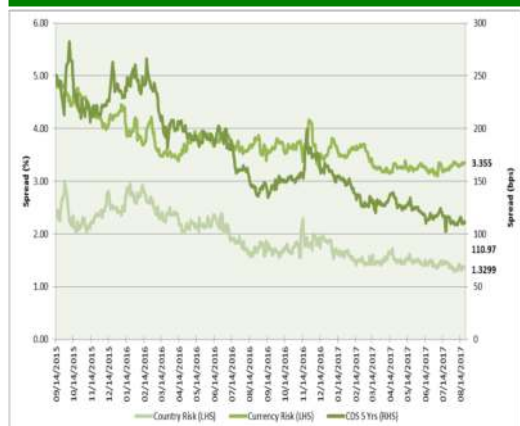
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp15,00 triliun dari lelang penjualan Surat Utang Negara seri SPN03171123 (New Issuance), SPN12180511 (Reopening), FR0059 (Reopening), FR0074 (Reopening) dan FR0075 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 22 Agustus 2017.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp46,31 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp11,0975 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,83000% hingga 6,99000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03171123, yaitu senilai Rp5,975 triliun dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 4,95000% hingga 5,10000%.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN03171123	SPN12180511	FR0059	FR0074	FR0075
Jumlah penawaran	Rp5,975 triliun	Rp10,150 triliun	Rp11,0975 triliun	Rp9,1838 triliun	Rp9,9056 triliun
Yield tertinggi	5,10000%	5,85000%	6,99000%	7,41000%	7,65000%
Yield terendah	4,95000%	5,55000%	6,83000%	7,28000%	7,34000%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp15,00 triliun dari kelima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03171123 senilai Rp5,00 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang sebesar 5,00600%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Obligasi Negara seri FR0059, yaitu senilai Rp1,50 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang sebesar 6,85881%.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN03171123	SPN12180511	FR0059	FR0074	FR0075
Yield rata-rata	5,00600%	5,65710%	6,85881%	7,28994%	7,36099%
Tingkat Imbalan	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,50000%	7,50000%
Jatuh tempo	23 Nopember 2017	11 Mei 2018	15 Mei 2027	15 Agustus 2032	15 Mei 2038
Nominal dimenangkan	Rp5,000 triliun	Rp3,000 triliun	Rp1,500 triliun	Rp2,650 triliun	Rp2,850 triliun
Bid-to-cover-ratio	1,20	3,38	7,40	3,47	3,48
Tanggal setelmen/penerbitan	24 Agustus 2017				

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.200	2.183	↓ 0.017	0.008
UK	1.075	1.069	↓ 0.006	0.005
Germany	0.398	0.398	↑ 0.000	0.000
Japan	0.035	0.026	↓ 0.009	0.346
Hong Kong	1.501	1.501	↓ 0.000	0.000
South Korea	2.308	2.310	↓ -0.002	-0.001
Singapore	2.119	2.098	↓ 0.021	0.010
Thailand	2.391	2.372	↓ 0.019	0.008
India	6.528	6.510	↓ 0.019	0.003
Indonesia	6.854	6.867	↓ -0.012	-0.002
Malaysia	3.964	3.966	↓ -0.002	-0.001
China	3.655	3.641	↓ 0.014	0.004

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	156.81	203.91	312.21	438.07	5.929
2	161.59	209.75	321.28	475.22	6.415
3	162.17	213.38	319.59	499.48	6.566
4	161.62	219.54	318.08	518.27	6.607
5	161.84	225.88	319.85	535.30	6.587
6	163.21	230.09	324.41	551.89	6.833
7	165.29	231.26	330.26	568.18	6.980
8	167.43	229.53	335.99	583.88	7.028
9	169.12	225.51	340.67	598.62	7.023
10	170.06	219.97	343.87	612.14	6.882

Harga Surat Utang Negara

Data per 22-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	99.69	99.72	↓ (2.60)	5.675%	5.638%	↑ 3.68	0.718	0.698
FR32	15.000	15-Jul-18	0.90	108.07	108.10	↓ (2.90)	5.623%	5.591%	↑ 3.15	0.863	0.840
FR38	11.600	15-Aug-18	0.98	105.47	105.47	↑ 0.30	5.777%	5.780%	↓ (0.31)	0.954	0.927
FR48	9.000	15-Sep-18	1.07	103.04	102.98	↑ 6.00	6.002%	6.060%	↓ (5.76)	1.003	0.974
FR69	7.875	15-Apr-19	1.65	102.51	102.52	↓ (0.80)	6.239%	6.234%	↑ 0.51	1.539	1.492
FR36	11.500	15-Sep-19	2.07	109.88	109.87	↑ 1.00	6.317%	6.322%	↓ (0.49)	1.823	1.768
FR31	11.000	15-Nov-20	3.23	112.92	112.91	↑ 1.20	6.496%	6.500%	↓ (0.39)	2.765	2.678
FR34	12.800	15-Jun-21	3.81	120.67	120.78	↓ (10.80)	6.577%	6.548%	↑ 2.88	3.144	3.044
FR53	8.250	15-Jul-21	3.90	105.73	105.65	↑ 7.50	6.558%	6.579%	↓ (2.14)	3.401	3.293
FR61	7.000	15-May-22	4.73	101.82	101.77	↑ 4.40	6.543%	6.554%	↓ (1.08)	4.043	3.915
FR35	12.900	15-Jun-22	4.81	125.39	125.32	↑ 6.80	6.645%	6.660%	↓ (1.45)	3.792	3.670
FR43	10.250	15-Jul-22	4.90	114.72	114.70	↑ 2.20	6.673%	6.678%	↓ (0.49)	4.005	3.876
FR63	5.625	15-May-23	5.73	94.59	94.62	↓ (2.90)	6.777%	6.771%	↑ 0.64	4.877	4.717
FR46	9.500	15-Jul-23	5.90	113.02	112.99	↑ 2.80	6.782%	6.787%	↓ (0.54)	4.694	4.540
FR39	11.750	15-Aug-23	5.98	123.76	123.76	↑ 0.80	6.841%	6.843%	↓ (0.14)	4.622	4.469
FR70	8.375	15-Mar-24	6.56	107.90	107.74	↑ 15.20	6.860%	6.888%	↓ (2.78)	5.071	4.903
FR44	10.000	15-Sep-24	7.07	116.94	116.77	↑ 17.80	6.925%	6.955%	↓ (2.93)	5.194	5.020
FR40	11.000	15-Sep-25	8.07	124.45	124.37	↑ 8.20	6.982%	6.994%	↓ (1.17)	5.617	5.428
FR56	8.375	15-Sep-26	9.07	109.15	109.10	↑ 5.20	6.994%	7.001%	↓ (0.74)	6.436	6.219
FR37	12.000	15-Sep-26	9.07	133.12	132.82	↑ 29.70	7.002%	7.039%	↓ (3.71)	5.994	5.792
FR59	7.000	15-May-27	9.73	101.01	100.92	↑ 8.70	6.855%	6.867%	↓ (1.23)	7.101	6.866
FR42	10.250	15-Jul-27	9.90	122.13	122.04	↑ 8.70	7.098%	7.109%	↓ (1.09)	6.739	6.508
FR47	10.000	15-Feb-28	10.48	121.45	120.75	↑ 70.00	7.068%	7.152%	↓ (8.44)	7.085	6.843
FR64	6.125	15-May-28	10.73	92.56	92.65	↓ (8.10)	7.126%	7.115%	↑ 1.15	7.761	7.494
FR71	9.000	15-Mar-29	11.56	113.65	113.73	↓ (8.10)	7.236%	7.227%	↑ 0.96	7.438	7.178
FR52	10.500	15-Aug-30	12.98	125.65	125.58	↑ 7.70	7.392%	7.400%	↓ (0.80)	7.972	7.688
FR73	8.750	15-May-31	13.73	112.74	112.60	↑ 14.00	7.266%	7.281%	↓ (1.50)	8.410	8.116
FR54	9.500	15-Jul-31	13.90	118.15	117.98	↑ 17.10	7.387%	7.405%	↓ (1.77)	8.407	8.108
FR58	8.250	15-Jun-32	14.81	107.46	107.18	↑ 28.00	7.410%	7.440%	↓ (3.00)	8.909	8.590
FR74	7.500	15-Aug-32	14.98	101.96	101.84	↑ 11.40	7.283%	7.296%	↓ (1.25)	9.289	8.962
FR65	6.625	15-May-33	15.73	92.28	92.14	↑ 13.70	7.466%	7.482%	↓ (1.58)	9.567	9.223
FR68	8.375	15-Mar-34	16.56	108.08	107.92	↑ 16.00	7.514%	7.530%	↓ (1.61)	9.218	8.884
FR72	8.250	15-May-36	18.73	107.62	107.39	↑ 23.60	7.485%	7.507%	↓ (2.24)	9.959	9.600
FR45	9.750	15-May-37	19.73	120.29	120.29	↑ 0.00	7.727%	7.727%	-	9.768	9.405
FR75	7.500	15-May-38	20.73	101.56	101.40	↑ 15.90	7.351%	7.366%	↓ (1.49)	10.694	10.315
FR50	10.500	15-Jul-38	20.90	128.98	128.98	↑ 0.20	7.689%	7.689%	↓ (0.02)	10.036	9.665
FR57	9.500	15-May-41	23.73	117.99	117.93	↑ 5.70	7.819%	7.824%	↓ (0.47)	10.541	10.144
FR62	6.375	15-Apr-42	24.65	84.50	84.38	↑ 12.20	7.799%	7.811%	↓ (1.28)	11.438	11.009
FR67	8.750	15-Feb-44	26.48	110.13	109.90	↑ 22.70	7.837%	7.856%	↓ (1.90)	11.305	10.879

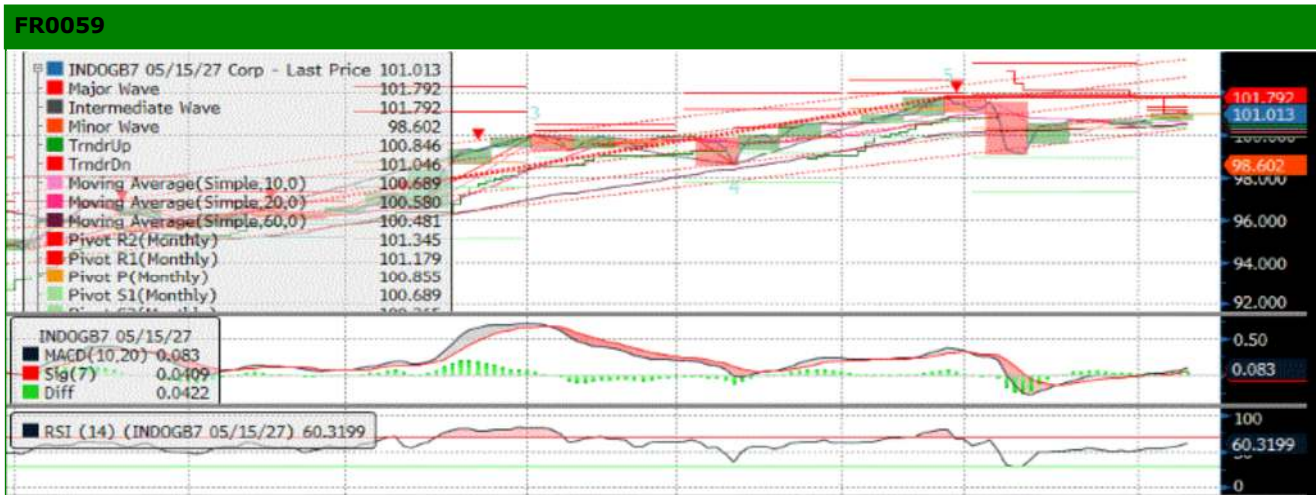
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	21-Agu-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	496.60	399.19	551.33	578.99
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	22.40
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	22.40
NON-BANK	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	1,392.65
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.39	91.56	92.10	92.86
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	248.69	254.21	257.21	258.35
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	721.89	770.55	775.55	777.23
- 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	134.70
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	86.55	89.11	89.84	88.68
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	66.23	60.49	60.02	60.20
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.77	111.23	112.29	115.33
TOTAL	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	1.68





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.