

Ulasan Pasar

Hasil positif dari pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 11 April 2017.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 7 bps dengan rata-rata mengalami penurunan sebesar 2 bps dengan penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 4 - 12 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) cenderung mengalami penurunan berkisar antara 2 - 7 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 25 bps. Sedangkan imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 3 tahun dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 5 - 10 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) terlihat bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan, berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 35 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang cenderung mengalami penurunan pada perdagangan kemarin didorong oleh katalis positif dari hasil pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara. Pada lelang yang diadakan kemarin, pemerintah meraup dana senilai Rp17 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp41,89 triliun. Jumlah penawaran yang masuk tersebut mengalami peningkatan dibandingkan dengan lelang sebelumnya yang senilai Rp33,94 triliun, mengindikasikan tingginya minat investor untuk menempatkan dananya di Surat Utang Negara di tengah meningkatnya ketegangan geopolitik setelah pemerintah Amerika Serikat memutuskan untuk melakukan penyerangan terhadap negara Syria. Nilai nominal yang dimenangkan oleh pemerintah juga lebih besar dari target indikatif penerbitan yang sebesar Rp15 triliun meskipun mengalami penurunan dibandingkan dengan hasil lelang sebelumnya yang sebesar Rp18,65 triliun. Pelaku pasar merespon positif hasil dari pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara tersebut dengan melakukan pembelian Surat Utang Negara di pasar sekunder setelah pengumuman hasil pelaksanaan lelang.

Selain dari pelaksanaan lelang, penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin juga didukung oleh tren penurunan imbal hasil surat utang regional. Kombinasi dari kedua faktor tersebut mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun, 10 tahun dan 20 tahun masing-masing sebesar 3 bps di level 6,796%, 7,055% dan 7,659%. Adapun imbal hasil seri acuan dengan tenor 15 tahun mengalami penurunan sebesar 4 bps di level 7,422%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, perdagangan kemarin ditutup dengan terbatasnya perubahan imbal hasil yang terjadi di pasar sekunder. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup pada level 2,501%, mengalami kenaikan sebesar 1 bps dibandingkan dengan posisi penutupan sebelumnya. Adapun imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 masing-masing ditutup pada level 3,935% dan 4,866% setelah mengalami perubahan terbatas yang kurang dari 1 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin menunjukkan peningkatan dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya seiring dengan hasil dari pelaksanaan lelang, yaitu senilai Rp16,94 triliun dari 42 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp7,24 triliun. Obligasi Negara seri FR0061 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,86 triliun dari 39 kali transaksi di harga rata-rata 100,81% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059, senilai Rp2,31 triliun dari 133 kali transaksi di harga rata-rata 99,44%.

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	100.97	100.71	100.78	2868.06	39
FR0059	102.50	98.00	99.28	2318.29	133
FR0069	102.65	102.49	102.60	1703.92	37
FR0074	103.50	99.00	100.89	1642.62	187
SPN12180301	95.04	94.96	95.00	1210.00	8
FR0073	111.75	110.50	110.96	1156.99	23
FR0056	108.71	100.21	100.26	611.05	21
FR0068	108.50	100.64	106.75	606.74	58
FR0053	105.80	103.80	105.51	519.78	20
SR008	103.06	10.00	103.05	454.82	48

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BBRI02BCN2	idAAA	100.00	100.00	100.00	320.00	2
SANF02ACN2	idAA-	100.00	99.90	99.90	158.00	8
BEXI03BCN4	idAAA	100.05	100.05	100.05	100.00	2
SIAISA02	idA(sy)	102.60	102.45	102.45	80.00	8
MEDC02ACN3	idA+	101.90	100.85	101.50	75.00	11
TAFS02BCN2	AAA(idn)	100.82	100.75	100.80	60.00	3
MEDC02ACN2	idA+	101.90	100.70	101.80	54.50	10
MYOR04	idAA-	100.10	100.00	100.10	50.00	5
LTLS01CN1	idA-	99.60	98.50	98.50	47.00	8
GIAA01CN1	BBB+(idn)	100.50	100.25	100.50	20.00	2

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp1,11 triliun dari 35 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Bank BRI Tahap II Tahun 2017 Seri B (BBRI02BCN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp320 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 100,00% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II SAN Finance Tahap II Tahun 2017 Seri A (SANF02ACN2) senilai Rp158 miliar dari 8 kali transaksi di harga rata-rata 99,93%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup menguat terbatas sebesar 5,00 pts (0,04%) pada level 13281,00 per dollar Amerika. Bergerak pada kisaran 13270,00 hingga 13291,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terjadi seiring dengan pergerakan mata uang regional yang mengalami penguatan terhadap dollar Amerika di tengah melemahnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Mata uang Yen Jepang (JPY) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh mata uang Baht Thailand (THB) dan Rupee India (INR). Sedangkan mata uang Won Korea Selatan (KRW) terlihat mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika dan diikuti oleh Dollar Hong Kong (HKD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih berpeluang untuk mengalami kenaikan, didukung oleh hasil positif dari pelaksanaan lelang serta pergerakan imbal hasil surat utang global yang cenderung mengalami penurunan.

Hasil dari lelang penjualan Surat Utang Negara yang diadakan pada hari Selasa kami perkirakan masih akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pada sekunder.

Selain itu pergerakan imbal hasil surat utang global yang cenderung mengalami penurunan kami perkirakan juga akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun pada level 2,298% setelah pelaksanaan lelang penjualan US Treasury dengan tenor 10 tahun senilai US\$20 miliar dan tenor 30 tahun ditutup turun pada level 2,937% yang merupakan posisi terendah sejak 17 Januari 2017. Penurunan imbal hasil dari US Treasury tersebut juga dipengaruhi oleh kekhawatiran pelaku pasar terhadap ketegangan geopolitik pasca keputusan pemerintah Amerika Serikat untuk menyerang negara Syiria sebagai respon atas penggunaan senjata kimia oleh tentara Syiria untuk menyerang pemberontak.

Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) ditutup pada level 0,204% tidak banyak mengalami perubahan dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya dan imbal hasil surat utang Inggris (Gilt) yang ditutup turun pada level 1,061% meskipun sempat naik di level 1,090%.

Hanya saja kenaikan harga tersebut akan dibatasi oleh faktor teknis dimana harga Surat Utang Negara yang bergerak dalam tren penurunan serta investor asing yang terlihat melakukan penjualan Surat Utang Negara di pasar sekunder. Berdasarkan data kepemilikan Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan per tanggal 10 April 2017, kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara mengalami penurunan senilai Rp3,08 triliun dibandingkan dengan posisi di tanggal 7 April 2017 dengan kepemilikan di Surat Berharga Negara senilai Rp725,03 triliun.

Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Momentum kenaikan harga dapat dimanfaatkan oleh pelaku pasar untuk melakukan strategi trading dengan pilihan pada seri - seri FR0071, FR0073, FR0058, FR0065 dan FR0068.

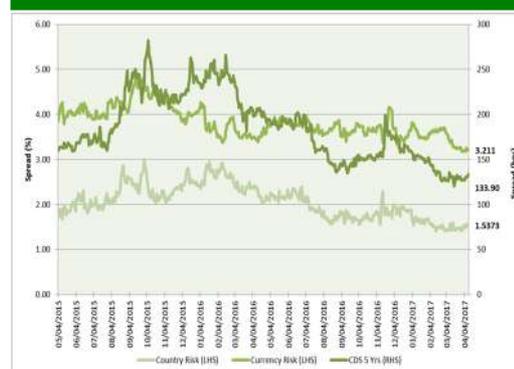
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBex)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp17 triliun dari hasil lelang penjualan Surat Utang Negara seri SPN03170712 (*New Issuance*), SPN12180412 (*New Issuance*), FR0061 (*Reopening*), FR0059 (*Reopening*) dan FR0074 (*Reopening*) pada hari Selasa, tanggal 11 April 2017.

Total penawaran yang masuk pada lelang kemarin senilai Rp41,89 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03170712 senilai Rp11,04 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 4,79% hingga 5,65%. Sementara itu jumlah penawaran terendah didapati pada Obligasi Negara seri FR0074, yaitu senilai Rp6,409 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,40% hingga 7,68%.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN 03170712	SPN 12180412	FR0061	FR0059	FR0074
Jumlah penawaran	Rp11,040 triliun	Rp8,430 triliun	Rp8,319 triliun	Rp7,6948 triliun	Rp6,4099 triliun
Yield tertinggi	5,65000%	6,25000%	6,95000%	7,18000%	7,68000%
Yield terendah	4,79000%	5,95000%	6,77000%	7,05000%	7,40000%

Berdasarkan penawaran yang masuk, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp17 triliun dari keseluruhan seri Surat Utang Negara yang dilelang. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03170712 dan SPN12180412, masing—masing senilai Rp5 triliun dengan tingkat imbal hasil rata—rata tertimbang secara berturut—turut sebesar 4,92800% dan 5,99093%. Sementara itu jumlah dimenangkan terendah didapati pada Obligasi Negara seri FR0059, yaitu senilai Rp2,0 triliun dengan tingkat imbal hasil rata—rata tertimbang sebesar 7,08745% di harga 99,36%. Hasil dari lelang akan didistribusikan pada hari Kamis, tanggal 13 April 2017.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN 03170712	SPN 12180412	FR0061	FR0059	FR0074
Yield rata-rata	4,92800%	5,99093%	6,81462%	7,08745%	7,46982%
Yield tertinggi	5,00000%	6,02000%	6,83000%	7,10000%	7,49000%
Jatuh tempo	12 Juli 2017	12 April 2018	15 Mei 2022	15 Mei 2027	15 Agust 2032
Nominal dimenangkan	Rp5,000 triliun	Rp5,000 triliun	Rp2,750 triliun	Rp2,000 triliun	Rp2,250 triliun
Bid-to-cover-ratio	2,21	1,69	3,03	3,85	2,85

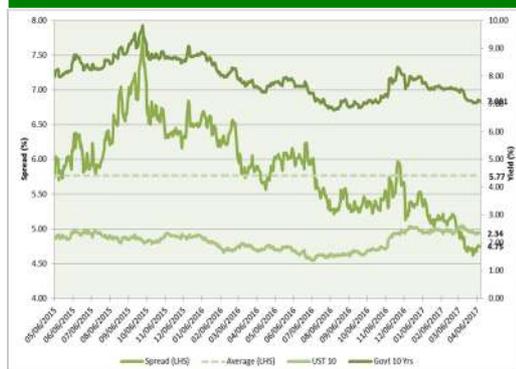
Dengan hasil lelang tersebut, di awal kuartal II 2017 pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp21,46 triliun dari total target penerbitan di kuartal II 2017 yang sebesar Rp138 triliun. Adapun pada kuartal I 2017, pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp162,57 triliun.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.344	2.367	↓ -0.023	-0.010
UK	1.090	1.075	↑ 0.014	0.013
Germany	0.214	0.204	↑ 0.009	0.043
Japan	0.031	0.044	↓ -0.013	-0.254
South Korea	2.209	2.253	↓ -0.044	-0.020
Singapore	2.184	2.210	↓ -0.026	-0.012
Thailand	2.670	2.682	↓ -0.012	-0.004
India	6.835	6.865	↓ -0.030	-0.004
Indonesia (USD)	3.880	3.912	↓ -0.032	-0.008
Indonesia	7.055	7.084	↓ -0.029	-0.004
Malaysia	4.115	4.126	↓ -0.011	-0.003
China	3.315	3.313	↑ 0.002	0.001

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	160.29	206.96	304.69	444.36	6.256
2	161.00	211.10	311.18	476.26	6.624
3	160.68	208.51	311.48	495.01	6.800
4	160.55	208.81	314.11	509.18	6.872
5	160.95	212.68	319.45	523.48	6.857
6	161.76	218.34	325.83	539.93	7.105
7	162.64	224.00	331.64	558.87	7.166
8	163.31	228.52	335.95	579.77	7.245
9	163.54	231.37	338.40	601.78	7.149
10	163.24	232.51	339.06	623.98	7.092

Harga Surat Utang Negara

Data per 11-Apr-17

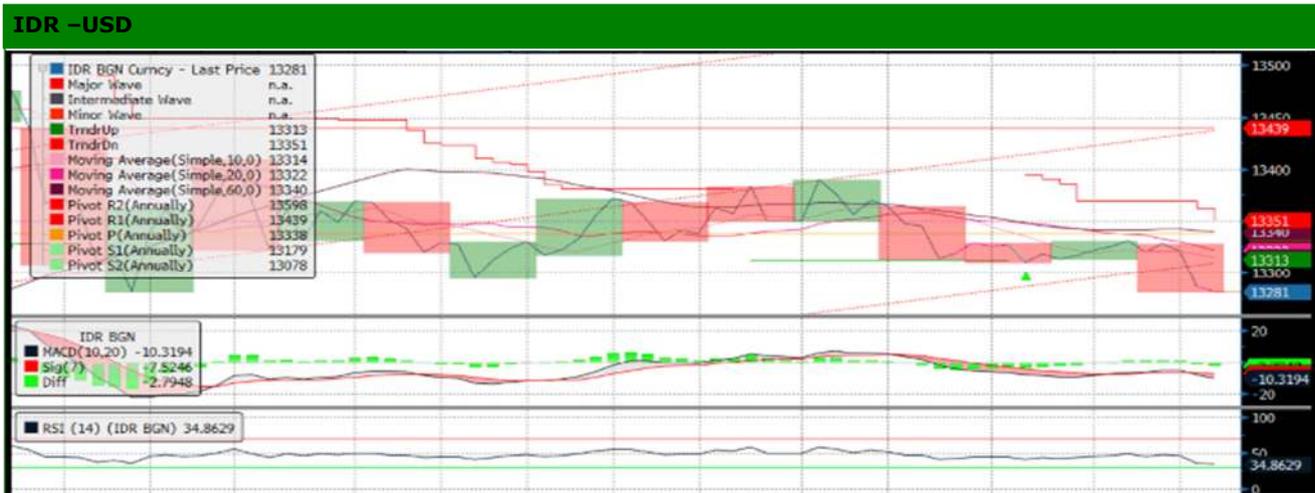
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR60	6.250	15-Apr-17	0.01	100.07	100.00	↑	6.40	0.237%	5.888% ↓	(565.13)	0.011	0.011
FR28	10.000	15-Jul-17	0.26	101.22	101.22	↓	(0.20)	5.162%	5.154% ↑	0.75	0.262	0.256
FR66	5.250	15-May-18	1.09	99.23	99.21	↑	2.40	5.983%	6.006% ↓	(2.31)	1.056	1.025
FR32	15.000	15-Jul-18	1.26	110.68	110.69	↓	(1.00)	6.059%	6.051% ↑	0.77	1.166	1.132
FR38	11.600	15-Aug-18	1.35	106.94	106.94	↑	0.10	6.143%	6.144% ↓	(0.07)	1.270	1.233
FR48	9.000	15-Sep-18	1.43	103.71	103.71	↑	0.20	6.235%	6.236% ↓	(0.14)	1.364	1.323
FR69	7.875	15-Apr-19	2.01	102.52	102.46	↑	5.30	6.519%	6.547% ↓	(2.81)	1.832	1.774
FR36	11.500	15-Sep-19	2.43	110.67	110.66	↑	1.70	6.658%	6.666% ↓	(0.72)	2.184	2.114
FR31	11.000	15-Nov-20	3.60	113.18	113.20	↓	(2.00)	6.800%	6.795% ↑	0.59	2.985	2.886
FR34	12.800	15-Jun-21	4.18	121.40	121.36	↑	4.10	6.821%	6.831% ↓	(1.01)	3.338	3.228
FR53	8.250	15-Jul-21	4.26	105.26	105.00	↑	26.00	6.803%	6.872% ↓	(6.91)	3.632	3.512
FR61	7.000	15-May-22	5.09	100.86	100.74	↑	12.00	6.796%	6.824% ↓	(2.81)	4.257	4.117
FR35	12.900	15-Jun-22	5.18	125.59	125.61	↓	(2.00)	6.929%	6.925% ↑	0.40	3.955	3.822
FR43	10.250	15-Jul-22	5.26	114.30	114.25	↑	4.90	6.954%	6.964% ↓	(1.04)	4.188	4.048
FR63	5.625	15-May-23	6.09	93.09	93.04	↑	5.30	7.038%	7.049% ↓	(1.13)	5.082	4.910
FR46	9.500	15-Jul-23	6.26	112.17	112.17	↑	0.00	7.059%	7.059% ↑	-	4.855	4.690
FR39	11.750	15-Aug-23	6.35	123.40	123.37	↑	3.40	7.102%	7.108% ↓	(0.59)	4.768	4.605
FR70	8.375	15-Mar-24	6.93	106.85	106.78	↑	6.90	7.105%	7.117% ↓	(1.23)	5.421	5.235
FR44	10.000	15-Sep-24	7.43	115.96	115.90	↑	5.80	7.188%	7.197% ↓	(0.93)	5.540	5.348
FR40	11.000	15-Sep-25	8.43	123.69	123.59	↑	9.60	7.199%	7.213% ↓	(1.34)	5.962	5.755
FR56	8.375	15-Sep-26	9.43	108.55	108.35	↑	19.70	7.114%	7.141% ↓	(2.76)	6.786	6.553
FR37	12.000	15-Sep-26	9.43	132.16	132.24	↓	(8.10)	7.233%	7.223% ↑	1.00	6.332	6.111
FR59	7.000	15-May-27	10.09	99.60	99.39	↑	20.70	7.055%	7.084% ↓	(2.91)	7.193	6.948
FR42	10.250	15-Jul-27	10.26	121.00	120.89	↑	10.70	7.303%	7.316% ↓	(1.32)	6.804	6.564
FR47	10.000	15-Feb-28	10.85	119.63	119.50	↑	12.50	7.342%	7.357% ↓	(1.50)	7.133	6.881
FR64	6.125	15-May-28	11.09	90.48	90.41	↑	7.30	7.397%	7.407% ↓	(1.04)	7.827	7.547
FR71	9.000	15-Mar-29	11.93	112.02	111.60	↑	42.60	7.459%	7.510% ↓	(5.07)	7.762	7.483
FR52	10.500	15-Aug-30	13.35	124.31	124.31	↑	0.10	7.572%	7.572% ↓	(0.01)	7.980	7.689
FR73	8.750	15-May-31	14.09	110.77	110.60	↑	16.70	7.498%	7.516% ↓	(1.81)	8.391	8.088
FR54	9.500	15-Jul-31	14.26	116.21	116.17	↑	3.70	7.615%	7.619% ↓	(0.39)	8.388	8.080
FR58	8.250	15-Jun-32	15.18	105.46	105.43	↑	3.20	7.634%	7.638% ↓	(0.35)	8.872	8.546
FR74	7.500	15-Aug-32	15.35	100.69	100.36	↑	32.80	7.422%	7.458% ↓	(3.61)	9.285	8.953
FR65	6.625	15-May-33	16.09	90.33	90.29	↑	4.20	7.681%	7.686% ↓	(0.49)	9.517	9.165
FR68	8.375	15-Mar-34	16.93	106.32	106.22	↑	10.00	7.700%	7.710% ↓	(1.02)	9.515	9.162
FR72	8.250	15-May-36	19.09	105.87	105.53	↑	33.80	7.659%	7.692% ↓	(3.26)	9.867	9.503
FR45	9.750	15-May-37	20.09	118.53	#N/A	#N/A	#VALUE!	7.895%	#VALUE!	#VALUE!	9.662	9.295
FR50	10.500	15-Jul-38	21.26	126.22	126.55	↓	(33.60)	7.927%	7.900% ↑	2.74	9.888	9.511
FR57	9.500	15-May-41	24.09	117.15	117.08	↑	7.30	7.897%	7.903% ↓	(0.60)	10.438	10.042
FR62	6.375	15-Apr-42	25.01	83.70	83.47	↑	22.60	7.876%	7.900% ↓	(2.40)	11.317	10.888
FR67	8.750	15-Feb-44	26.85	108.57	108.55	↑	2.00	7.970%	7.972% ↓	(0.17)	11.144	10.717

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

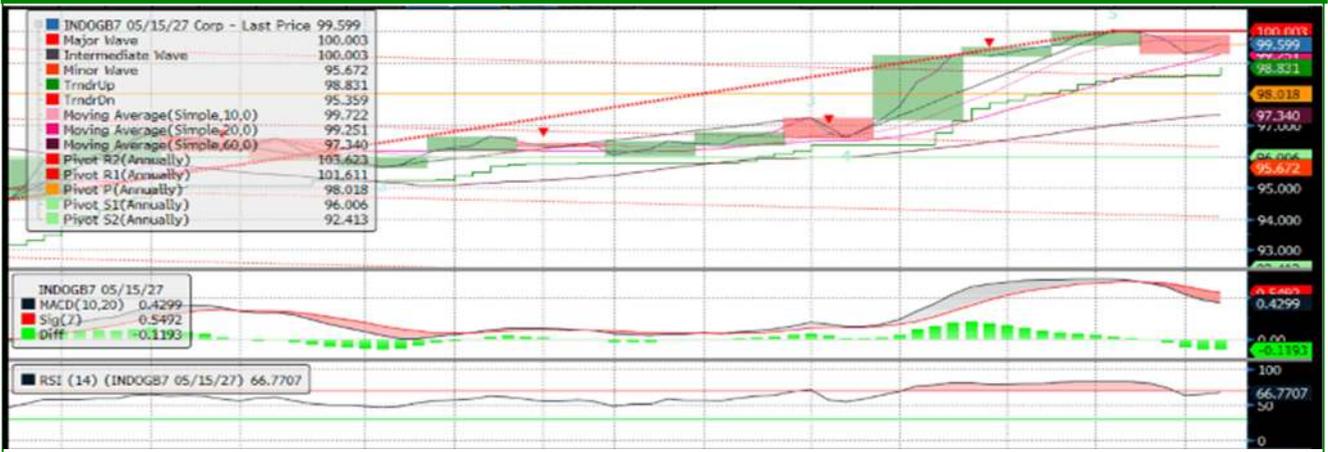
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

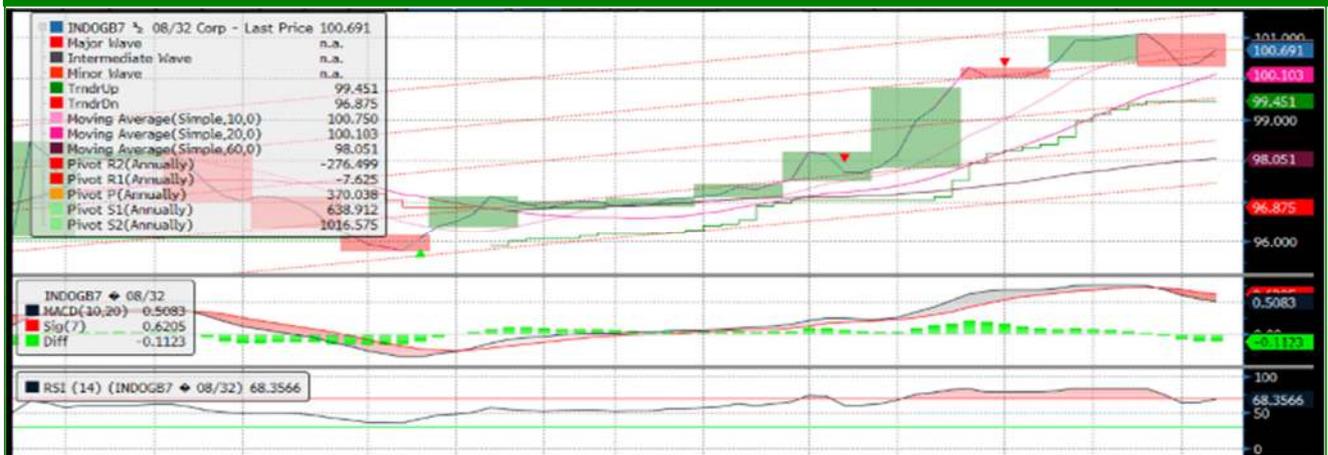
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Feb'17	Mar'17	7-Apr-17	10-Apr-17
BANK	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	517.52	495.92	503.89	505.22
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	49.26	70.57	56.18	59.90
Bank Indonesia *	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	49.26	70.57	56.18	59.90
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,279.58	1,324.55	1,329.33	1,324.28
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	89.43	89.32	89.54	89.50
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	245.00	249.52	249.54	249.51
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	691.89	723.22	728.11	725.03
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	122.48	124.32	125.65	126.51
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	87.68	86.49	86.44	86.48
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.42	66.20	65.43	63.33
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	108.15	109.80	110.27	110.43
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,485.16	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,846.36	1,891.04	1,889.40	1,889.40
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.795	27.763	37.908	40.995	(19.175)	6.384	31.332	4.887	(3.083)



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.