

## Ulasan Pasar

### Data inflasi yang terkendali serta stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mendorong kembali turunnya imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 3 April 2017.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 5 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 2 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 4 - 12 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 20 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 10 - 20 bps. Adapun Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami penurunan imbal hasil yang berkisar antara 1 - 4 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 40 bps.

Pergerakan harga Surat Utang Negara yang masih mengalami kenaikan sehingga mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin diukuhkan oleh faktor inflasi yang terkendali serta stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah kembali menguatnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Badan Pusat Statistik menyampaikan bahwa pada bulan Maret 2017 terjadi deflasi sebesar 0,02% dengan inflasi tahunan (YoY) sebesar 3,61% dan inflasi tahun berjalan (YTD) sebesar 1,19%. Data inflasi tersebut di bawah estimasi analisis yang memperkirakan terjadi inflasi sebesar 0,20% dengan inflasi tahunan sebesar 3,61%. Dengan inflasi tersebut masih memberikan ruang bagi Bank Indonesia untuk tetap mempertahankan suku bunga acuan di level 4,75% di tengah ancaman kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika. Hal tersebut direspon positif oleh pelaku pasar yang tercermin pada penurunan imbal hasilnya di pasar sekunder. Selain data inflasi, stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika juga menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder di tengah kembali menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia.

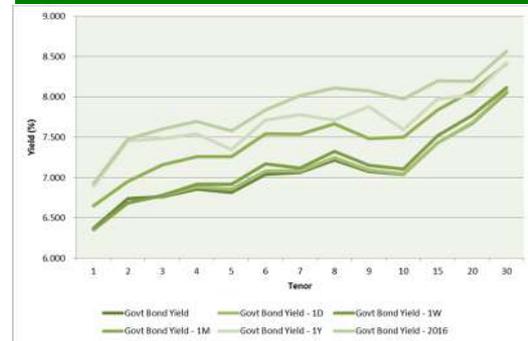
Kombinasi dari kedua faktor tersebut telah mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 10 tahun dan 20 tahun ditutup di level 7,00% dan 7,644% mengalami penurunan masing - masing sebesar 2 bps dan 1 bps dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Sementara itu imbal hasil dari seri acuan dengan tenor 5 tahun ditutup turun sebesar 5 bps di level 6,757% dan untuk tenor 15 tahun imbal hasilnya tidak banyak mengalami perubahan di level 7,392%.

Penurunan imbal hasil juga terjadi pada Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, dimana pada perdagangan kemarin penurunan imbal hasil terjadi pada hampir keseluruhan seri dengan penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor pendek. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup dengan penurunan sebesar 3 bps di level 2,507% setelah mengalami kenaikan harga hingga sebesar 10 bps. Sedangkan imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 masing - masing mengalami penurunan kurang dari 1 bps di level 3,872% dan 4,767% di tengah terbatasnya pergerakan harganya di pasar sekunder.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp8,62 triliun dari 36 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp1,31 triliun. Obligasi Negara seri FR0053 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,83 triliun dari 39 kali transaksi di harga rata - rata 105,24% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0070 senilai Rp967,62 miliar dari 18 kali transaksi di harga rata - rata 107,50%. Sedangkan Obligasi Negara seri FR0059 dan FR0072 menjadi Surat Utang Negara yang paling sering diperdagangkan, masing - masing sebanyak 65 kali dan 64 kali transaksi.

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
FR0053	105.38	105.09	105.30	1836.00	39
FR0070	107.85	107.06	107.60	967.62	18
FR0069	102.65	102.50	102.56	951.00	12
FR0068	106.50	104.50	106.46	661.12	40
FR0073	111.95	109.75	111.40	557.00	14
FR0074	103.50	98.50	101.70	552.76	48
FR0056	109.10	107.90	109.10	304.86	11
FR0059	102.60	98.25	99.25	290.36	65
ORI012	104.00	101.25	103.15	274.49	21
FR0061	101.20	100.90	100.90	250.00	10

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ADMFO3ACN5	idAAA	100.08	99.90	99.95	534.00	30
SMADMFO2ACN3	idAAA(sy)	100.02	99.95	100.02	243.00	20
BNGA02SB	AA(idn)	105.60	104.75	105.02	97.50	11
MAPI01BCN1	idAA-	100.32	100.31	100.32	94.00	2
IMFI02ACN4	idA	100.02	100.00	100.02	74.00	6
BIIF01ACN2	AA+(idn)	101.00	101.00	101.00	45.00	1
PNBN04SB	idAA-	101.51	101.50	101.51	40.00	2
SMFPO3ACN7	idAAA	99.94	99.93	99.94	40.00	2
BIIF01ACN3	AA+(idn)	99.55	99.55	99.55	35.00	1
AISA01	idA	101.32	101.12	101.12	25.00	6

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,36 triliun dari 24 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III Adira Finance Tahap V Tahun 2017 Seri A (ADMFO3ACN5) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp534 miliar dari 30 kali transaksi di harga rata - rata 99,97% dan diikuti oleh perdagangan Sukuk Mudharabah Berkelanjutan II Adira Finance Tahap III Tahun 2017 Seri A (SMADMF02ACN3) senilai Rp243 miliar dari 20 kali transaksi di harga rata - rata 99,99%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melahap terbatas sebesar 3,00 pts (0,02%) di level 13325,00 per dollar Amerika di tengah kembali menguatnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Beregrak terbatas pada kisaran 13314,00 hingga 13329,00 per dollar Amerika, melemahnya nilai tukar rupiah terjadi di tengah bervariasinya arah pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Rupee India (INR) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh mata uang Ringgit Malaysia (MYR). Adapun mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional dengan diikuti oleh Peso Philippina (PHP).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara kembali berpeluang untuk mengalami penurunan seiring dengan pergerakan imbal hasil surat utang global yang juga mengalami penurunan.

Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun pada level 2,346% dan untuk tenor 30 tahun ditutup turun pada level 2,978% di tengah pelaku pasar yang masih menantikan beberapa data ekonomi yang akan disampaikan pada pekan ini. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun ditutup dengan penurunan masing - masing di level 0,278% dan 1,064% di tengah pelaku pasar yang melakukan pembelian aset yang lebih aman (*safe haven asset*) setelah terjadi ledakan stasiun kereta api di kota St Petersburg, Rusia dimana dikabarkan setidaknya 9 orang meninggal dalam kejadian tersebut. Penurunan imbal hasil surat utang global tersebut kami perkirakan akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

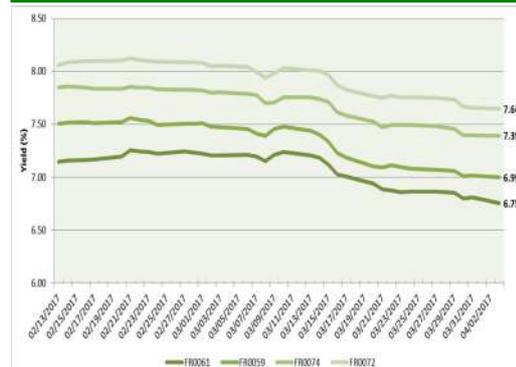
Sementara itu dari dalam negeri, katalis positif masih berasal dari data inflasi di bulan Maret 2017 yang mengalami deflasi sebesar 0,02% di bawah estimasi analis yang memperkirakan terjadi inflasi sebesar 0,20%. Selain data inflasi, investor akan mencermati pelaksanaan lelang penjualan Sukuk Negara (SBSN) yang akan dilakukan oleh pemerintah pada hari ini dengan target penerbitan senilai Rp6 triliun dari lima seri Sukuk Negara yang ditawarkan kepada investor. Lelang hari ini merupakan lelang perdana di kuartal II 2017 dimana pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp138 triliun. Kami perkirakan pelaku pasar akan memanfaatkan lelang tersebut untuk mendapatkan Sukuk Negara dengan tingkat imbal hasil yang cukup menarik dibandingkan dengan imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor yang sama.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara yang masih berada pada tren kenaikan masih akan membuka peluang terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara dalam jangka pendek. Namun demikian pelaku pasar perlu mencermati potensi terjadinya pembalikan arah pergerakan harga dikarenakan harga Surat Utang Negara yang juga telah berada pada area jenuh beli (*overbought*) yang terjadi sejak pertengahan bulan Maret 2017.

### Rekomendasi

Dengan pertimbangan beberapa faktor tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang negara di pasar sekunder. Kami masih melihat beberapa seri Surat Utang Negara yang menawarkan tingkat imbal hasil relatif lebih tinggi dibandingkan dengan Surat Utang Negara dengan tenor yang mendekati sama seperti seri FR0066, FR0069, FR0036, ORI013, FR0053 dan FR0043.

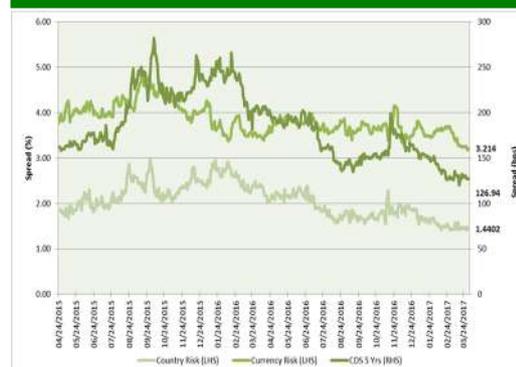
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBex)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 05102017 (New Issuance), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 4 April 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 4 April 2017. Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara - Syariah) dan PBS (Project Based Sukuk) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan adalah senilai Rp6 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut:

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS 05102017 (New Issuance)	PBS013 (reopening)	PBS014 (reopening)	PBS011 (reopening)	PBS012 (reopening)
Jatuh Tempo	5 Okt 2017	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agust 2023	15 Nov 2031
Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp15—20 triliun dengan jumlah penawaran terbesar masih akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara serta pada PBS013. Berdasarkan kondisi di pasar sekunder menjelang pelaksanaan lelang, kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan pada lelang hari ini adalah sebagai berikut :

Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 05102017 berkisar antara 5,37500 - 5,46875;

Project Based Sukuk seri PBS0013 berkisar antara 6,81250 - 6,90625;

Project Based Sukuk seri PBS0014 berkisar antara 7,59375 - 7,68750;

Project Based Sukuk seri PBS0011 berkisar antara 7,31250 - 7,40625; dan

Project Based Sukuk seri PBS0012 berkisar antara 7,71875 - 7,81250.

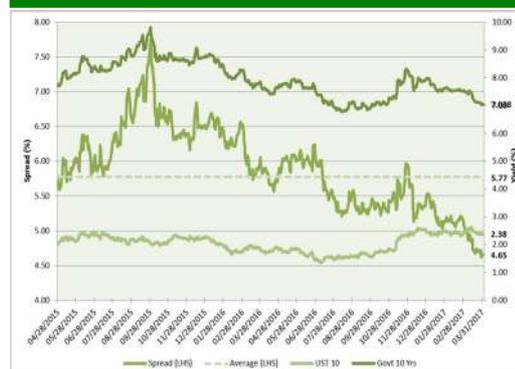
Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 4 April 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelah akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 6 April 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Pada kuartal II 2017 pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp138 triliun, dimana pada kuartal I 2017 pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp162,57 triliun di atas target penerbitan senilai Rp155 triliun.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.385	2.388	↓ -0.004	-0.001
UK	1.117	1.138	↓ -0.022	-0.019
Germany	0.304	0.325	↓ -0.021	-0.066
Japan	0.070	0.065	↑ 0.005	0.077
South Korea	2.160	2.190	↓ -0.031	-0.014
Singapore	2.217	2.234	↓ -0.016	-0.007
Thailand	2.638	2.687	↓ -0.048	-0.018
India	6.675	6.673	↑ 0.002	0.000
Indonesia (USD)	3.824	3.861	↓ -0.037	-0.010
Indonesia	6.998	7.015	↓ -0.016	-0.002
Malaysia	4.127	4.139	↓ -0.012	-0.003
China	3.257	3.283	↓ -0.026	-0.008

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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



### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	160.56	206.95	304.67	444.36	6.369
2	161.02	211.29	311.38	476.26	6.740
3	160.39	208.57	311.55	495.00	6.763
4	160.24	208.69	313.98	509.19	6.858
5	160.89	212.53	319.28	523.52	6.812
6	162.02	218.32	325.79	539.96	7.040
7	163.15	224.17	331.80	558.84	7.064
8	163.83	228.79	336.23	579.68	7.216
9	163.78	231.59	338.64	601.68	7.072
10	162.89	232.45	339.03	623.99	7.038

### Harga Surat Utang Negara

Data per 3-Apr-17

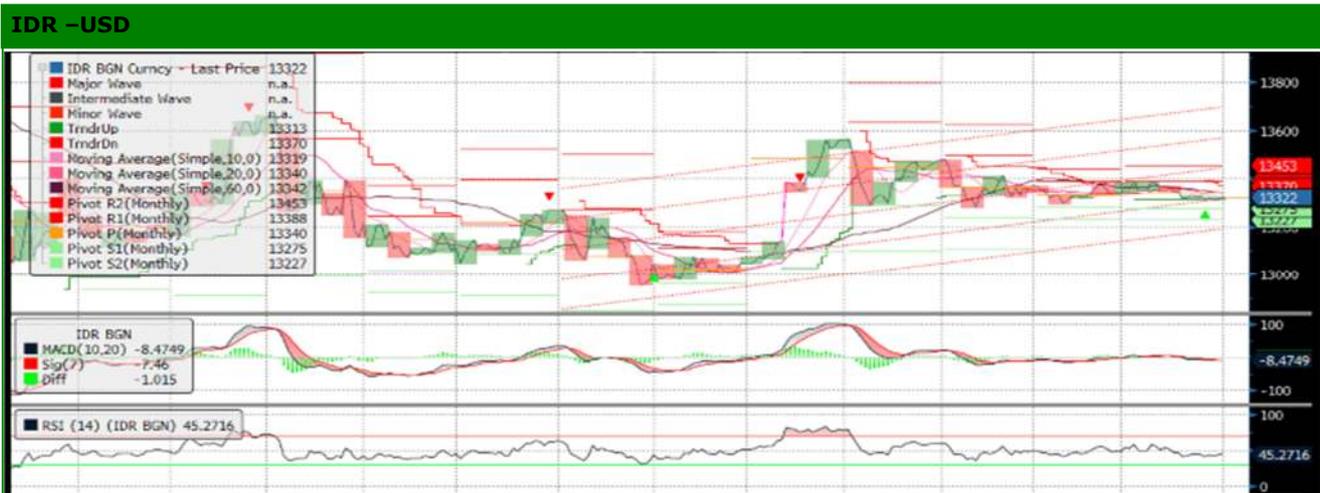
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR60	6.250	15-Apr-17	0.03	99.96	100.03	↓ (7.10)	7.343%	5.246%	↑ 209.71	0.033	0.032
FR28	10.000	15-Jul-17	0.28	101.50	101.50	↑ 0.00	4.572%	4.572%	↑ -	0.285	0.278
FR66	5.250	15-May-18	1.12	99.05	99.05	↑ 0.00	6.139%	6.139%	↑ -	1.078	1.046
FR32	15.000	15-Jul-18	1.28	110.95	110.97	↓ (2.00)	5.995%	5.979%	↑ 1.52	1.189	1.154
FR38	11.600	15-Aug-18	1.37	106.99	107.05	↓ (6.20)	6.191%	6.146%	↑ 4.56	1.293	1.254
FR48	9.000	15-Sep-18	1.45	103.89	103.89	↑ 0.00	6.147%	6.147%	↑ -	1.386	1.345
FR69	7.875	15-Apr-19	2.03	102.54	102.55	↓ (1.20)	6.521%	6.514%	↑ 0.63	1.854	1.795
FR36	11.500	15-Sep-19	2.45	110.87	110.85	↑ 2.20	6.613%	6.622%	↓ (0.92)	2.206	2.135
FR31	11.000	15-Nov-20	3.62	113.36	113.24	↑ 11.80	6.767%	6.802%	↓ (3.45)	3.007	2.909
FR34	12.800	15-Jun-21	4.20	121.65	121.47	↑ 18.10	6.783%	6.827%	↓ (4.44)	3.361	3.250
FR53	8.250	15-Jul-21	4.28	105.32	105.13	↑ 18.40	6.794%	6.843%	↓ (4.87)	3.654	3.534
FR61	7.000	15-May-22	5.12	101.03	100.81	↑ 21.50	6.757%	6.807%	↓ (5.01)	4.280	4.140
FR35	12.900	15-Jun-22	5.20	125.87	125.89	↓ (1.90)	6.890%	6.887%	↑ 0.38	3.978	3.845
FR43	10.250	15-Jul-22	5.28	114.51	114.50	↑ 0.80	6.920%	6.922%	↓ (0.17)	4.211	4.071
FR63	5.625	15-May-23	6.12	93.44	93.29	↑ 15.30	6.959%	6.991%	↓ (3.25)	5.107	4.935
FR46	9.500	15-Jul-23	6.28	112.50	112.50	↑ 0.00	7.004%	7.004%	↑ -	4.880	4.715
FR39	11.750	15-Aug-23	6.37	123.84	123.81	↑ 3.40	7.038%	7.044%	↓ (0.59)	4.793	4.630
FR70	8.375	15-Mar-24	6.95	107.45	107.36	↑ 8.70	7.001%	7.017%	↓ (1.53)	5.447	5.263
FR44	10.000	15-Sep-24	7.45	116.33	116.19	↑ 14.60	7.134%	7.157%	↓ (2.33)	5.565	5.373
FR40	11.000	15-Sep-25	8.45	124.05	123.80	↑ 24.30	7.157%	7.191%	↓ (3.38)	5.987	5.780
FR56	8.375	15-Sep-26	9.45	109.15	108.94	↑ 20.80	7.032%	7.061%	↓ (2.89)	6.815	6.584
FR37	12.000	15-Sep-26	9.45	132.27	132.27	↑ 0.00	7.226%	7.226%	↑ -	6.355	6.133
FR59	7.000	15-May-27	10.12	100.00	99.89	↑ 11.70	6.998%	7.015%	↓ (1.63)	7.222	6.978
FR42	10.250	15-Jul-27	10.28	121.59	121.49	↑ 10.20	7.234%	7.247%	↓ (1.25)	6.835	6.596
FR47	10.000	15-Feb-28	10.87	120.23	119.86	↑ 36.70	7.273%	7.317%	↓ (4.38)	7.165	6.914
FR64	6.125	15-May-28	11.12	90.96	90.83	↑ 13.70	7.326%	7.346%	↓ (1.94)	7.859	7.581
FR71	9.000	15-Mar-29	11.95	112.47	112.10	↑ 37.00	7.409%	7.452%	↓ (4.37)	7.792	7.514
FR52	10.500	15-Aug-30	13.37	124.51	124.37	↑ 13.70	7.554%	7.568%	↓ (1.41)	8.006	7.715
FR73	8.750	15-May-31	14.12	111.27	111.15	↑ 12.10	7.445%	7.458%	↓ (1.30)	8.427	8.124
FR54	9.500	15-Jul-31	14.28	116.59	116.43	↑ 16.30	7.576%	7.593%	↓ (1.70)	8.419	8.112
FR58	8.250	15-Jun-32	15.20	105.65	105.65	↑ 0.00	7.614%	7.614%	↑ -	8.900	8.574
FR74	7.500	15-Aug-32	15.37	100.97	100.92	↑ 5.00	7.392%	7.397%	↓ (0.55)	9.316	8.984
FR65	6.625	15-May-33	16.12	90.50	90.54	↓ (3.40)	7.660%	7.656%	↑ 0.40	9.547	9.194
FR68	8.375	15-Mar-34	16.95	106.29	106.09	↑ 20.10	7.703%	7.724%	↓ (2.05)	9.536	9.182
FR72	8.250	15-May-36	19.12	106.02	105.91	↑ 11.10	7.644%	7.655%	↓ (1.07)	9.896	9.532
FR45	9.750	15-May-37	20.12	118.32	118.11	↑ 21.30	7.914%	7.932%	↓ (1.88)	9.676	9.308
FR50	10.500	15-Jul-38	21.28	126.21	125.38	↑ 82.20	7.929%	7.996%	↓ (6.75)	9.909	9.531
FR57	9.500	15-May-41	24.12	114.93	114.93	↑ 0.00	8.082%	8.082%	↑ -	10.346	9.944
FR62	6.375	15-Apr-42	25.03	82.35	82.00	↑ 35.00	8.020%	8.058%	↓ (3.81)	11.235	10.802
FR67	8.750	15-Feb-44	26.87	108.11	108.08	↑ 2.80	8.010%	8.012%	↓ (0.24)	11.137	10.709

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

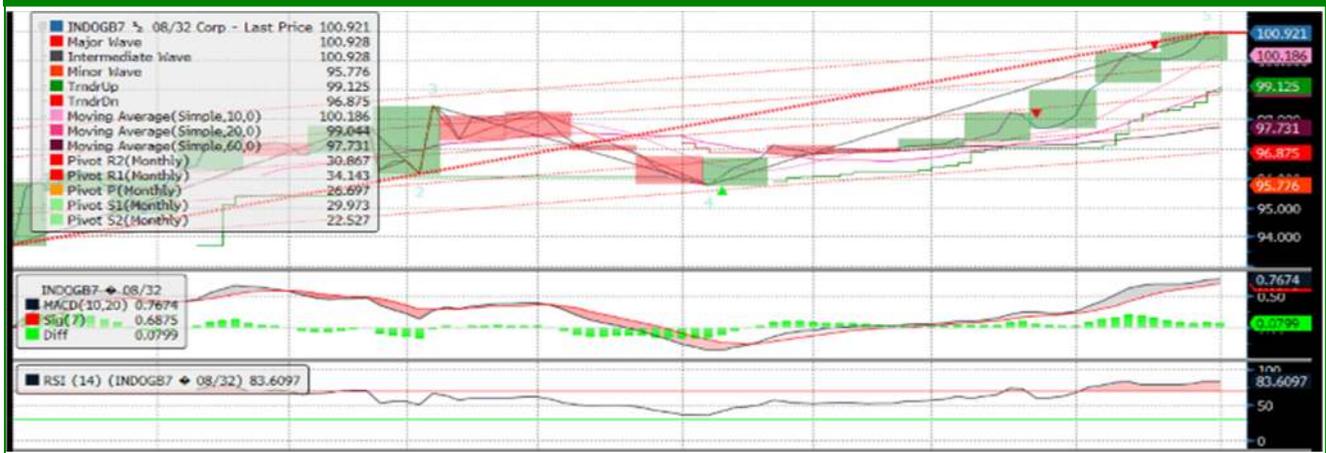
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Feb'17	29-Mar-17	30-Mar-17
<b>BANK</b>	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	517.52	490.48	496.60
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	49.26	69.32	71.92
Bank Indonesia *	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	49.26	69.32	71.92
<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	1,279.58	1,312.59	1,322.52
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.43	89.22	89.39
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	245.00	245.94	248.69
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	691.89	714.90	721.89
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	122.48	123.63	123.63
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.68	86.50	86.55
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	57.42	66.30	66.23
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	108.15	109.73	109.77
<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	1,846.36	1,872.39	1,891.04
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.795	27.763	37.908	40.995	(19.175)	19.698	6.384	23.011	6.989



**FR0059**



**FR0074**



**FR0072**



## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

### Yusuf Ade Winoto

Head of Research, Strategy, Consumer Staples  
yusuf.winoto@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52162

### Edwin J. Sebayang

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

### Victoria Venny

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

### Rr. Nurulita H.

Banking  
roro.harwaningrum@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52237

### Krestanti Nugrahani

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

### I Made Adi Saputra

Head of Fixed Income Research  
imade.saputra@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52117

### Gilang Anindito

Property, Construction  
gilang.dhirobrotto@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52235

### Yosua Zisokhi

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

### Sukisnawati

Research Associate  
sukisnawati.sari@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52166

### 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 discussed 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.*