

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 4 September 2017 mengalami penurunan didorong oleh pelaku pasar yang melakukan aksi beli merespon data inflasi Agustus 2017.

Penurunan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 14 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 - 5 bps didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 30 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) juga ditutup dengan penurunan yang berkisar antara 1 - 14 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 180 bps.

Badan Pusat Statistik menyatakan bahwa pada bulan Agustus 2017 terjadi deflasi sebesar 0,07%. Deflasi di bulan Agustus 2017 terjadi karena adanya penurunan harga yang ditunjukkan oleh turunnya beberapa indeks kelompok pengeluaran, yaitu: kelompok bahan makanan sebesar 0,67 persen dan kelompok transportasi, komunikasi, dan jasa keuangan sebesar 0,60 persen. Sementara kelompok pengeluaran yang mengalami kenaikan indeks adalah: kelompok makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau sebesar 0,26 persen; kelompok perumahan, air, listrik, gas, dan bahan bakar sebesar 0,10 persen; kelompok sandang sebesar 0,32 persen; kelompok kesehatan sebesar 0,20 persen; dan kelompok pendidikan, rekreasi, dan olahraga sebesar 0,89 persen. Dengan demikian, inflasi tahun kalender (YTD) di tahun 2017 sebesar 2,53% dan tingkat inflasi tahun ke tahun (YoY) sebesar 3,82%. Pelaku pasar merespon data inflasi tersebut dengan melakukan aksi beli yang tercermin dari cukup besarnya volume perdagangan pada perdagangan kemarin, adapun data inflasi lebih rendah dengan yang diperkirakan oleh pelaku pasar dimana untuk inflasi bulanan diperkirakan sebesar 0,06% dan inflasi tahunan sebesar 3,82%.

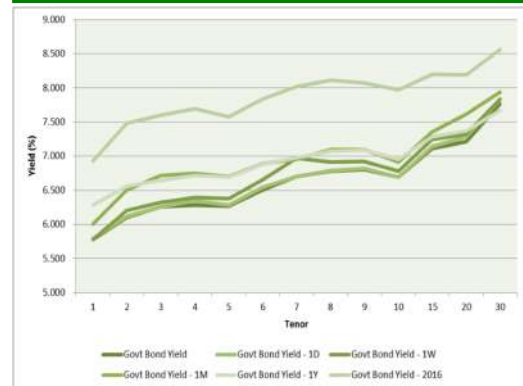
Sehingga secara keseluruhan, beberapa indikator pada perdagangan kemarin mendorong kenaikan harga Surat Utang Negara yang juga berdampak terhadap penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin. Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan pada perdagangan kemarin ditutup mengalami penurunan imbal hasil yang kurang dari 1 bps di level 6,659% untuk tenor 10 tahun, serta turun sebesar 2 bps di level 6,217% untuk tenor 5 tahun, turun sebesar 3,5 bps di level 7,085% untuk tenor 15 tahun dan ditutup turun sebesar 5,5 bps di level 7,214% untuk tenor 20 tahun.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya untuk keseluruhan tenor ditutup tidak mengalami perubahan dibandingkan pada perdagangan di akhir pekan lalu didukung oleh US Treasury yang juga tidak mengalami perubahan dibandingkan perdagangan di akhir pekan lalu. Imbal hasil dari INDO-27, INDO-37 dan INDO-47 ditutup tidak mengalami perubahan masing - masing di level 3,504%, 4,444% dan 4,431%. Sedangkan INDO-20 terlihat mengalami penurunan imbal hasil yang terbatas kurang dari 1 bps di level 2,080%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin masih cukup besar, senilai Rp8,83 triliun dari 37 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp4,58 triliun. Obligasi Negara seri FR0074 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,88 triliun dari 117 kali transaksi di harga rata - rata 103,48% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp1,65 triliun dari 66 kali transaksi di harga rata - rata 102,13%.

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	106.50	100.00	103.95	1887.37	117
FR0059	102.90	101.00	102.50	1656.88	66
FR0072	110.86	105.00	110.61	997.82	123
FR0056	111.25	109.15	110.85	850.95	20
FR0071	116.50	114.75	116.25	679.37	23
FR0070	109.80	107.25	109.73	408.14	20
FR0068	111.75	108.20	109.25	340.33	28
SPN12180301	97.55	97.54	97.55	320.00	2
SPN12180201	97.97	97.96	97.96	260.00	2
FR0075	105.80	101.50	103.50	236.94	94

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
NISPO2ACN2	idAAA	100.07	99.95	100.00	1256.00	37
BNGA02ACN2	idAAA	100.00	99.98	100.00	740.00	37
WOMFO2ACN2	AA-(idn)	100.65	99.97	100.25	559.00	35
SMGR01CN1	idAA+	102.83	102.70	102.72	150.00	9
JPFA02CN2	AA-(idn)	102.80	102.00	102.80	108.00	11
JSMR01CCN1S	idAA	102.25	102.23	102.25	105.00	3
SMFP03BCN7	idAAA	101.94	101.92	101.94	90.00	2
PPLN01ACN2	idAAA	102.75	102.75	102.75	50.00	1
MAYA03SB	idBBB+	104.50	102.35	104.50	45.00	9
SMFP03ACN7	idAAA	100.65	100.60	100.60	40.00	4

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp3,50 triliun dari 40 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Bank OCBC NISP Tahap II Tahun 2017 Seri A (NISP02ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,25 triliun dari 37 kali transaksi di harga rata-rata 100,00% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Bank CIMB Niaga Tahap II Tahun 2017 Seri A (BNGA02ACN2) senilai Rp740 miliar dari 37 kali transaksi di harga rata-rata 99,99%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 21,00 pts (0,15%) pada level 13339,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13333,00 hingga 13346,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut di tengah penguatan mata uang regional terhadap mata uang dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Rupee India (INR) dan Baht Thailand (THB). Adapun Yen Jepang (JPY) memimpin penguatan mata uang regional diikuti oleh Yuan China (CNY), dan Dollar Taiwan (TWD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan mengalami kenaikan didorong oleh data inflasi Agustus 2017 yang masih terjaga yang akan mendorong berlanjutnya aksi beli oleh pelaku pasar. Adapun pelaksanaan lelang pada hari ini kami perkirakan akan berpengaruh positif terhadap perdagangan Surat Utang Negara.

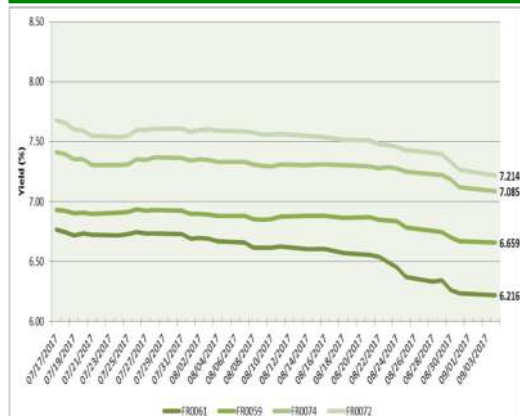
Adapun dari imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup tidak mengalami perubahan pada level 2,166% dari posisi penutupan sebelumnya sejalan dengan US Treasury dengan tenor 30 tahun yang juga tidak mengalami perubahan dibandingkan posisi penutupan sebelumnya di level 2,775%. Sedangkan imbal hasil pada surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) yang masing-masing ditutupan turun pada level 0,385% dan 1,056% dari posisi penutupan sebelumnya di level 0,385% dan 1,056%. Imbal hasil surat utang regional juga cenderung mengalami penurunan dimana penurunan imbal hasil terjadi pada sebagian besar surat utang regional kecuali surat utang Korea Selatan, Jepang, dan India yang justru mengalami kenaikan meskipun terbatas. 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 cadangan devisa di akhir Agustus 2017 yang akan disampaikan oleh Bank Indonesia pada tanggal 8 September 2017. Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan harga sehingga masih membuka peluang terjadi kenaikan harga dalam jangka pendek.

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 kenaikan harga dapat dimanfaatkan untuk melakukan akumulasi secara bertahap maupun trading terhadap Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang masih menawarkan tingkat imbal hasil yang menarik seperti seri FR0069, FR0053, FR0070, FR0056, FR0071, FR0065, dan FR0068.

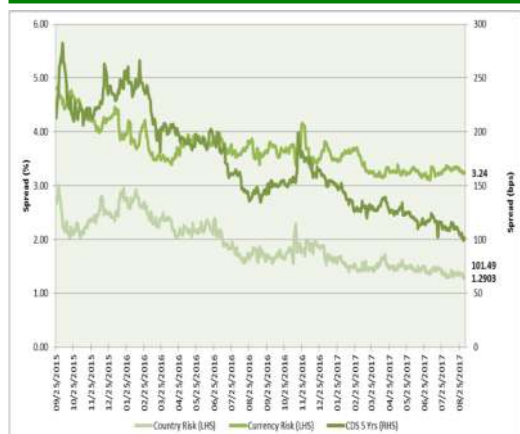
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBex)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Penawaran Umum Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap II Tahun 2017 dan Sukuk Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap II Tahun 2017.

Di tengah penurunan suku bunga acuan. Obligasi korporasi dapat menjadi pilihan investasi yang menawarkan imbal hasil yang menarik diantaranya adalah obligasi yang ditawarkan oleh PT Global Mediacom Tbk. Didukung dengan peringkat obligasi dan sukuk yang bagus, yaitu "idA+" untuk obligasi dan "idA+(sy)" untuk sukuk dari PT Pemeringkat Efek Indonesia serta dengan tingkat imbal hasil yang kompetitif, penawaran obligasi tersebut menjadi peluang bagi investor yang ingin menempatkan dananya pada surat utang dengan indikasi kupon dan cicilan imbalan sukuk ijarah sebagai berikut :

- Tenor 3 Tahun : 11,00% (equivalent untuk Sukuk)

Adapun jaminan berupa gadai saham MNCN dengan nilai 125%.

•Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN12171207 (Reopening), SPN12180906 (New Issuance), FR0059 (Reopening), FR0061 (Reopening) dan FR0074 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 5 September 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	SPN12171207 (Reopening)	SPN12180906 (New Issuance)	FR0061 (Reopening)	FR0059 (Reopening)
Jatuh Tempo	7 Desember 2017	6 September 2018	15 Mei 2022	15 Mei 2027	15 Agustus 2032
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	7,00000%	7,00000%	7,50000%
Alokasi Pembelian Non-Kompetitif	Maksimal 50% (dari yang dimenangkan)		Maksimal 30% (dari yang dimenangkan)		

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp45—55 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada instrumen Obligasi Negara seri FR0061 dan FR0059. 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 SPN12171207 berkisar antara 4,90 - 5,00;
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12180906 berkisar antara 5,50 - 5,59;
- Obligasi Negara seri FR0061 berkisar antara 6,18 - 6,28;
- Obligasi Negara seri FR0059 berkisar antara 6,62 - 6,71; dan
- Obligasi Negara seri FR0074 berkisar antara 7,03 - 7,12.

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 5 September 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 7 September 2017. 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. Pada lelang sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp15 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp46,31 triliun. Hingga akhir September 2017, sisa target penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang adalah senilai Rp42,83 triliun.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.167	2.167	↓ 0.000	0.000
UK	1.050	1.055	↓ -0.005	-0.005
Germany	0.367	0.376	↓ -0.009	-0.025
Japan	-0.014	-0.009	↓ -0.005	0.556
Hong Kong	1.383	1.394	↓ -0.011	-0.008
South Korea	2.306	2.274	↑ 0.032	0.014
Singapore	2.042	2.074	↓ -0.032	-0.015
Thailand	2.290	2.292	↓ -0.002	-0.001
India	6.501	6.486	↑ 0.015	0.002
Indonesia (USD)	3.429	3.456	↓ -0.028	-0.008
Indonesia	6.659	6.667	↓ -0.008	-0.001
Malaysia	3.885	3.894	↓ -0.009	-0.002
China	3.674	3.663	↑ 0.011	0.003

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	156.70	203.89	312.20	438.07	5.777
2	161.68	209.98	321.29	475.21	6.101
3	162.38	213.45	319.62	499.48	6.261
4	161.75	219.41	318.10	518.27	6.281
5	161.81	225.73	319.84	535.30	6.264
6	163.05	230.08	324.39	551.90	6.504
7	165.07	231.39	330.24	568.19	6.699
8	167.26	229.71	335.97	583.89	6.779
9	169.09	225.63	340.66	598.63	6.801
10	170.24	219.93	343.89	612.13	6.696

Harga Surat Utang Negara													
Data per 4-Sep-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.69	99.87	99.79	↑	7.60	5.433%	5.546%	↓	(11.27)	0.683	0.665
FR32	15.000	15-Jul-18	0.86	108.01	108.02	↓	(0.60)	5.335%	5.328%	↑	0.68	0.828	0.806
FR38	11.600	15-Aug-18	0.95	105.42	105.41	↑	1.10	5.625%	5.636%	↓	(1.16)	0.919	0.894
FR48	9.000	15-Sep-18	1.03	103.09	103.02	↑	6.70	5.862%	5.928%	↓	(6.64)	0.968	0.940
FR69	7.875	15-Apr-19	1.61	102.85	102.78	↑	6.50	5.989%	6.031%	↓	(4.21)	1.503	1.460
FR36	11.500	15-Sep-19	2.03	110.34	110.31	↑	3.40	6.010%	6.027%	↓	(1.69)	1.789	1.737
FR31	11.000	15-Nov-20	3.20	113.78	113.76	↑	2.10	6.176%	6.183%	↓	(0.68)	2.732	2.650
FR34	12.800	15-Jun-21	3.78	121.79	121.77	↑	1.20	6.233%	6.236%	↓	(0.32)	3.113	3.019
FR53	8.250	15-Jul-21	3.86	106.78	106.65	↑	13.50	6.243%	6.281%	↓	(3.83)	3.369	3.267
FR61	7.000	15-May-22	4.69	103.14	103.06	↑	7.40	6.217%	6.235%	↓	(1.81)	4.013	3.892
FR35	12.900	15-Jun-22	4.78	126.88	126.59	↑	28.30	6.294%	6.354%	↓	(5.99)	3.764	3.649
FR43	10.250	15-Jul-22	4.86	116.11	116.06	↑	4.80	6.344%	6.355%	↓	(1.06)	3.977	3.854
FR63	5.625	15-May-23	5.69	96.11	95.96	↑	14.90	6.450%	6.483%	↓	(3.25)	4.850	4.698
FR46	9.500	15-Jul-23	5.86	114.60	114.06	↑	54.30	6.464%	6.568%	↓	(10.39)	4.669	4.522
FR39	11.750	15-Aug-23	5.95	125.24	125.17	↑	7.00	6.555%	6.567%	↓	(1.25)	4.597	4.451
FR70	8.375	15-Mar-24	6.53	109.43	109.10	↑	32.40	6.575%	6.634%	↓	(5.86)	5.048	4.888
FR44	10.000	15-Sep-24	7.03	118.60	118.62	↓	(2.20)	6.645%	6.642%	↑	0.36	5.174	5.008
FR40	11.000	15-Sep-25	8.03	126.07	126.01	↑	6.60	6.741%	6.750%	↓	(0.93)	5.601	5.418
FR56	8.375	15-Sep-26	9.03	110.72	110.57	↑	15.80	6.768%	6.790%	↓	(2.22)	6.423	6.213
FR37	12.000	15-Sep-26	9.03	134.60	134.60	↓	(0.05)	6.807%	6.807%	↑	0.01	5.979	5.782
FR59	7.000	15-May-27	9.69	102.39	102.34	↑	5.60	6.659%	6.667%	↓	(0.78)	7.087	6.859
FR42	10.250	15-Jul-27	9.86	124.04	123.80	↑	23.60	6.854%	6.883%	↓	(2.89)	6.731	6.508
FR47	10.000	15-Feb-28	10.45	122.97	122.82	↑	15.00	6.880%	6.897%	↓	(1.78)	7.073	6.838
FR64	6.125	15-May-28	10.69	94.20	93.97	↑	22.70	6.899%	6.931%	↓	(3.16)	7.756	7.497
FR71	9.000	15-Mar-29	11.53	115.64	114.94	↑	69.50	7.001%	7.082%	↓	(8.10)	7.442	7.190
FR52	10.500	15-Aug-30	12.95	128.04	126.95	↑	109.70	7.143%	7.254%	↓	(11.13)	7.986	7.711
FR73	8.750	15-May-31	13.69	114.57	114.29	↑	28.00	7.070%	7.099%	↓	(2.94)	8.421	8.133
FR54	9.500	15-Jul-31	13.86	119.09	119.13	↓	(4.20)	7.288%	7.283%	↑	0.43	8.395	8.100
FR58	8.250	15-Jun-32	14.78	109.33	108.87	↑	46.20	7.212%	7.260%	↓	(4.84)	8.927	8.616
FR74	7.500	15-Aug-32	14.95	103.78	103.45	↑	33.40	7.085%	7.121%	↓	(3.57)	9.307	8.989
FR65	6.625	15-May-33	15.69	93.83	93.16	↑	67.00	7.290%	7.366%	↓	(7.60)	9.587	9.249
FR68	8.375	15-Mar-34	16.53	110.35	109.83	↑	51.60	7.287%	7.338%	↓	(5.07)	9.260	8.935
FR72	8.250	15-May-36	18.69	110.52	109.94	↑	58.30	7.214%	7.268%	↓	(5.34)	10.038	9.689
FR45	9.750	15-May-37	19.69	123.23	123.01	↑	22.60	7.476%	7.495%	↓	(1.89)	9.845	9.491
FR75	7.500	15-May-38	20.69	103.30	102.58	↑	72.80	7.189%	7.256%	↓	(6.68)	10.742	10.369
FR50	10.500	15-Jul-38	20.86	131.14	129.36	↑	178.00	7.518%	7.658%	↓	(13.96)	10.083	9.718
FR57	9.500	15-May-41	23.69	121.27	121.17	↑	10.20	7.556%	7.564%	↓	(0.80)	10.664	10.276
FR62	6.375	15-Apr-42	24.61	86.35	86.31	↑	3.60	7.610%	7.613%	↓	(0.36)	11.536	11.113
FR67	8.750	15-Feb-44	26.45	112.14	110.42	↑	172.00	7.670%	7.811%	↓	(14.10)	11.388	10.967

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	Mar'17	Jun'17	Jul'17	31-Agu-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	496.60	399.19	551.33	575.01
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	35.24
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	71.92	175.89	32.59	35.24
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,322.52	1,377.15	1,386.99	1,402.54
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.39	91.56	92.10	96.12
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	248.69	254.21	257.21	258.09
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	721.89	770.55	775.55	785.14
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	123.63	131.94	132.61	136.07
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	86.55	89.11	89.84	87.99
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	66.23	60.49	60.02	59.05
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.77	111.23	112.29	116.16
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,891.04	1,931.53	1,970.91	2,012.79
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	36.38	48.66	5.004	9.59



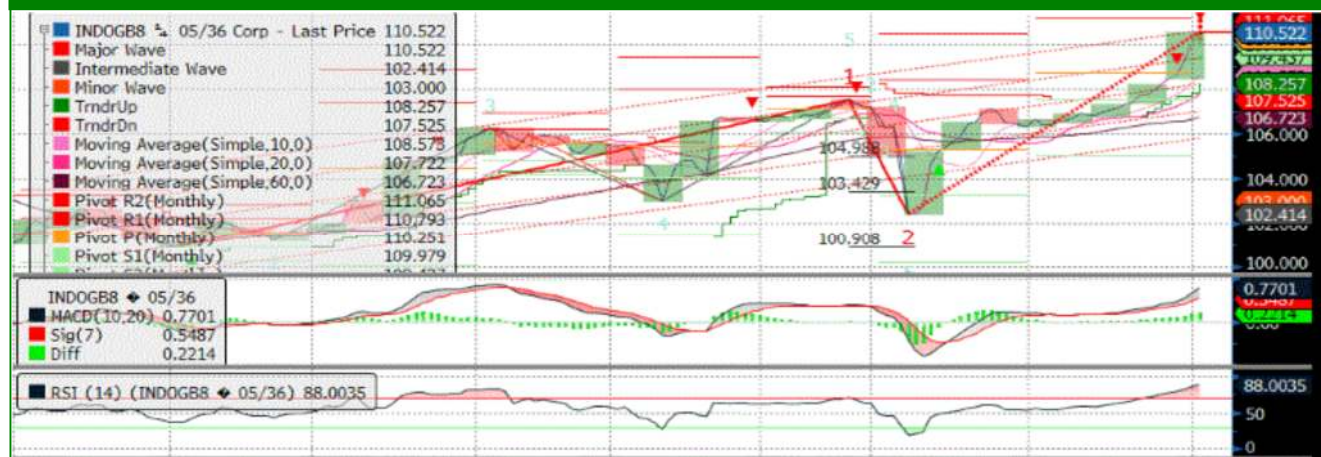
FR0059



FR0074



FR0072



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.