

Ulasan Pasar

Penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika serta masih berlanjutnya akumulasi pembelian oleh investor asing mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 19 Desember 2017.

Penurunan imbal hasil berkisar antara 1 - 7 bps dengan rata-rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil tersebut terlihat pada sebagian besar seri Surat Utang Negara. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan sebesar 1 - 7 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 3 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 3 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 15 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang mengalami penurunan berkisar antara 1 - 4 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 40 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang masih mengalami penurunan pada perdagangan kemarin didukung oleh penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika seiring dengan melemahnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia menyusul beberapa ketidakpastian bahwa RUU tersebut memang akan disahkan, dan beberapa ketagutan mengenai efek pendukung pertumbuhan ekonomi yang didorong oleh UU perpajakan tersebut.

Selain itu, penurunan imbal hasil juga didukung dengan masih berlanjutnya akumulasi pembelian oleh investor asing di Surat Berharga Negara, dimana hingga tanggal 18 Desember 2017, investor asing telah melakukan akumulasi pembelian Surat Berharga Negara di bulan Desember 2017 senilai Rp3,12 triliun dan di sepanjang tahun 2017 senilai Rp168,12 triliun dengan jumlah kepemilikan senilai Rp833,93 triliun atau setara dengan 39,62% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Dengan kembali ketidakjelasan mengenai pemotongan pajak di Amerika, mendorong investor asing untuk masuk pada instrumen yang masih menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup tinggi seperti yang ditawarkan oleh Surat Utang Negara.

Dengan adanya penurunan imbal hasil tersebut, maka imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun berada pada level 6,008% (1 bps), tenor 10 tahun berada pada level 6,461% (-1 bps), tenor 15 tahun di level 7,030% (-1 bps), dan tenor 20 tahun di level 7,231% (-1 bps).

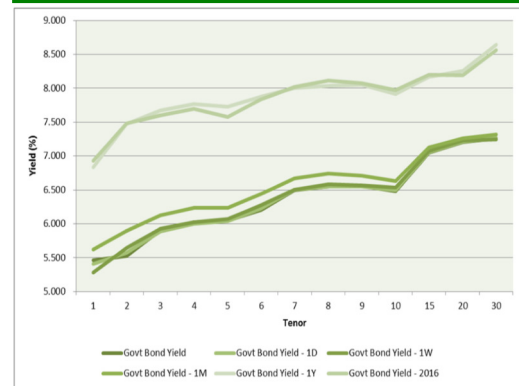
Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya juga terlihat mengalami penurunan di tengah naiknya imbal hasil dari US Treasury. Penurunan imbal hasil terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara bertenor panjang. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup naik terbatas kurang dari 1 bps di level 2,357% setelah mengalami koreksi harga sebesar 1 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-27, INDO-37, dan INDO-47 mengalami penurunan terbatas kurang dari 1 bps dengan didorong oleh kenaikan harga yang juga terbatas berkisar antara 1 - 5 bps.

Volume perdagangan yang dilaporkan pada perdagangan kemarin cukup besar dan mengalami kenaikan dibandingkan dengan volume perdagangan di awal pekan, yaitu senilai Rp10,97 triliun dari 32 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,23 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,54 triliun dari 46 kali transaksi di harga rata-rata 103,44% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061 senilai Rp1,22 triliun dari 26 kali transaksi di harga rata-rata 103,81%.

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp543,48 miliar dari 6 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS009 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp316 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata-rata 100,36% yang diikuti oleh perdagangan Project Based Sukuk seri PBS014 senilai Rp146 miliar dari 13 kali transaksi di harga rata-rata 100,83%

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
FR0059	103.95	102.50	103.89	1541.59	46
FR0061	103.90	103.70	103.85	1224.46	26
FR0068	112.90	110.40	110.80	1154.28	50
FR0056	112.21	111.90	111.90	1134.64	32
FR0065	99.25	94.75	95.25	863.21	23
FR0074	105.00	102.75	103.30	818.38	52
FR0072	111.40	108.70	110.00	651.54	40
SPN12180201	99.47	99.46	99.47	606.53	2
SPN12180412	98.54	98.44	98.54	530.00	4
SR008	105.00	100.50	102.70	462.56	24

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BFIN03CCN3	AA-(idn)	100.10	100.00	100.00	324.00	10
LTL02ACN2	idA-	100.55	100.01	100.55	238.50	4
TBIGO2CN3	AA-(idn)	100.77	100.00	100.77	163.00	6
BIIF01ACN3	AA+(idn)	100.95	100.93	100.95	100.00	2
LTL02CN1	idA-	103.40	103.00	103.28	84.00	7
PNMP01ACN2	idA	100.02	100.00	100.02	80.00	2
PNMP01BCN2	idA	100.02	100.00	100.02	78.00	2
ADMF03BCN2	idAAA	102.20	102.18	102.20	50.00	2
BIIF01ACN2	AA+(idn)	102.61	100.20	101.20	43.00	5
BBRI01CCN2	idAAA	106.50	106.20	106.45	40.00	4

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,71 triliun dari 58 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III BFI Finance Indonesia Tahap III Tahun 2017 Seri C (BFIN03CCN3) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp324 miliar dari 10 kali transaksi di harga rata-rata 100,03% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Lautan Luas Tahap II Tahun 2017 Seri A (LTLS02ACN2) senilai Rp238 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata-rata 100,37%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas sebesar 6,00 (0,04%) di level 13576,00 per dollar Amerika setelah bergerak berfluktuasi sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13565,00 hingga 13591,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang bergerak dengan kecenderungan mengalami penguatan terhadap dollar Amerika. Mata uang Baht Thailand (THB) dan Yen Jepang (JPY) terlihat mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika, sementara itu mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Rupee India (INR) dan Yuan China (CNY).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih kembali berpeluang untuk mengalami kenaikan yang didukung oleh stabilnya nilai tukar rupiah serta kembali turunnya imbal hasil surat utang regional menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder terlebih dengan didukung oleh masih derasnya aliran modal asing yang masuk di pasar Surat Utang Negara.

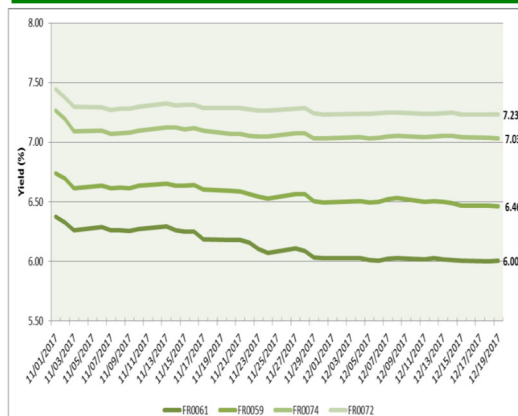
Sementara itu katalis negatif pada perdagangan hari ini berasal dari faktor eksternal dimana imbal hasil dari US Treasury ditutup dengan kenaikan dibandingkan pada perdagangan awal pekan ini. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 2,454% dari posisi penutupan di awal pekan yang berada pada kisaran 2,394% begitu pula dengan imbal hasil US Treasury tenor 30 tahun yang ditutup naik pada level 2,808% di tengah investor yang masih menantikan keputusan RUU mengenai perpajakan Amerika. Adapun imbal hasil surat utang Jerman (Bund) ditutup dengan mengalami kenaikan di level 0,387 dari posisi penutupan sebelumnya di level 0,313% dan imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) yang ditutup naik pada level 1,225%.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren sideways, masih akan bergerak terbatas dalam jangka pendek. Adapun harga Surat Utang Negara berada pada area jenuh beli (overbought) sehingga akan membuka peluang adanya aksi ambil untung oleh investor pada perdagangan hari ini.

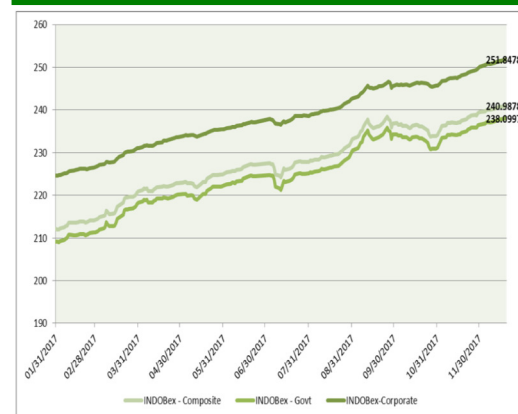
Rekomendasi

Dengan beberapa pertimbangan di atas, maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Kami melihat beberapa seri Surat Utang Negara yang belum mengalami kenaikan harga yang cukup tinggi di saat seri lainnya telah mengalami kenaikan sehingga menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup menarik diantaranya adalah seri FR0069, FR0053, FR0061, FR0058, ORI013, FR0068, dan FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEX)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•PT Pemeringkat Efek Indonesia memberikan peringkat "idAA-" untuk MTN I/2017 Bank Jateng dan "idAA-(sy)" untuk MTN Syariah I/2017.

Prospek terhadap peringkat Perusahaan adalah stabil. Pada saat yang sama PT Pemeringkat Efek Indonesia memberikan peringkat "idAA-" untuk Surat Berharga Jangka Menengah (MTN) senilai Rp500 miliar dan peringkat "idAA-(sy)" untuk MTN Syariah I/2017 senilai Rp500 miliar yang akan diterbitkan oleh Bank Jateng. Peringkat tersebut mencerminkan pasar captive Bank di provinsi Jawa Tengah, kualitas aset yang baik, dan permodalan yang kuat. Namun, peringkat tersebut dibatasi oleh sumber pendanaan yang terkonsentrasi dan kompetisi yang ketat di segmen kredit produktif. Peringkat dapat dinaikkan jika Bank Jateng dapat memperkuat posisi bisnis dan struktur pendanaan secara konsisten, serta menjaga kinerja finansial yang baik. Di sisi lain, peringkat dapat diturunkan jika profil profitabilitas dan kualitas aset Bank mengalami penurunan yang signifikan. Hingga 30 Juni 2017, Bank dimiliki oleh pemerintah provinsi Jawa Tengah sebesar 53,3% dan Pemerintah Kota dan Kabupaten Jawa Tengah sebesar 46,7%.

•PT Pemeringkat Efek Indonesia menetapkan peringkat "idA" kepada PT Semen Baturaja (Persero) Tbk dan MTN.

Prospek terhadap peringkat Perusahaan adalah stabil. PT Pemeringkat Efek Indonesia menetapkan peringkat "idA" kepada PT Semen Baturaja dan MTN yang diajukan dengan nilai maksimal Rp400 miliar. Hasil penerbitan MTN akan digunakan terutama untuk membayar kewajiban retensi yang terkait dengan konstruksi pabrik Baturaja II, sedangkan sisanya akan digunakan untuk membiayai belanja modal lainnya. Peringkat tersebut mencerminkan pandangan PT Pemeringkat Efek Indonesia terhadap posisi pasar PT Semen Baturaja yang kuat pada pasar utamanya, ekspektasi PT Pemeringkat Efek Indonesia bahwa efisiensi produksi perusahaan akan meningkat, dan ekspektasi bahwa struktur permodalan dan proteksi arus kas perusahaan akan tetap terjaga konservatif. Peringkat tersebut dibatasi oleh are produksi dan distribusi perusahaan yang terkonsentrasi secara geografis, kondisi oversupply yang dapat menekan kapabilitas perusahaan dalam menentukan harga jual, dan paparan terhadap volatilitas di sektor properti dan konstruksi. Peringkat dapat ditingkatkan jika PT Semen Baturaja dapat meningkatkan posisi pasar dengan menjaga profil keuangan tetap konservatif. Namun, peringkat dapat diturunkan jika perusahaan menambah utang lebih dari yang telah diproyeksikan dan/atau mengalami pertumbuhan pendapat dan/atau margin profitabilitas lebih rendah dari yang diproyeksikan, menyebabkan memburuknya profil keuangan. Hingga 30 September 2017, PT Semen Baturaja dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia sebesar 75,8%, dan Publik sebesar 24,2%.

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.395	2.395	↑ 0.000	0.000
UK	1.159	1.147	↑ 0.012	0.011
Germany	0.321	0.307	↑ 0.014	0.047
Japan	0.037	0.037	↓ 0.000	0.000
Singapore	1.977	1.965	↑ 0.012	0.006
Thailand	2.381	2.386	↓ -0.004	-0.002
India	7.171	7.172	↓ -0.001	0.000
Indonesia (USD)	3.529	3.504	↑ 0.025	0.007
Indonesia	6.460	6.470	↓ -0.009	-0.001
Malaysia	3.963	3.968	↓ -0.004	-0.001
China	3.890	3.888	↑ 0.002	0.000

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.61	203.89	312.35	438.05	5.460
2	160.16	209.81	320.31	475.28	5.524
3	161.15	213.44	319.28	499.53	5.908
4	161.79	219.47	318.52	518.21	6.020
5	162.60	225.76	320.38	535.21	6.045
6	163.72	230.06	324.52	551.87	6.201
7	165.12	231.35	329.82	568.26	6.493
8	166.71	229.67	335.26	584.00	6.548
9	168.38	225.61	340.12	598.71	6.561
10	170.04	219.95	344.02	612.11	6.483

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS009	100.61	100.25	100.25	316.28	3
PBS014	101.20	100.65	100.65	146.00	13
PBS006	105.77	105.50	105.65	52.00	8
PBS013	100.57	100.57	100.57	20.00	1
PBS004	87.70	86.70	87.00	7.00	6

Harga Surat Utang Negara

Data per 19-Dec-17

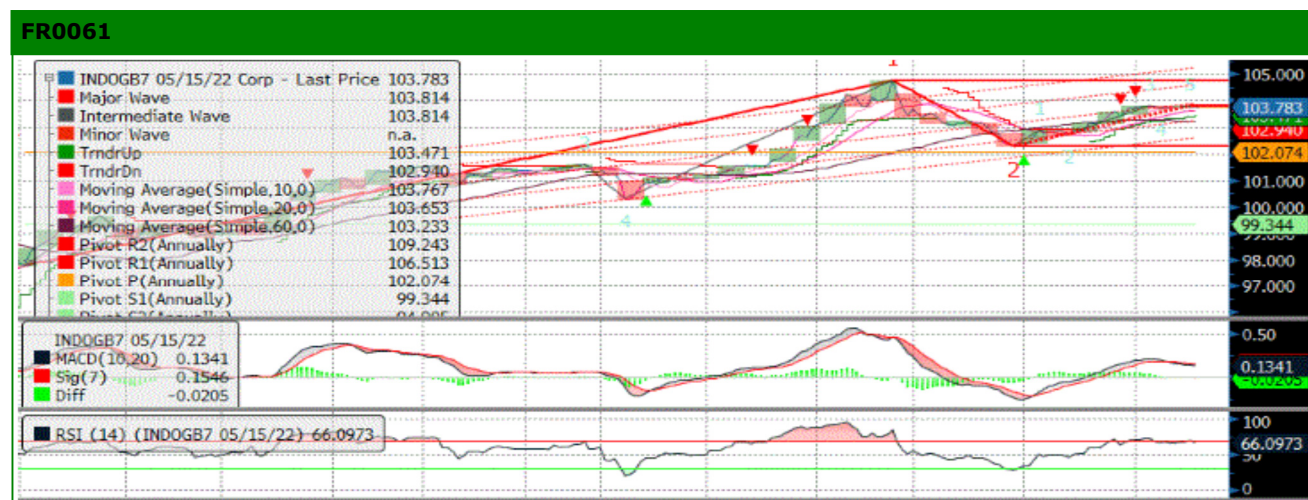
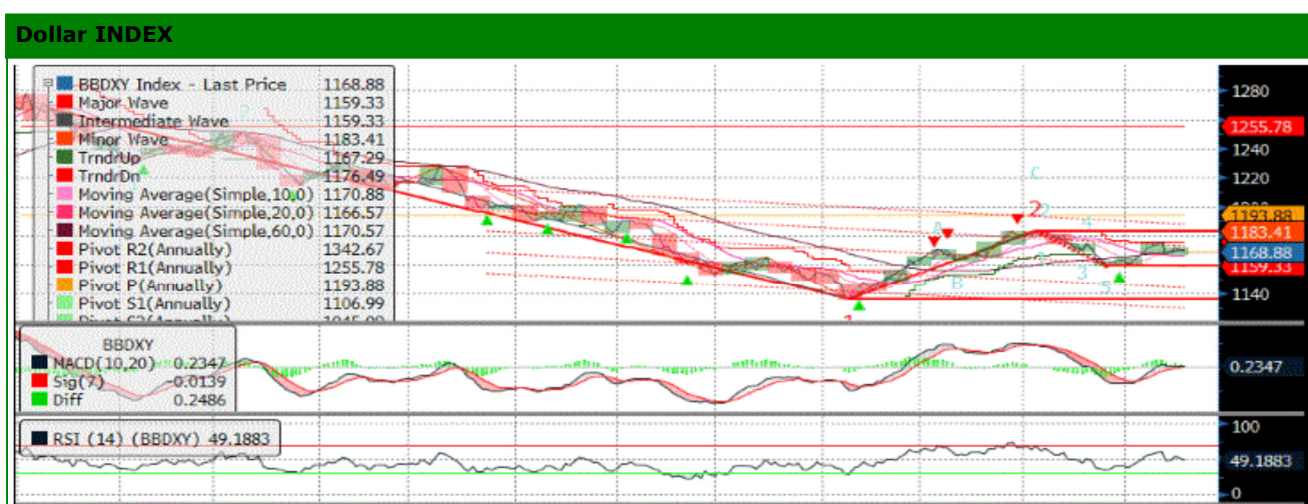
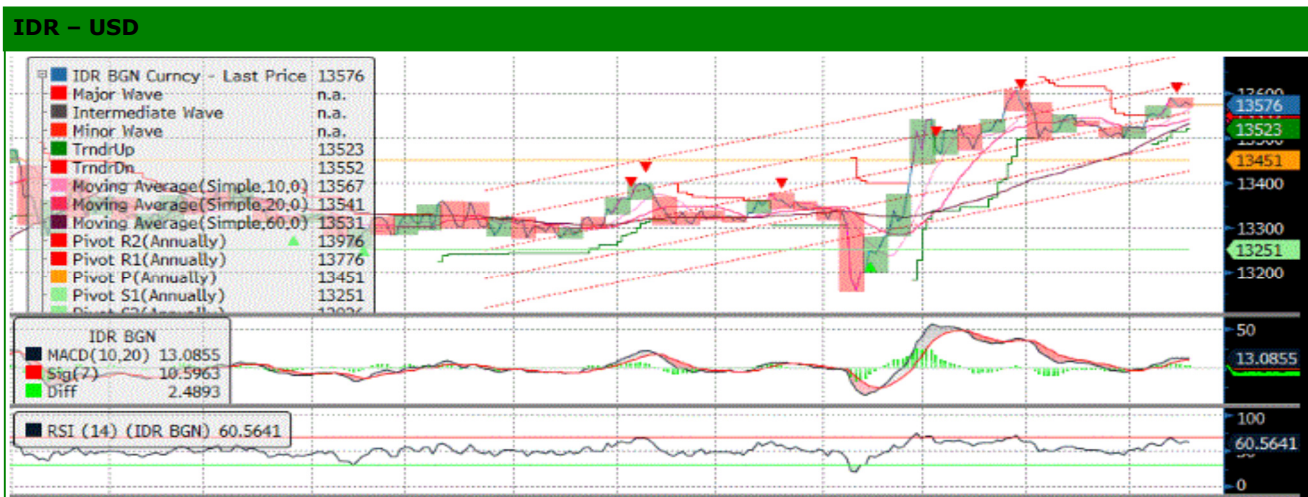
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.40	100.19	100.16	↑	2.60	4.762%	4.827%	↓	(6.48)	0.406	0.397
FR32	15.000	15-Jul-18	0.57	105.77	105.77	↓	(0.90)	4.674%	4.658%	↑	1.52	0.540	0.528
FR38	11.600	15-Aug-18	0.65	104.60	104.60	↓	(0.30)	4.411%	4.407%	↑	0.45	0.631	0.617
FR48	9.000	15-Sep-18	0.74	102.67	102.75	↓	(7.60)	5.237%	5.133%	↑	10.36	0.716	0.698
FR69	7.875	15-Apr-19	1.32	103.11	103.12	↓	(0.20)	5.392%	5.391%	↑	0.16	1.266	1.233
FR36	11.500	15-Sep-19	1.74	109.80	109.73	↑	7.80	5.496%	5.540%	↓	(4.47)	1.589	1.547
FR31	11.000	15-Nov-20	2.91	113.62	113.64	↓	(2.10)	5.834%	5.826%	↑	0.73	2.568	2.495
FR34	12.800	15-Jun-21	3.49	121.33	121.36	↓	(3.60)	5.941%	5.931%	↑	1.03	2.977	2.891
FR53	8.250	15-Jul-21	3.57	107.25	107.33	↓	(8.00)	5.965%	5.941%	↑	2.41	3.083	2.994
FR61	7.000	15-May-22	4.40	103.78	103.81	↓	(3.00)	6.008%	6.000%	↑	0.77	3.856	3.743
FR35	12.900	15-Jun-22	4.49	126.38	126.41	↓	(2.30)	6.093%	6.088%	↑	0.51	3.657	3.549
FR43	10.250	15-Jul-22	4.57	116.31	116.32	↓	(0.60)	6.106%	6.105%	↑	0.14	3.693	3.584
FR63	5.625	15-May-23	5.40	97.63	97.52	↑	10.60	6.146%	6.169%	↓	(2.37)	4.702	4.562
FR46	9.500	15-Jul-23	5.57	114.96	114.95	↑	1.00	6.276%	6.278%	↓	(0.20)	4.387	4.253
FR39	11.750	15-Aug-23	5.66	125.53	125.53	↓	(0.10)	6.310%	6.310%	↑	0.02	4.317	4.185
FR70	8.375	15-Mar-24	6.24	110.61	110.47	↑	13.90	6.289%	6.315%	↓	(2.56)	4.959	4.808
FR44	10.000	15-Sep-24	6.74	119.18	119.17	↑	0.70	6.443%	6.444%	↓	(0.12)	5.109	4.949
FR40	11.000	15-Sep-25	7.74	126.99	126.91	↑	7.80	6.502%	6.513%	↓	(1.11)	5.568	5.393
FR56	8.375	15-Sep-26	8.74	112.15	112.24	↓	(8.60)	6.526%	6.513%	↑	1.21	6.393	6.191
FR37	12.000	15-Sep-26	8.74	135.77	135.77	↓	(0.05)	6.554%	6.554%	↑	0.01	5.974	5.785
FR59	7.000	15-May-27	9.40	103.75	103.69	↑	6.30	6.461%	6.470%	↓	(0.88)	7.052	6.831
FR42	10.250	15-Jul-27	9.57	124.55	124.59	↓	(4.10)	6.728%	6.723%	↑	0.51	6.457	6.247
FR47	10.000	15-Feb-28	10.16	123.80	123.68	↑	12.20	6.726%	6.741%	↓	(1.46)	6.805	6.583
FR64	6.125	15-May-28	10.40	96.33	96.23	↑	9.60	6.618%	6.631%	↓	(1.32)	7.745	7.497
FR71	9.000	15-Mar-29	11.24	117.26	117.24	↑	2.30	6.779%	6.781%	↓	(0.27)	7.472	7.227
FR52	10.500	15-Aug-30	12.66	128.75	128.70	↑	4.50	7.031%	7.035%	↓	(0.46)	7.720	7.458
FR73	8.750	15-May-31	13.40	115.43	115.38	↑	5.70	6.959%	6.965%	↓	(0.60)	8.469	8.184
FR54	9.500	15-Jul-31	13.57	120.26	120.29	↓	(3.10)	7.143%	7.140%	↑	0.32	8.141	7.860
FR58	8.250	15-Jun-32	14.49	109.76	109.75	↑	0.70	7.157%	7.158%	↓	(0.07)	8.977	8.667
FR74	7.500	15-Aug-32	14.66	104.25	104.19	↑	5.60	7.030%	7.036%	↓	(0.60)	9.034	8.727
FR65	6.625	15-May-33	15.40	96.30	96.30	↑	0.00	7.021%	7.021%	↑	-	9.707	9.378
FR68	8.375	15-Mar-34	16.24	110.49	110.45	↑	4.60	7.262%	7.267%	↓	(0.45)	9.327	9.000
FR72	8.250	15-May-36	18.40	110.27	110.26	↑	1.50	7.231%	7.232%	↓	(0.14)	10.110	9.757
FR45	9.750	15-May-37	19.40	124.65	124.25	↑	40.00	7.345%	7.378%	↓	(3.31)	9.994	9.640
FR75	7.500	15-May-38	20.40	103.31	103.24	↑	7.80	7.187%	7.194%	↓	(0.72)	10.837	10.461
FR50	10.500	15-Jul-38	20.57	132.47	132.46	↑	1.30	7.401%	7.402%	↓	(0.10)	9.851	9.500
FR57	9.500	15-May-41	23.40	122.82	122.77	↑	4.50	7.428%	7.432%	↓	(0.35)	10.860	10.471
FR62	6.375	15-Apr-42	24.32	89.50	88.14	↑	136.20	7.303%	7.436%	↓	(13.27)	11.879	11.460
FR67	8.750	15-Feb-44	26.16	114.55	114.54	↑	0.70	7.474%	7.475%	↓	(0.05)	11.240	10.835
FR76	7.375	15-May-48	30.40	101.72	101.72	↑	0.20	7.233%	7.234%	↓	(0.02)	12.551	12.113

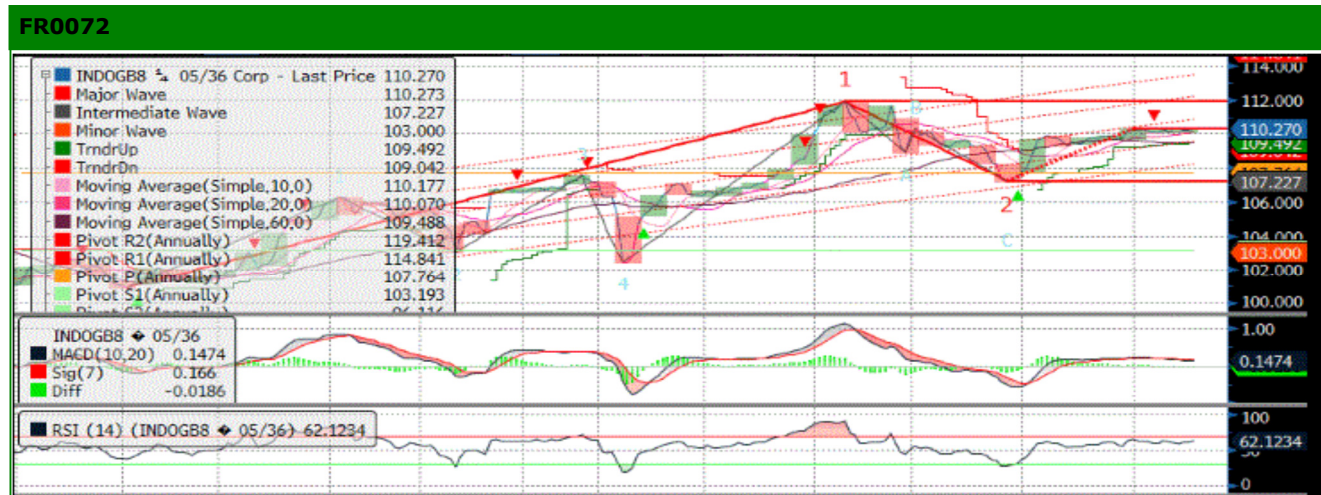
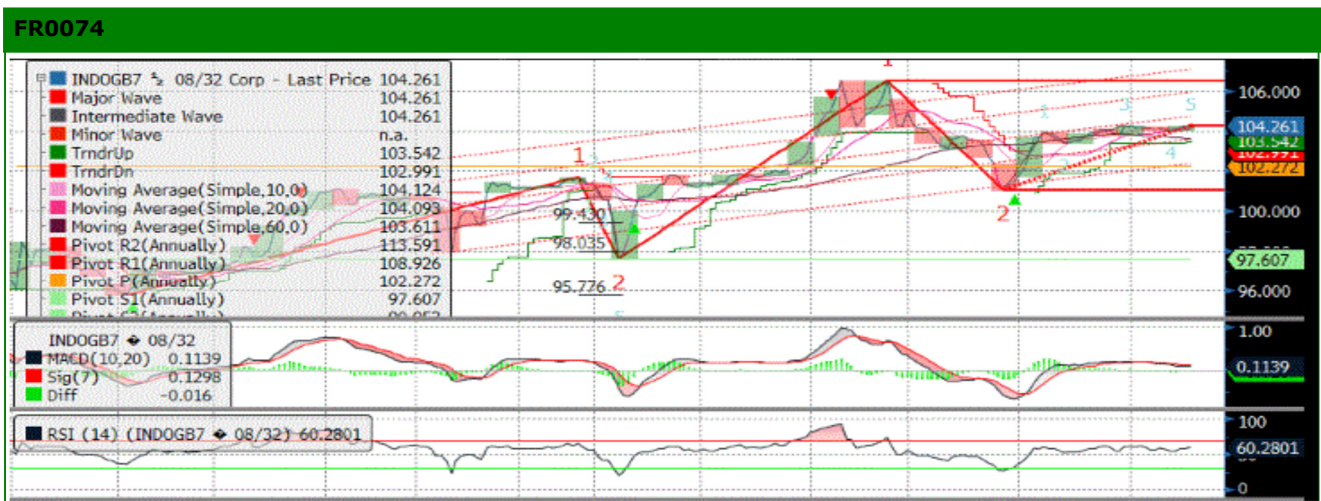
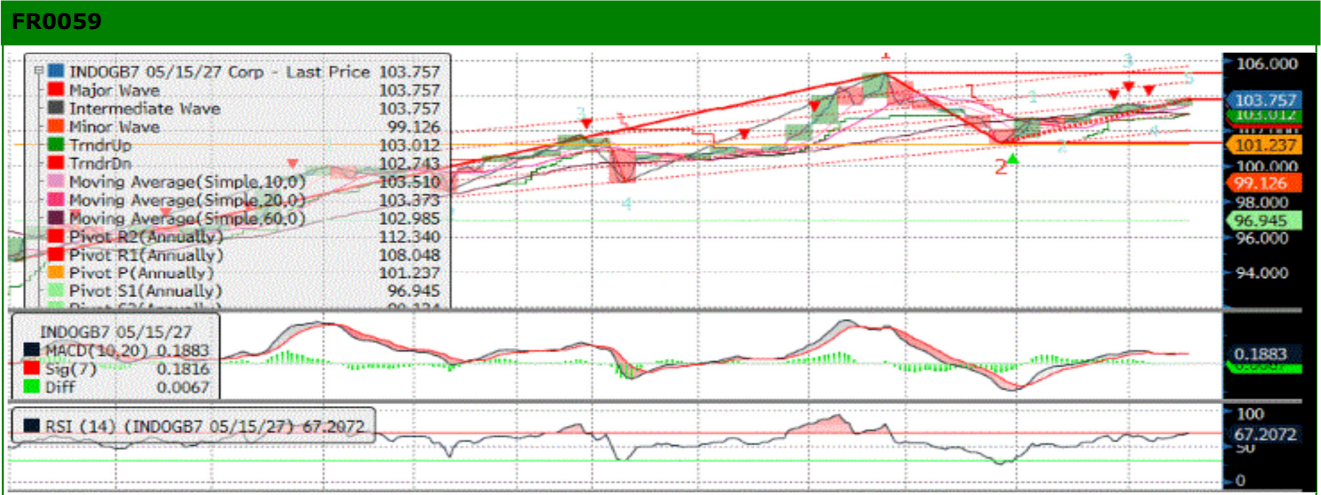
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	Nov'17	18-Dec-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	579.41	573.37
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	68.08
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	68.08
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,386.99	1,428.33	1,462.48	1,463.32
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	101.48	101.77
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	263.62	261.61
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	830.81	833.93
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	145.74	147.35
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	87.11	87.22
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	62.64	60.89
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	116.82	117.90
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,970.91	2,075.97	2,115.07	2,104.77
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	20.65	34.61	3.12





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

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.