

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Jum'at, 24 Maret 2017 ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan di tengah terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 2 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana penurunannya yang cukup besar terjadi pada tenor 1 - 4 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan yang relatif terbatas hingga sebesar 1 bps didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 10 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang mengalami perubahan hingga sebesar 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 15 bps.

Terbatasnya perubahan tingkat imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan di akhir pekan kemarin turut dipengaruhi oleh terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara di tengah minimnya katalis dari dalam dan luar negeri. Pelaku pasar masih menantikan kejelasan dari kebijakan fiskal yang dilakukan oleh pemerintah Amerika di bawah pimpinan Presiden Donald Trump terutama berkaitan dengan kebijakan pajak dan belanja infrastruktur.

Adapun dari dalam negeri, rencana lelang penjualan Surat Utang Negara pada hari Senin, 27 Maret 2017 turut membatasi pergerakan harga Surat Utang Negara terutama pada seri - seri yang akan di lelang, yaitu FR0059, FR0074 dan FR0072.

Dengan terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara di akhir pekan tersebut, maka imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan juga cenderung terbatas, dimana untuk seri acuan dengan tenor 5 tahun, 15 tahun dan 20 tahun ditutup dengan tidak banyak mengalami perubahan dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya masing - masing di level 6,862%, 7,495% dan 7,754%. Adapun untuk seri acuan dengan tenor 10 tahun, imbal hasilnya terlihat mengalami penurunan di level 7,081%.

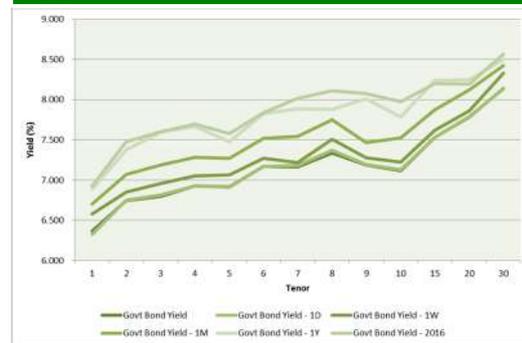
Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika, perubahan tingkat imbal hasilnya juga terlihat terbatas meskipun dengan kecenderungan mengalami penurunan terutama pada tenor menengah dan panjang. Imbal hasil dari INDO-27 dan INDO-47 ditutup dengan penurunan masing - masing sebesar 2 bps dan 1 bps di level 3,893% dan 4,815% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 15 bps dan 20 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan kemarin terlihat mengalami penurunan dibandingkan dengan perdagangan di hari Kamis, yaitu senilai Rp9,37 triliun dari 33 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,98 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,25 triliun sekaligus yang paling sering diperdagangkan, yaitu sebanyak 73 kali transaksi di harga rata - rata 99,39% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0053 senilai Rp1,23 triliun dari 20 kali transaksi di harga rata - rata 104,85%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp293,3 miliar dari 20 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Indosat VIII Tahun 2012 Seri B (ISAT08B) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp77 miliar dan juga yang paling sering diperdagangkan, sebanyak 12 kali transaksi di harga rata-rata 100,41% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri C (ISAT01CCN1) senilai Rp40 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 102,51%.

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	102.25	97.80	98.30	1250.75	73
FR0053	105.10	104.70	104.80	1237.25	20
FR0069	102.55	102.10	102.39	1173.42	14
FR0061	100.75	99.00	99.35	1063.34	28
FR0066	99.01	98.75	99.01	998.60	7
FR0068	107.60	103.25	107.60	512.72	58
FR0056	108.53	108.01	108.21	472.83	20
SPN03170404	99.92	99.92	99.92	400.00	3
FR0072	107.25	102.50	106.75	340.44	47
FR0074	102.00	98.00	98.90	328.72	56

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ISAT08B	idAAA	101.30	98.65	101.30	77.00	12
ISAT01CCN1	idAAA	103.02	101.50	103.02	40.00	4
SIISAT01CCN4	idAAA(sy)	100.45	100.25	100.45	25.00	5
ADHISM1CN1	idA-(sy)	100.15	100.13	100.15	22.00	2
SMFP01CCN2	AA+(idn)	100.10	100.08	100.10	22.00	2
SSMM01B	idBBB-	99.35	99.33	99.35	20.00	2
BEXI03ACN1	idAAA	100.04	100.02	100.04	11.00	2
BLAM03	idA-	101.02	101.00	101.02	11.00	3
APLN01CN1	idA-	99.22	99.20	99.22	10.00	2
BNI01SBCN2	idAA+	100.70	100.68	100.70	10.00	2

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah terbatas sebesar 2,00 pts (0.02%) di level 13327,00 per dollar Amerika. Bergerak terbatas dengan arah perubahan yang berfluktuasi pada kisaran 13315,00 - 13,336,00 per dollar Amerika. Meskipun bergerak dengan mengalami pelemahan di akhir pekan, nilai tukar rupiah dalam sepekan terakhir menunjukkan penguatan seiring dengan penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang dipimpin oleh mata uang Won Korea Selatan (KRW) dan Baht Thailand (THB).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan cenderung bergerak terbatas jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara. Pelaku pasar kami perkirakan akan fokus pada pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang merupakan lelang terakhir di kuartal I Tahun 2017. Pemerintah menargetkan penerbitan lelang senilai Rp15 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Hingga lelang terakhir yang diadakan pada tanggal 21 Maret 2017, pemerintah telah meraup dana senilai Rp143,92 triliun dari lelang penjualan Surat Berharga Negara (Surat Utang Negara dan Sukuk Negara) dari target penerbitan di kuartal I 2107 yang sebesar Rp155 triliun. Dengan kondisi tersebut kami perkirakan pemerintah tidak akan kesulitan untuk memenuhi target penerbitan di kuartal I 2017 yang tinggal menyisakan Rp11,07 triliun.

Sementara itu dari faktor eksternal, pelemahan mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia masih akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Sempat mengalami penguatan jelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika pada pertengahan bulan Maret 2017, nilai tukar dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia yang tercermin dalam dollar Indeks terus mengalami penurunan. Hal tersebut menjadi katalis bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di negara berkembang termasuk Surat Utang Negara Indonesia, karena dengan pelemahan mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasil dari surat utang negara berkembang menjadi lebih menarik.

Sementara itu dari perdagangan surat utang global, imbal hasil dari surat utang Amerika kembali ditutup dengan penurunan di tengah pelaku pasar yang menantikan rencana kebijakan kesehatan yang akan dikeluarkan oleh pemerintah Amerika Serikat menggantikan kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintahan Presiden Obama. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun terbatas di level 2,418% sementara itu untuk tenor 30 tahun ditutup turun pada kisaran 3,002%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga ditutup dengan penurunan masing - masing di level 0,403% dan 1,198%. Hal tersebut kami perkirakan akan menjadi katalis positif pada perdagangan Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan, sehingga dalam jangka pendek peluang terjadinya kenaikan harga masih akan terjadi. Hanya saja dengan kondisi harga Surat Utang Negara yang juga telah memasuki area jenuh beli (*overbought*) yang terjadi sejak kenaikan harga dalam beberapa hari terakhir, kami perkirakan akan membatasi kenaikan harganya di pasar sekunder.

Adapun bagi investor yang ingin menempatkan dananya di obligasi korporasi, saat ini sedang berlangsung masa penawaran perdana Obligasi Berkelanjutan III FIF Tahap I Tahun 2017. Dengan didukung oleh peringkat obligasi yang sangat bagus, yaitu "idAAA" dari PT Pemeringkat Efek Indonesia dan "AAA(idn)" dari PT Fitch Ratings Indonesia serta dengan tingkat imbal hasil yang kompetitif, penawaran obligasi tersebut menjadi peluang bagi investor.

Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Bagi investor yang menginginkan untuk menempatkan dananya pada Surat Utang Negara dapat mengikuti lelang penjualan Surat Utang Negara yang diadakan oleh pemerintah selain dapat memberlinya di pasar sekunder. Beberapa seri Surat Utang Negara yang masih cukup menarik untuk ditransaksikan diantaranya adalah FR0066, FR0038, FR0048, FR0069, FR0036, ORI013 dan FR0053 untuk Surat Utang Negara dengan tenor pendek serta FR0070, FR0071, FR0073 dan FR0078 untuk tenor menengah dan panjang.

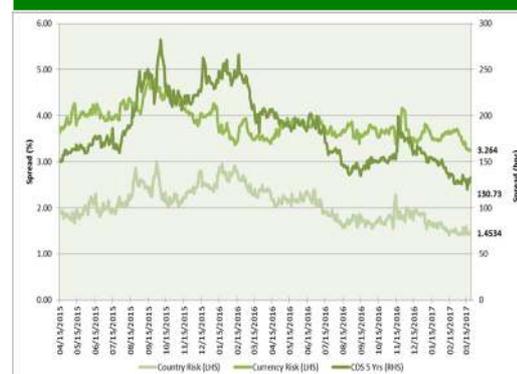
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEX)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN03170629 (New Issuance), SPN12180301 (Reopening), FR0059 (Reopening), FR0074 (Reopening) dan FR0072 (Reopening) pada hari Senin, tanggal 27 Maret 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	SPN03170629 (New Issuance)	SPN12180301 (Reopening)	FR0059 (Reopening)	FR0074 (Reopening)	FR0072 (Reopening)
Jatuh Tempo	29 Juni 2017	1 Maret 2018	15 Mei 2027	15 Agust 2032	15 Mei 2036
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,50000%	8,25000%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp30—40 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada instrumen Surat Perbendaharaan Negara, yaitu SPN03170629 dan SPN12180301. 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 SPN03170629 berkisar antara 5,03 - 5,12;
- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180301 berkisar antara 5,96 - 6,06;
- Obligasi Negara seri FR0059 berkisar antara 7,03 - 7,12;
- Obligasi Negara seri FR0074 berkisar antara 7,46 - 7,56; dan
- Obligasi Negara seri FR0072 berkisar antara 7,71 - 7,81.

Lelang akan dilaksanakan pada hari Senin, 27 Maret 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 30 Maret 2017. Sepanjang tahun 2017, pemerintah telah menerbitkan Surat Utang Negara melalui lelang senilai Rp103,48 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp233,54 triliun. Pada kuartal I 2017, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp155 triliun.

•**Pada sepekan kedepan terdapat tiga surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp712 miliar.**

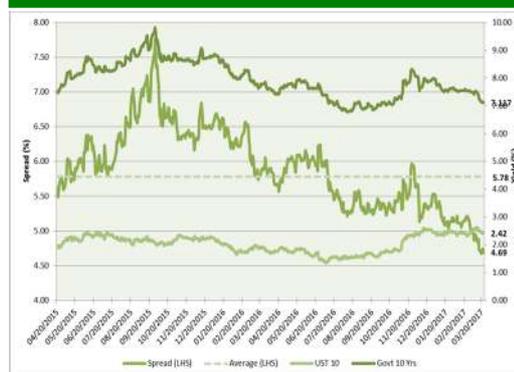
Surat utang tersebut adalah Obligasi Berkelanjutan I BCA Finance Tahap III Tahun 2014 Seri B (BCAF01BCN3) senilai Rp275 miliar dan Obligasi Berkelanjutan II SMF Tahap III Tahun 2014 Seri B (SMFP02BCN3) senilai Rp237 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Senin, tanggal 27 Maret 2017. Adapun pada tanggal 2 April 2017 akan jatuh tempo Obligasi I Ciputra Residence Tahun 2014 Seri A (CTRA01A) senilai Rp200 miliar. Dengan demikian, per tanggal jatuh temponya ketiga surat utang tersebut dinyatakan lunas dan tidak lagi tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.426	2.420	↑ 0.006	0.002
UK	1.226	1.227	↓ -0.001	-0.001
Germany	0.424	0.429	↓ -0.005	-0.012
Japan	0.060	0.052	↑ 0.008	0.154
South Korea	2.174	2.153	↑ 0.020	0.009
Singapore	2.252	2.226	↑ 0.026	0.012
Thailand	2.771	2.769	↑ 0.003	0.001
India	6.822	6.825	↓ -0.003	0.000
Indonesia (USD)	3.855	3.888	↓ -0.033	-0.009
Indonesia	7.081	7.096	↓ -0.015	-0.002
Malaysia	4.086	4.065	↑ 0.021	0.005
China	3.245	3.299	↓ -0.054	-0.016

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	159.94	204.65	304.42	438.78	6.364
2	161.44	211.01	311.32	474.39	6.746
3	160.94	209.61	312.14	497.77	6.797
4	160.48	209.81	315.47	514.48	6.925
5	160.76	213.00	321.39	528.99	6.914
6	161.63	217.99	327.99	544.02	7.172
7	162.68	223.24	333.58	560.85	7.165
8	163.46	227.63	337.27	579.79	7.335
9	163.69	230.58	338.84	600.57	7.190
10	163.24	231.95	338.48	622.71	7.117

Harga Surat Utang Negara

Data per 24-Mar-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR60	6.250	15-Apr-17	0.06	100.07	100.08	↓ (1.10)	5.001%	4.823%	↑ 17.75	0.060	0.059
FR28	10.000	15-Jul-17	0.31	101.55	101.55	↓ (0.70)	4.880%	4.858%	↑ 2.20	0.312	0.305
FR66	5.250	15-May-18	1.14	99.05	99.02	↑ 2.50	6.120%	6.143%	↓ (2.31)	1.105	1.073
FR32	15.000	15-Jul-18	1.31	110.99	111.01	↓ (1.20)	6.131%	6.122%	↑ 0.89	1.216	1.180
FR38	11.600	15-Aug-18	1.39	107.07	107.04	↑ 2.70	6.229%	6.249%	↓ (1.95)	1.320	1.280
FR48	9.000	15-Sep-18	1.48	103.83	103.76	↑ 6.90	6.238%	6.287%	↓ (4.84)	1.413	1.370
FR69	7.875	15-Apr-19	2.06	102.45	102.42	↑ 3.10	6.578%	6.594%	↓ (1.61)	1.881	1.821
FR36	11.500	15-Sep-19	2.48	110.83	110.84	↓ (1.30)	6.680%	6.675%	↑ 0.54	2.233	2.161
FR31	11.000	15-Nov-20	3.65	113.15	113.14	↑ 1.30	6.855%	6.858%	↓ (0.38)	3.034	2.933
FR34	12.800	15-Jun-21	4.23	121.23	121.19	↑ 4.60	6.915%	6.926%	↓ (1.13)	3.386	3.273
FR53	8.250	15-Jul-21	4.31	105.01	104.92	↑ 8.40	6.884%	6.906%	↓ (2.22)	3.680	3.558
FR61	7.000	15-May-22	5.14	100.58	100.58	↓ (0.80)	6.862%	6.861%	↑ 0.19	4.305	4.162
FR35	12.900	15-Jun-22	5.23	125.65	125.66	↓ (0.70)	6.958%	6.956%	↑ 0.14	4.004	3.869
FR43	10.250	15-Jul-22	5.31	114.22	114.19	↑ 3.00	6.995%	7.001%	↓ (0.63)	4.237	4.094
FR63	5.625	15-May-23	6.14	92.76	92.79	↓ (2.60)	7.097%	7.092%	↑ 0.55	5.130	4.954
FR46	9.500	15-Jul-23	6.31	111.98	111.99	↓ (0.90)	7.107%	7.106%	↑ 0.17	4.903	4.735
FR39	11.750	15-Aug-23	6.39	123.26	123.32	↓ (5.20)	7.152%	7.143%	↑ 0.90	4.816	4.650
FR70	8.375	15-Mar-24	6.98	106.83	106.75	↑ 8.30	7.115%	7.130%	↓ (1.47)	5.469	5.281
FR44	10.000	15-Sep-24	7.48	115.56	115.61	↓ (4.10)	7.264%	7.258%	↑ 0.66	5.585	5.389
FR40	11.000	15-Sep-25	8.48	123.16	123.05	↑ 10.70	7.289%	7.304%	↓ (1.50)	6.004	5.793
FR56	8.375	15-Sep-26	9.48	108.33	108.26	↑ 7.20	7.149%	7.159%	↓ (1.01)	6.831	6.595
FR37	12.000	15-Sep-26	9.48	131.20	131.47	↓ (26.90)	7.367%	7.334%	↑ 3.33	6.368	6.142
FR59	7.000	15-May-27	10.14	99.41	99.30	↑ 11.00	7.080%	7.096%	↓ (1.54)	7.240	6.993
FR42	10.250	15-Jul-27	10.31	120.71	120.39	↑ 31.70	7.348%	7.387%	↓ (3.92)	6.848	6.605
FR47	10.000	15-Feb-28	10.90	118.84	118.78	↑ 6.20	7.444%	7.452%	↓ (0.75)	7.169	6.912
FR64	6.125	15-May-28	11.14	89.97	89.89	↑ 8.40	7.465%	7.477%	↓ (1.20)	7.866	7.583
FR71	9.000	15-Mar-29	11.98	111.25	111.16	↑ 9.00	7.555%	7.566%	↓ (1.08)	7.795	7.511
FR52	10.500	15-Aug-30	13.39	123.44	123.33	↑ 11.50	7.668%	7.680%	↓ (1.20)	8.009	7.714
FR73	8.750	15-May-31	14.14	110.13	110.09	↑ 4.60	7.569%	7.574%	↓ (0.50)	8.423	8.116
FR54	9.500	15-Jul-31	14.31	115.31	115.30	↑ 0.50	7.713%	7.713%	↓ (0.05)	8.413	8.101
FR58	8.250	15-Jun-32	15.23	104.32	104.45	↓ (12.90)	7.759%	7.745%	↑ 1.41	8.886	8.554
FR74	7.500	15-Aug-32	15.39	100.03	100.05	↓ (1.80)	7.495%	7.493%	↑ 0.20	9.314	8.977
FR65	6.625	15-May-33	16.14	89.38	89.28	↑ 9.20	7.791%	7.802%	↓ (1.09)	9.530	9.173
FR68	8.375	15-Mar-34	16.98	105.29	105.16	↑ 12.40	7.807%	7.820%	↓ (1.28)	9.527	9.169
FR72	8.250	15-May-36	19.14	104.89	104.87	↑ 1.60	7.754%	7.756%	↓ (0.16)	9.875	9.506
FR45	9.750	15-May-37	20.14	117.70	117.67	↑ 2.70	7.969%	7.972%	↓ (0.24)	9.678	9.307
FR50	10.500	15-Jul-38	21.31	124.26	#N/A	#N/A	8.091%	#VALUE!	#VALUE!	9.857	9.474
FR57	9.500	15-May-41	24.14	112.14	112.14	↑ 0.00	8.323%	8.323%	↑ -	10.227	9.818
FR62	6.375	15-Apr-42	25.06	80.42	80.42	↑ 0.00	8.232%	8.232%	↑ -	11.111	10.671
FR67	8.750	15-Feb-44	26.90	107.18	107.21	↓ (3.00)	8.090%	8.087%	↑ 0.26	11.108	10.676

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	22-Mar-17	23-Mar-17
BANK	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	517.52	520.39	523.00
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	49.26	35.40	36.20
Bank Indonesia*	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	49.26	35.40	36.20
NON-BANK	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	1,308.73	1,313.19
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.43	89.24	89.47
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	245.00	244.94	245.80
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	691.89	713.18	715.49
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	122.48	125.02	124.87
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.68	86.61	86.57
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	57.42	66.78	66.52
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	108.15	107.97	109.34
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,485.16	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,846.36	1,864.52	1,872.39
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.795	27.763	37.908	40.995	(19.175)	19.698	6.384	21.292	2.308



FR0059



FR0074



FR0072



MNC SECURITIES 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 Securities

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 Securities It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Securities has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Securities 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 Securities 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.