



## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 1 November 2017 bergerak mengalami penurunan merespon terkendalinya data inflasi Oktober 2017.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 5 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar didapati pada Surat Utang Negara dengan tenor panjang. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 2 bps didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 5 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga sebesar 10 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) juga ditutup dengan penurunan yang berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 50 bps.

Terbatasnya perubahan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh hasil Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika yang tetap mempertahankan suku bunga acuannya serta semakin tingginya sinyal bahwa suku bunga acuan Amerika akan dinaikkan di bulan Desember 2017. Adapun Jerome Powell yang semakin di favoritkan untuk maju menjadi gubernur the Fed selanjutnya menjadi berita dovish.

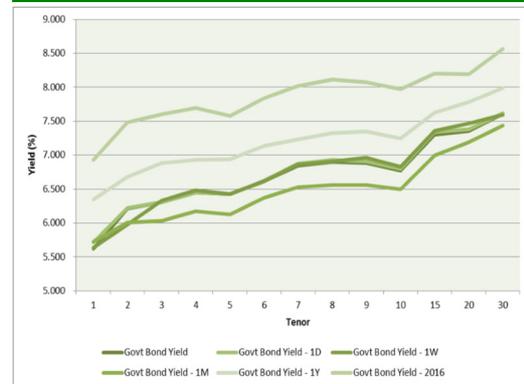
Terbatasnya pergerakan harga juga turut dipengaruhi faktor nilai tukar rupiah yang mengalami pelemahan di tengah menguatnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia sebagai respon atas pernyataan dari anggota Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika yang menyatakan bahwa kenaikan suku bunga acuan (Fed Fund Rate/FFR) akan terjadi pada Desember 2017. Ekspektasi terhadap kenaikan Fed Fund Rate tersebut mendorong penguatan dollar Amerika sehingga membatasi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Sementara itu dari data ekonomi domestik, Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa pada bulan Oktober 2017 terjadi inflasi sebesar 0,01%. Inflasi di bulan Oktober terjadi karena adanya kenaikan harga yang ditunjukkan oleh naiknya sebagian besar indeks kelompok pengeluaran, yaitu: kelompok makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau sebesar 0,28%; kelompok perumahan, air, listrik, gas, dan bahan bakar sebesar 0,18%; kelompok sandang sebesar 0,18%; kelompok kesehatan sebesar 0,21%; kelompok pendidikan, rekreasi, dan olahraga sebesar 0,16%. Sedangkan kelompok pengeluaran yang mengalami deflasi, yaitu kelompok bahan makanan sebesar 0,45% dan kelompok transpor, komunikasi, dan jasa keuangan sebesar 0,13%. Dengan demikian, inflasi tahun kalender (YTD) di tahun 2017 sebesar 2,67% dan tingkat inflasi tahun ke tahun (YoY) sebesar 3,58%. Pelaku pasar tidak banyak terpengaruh oleh data inflasi tersebut dikarenakan data inflasi masih sejalan dengan yang diperkirakan oleh pelaku pasar dimana untuk inflasi bulanan diperkirakan sebesar 0,10% dan inflasi tahunan sebesar 3,68%.

Sehingga secara keseluruhan, kombinasi dari faktor dalam dan luar negeri tersebut menyebabkan terbatasnya perubahan harga yang juga berdampak terhadap terbatasnya perubahan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin. Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan pada perdagangan kemarin ditutup bervariasi dengan perubahan imbal hasil yang kurang dari 1 bps di level 6,373% untuk tenor 5 tahun, adapun turun 3 bps masing - masing di level 6,737% untuk tenor 10 tahun, di level 7,446% untuk tenor 20 tahun adapun turun 4 bps di level 7,268% untuk tenor 15 tahun.

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	103.75	100.75	102.05	1761.39	57
SPN12180104	99.23	99.18	99.23	786.60	3
FR0059	102.50	100.75	101.85	710.14	30
SPN12181004	95.41	95.33	95.41	558.00	4
SPN12180809	96.18	96.16	96.18	360.00	2
FR0061	102.85	102.28	102.45	356.00	22
FR0072	109.80	107.00	108.20	317.44	23
FR0073	112.61	111.75	112.61	288.52	15
FR0075	104.85	100.00	103.25	267.27	99
FR0047	121.10	120.80	120.80	265.40	6

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BMTR01ACN1	idA+	100.00	99.50	100.00	330.00	12
WOMF02ACN2	AA-(idn)	100.60	100.55	100.60	60.00	3
AKRA01ACN1	idAA-	100.05	100.05	100.05	50.00	2
BBMISMSB1CN2	idA-(sy)	91.15	89.50	91.15	50.00	5
ANTM01BCN1	idBBB+	101.88	100.25	101.88	25.00	5
PNBN045B	idAA-	81.08	80.05	81.08	16.00	4
WSKT03BCN1	A(idn)	101.50	100.70	101.50	13.06	3
PNBN02CN2	idAA	103.55	103.55	103.55	13.00	1
BACA025B	idBBB-	103.00	103.00	103.00	10.00	2
BBRI01BCN3	idAAA	101.32	101.32	101.32	10.00	1

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya ditutup dengan mengalami kenaikan pada keseluruhan seri di tengah penurunan terbatas tingkat imbal hasil dari US Treasury seiring dengan meningkatnya sinyal kenaikan suku bunga Bank Sentral Amerika di bulan Desember 2017. Imbal hasil dari INDO-20 mengalami kenaikan sebesar 3,5 bps di level 2,211% didorong oleh koreksi harga sebesar 10 bps, adapun INDO27 mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 3,584% setelah ditutup mengalami koreksi harga sebesar 15 bps. Adapun INDO-37 dan INDO-47 mengalami kenaikan relatif terbatas kurang dari 1 bps masing - masing di level 4,414% dan 4,467% setelah mengalami koreksi harga hingga yang berkisar antara 5-15 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin terlihat mengalami penurunan yang cukup besar dibandingkan perdagangan di hari Selasa, senilai Rp7,50 triliun dari 37 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp3,14 triliun. Obligasi Negara seri FR0074 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,76 triliun dari 57 kali transaksi di harga rata - rata 102,18% dan diikuti oleh perdagangan Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180104 senilai Rp786,6 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 99,21%.

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp668,8 miliar dari 29 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap I Tahun 2017 Seri A (BMTR01ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp330 miliar dari 12 kali transaksi di harga rata - rata 99,83% dan diikuti oleh perdagangan Berkelanjutan II WOM Finance Tahap II Tahun 2017 Seri A (WOMF02ACN2) senilai Rp60 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 100,58%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 18,00 pts (0,13%) pada level 13580,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13566,00 hingga 13597,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut ditengah penguatan mata uang regional terhadap mata uang dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Yuan China (CNY) dan Baht Thailand (THB).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak bervariasi dengan peluang terjadinya koreksi harga seiring dengan kenaikan imbal hasil surat utang global serta kembali melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun terbatas pada level 2,372% dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,378%. Kenaikan imbal hasil justru terjadi pada surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) yang masing - masing ditutup naik pada level 0,382% dan 1,347% dari posisi penutupan sebelumnya di level 0,364% dan 1,331%. Imbal hasil surat utang regional juga mengalami pergerakan bervariasi dimana penurunan imbal hasil terjadi pada sebagian besar surat utang regional kecuali surat utang Singapura, Thailand, dan India yang justru mengalami penurunan. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap perdagangan Surat Utang Negara baik yang berdenominasi mata uang rupiah maupun dollar Amerika.

Adapun dari dalam negeri, pelaku pasar akan menantikan data GDP bulan Oktober 2017 yang akan disampaikan oleh Bank Indonesia pada tanggal 6 November 2017. Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada area oversold, membuka potensi adanya aksi beli pada perdagangan Surat Utang Negara pada hari ini.

### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang, peluang adanya koreksi harga dapat dimanfaatkan untuk melakukan akumulasi secara bertahap terhadap Surat Utang Negara yang masih menawarkan tingkat imbal hasil yang menarik seperti seri FR0069, FR0053, FR0061, FR0070, FR0071, FR0073, FR0065, FR0068 dan FR0072.

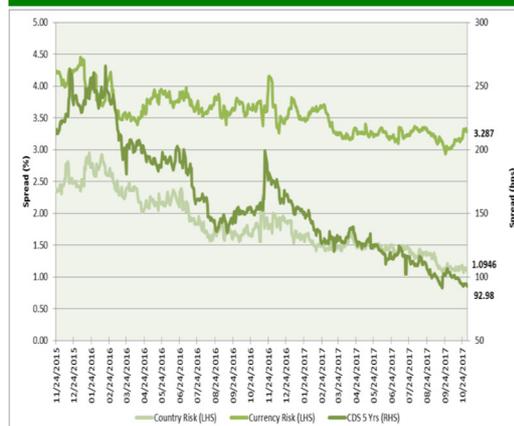
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEX)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

### •PT Pemeringkat Efek Indonesia memberikan peringkat "idBBB+" untuk MTN PT Finansia Multi Finance.

Prospek dari peringkat tersebut adalah stabil. Peringkat yang diberikan mencerminkan kuatnya permodalan perseroan, focus bisnis pad asemen yang memberikan hasil tinggi, serta posisi likuiditas dan fleksibilitas keuangan yang memadai. Namun, peringkat dibatasi oleh profil kualitas asset yang dibawah raata-rata, tingginya beban operasional, dan tekanan pada pertumbuhan karena kompetisi yang ketat dan kondisi ekonomi yang melemah. Peringkat dapat dinaikkan apabila perseroan secara konsisten memperbaiki posisi bisnis dalam industry keuangan dan juga memperbaiki efisiensi operasional serta kualitas asset perseroan. Peringkat dapat diturunkan apabila terdapat penurunan yang signifikan terhadap posisi bisnis perseroan, kualitas asset, dan indikator permodalan. Hingga 30 Juni 2017, perseroan dimiliki oleh PT Finansia Pacifica Raya sebesar 55%, ND Investment Pte Ltd sebesar 31,45%, dan Gromoto Kendall Pte Ltd sebesar 13,55%.

### •PT Pemeringkat Efek Indonesia memberikan peringkat "idA" terhadap rencana Obligasi PT Mora Telematika Indonesia.

Prospek dari peringkat tersebut adalah stabil. Peringkat tersebut mencerminkan posisi pasar Moratel yang kuat sebagai penyedia backbone serat optic, potensi arus kas dari paket proyek Palapa Ring Barat dan Palapa Ring Timur, dan diversifikasi pelanggan dan layanan. Namun, peringkat dibatasi oleh meningkatnya leverage keuangan karena belanja modal yang besar, melemahnya perlindungan arus kas dalam jangka pendek, dan risiko eksekusi dari bisnis baru. Peringkat dapat ditingkatkan jika Moratel secara signifikan memperbaiki struktur permodalan secara berkelanjutan, jika ekspansi bisnis dapat tereksekusi dengan baik, seerta arus kas perseroan melebihi proyeksi. Sebaliknya, peringkat dapat diturunkan jika realisasi pendapatan dan/atau EBITDA perseroan jauh dibawah target, atau jika perseroan berutang lebih dari diproyeksikan. Hingga 30 Mei 2017, perusahaan Moratel dimiliki oleh PT Candrakarya Multikreasi sebesar 57,5%, yang merupakan bagian dari PT Gema Lintas Benua sebesar 27,6%, dan PT Sumber Aneka Sukses sebesar 14,9%.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.391	2.380	↑ 0.011	0.005
UK	1.342	1.331	↑ 0.011	0.008
Germany	0.370	0.362	↑ 0.008	0.022
Japan	0.055	0.064	↓ -0.009	-0.133
South Korea	2.544	2.556	↓ -0.013	-0.005
Singapore	2.155	2.143	↑ 0.012	0.006
Thailand	2.322	2.319	↑ 0.003	0.001
India	6.880	6.861	↑ 0.019	0.003
Indonesia (USD)	3.483	3.490	↓ -0.007	-0.002
Indonesia	6.737	6.766	↓ -0.029	-0.004
Malaysia	3.887	3.922	↓ -0.035	-0.009
China	3.856	3.879	↓ -0.023	-0.006

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

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



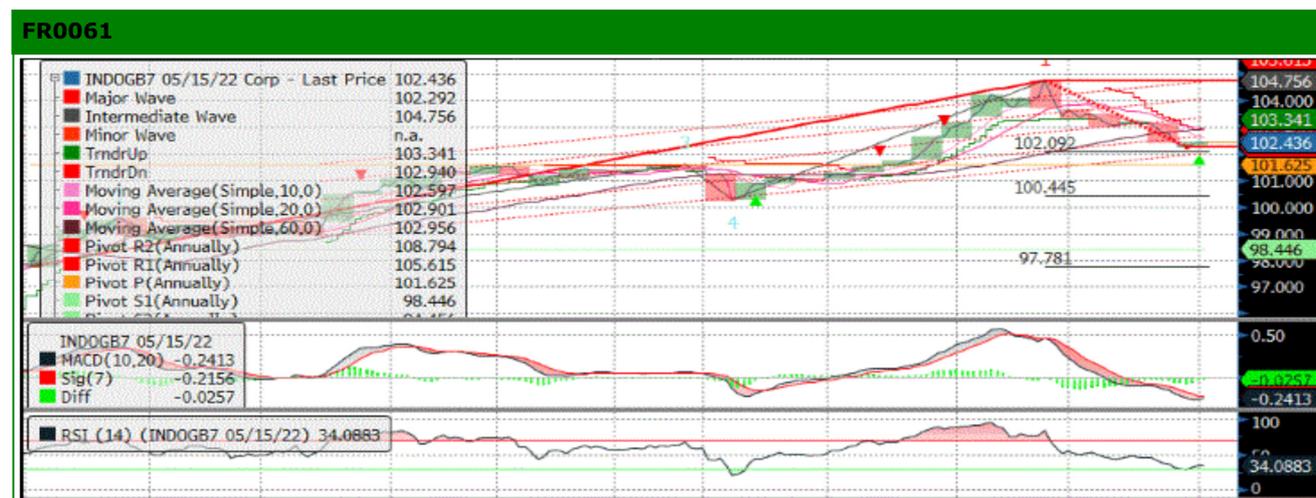
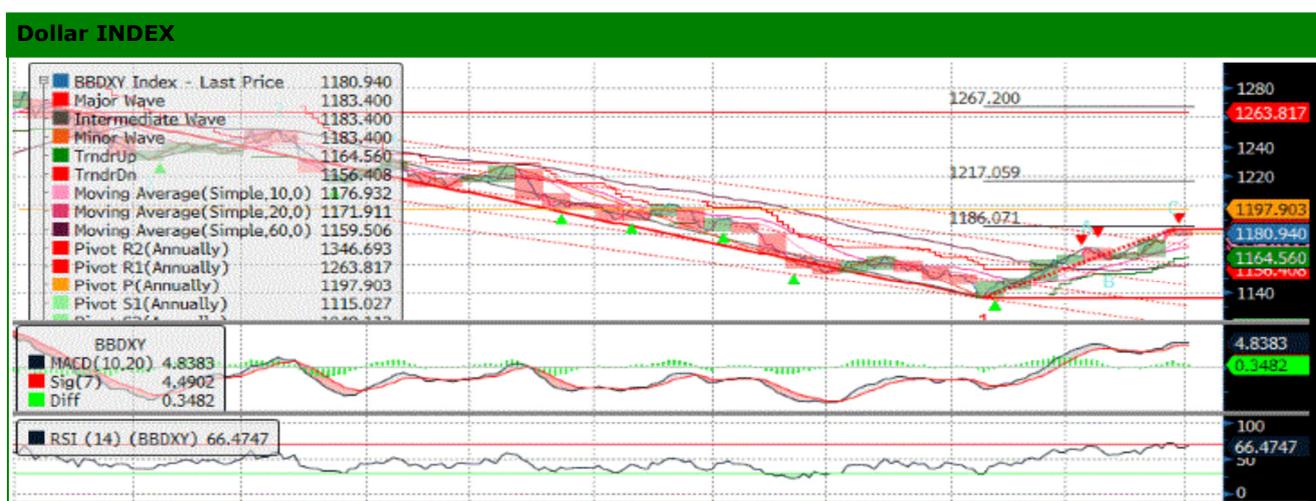
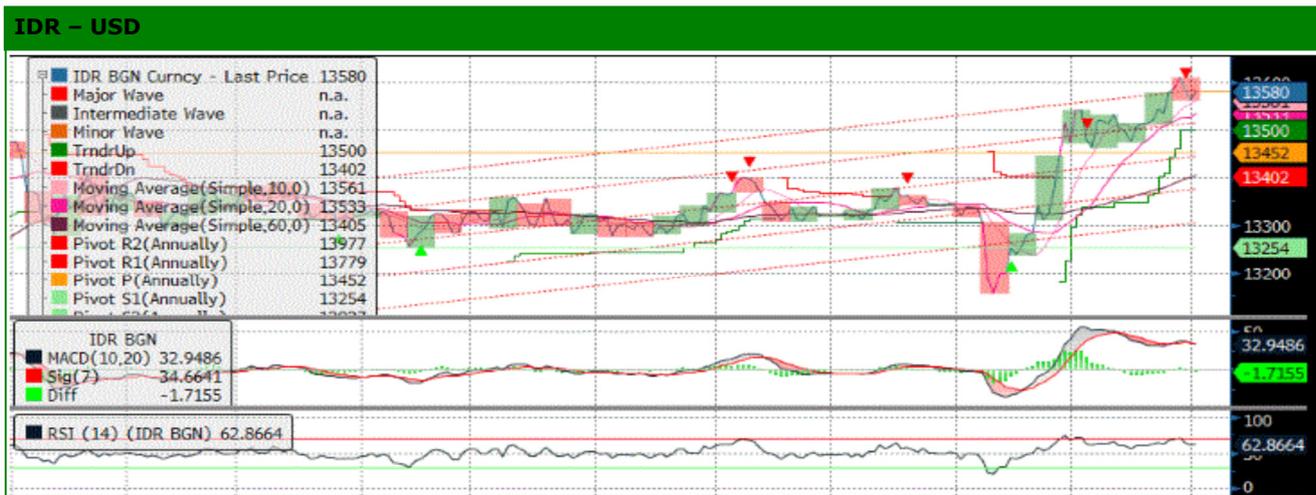
### Corp Bond Spread

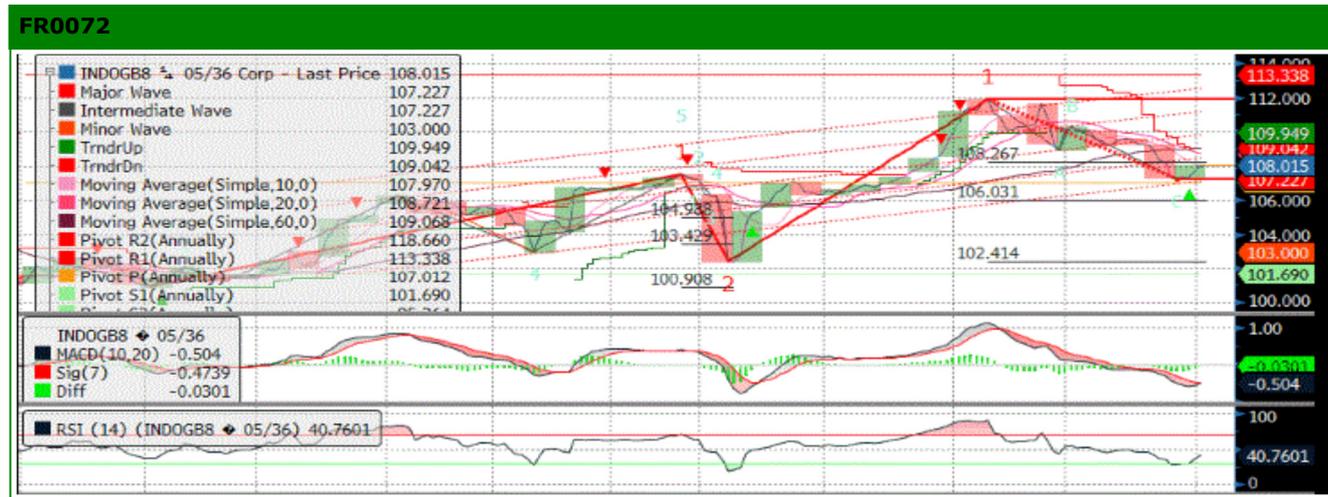
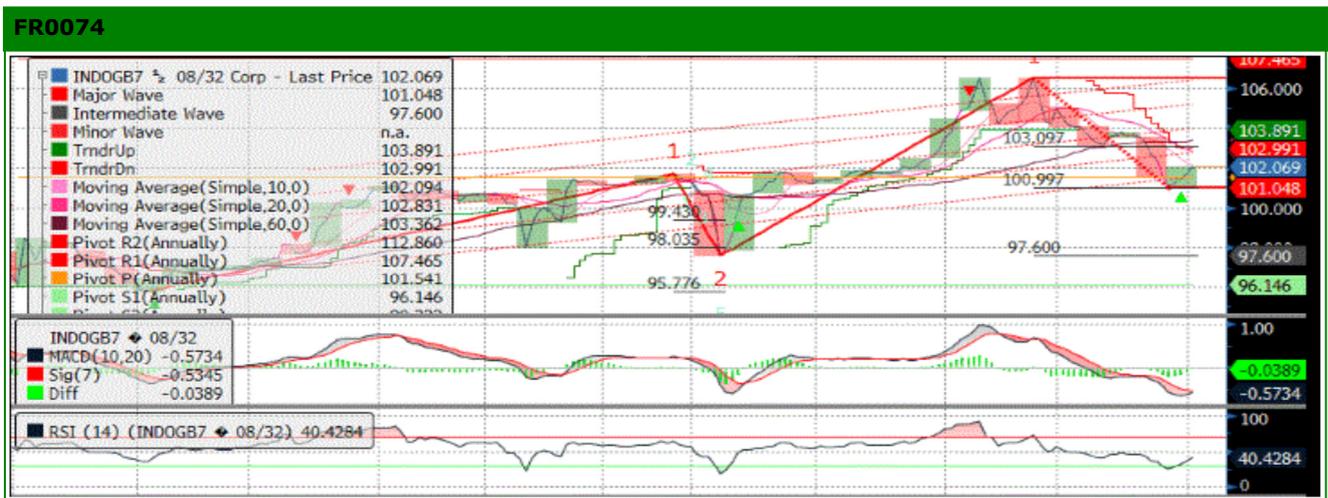
Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.21	203.93	312.37	438.07	5.629
2	160.32	209.37	320.25	475.30	6.212
3	161.52	213.28	319.22	499.48	6.303
4	162.05	219.75	318.58	518.23	6.447
5	162.61	226.12	320.49	535.30	6.425
6	163.49	230.12	324.56	551.92	6.610
7	164.78	231.00	329.72	568.18	6.841
8	166.41	229.07	335.05	583.82	6.894
9	168.28	225.15	339.93	598.54	6.885
10	170.25	220.08	344.06	612.13	6.770

Harga Surat Utang Negara													
Data per 1-Nov-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.53	100.07	100.07	↑	0.10	5.120%	5.122%	↓	(0.19)	0.525	0.512
FR32	15.000	15-Jul-18	0.70	106.72	106.73	↓	(1.60)	5.130%	5.108%	↑	2.20	0.670	0.654
FR38	11.600	15-Aug-18	0.79	104.98	104.98	↓	(0.30)	5.054%	5.050%	↑	0.38	0.761	0.743
FR48	9.000	15-Sep-18	0.87	102.97	102.96	↑	1.20	5.444%	5.458%	↓	(1.39)	0.849	0.826
FR69	7.875	15-Apr-19	1.45	102.89	102.87	↑	2.20	5.768%	5.783%	↓	(1.57)	1.398	1.359
FR36	11.500	15-Sep-19	1.87	109.36	109.36	↑	0.30	6.117%	6.118%	↓	(0.16)	1.721	1.670
FR31	11.000	15-Nov-20	3.04	113.02	113.02	↓	(0.20)	6.228%	6.227%	↑	0.07	2.574	2.496
FR34	12.800	15-Jun-21	3.62	120.70	120.62	↑	8.70	6.309%	6.333%	↓	(2.42)	2.954	2.863
FR53	8.250	15-Jul-21	3.70	106.07	106.02	↑	4.50	6.380%	6.394%	↓	(1.33)	3.210	3.110
FR61	7.000	15-May-22	4.53	102.43	102.44	↓	(0.70)	6.373%	6.371%	↑	0.18	3.853	3.734
FR35	12.900	15-Jun-22	4.62	125.33	125.33	↑	0.50	6.466%	6.467%	↓	(0.11)	3.602	3.489
FR43	10.250	15-Jul-22	4.70	115.05	115.01	↑	3.90	6.481%	6.490%	↓	(0.89)	3.816	3.697
FR63	5.625	15-May-23	5.53	95.75	95.65	↑	10.80	6.551%	6.575%	↓	(2.42)	4.689	4.541
FR46	9.500	15-Jul-23	5.70	113.55	113.50	↑	5.30	6.606%	6.616%	↓	(1.04)	4.506	4.362
FR39	11.750	15-Aug-23	5.79	124.10	123.94	↑	16.00	6.659%	6.689%	↓	(2.95)	4.435	4.293
FR70	8.375	15-Mar-24	6.37	108.61	108.52	↑	9.20	6.690%	6.707%	↓	(1.71)	5.077	4.912
FR44	10.000	15-Sep-24	6.87	117.35	117.20	↑	14.80	6.795%	6.820%	↓	(2.47)	5.225	5.053
FR40	11.000	15-Sep-25	7.87	124.89	124.67	↑	22.10	6.853%	6.885%	↓	(3.19)	5.677	5.489
FR56	8.375	15-Sep-26	8.87	110.04	109.90	↑	14.70	6.844%	6.865%	↓	(2.11)	6.498	6.283
FR37	12.000	15-Sep-26	8.87	133.17	132.59	↑	57.90	6.929%	7.003%	↓	(7.34)	6.073	5.870
FR59	7.000	15-May-27	9.53	101.82	101.62	↑	20.00	6.737%	6.766%	↓	(2.85)	6.921	6.696
FR42	10.250	15-Jul-27	9.70	122.43	122.19	↑	23.80	7.021%	7.051%	↓	(3.00)	6.555	6.333
FR47	10.000	15-Feb-28	10.29	121.14	121.14	↑	0.00	7.070%	7.070%	↑	-	6.892	6.657
FR64	6.125	15-May-28	10.54	93.16	93.04	↑	12.10	7.055%	7.072%	↓	(1.72)	7.578	7.320
FR71	9.000	15-Mar-29	11.37	113.46	113.03	↑	42.60	7.241%	7.292%	↓	(5.12)	7.534	7.271
FR52	10.500	15-Aug-30	12.79	126.44	125.94	↑	49.70	7.285%	7.336%	↓	(5.15)	7.800	7.526
FR73	8.750	15-May-31	13.54	112.53	111.78	↑	75.00	7.279%	7.361%	↓	(8.16)	8.214	7.926
FR54	9.500	15-Jul-31	13.70	117.79	117.79	↑	0.00	7.409%	7.409%	↑	-	8.209	7.916
FR58	8.250	15-Jun-32	14.62	107.10	107.10	↑	0.00	7.444%	7.444%	↑	-	8.706	8.393
FR74	7.500	15-Aug-32	14.79	102.06	101.72	↑	34.60	7.268%	7.306%	↓	(3.81)	9.100	8.781
FR65	6.625	15-May-33	15.54	93.22	92.92	↑	29.40	7.365%	7.399%	↓	(3.37)	9.406	9.072
FR68	8.375	15-Mar-34	16.37	108.35	108.08	↑	26.60	7.480%	7.507%	↓	(2.69)	9.388	9.050
FR72	8.250	15-May-36	18.54	108.01	107.72	↑	29.30	7.446%	7.473%	↓	(2.78)	9.783	9.431
FR45	9.750	15-May-37	19.54	120.44	122.15	↓	(171.50)	7.709%	7.561%	↑	14.72	9.583	9.228
FR75	7.500	15-May-38	20.54	101.82	101.55	↑	27.40	7.327%	7.353%	↓	(2.57)	10.513	10.142
FR50	10.500	15-Jul-38	20.70	130.30	130.26	↑	4.00	7.576%	7.579%	↓	(0.31)	9.898	9.537
FR57	9.500	15-May-41	23.54	120.86	120.85	↑	0.90	7.585%	7.586%	↓	(0.07)	10.489	10.106
FR62	6.375	15-Apr-42	24.45	86.49	86.46	↑	3.00	7.599%	7.602%	↓	(0.30)	11.806	11.374
FR67	8.750	15-Feb-44	26.29	113.32	113.18	↑	14.00	7.573%	7.584%	↓	(1.12)	11.300	10.888
FR76	7.375	15-May-48	30.54	100.51	100.34	↑	17.40	7.332%	7.347%	↓	(1.43)	12.148	11.718

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	Sep'17	31-Okt-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	581.68	601.44
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	31.3	46.20
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	31.3	46.20
<b>NON-BANK</b>	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	1,433.96	1,428.33
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	96.35	100.42
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	257.98	263.73
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	819.37	796.20
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	139.97	143.38
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.27	87.18
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	55.53	62.76
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	117.49	118.05
<b>TOTAL</b>	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	2,046.93	2,075.97
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	43.82	-23.17





## 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.*