



## Ulasan Pasar

**Kembali menguatnya nilai tukar rupiah serta meningkatnya cadangan devisa masih menjadi katalis positif yang mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Senin, 11 September 2017.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 2 - 18 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 7 bps dimana penurunan imbal hasil terjadi pada hampir keseluruhan seri Surat Utang Negara. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (2-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 5 - 9 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 30 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan yang berkisar antara 5 - 11 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 30 - 50 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) terlihat mengalami penurunan sebesar 2 - 18 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 230 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin masih didukung oleh stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah pelemahan mata uang regional seiring dengan penguatan dollar Amerika di tengah meredanya ketegangan geopolitik di semenanjung korea. Kembali menguatnya nilai tukar rupiah tersebut tidak lepas dari data cadangan devisa di bulan Agustus 2017 yang senilai US\$128,79 miliar mengalami kenaikan sebesar US\$1,03 miliar dibandingkan dengan posisi di akhir Juli 2017.

Selain itu, membaiknya anggaran defisit pemerintah menjadi 1.65% terhadap PDB pada akhir Agustus juga mendorong pelaku pasar untuk melakukan akumulasi pembelian Surat Utang Negara di pasar sekunder. Adapun posisi defisit anggaran akhir Agustus 2017 lebih Adanya perbaikan posisi defisit anggaran dibanding akhir tahun 2016 yang sebesar 2,09% dari PDB meningkatkan kepercayaan pelaku pasar terhadap pasar di Indonesia terlihat dari indeks kepercayaan konsumen yang masih berada pada level optimis sehingga mendorong investor asing untuk memasukkan dananya ke surat berharga negara, sepanjang bulan September tercatat investor asing melakukan net buy sebesar Rp8,97 triliun.

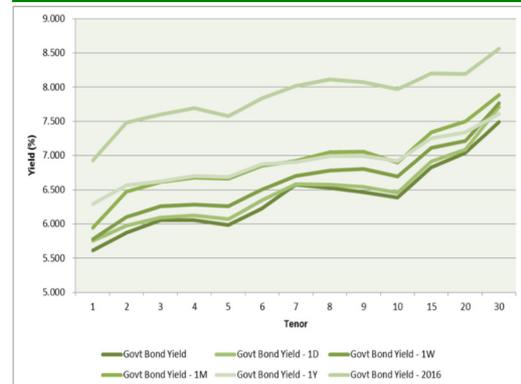
Secara keseluruhan, aksi beli oleh investor pada perdagangan kemarin telah mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan sebesar 9 bps untuk tenor 5 tahun, masing - masing sebesar 8 bps untuk tenor 10 tahun dan 15 tahun serta sebesar 2 bps untuk tenor 20 tahun.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya ditutup dengan mengalami kenaikan yang terjadi pada keseluruhan seri Surat Utang Negara di tengah berlanjutnya tren kenaikan imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari INDO-20 dan INDO-27 masing - masing mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 2,066% dan 3,368%. Adapun imbal hasil dari INDO-37 dan INDO-47 masing - masing mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 4,373% dan 4,354% setelah mengalami koreksi harga sebesar 20 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp19,25 triliun dari 48 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pelaku pasar masih cukup aktif melakukan transaksi perdagangan seiring dengan kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Adapun volume perdagangan Surat Utang Negara seri acuan yang dilaporkan senilai Rp6,70 triliun. Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,53 triliun dari 148 kali transaksi di harga rata - rata 103,6% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061 senilai Rp2,23 triliun dari 55 kali transaksi di harga rata - rata 104,11%.

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	107.75	99.90	103.15	2532.44	148
FR0061	105.25	102.90	104.19	2236.98	55
FR0056	113.75	111.50	113.01	1432.94	53
FR0072	112.55	102.10	110.00	1070.98	164
FR0075	107.75	103.00	103.75	1069.48	165
FR0066	100.05	99.95	100.00	1032.00	6
FR0074	106.90	102.75	104.00	868.61	278
SPN12171207	99.05	98.99	99.05	745.00	9
FR0070	111.50	109.00	111.05	632.30	18
GBRB0031NvBV	96.97	96.97	96.97	600.00	1

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SMGR01CN1	idAA+	104.05	103.00	103.00	204.00	13
BEXI03BCN4	idAAA	101.76	101.75	101.76	40.00	2
NISPO2ACN2	idAAA	100.18	100.07	100.07	40.00	2
SIASIA02	idA(sy)	101.50	100.25	101.35	40.00	11
BEXI03CCN4	idAAA	104.01	104.00	104.01	30.00	2
FIFA02ACN4	idAAA	100.11	100.09	100.11	30.00	2
SMRA01CN2	idA+	104.60	104.40	104.40	28.00	6
BLAM04	A(idn)	101.60	100.07	101.60	24.00	4
MYOR01CN1	idAA-	103.41	103.40	103.41	24.00	3
BBNI01CN1	idAAA	103.35	101.35	101.36	21.00	3

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp771,4 miliar dari 47 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Semen Indonesia Tahap I Tahun 2017 (SMGR01CN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp204 miliar dari 13 kali transaksi di harga 103,35% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan Indonesia Eximbank III Tahap IV Tahun 2017 Seri B (BEXI03BCN4) senilai Rp40 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 101,75%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup pada level 13156,00 per dollar Amerika, mengalami penguatan sebesar 29 pts (0,22%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya setelah bergerak menguat sepanjang sesi pada kisaran 13126,00 hingga 13189,00 per dollar Amerika. Nilai tukar rupiah bergerak menguat di tengah pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika, dimana pada perdagangan kemarin, mata uang Rupiah Indonesia (IDR) menjadi satu-satunya mata uang regional yang mengalami penguatan terhadap dollar Amerika di tengah penguatan dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Adapun mata uang Yen Jepang (JPY) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Yuan China (CNY) dan Won Korea Selatan (KRW).

Pada perdagangan hari ini, kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih berpotensi mengalami kenaikan meskipun akan dibayangi oleh adanya aksi ambil untung oleh investor. Kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini masih akan dipengaruhi stabilnya nilai tukar rupiah. Hanya saja kenaikan harga tersebut akan dibatasi oleh faktor eksternal dimana imbal hasil dari surat utang global yang ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan.

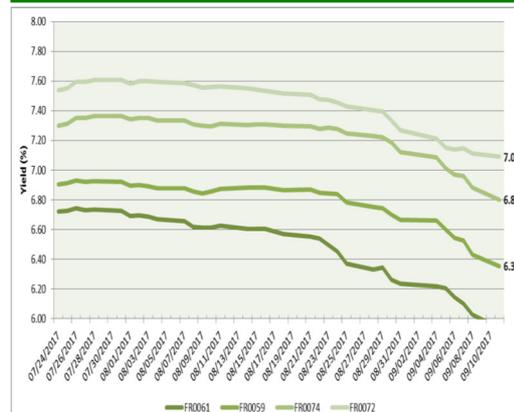
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 2,134% seiring dengan imbal hasil US Treasury dengan tenor 30 tahun juga mengalami kenaikan pada level 2,748% sebagai respon investor menilai adanya kerusakan akibat badai Irma. Adapun imbal hasil surat utang Jerman (Bund) dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan di level 0,335% sedangkan imbal hasil surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama terlihat mengalami kenaikan di level 1,040%. Pergerakan imbal hasil surat utang global yang cenderung mengalami kenaikan tersebut kami perkirakan akan masih memberikan tekanan terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih mengalami tren kenaikan harga yang terlihat pada keseluruhan tenor, sehingga akan membuka peluang berlanjutnya kenaikan harga dalam jangka pendek. Namun demikian, kenaikan harga akan dibatasi oleh adanya harga Surat Utang Negara berada pada sinyal jenuh beli (*overbought*).

#### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara. Pelaku pasar juga perlu mewaspadaai terjadinya aksi ambil untung untuk semua tenor setelah mengalami kenaikan dalam sepekan kemarin. Kami merekomendasikan beberapa seri Surat Utang Negara yang masih cukup menarik untuk diperdagangkan seperti FR0069, FR0070, FR0065, FR0068, FR0053, dan FR0071.

#### 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 Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 13032018 (new issuance), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 12 September 2017.

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 12 September 2017. Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara - Syariah) dan PBS (Project Based Sukuk) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2017. Target penerbitan adalah senilai Rp5 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPN-S 13032018 (new issuance)	PBS013 (reopening)	PBS014 (reopening)	PBS011 (reopening)	PBS012 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	13 Maret 2018	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 November 2031
Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp20—25 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 13032018 serta pada PBS013. Berdasarkan kondisi di pasar sekunder menjelang pelaksanaan lelang, kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan pada lelang hari ini adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 13032018 berkisar antara 5,25000 - 5,34375;
- Project Based Sukuk seri PBS0013 berkisar antara 5,96875 - 6,06250;
- Project Based Sukuk seri PBS0014 berkisar antara 6,25000 - 6,34375;
- Project Based Sukuk seri PBS0011 berkisar antara 6,56250 - 6,65625; dan
- Project Based Sukuk seri PBS0012 berkisar antara 7,31250 - 7,40625.

Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 12 September 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelmen akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 14 September 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Pada kuartal III 2017, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp147,5 triliun. Pada lelang Sukuk Negara sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp7,00 triliun dari jumlah penawaran yang masuk senilai Rp26,43 triliun.

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.086	2.052	↑ 0.035	0.017
UK	1.013	0.989	↑ 0.025	0.025
Germany	0.327	0.310	↑ 0.017	0.054
Japan	-0.005	-0.005	↑ 0.000	-0.096
South Korea	2.249	2.241	↑ 0.007	0.003
Singapore	1.987	1.928	↑ 0.059	0.030
Thailand	2.231	2.223	↑ 0.008	0.004
India	6.553	6.544	↑ 0.009	0.001
Indonesia (USD)	3.284	3.307	↓ -0.024	-0.007
Indonesia	6.354	6.432	↓ -0.078	-0.012
Malaysia	3.833	3.826	↑ 0.007	0.002
China	3.632	3.630	↑ 0.003	0.001

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	156.79	203.87	312.30	438.06	5.612
2	161.21	210.08	320.92	475.28	5.871
3	162.21	213.52	319.47	499.52	6.051
4	161.94	219.34	318.20	518.22	6.057
5	162.05	225.61	320.00	535.23	5.986
6	163.10	230.03	324.47	551.88	6.230
7	164.90	231.51	330.21	568.25	6.578
8	166.99	229.94	335.90	583.99	6.524
9	168.90	225.83	340.60	598.71	6.465
10	170.29	219.90	343.85	612.11	6.386

### Harga Surat Utang Negara

Data per 11-Sep-17

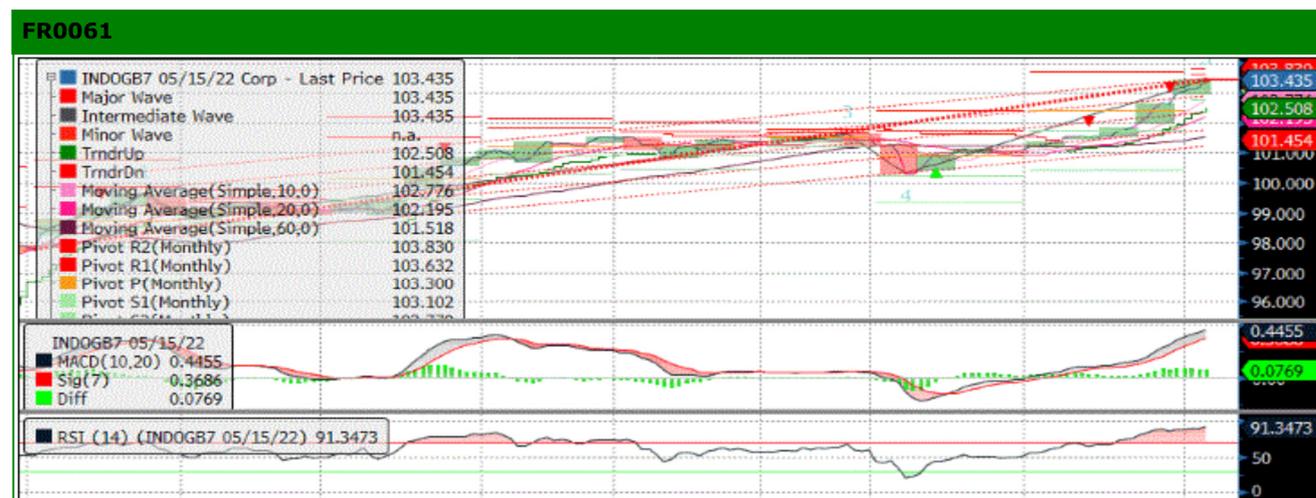
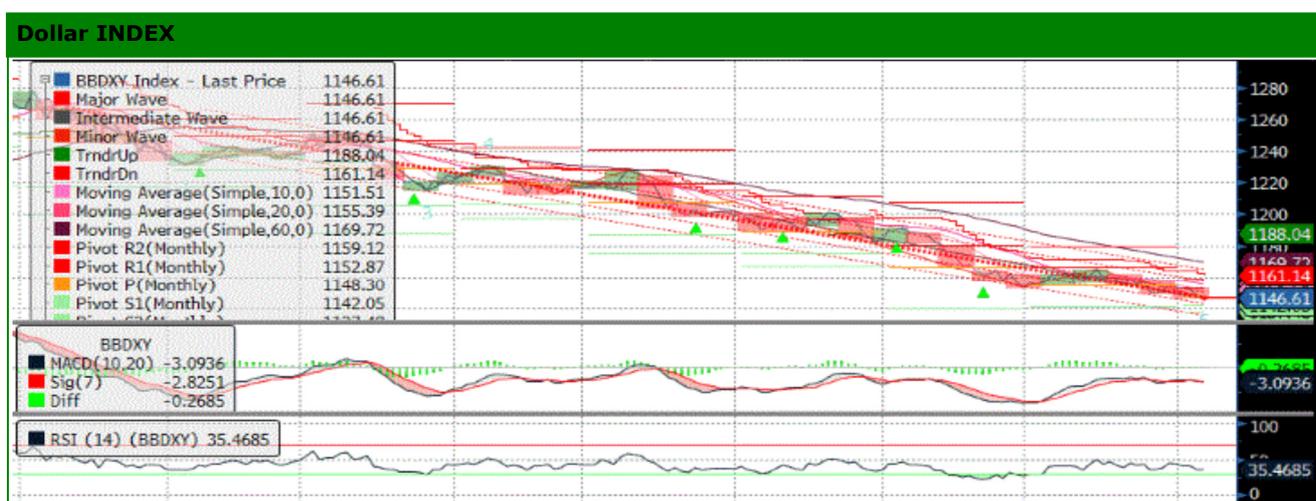
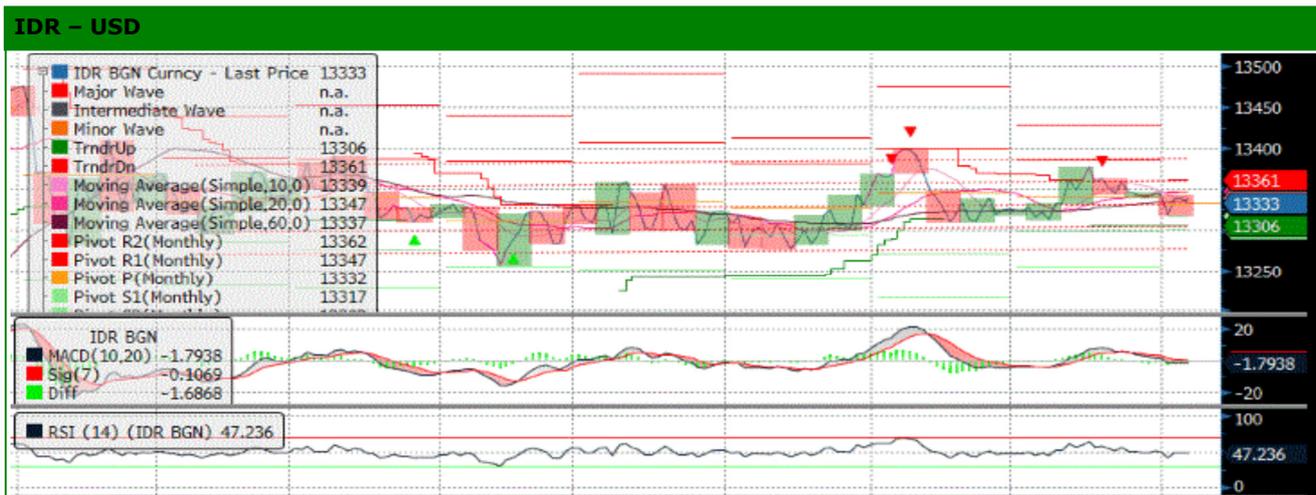
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.67	99.95	99.97	↓ (1.80)	5.310%	5.282%	↑ 2.74	0.664	0.647
FR32	15.000	15-Jul-18	0.84	107.91	108.01	↓ (9.90)	5.249%	5.135%	↑ 11.38	0.809	0.788
FR38	11.600	15-Aug-18	0.93	105.46	105.46	↑ 0.00	5.466%	5.466%	↑ -	0.900	0.876
FR48	9.000	15-Sep-18	1.01	103.29	103.25	↑ 3.80	5.604%	5.642%	↓ (3.82)	0.949	0.923
FR69	7.875	15-Apr-19	1.59	103.23	103.11	↑ 12.60	5.718%	5.800%	↓ (8.21)	1.485	1.443
FR36	11.500	15-Sep-19	2.01	110.58	110.51	↑ 7.50	5.844%	5.881%	↓ (3.75)	1.771	1.720
FR31	11.000	15-Nov-20	3.18	114.38	114.22	↑ 15.30	5.960%	6.009%	↓ (4.93)	2.715	2.636
FR34	12.800	15-Jun-21	3.76	122.55	122.26	↑ 29.20	6.002%	6.080%	↓ (7.74)	3.097	3.006
FR53	8.250	15-Jul-21	3.84	107.68	107.36	↑ 32.10	5.980%	6.070%	↓ (9.07)	3.352	3.255
FR61	7.000	15-May-22	4.67	104.27	103.90	↑ 37.20	5.937%	6.027%	↓ (9.01)	3.999	3.883
FR35	12.900	15-Jun-22	4.76	127.68	127.40	↑ 28.10	6.104%	6.163%	↓ (5.91)	3.749	3.638
FR43	10.250	15-Jul-22	4.84	117.13	116.78	↑ 35.20	6.106%	6.183%	↓ (7.72)	3.963	3.845
FR63	5.625	15-May-23	5.67	97.36	96.87	↑ 49.50	6.181%	6.288%	↓ (10.67)	4.837	4.692
FR46	9.500	15-Jul-23	5.84	115.13	115.13	↑ 0.00	6.356%	6.356%	↑ -	4.653	4.510
FR39	11.750	15-Aug-23	5.93	126.60	126.22	↑ 38.10	6.300%	6.368%	↓ (6.74)	4.586	4.446
FR70	8.375	15-Mar-24	6.51	110.77	110.50	↑ 27.40	6.330%	6.379%	↓ (4.89)	5.041	4.886
FR44	10.000	15-Sep-24	7.01	119.25	119.25	↑ 0.00	6.533%	6.533%	↑ -	5.162	4.999
FR40	11.000	15-Sep-25	8.01	127.92	127.51	↑ 40.30	6.478%	6.534%	↓ (5.58)	5.602	5.427
FR56	8.375	15-Sep-26	9.01	113.12	112.61	↑ 50.70	6.434%	6.503%	↓ (6.96)	6.436	6.236
FR37	12.000	15-Sep-26	9.01	136.81	136.51	↑ 30.00	6.531%	6.568%	↓ (3.63)	5.987	5.798
FR59	7.000	15-May-27	9.67	104.60	104.03	↑ 57.10	6.354%	6.432%	↓ (7.79)	7.100	6.882
FR42	10.250	15-Jul-27	9.84	126.06	124.89	↑ 116.70	6.605%	6.746%	↓ (14.09)	6.740	6.525
FR47	10.000	15-Feb-28	10.43	123.62	123.62	↓ (0.05)	6.800%	6.800%	↑ 0.01	7.064	6.832
FR64	6.125	15-May-28	10.67	94.79	94.79	↑ 0.00	6.819%	6.819%	↑ -	7.747	7.492
FR71	9.000	15-Mar-29	11.51	117.64	117.41	↑ 23.20	6.769%	6.795%	↓ (2.64)	7.462	7.218
FR52	10.500	15-Aug-30	12.93	130.19	129.48	↑ 71.00	6.926%	6.996%	↓ (7.03)	8.010	7.742
FR73	8.750	15-May-31	13.67	116.69	115.81	↑ 88.30	6.849%	6.939%	↓ (9.09)	8.453	8.173
FR54	9.500	15-Jul-31	13.84	120.96	120.96	↑ 0.00	7.096%	7.096%	↑ -	8.421	8.132
FR58	8.250	15-Jun-32	14.76	110.13	110.13	↑ 0.00	7.128%	7.128%	↑ -	8.930	8.623
FR74	7.500	15-Aug-32	14.93	106.48	105.68	↑ 79.60	6.802%	6.884%	↓ (8.25)	9.365	9.057
FR65	6.625	15-May-33	15.67	95.77	95.26	↑ 50.80	7.075%	7.131%	↓ (5.60)	9.635	9.306
FR68	8.375	15-Mar-34	16.51	112.41	111.56	↑ 84.70	7.088%	7.169%	↓ (8.13)	9.310	8.991
FR72	8.250	15-May-36	18.67	111.90	111.66	↑ 23.70	7.090%	7.111%	↓ (2.13)	10.073	9.728
FR45	9.750	15-May-37	19.67	124.74	124.38	↑ 35.50	7.351%	7.380%	↓ (2.92)	9.883	9.533
FR75	7.500	15-May-38	20.67	105.19	104.70	↑ 49.20	7.019%	7.063%	↓ (4.39)	10.811	10.445
FR50	10.500	15-Jul-38	20.84	131.13	131.13	↓ (0.00)	7.517%	7.517%	↑ 0.00	10.064	9.700
FR57	9.500	15-May-41	23.67	124.00	121.72	↑ 228.30	7.345%	7.521%	↓ (17.54)	10.774	10.392
FR62	6.375	15-Apr-42	24.59	88.64	87.50	↑ 113.80	7.383%	7.494%	↓ (11.19)	11.678	11.263
FR67	8.750	15-Feb-44	26.43	114.92	112.67	↑ 224.90	7.450%	7.628%	↓ (17.79)	11.527	11.113

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

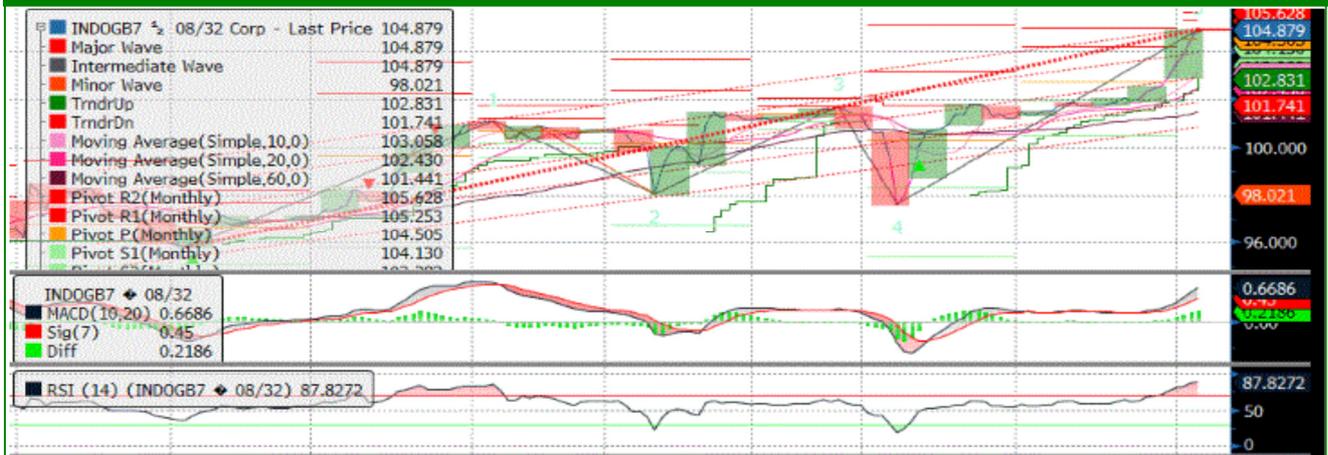
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Aug'17	08-Sep-17
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	575.01	598.65
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	35.24	14.78
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	35.24	14.78
<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	1,402.54	1,407.87
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	96.12	95.38
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	258.09	257.25
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	785.14	794.11
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	136.07	136.43
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.99	87.17
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	59.05	57.52
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	116.16	116.45
<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	2,012.79	2,021.29
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	9.59	8.97



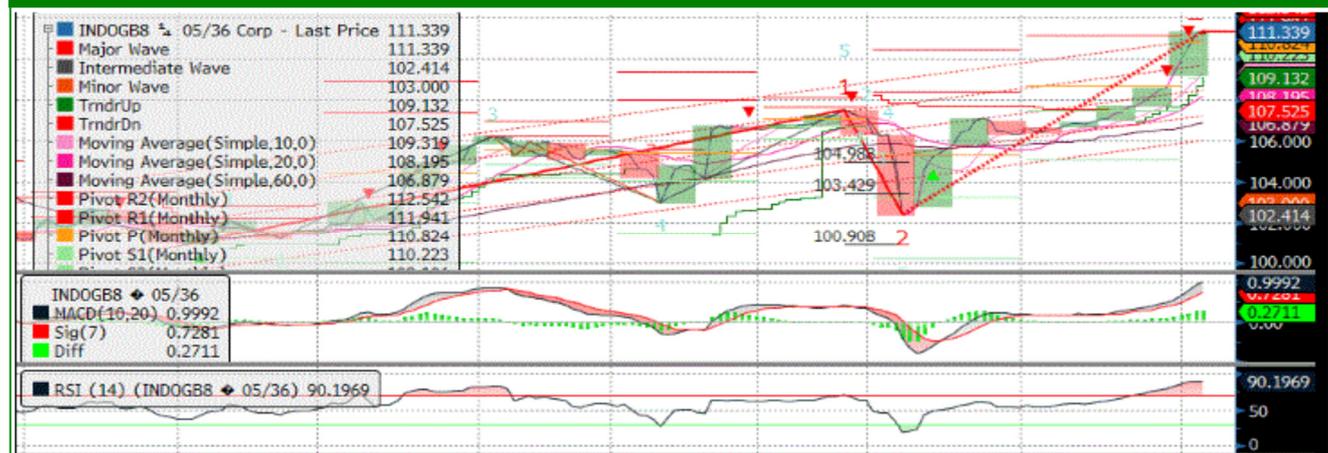
**FR0059**



**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.*