

## Ulasan Pasar

**Kenaikan imbal hasil masih dipengaruhi oleh faktor perkiraan melebarnya defisit APBN 2017 serta jelang lelang penjualan Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Senin, 10 Juli 2017.**

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 3 - 40 bps dengan rata-rata mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 8,5 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 17 - 24 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) cenderung mengalami kenaikan sebesar berkisar antara 7 - 9 bps setelah mengalami koreksi harga hingga sebesar 30 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 10 - 13 bps setelah mengalami koreksi harga yang berkisar antara 50 - 60 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan berkisar antara 3 - 40 bps dengan adanya koreksi harga hingga sebesar 460 bps.

Kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin masih didorong oleh adanya koreksi harga Surat Utang Negara di tengah kenaikan imbal hasil surat utang global. Pelaku pasar merespon kondisi tersebut dengan melakukan penjualan Surat Utang Negara di pasar sekunder, sehingga mendorong terjadinya koreksi harga terutama pada Surat Utang Negara dengan tenor menengah dan panjang.

Selain faktor eksternal, koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin juga didorong oleh rencana lelang penjualan Surat Utang Negara, dimana menjelang pelaksanaan lelang serta semakin besarnya peluang kenaikan defisit APBN 2017 sebesar 2,92%, harga Surat Utang Negara di pasar sekunder akan cenderung mengalami penurunan dikarenakan investor berharap untuk mendapatkan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi dari lelang penjualan Surat Utang Negara.

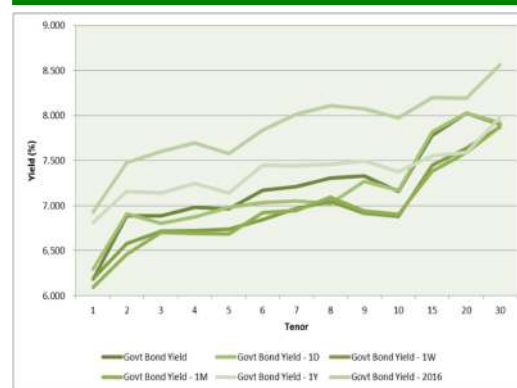
Meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah tidak cukup kuat untuk menahan terjadinya koreksi harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Hanya saja, kami melihat koreksi harga pada perdagangan kemarin tidak diikuti oleh volume perdagangan yang besar, mengindikasikan bahwa pelaku pasar cenderung menahan diri guna melakukan transaksi di pasar sekunder dan lebih berharap pada lelang penjualan Surat Utang Negara pada hari ini.

Dengan adanya koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin, imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 20 tahun mengalami penurunan masing-masing sebesar 1 bps, adapun untuk tenor 15 tahun mengalami penurunan sebesar 3 bps sedangkan 10 tahun mengalami kenaikan sebesar 3 bps.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya masih mengalami kenaikan seiring dengan kenaikan imbal hasil surat utang global di tengah berlanjutnya aksi jual oleh investor. Kenaikan imbal hasil terjadi pada keseluruhan seri Surat Utang Negara dengan imbal hasil dari INDO-20 mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 2,282% setelah mengalami koreksi harga sebesar 2 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-27 mengalami penurunan sebesar 4 bps di level 3,847% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 30 bps dan imbal hasil dari INDO-47 mengalami penurunan sebesar 1,5 bps dilevel 4,753% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 30 bps.

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
FR0074	102.00	97.15	99.75	1224.31	213
FR0072	106.00	101.30	104.75	950.75	55
FR0064	91.50	89.94	90.90	878.59	28
SPN12180301	96.49	96.45	96.46	660.00	3
FR0070	107.10	105.94	106.50	582.92	7
FR0069	101.65	101.51	101.55	376.58	8
FR0056	107.50	107.25	107.35	291.30	12
FR0061	100.30	100.20	100.26	287.40	15
FR0059	102.00	98.00	100.50	249.63	26
FR0068	104.20	102.50	104.20	203.84	10

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
OTMA01B	idAA+	100.11	100.00	100.11	224.00	7
APA101C	idAAA	103.70	101.50	102.82	100.00	10
WSKT02CN2	idA-	102.00	100.00	102.00	68.00	4
SMADMFO2BCN3	idAAA(sy)	100.00	100.00	100.00	60.00	2
ADMFO3BCN5	idAAA	101.20	100.71	101.20	54.00	3
SIEXCL01BCN2	AAA(idn)	101.00	100.91	100.91	50.00	6
BBRI01BCN1	idAAA	102.25	102.25	102.25	40.00	1
TELE01CN1	idA	101.90	101.83	101.83	40.00	3
PNMP02	idA	101.65	99.00	99.03	39.00	5
ADMFO3ACN1	idAAA	102.36	102.36	102.36	35.00	1

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan senilai Rp6,65 triliun dari 26 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,71 triliun. Obligasi Negara seri FR0074 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,22 triliun dari 213 kali transaksi di harga rata - rata 99,63% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0072 senilai Rp950,7 miliar dari 55 kali transaksi di harga rata - rata 104,01%.

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp963,9 miliar dari 34 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi I Oto Multiartha Tahun 2017 Seri B (OTMA01B) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp224 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 100,07% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi I Angkasa Pura I Tahun 2016 Seri C (APAI01C) senilai Rp100 miliar dari 10 kali transaksi di harga rata - rata 102,67%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat terbatas sebesar 1,00 pts di level 13398,00 per dollar Amerika. Bergerak berfluktuasi pada kisaran 13388,00 hingga 13415,00 per dollar Amerika, penguatan nilai ukar rupiah terjadi di tengah bervariasinya pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Rupee India (INR) dan Dollar Taiwan (TWD). Adapun mata uang Yen Jepang (JPY) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Peso Philippina (PHP) dan Dollar Singapura (SGD). Sedangkan dalam sepekan terakhir, mata uang regional cenderung bergerak mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika seiring dengan menguatnya peluang kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika dengan dipimpin oleh Yen Jepang (0,74%) dan Dollar Taiwan (0,53%).

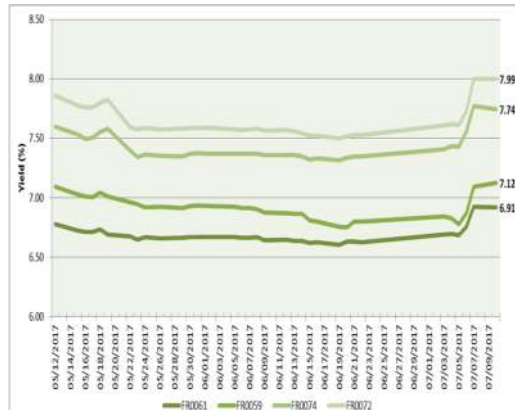
Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih kembali berpeluang untuk mengalami penurunan jelang lelang penjualan Surat Utang negara ditengah masih dipengaruhi oleh perkiraan melebarnya defisit APBN 2017. Imbal hasil dari US Treasury bergerak berfluktuasi sepanjang sesi perdagangan kemarin meskipun akhirnya ditutup dengan sedikit penurunan, dimanan untuk tenor 10 tahun imbal hasilnya berada pada level 2,38% dan untuk tenor 30 tahun turun ke level 2,93% dan diperkirakan pada hari ini akan kembali mengalami penurunan setelah laporan dari JOLTS yang menyatakan adanya peningkatan jumlah lapangan pekerjaan menjadikan katalis positif untuk pasar utang di Amerika. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun ditutup turun masing - masing di level 0,54% dan 1,27%.

Sementara itu dari dalam negeri, pelaku pasar masih akan menantikan pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang akan diadakan pada hari Selasa, 11 Juli 2017 dimana pemerintah menargetkan penerbitan Surat Utang Negara senilai Rp15 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara kembali memasuki area konsolidasi dengan adanya sinyal perubahan tren dari tren naik menjadi turun, mengindikasikan bahwa harga Surat Utang Negara akan bergerak terbatas dengan peluang adanya koreksi harga dalam jangka pendek.

### Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Peluang adanya koreksi harga jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara dapat dimanfaatkan oleh investor dengan horizon investasi jangka panjang untuk melakukan pembelian secara bertahap terhadap Surat Utang Negara dengan tenor panjang seperti seri FR0072, FR0050, FR0057, FR0062, FR0067, dan ORI013.

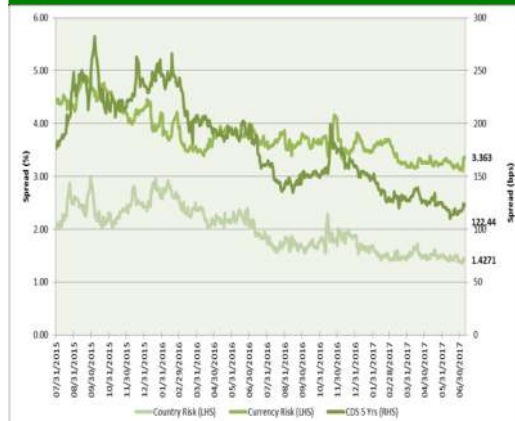
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko





## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN12171012 (Reopening), SPN12180712 (New Issuance), FR0059 (Reopening), FR0061 (Reopening) dan FR0072 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 11 Juli 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	SPN12171012 (Reopening)	SPN12180712 (New Issuance)	FR0061 (Reopening)	FR0059 (Reopening)	FR0072 (Reopening)
Jatuh Tempo	12 Oktober 2017	12 Juli 2018	15 Mei 2022	15 Mei 2027	15 Mei 2036
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,00000%	8,25000%
Alokasi Pembelian Non-Kompetitif	Maksimal 50% (dari yang dimenangkan)		Maksimal 30% (dari yang dimenangkan)		

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp20—30 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada instrumen Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12171012 dan SPN12180712. 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 SPN12171012 berkisar antara 4,90 - 5,00;
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12180712 berkisar antara 5,80 - 5,90;
- Obligasi Negara seri FR0061 berkisar antara 6,87 - 6,96;
- Obligasi Negara seri FR0059 berkisar antara 7,09 - 7,18 dan
- Obligasi Negara seri FR0072 berkisar antara 7,96 - 8,06.

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 11 Juli 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 13 Juli 2017. Sepanjang semester I 2017 Pemerintah berhasil menerbitkan Surat Berharga Negara (SBN) baik melalui lelang maupun non-lelang sebesar Rp395,09 triliun atau 57,69% dari target indikatif penerbitan SBN tahun 2017 sebesar Rp684,835 triliun. SBN yang diterbitkan mayoritas melalui lelang, yakni mencapai Rp278,35 triliun (70%) sedangkan sisanya melalui non-lelang yaitu bookbuilding dan private placement. Adapun 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

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.367	2.386	↓ -0.020	0.008
UK	1.275	1.303	↓ -0.027	0.021
Germany	0.535	0.571	↓ -0.036	0.063
Japan	0.089	0.082	↑ 0.007	0.085
South Korea	2.284	2.312	↓ -0.028	0.012
Singapore	2.204	2.215	↓ -0.011	0.005
Thailand	2.507	2.465	↑ 0.042	0.017
India	6.491	6.531	↓ -0.040	0.006
Indonesia (USD)	3.793	3.826	↓ -0.033	0.009
Indonesia	7.124	7.093	↑ 0.032	0.004
Malaysia	4.006	3.981	↑ 0.025	0.006
China	3.580	3.589	↓ -0.009	0.003

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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



### Corp Bond Spread

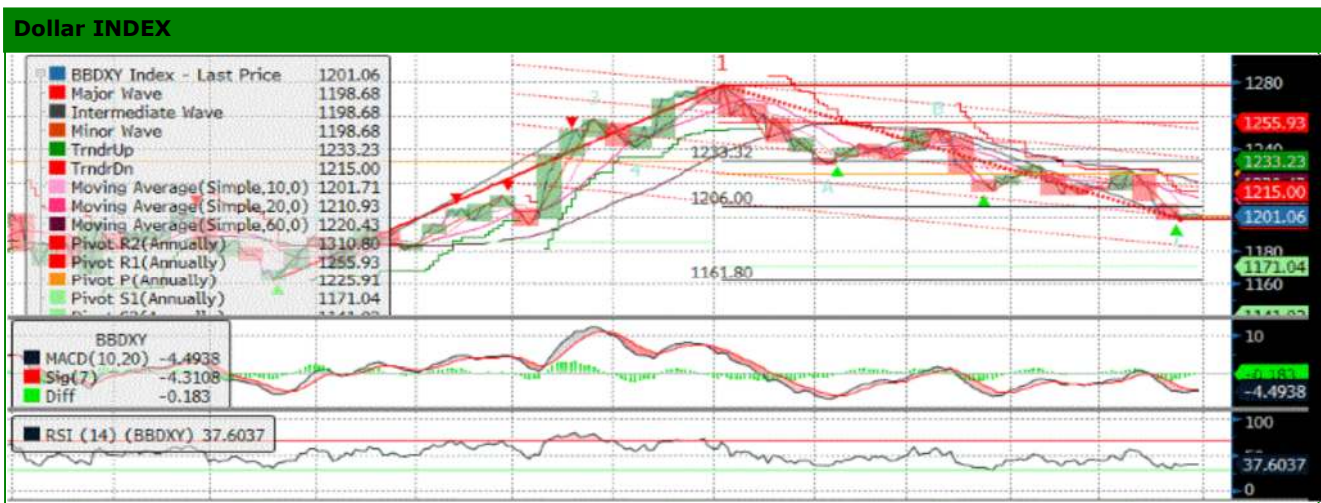
Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	161.16	205.32	315.07	441.80	6.182
2	142.83	195.21	303.55	457.02	6.886
3	155.53	210.44	314.46	493.41	6.886
4	166.75	224.24	323.53	523.37	6.982
5	169.03	230.16	326.24	542.09	6.961
6	165.71	230.50	326.06	554.14	7.172
7	161.45	228.26	326.49	564.59	7.213
8	159.69	225.35	329.45	576.83	7.308
9	162.49	222.73	335.56	592.67	7.327
10	170.78	220.72	344.59	612.72	7.156

Harga Surat Utang Negara													
Data per 10-Jul-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.85	99.39	99.37	↑	2.50	5.986%	6.017%	↓	(3.08)	0.835	0.811
FR32	15.000	15-Jul-18	1.01	109.28	109.55	↓	(27.50)	5.468%	5.205%	↑	26.34	0.918	0.894
FR38	11.600	15-Aug-18	1.10	106.19	106.18	↑	0.40	5.704%	5.708%	↓	(0.36)	1.022	0.994
FR48	9.000	15-Sep-18	1.18	103.33	103.36	↓	(3.40)	6.025%	5.996%	↑	2.94	1.120	1.087
FR69	7.875	15-Apr-19	1.76	102.03	102.00	↑	3.30	6.625%	6.645%	↓	(1.98)	1.656	1.603
FR36	11.500	15-Sep-19	2.18	110.02	110.10	↓	(8.60)	6.492%	6.452%	↑	4.02	1.940	1.879
FR31	11.000	15-Nov-20	3.35	112.44	112.68	↓	(24.20)	6.778%	6.702%	↑	7.60	2.879	2.785
FR34	12.800	15-Jun-21	3.93	120.02	120.50	↓	(47.70)	6.896%	6.771%	↑	12.50	3.258	3.149
FR53	8.250	15-Jul-21	4.01	104.27	104.60	↓	(33.60)	7.012%	6.917%	↑	9.48	3.380	3.266
FR61	7.000	15-May-22	4.85	100.32	100.30	↑	2.60	6.917%	6.923%	↓	(0.64)	4.153	4.014
FR35	12.900	15-Jun-22	4.93	124.38	124.83	↓	(44.50)	6.970%	6.876%	↑	9.40	3.902	3.771
FR43	10.250	15-Jul-22	5.01	113.59	114.16	↓	(56.50)	6.989%	6.864%	↑	12.48	3.939	3.806
FR63	5.625	15-May-23	5.85	93.26	93.83	↓	(56.60)	7.049%	6.925%	↑	12.44	4.986	4.817
FR46	9.500	15-Jul-23	6.01	112.99	112.76	↑	22.90	6.830%	6.874%	↓	(4.37)	4.616	4.463
FR39	11.750	15-Aug-23	6.10	123.07	123.62	↓	(54.50)	7.030%	6.933%	↑	9.74	4.523	4.369
FR70	8.375	15-Mar-24	6.68	106.76	107.35	↓	(59.20)	7.085%	6.977%	↑	10.78	5.177	5.000
FR44	10.000	15-Sep-24	7.18	116.37	116.60	↓	(22.70)	7.052%	7.015%	↑	3.70	5.303	5.123
FR40	11.000	15-Sep-25	8.18	123.40	124.61	↓	(121.00)	7.166%	6.995%	↑	17.16	5.720	5.522
FR56	8.375	15-Sep-26	9.18	107.26	107.71	↓	(45.10)	7.275%	7.210%	↑	6.50	6.525	6.296
FR37	12.000	15-Sep-26	9.18	134.14	134.17	↓	(3.10)	6.912%	6.909%	↑	0.38	6.120	5.916
FR59	7.000	15-May-27	9.85	99.12	99.34	↓	(22.10)	7.124%	7.092%	↑	3.17	7.189	6.942
FR42	10.250	15-Jul-27	10.01	121.85	122.18	↓	(33.00)	7.156%	7.115%	↑	4.09	6.574	6.347
FR47	10.000	15-Feb-28	10.60	119.32	120.77	↓	(145.40)	7.343%	7.167%	↑	17.61	6.885	6.641
FR64	6.125	15-May-28	10.85	90.69	91.39	↓	(70.60)	7.386%	7.285%	↑	10.14	7.843	7.564
FR71	9.000	15-Mar-29	11.68	111.91	112.85	↓	(94.70)	7.453%	7.340%	↑	11.32	7.518	7.248
FR52	10.500	15-Aug-30	13.10	125.50	125.53	↓	(3.10)	7.422%	7.418%	↑	0.32	7.764	7.486
FR73	8.750	15-May-31	13.85	108.97	109.65	↓	(68.60)	7.685%	7.609%	↑	7.63	8.429	8.117
FR54	9.500	15-Jul-31	14.01	115.41	116.48	↓	(107.00)	7.685%	7.571%	↑	11.32	8.122	7.821
FR58	8.250	15-Jun-32	14.93	104.70	106.72	↓	(201.50)	7.713%	7.494%	↑	21.93	8.944	8.612
FR74	7.500	15-Aug-32	15.10	97.85	97.60	↑	24.80	7.743%	7.771%	↓	(2.86)	8.943	8.610
FR65	6.625	15-May-33	15.85	90.34	90.59	↓	(24.40)	7.688%	7.659%	↑	2.88	9.614	9.258
FR68	8.375	15-Mar-34	16.68	103.47	106.18	↓	(270.80)	7.993%	7.709%	↑	28.40	9.170	8.817
FR72	8.250	15-May-36	18.85	102.44	102.41	↑	2.10	7.996%	7.998%	↓	(0.21)	9.859	9.480
FR45	9.750	15-May-37	19.85	120.55	120.57	↓	(2.10)	7.710%	7.708%	↑	0.18	9.893	9.525
FR50	10.500	15-Jul-38	21.01	123.97	123.97	↑	0.00	8.106%	8.106%	↑	-	9.552	9.180
FR57	9.500	15-May-41	23.85	113.40	113.10	↑	30.00	8.209%	8.235%	↓	(2.61)	10.426	10.015
FR62	6.375	15-Apr-42	24.77	83.17	83.53	↓	(36.10)	7.936%	7.898%	↑	3.86	11.459	11.022
FR67	8.750	15-Feb-44	26.60	109.63	109.63	↑	0.00	7.879%	7.879%	↑	-	10.961	10.546

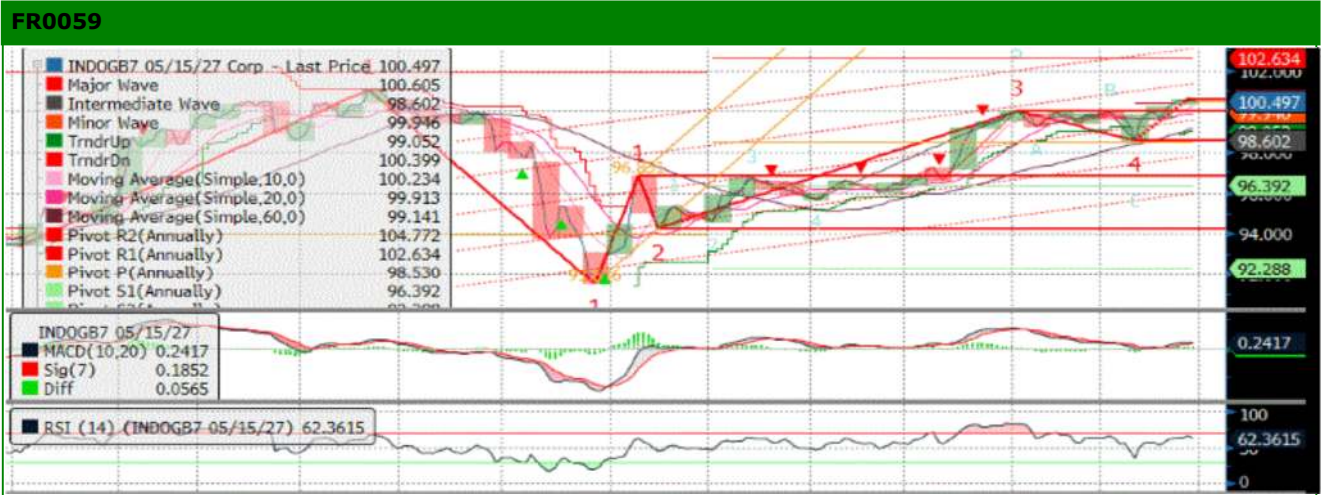
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation  
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara												
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Mei'17	Jun'17	07-Jul-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	479.02	399.19	468.39
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	63.46	175.89	114.41
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	63.46	175.89	114.41
<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	1,360.09	1,377.15	1,371.10
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.51	91.56	92.1
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	252.77	254.21	254.47
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	756.15	770.55	763.2
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	132.37	131.94	132.31
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	88.90	89.11	89.48
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	61.55	60.49	60.46
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	110.21	111.23	111.39
<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	1,931.53	1,931.53	1,953.90
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.80	27.76	37.91	40.99	-19.17	19.70	70.64	14.4	-7.35









## 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.*