

## Ulasan Pasar

**Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika serta adanya aksi ambil untung oleh investor asing mendorong kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 5 Februari 2018.**

Kenaikan imbal hasil berkisar antara 1 - 10 bps dengan rata-rata mengalami kenaikan sebesar 3,8 bps dimana kenaikan imbal hasil tersebut terlihat pada tenor 6 - 18 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami kenaikan sebesar 2 - 3 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 10 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 4 - 7 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 50 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 10 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 80 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang masih mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin didukung oleh berlanjutnya pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah melemahnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia.

Selain itu, kenaikan imbal hasil juga didukung dengan oleh adanya aksi jual oleh investor asing di Surat Berharga Negara di awal februari, dimana hingga tanggal 1 Februari 2018, investor asing telah melakukan akumulasi penjualan Surat Berharga Negara di bulan Februari senilai Rp5,44 triliun dan di sepanjang tahun 2018 senilai Rp28,18 triliun dengan jumlah kepemilikan senilai Rp864,33 triliun atau setara dengan 41,10% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Dengan adanya potensi kenaikan inflasi di Amerika Serikat di tengah suku bunga acuan Amerika yang ditetapkan tidak ada perubahan. Pelaku pasar melakukan aksi jual terhadap surat utang regional termasuk Indonesia.

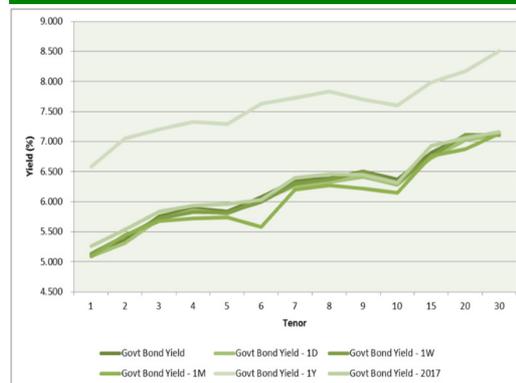
Dengan adanya penurunan imbal hasil tersebut, maka imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun berada pada level 5,788% (4 bps), tenor 10 tahun berada pada level 6,341% (10 bps), tenor 15 tahun di level 6,778% (7,5 bps), dan tenor 20 tahun di level 7,068% (7 bps).

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya juga terlihat mengalami kenaikan di tengah turunnya imbal hasil dari US Treasury pada perdagangan kemarin. Kenaikan imbal hasil terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara bertenor pendek. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup naik sebesar 11 bps di level 3,320% setelah mengalami koreksi harga sebesar 50 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-28 ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 6,5 bps pada level 3,808% setelah mengalami koreksi harga sebesar 50 bps dan imbal hasil dari INDO-48 mengalami kenaikan sebesar 8 bps di level 4,552% setelah mengalami koreksi harga sebesar 130 bps.

Volume perdagangan yang dilaporkan pada perdagangan kemarin mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan di akhir pekan, yaitu senilai Rp11,47 triliun dari 38 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,91 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,66 triliun dari 56 kali transaksi di harga rata-rata 98,78% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0075 senilai Rp1,15 triliun dari 108 kali transaksi di harga rata-rata 105,11%.

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
FR0064	100.25	98.00	98.10	1661.96	56
FR0075	107.50	103.00	104.85	1159.44	108
FR0059	104.60	103.40	103.50	1064.16	24
FR0063	99.50	99.30	99.35	756.09	21
FR0073	117.50	115.85	116.00	721.89	16
FR0072	114.25	111.34	111.50	658.23	33
FR0074	105.53	103.65	105.10	606.45	47
SR007	100.43	100.00	100.43	520.97	6
FR0061	104.40	104.25	104.25	519.04	15
SPN12181004	97.11	96.91	97.11	460.26	5

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ADMF04BCN1	idAAA	100.65	100.64	100.65	120.00	5
BIIF01ACN3	AA+(idn)	102.15	102.15	102.15	85.00	2
WSKT03BCN1	A(idn)	99.06	99.04	99.04	58.30	6
TPIA01ACN1	idAA-	101.50	101.18	101.50	52.00	7
BMTPO1B	AA(idn)	102.05	102.05	102.05	50.00	1
BBR02BCN3	idAAA	104.85	103.50	104.00	24.30	4
BBN01CN1	idAAA	105.55	105.54	105.55	20.00	2
BNLI02SBCN2	idAAA	112.00	111.50	112.00	20.00	2
TAFS02BCN2	AAA(idn)	103.10	103.10	103.10	20.00	1
IMFIO2CCN3	idA	106.49	106.49	106.49	15.00	1

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp114 miliar dari 2 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS013 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp106 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 101,21% diikuti oleh Project Based Sukuk seri PBS012, senilai Rp8 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 115,8%.

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp537,75 miliar dari 30 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan IV Adira Finance Tahap I Tahun 2017 Seri B (ADMF04BCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp120 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,64% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Maybank Finance Tahap III Tahun 2016 Seri A (BIIF01ACN3) senilai Rp85 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 102,15%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 69,00 (0,51%) di level 13520,00 per dollar Amerika setelah bergerak melemah sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13482,00 hingga 13528,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang bergerak bervariasi terhadap dollar Amerika. Mata uang Yen Jepang (JPY), Dollar Singapura (SGD), dan Yuan China (CNY) terlihat mengalami penguatan terhadap dollar Amerika, sementara itu mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Rupiah Indoensia (IDR) dan Baht Thailand (THB).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih kembali berpeluang untuk mengalami kenaikan yang didukung adanya potensi penguatan nilai tukar rupiah serta kembali turunnya imbal hasil surat utang global.

Sementara itu katalis positif pada perdagangan hari ini juga berasal dari faktor eksternal dimana imbal hasil dari US Treasury kembali ditutup dengan penurunan pada perdagangan awal pekan ini. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun pada level 2,709% dari posisi penutupan di akhir pekan lalu yang berada pada kisaran 2,667% begitu pula dengan imbal hasil US Treasury tenor 30 tahun yang ditutup turun pada level 3,004%. Adapun imbal hasil surat utang Jerman (Bund) ditutup dengan mengalami penurunan di level 0,727% dari posisi penutupan di akhir pekan di level 0,689% dan imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) yang ditutup turun pada level 1,562%.

Sementara dari lelang penjualan Sukuk Negara yang akan dilaksanakan pada hari ini, pemerintah menargetkan penerbitan senilai Rp8 triliun dari enam seri Sukuk Negara yang ditawarkan kepada investor. Seiring dengan penurunan imbal hasil dari surat utang global yang akan mendorong imbal hasil Surat Utang Negara, kami perkirakan investor akan tertarik untuk mengikuti lelang pada hari ini dikarenakan selisih imbal hasil yang cukup menarik yang ditawarkan oleh Sukuk Negara dibandingkan dengan Surat Utang Negara dengan tenor yang sama.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren penurunan harga, masih berpeluang mendorong terjadinya penurunan harga dalam jangka pendek. Hanya saja, kenaikan harga yang terjadi dalam beberapa hari terakhir semakin mendorong harga Surat Utang Negara menjauhi area jenuh beli (overbought) sehingga akan berpotensi pelaku pasar melakukan pembelian terhadap Surat Utang Negara.

### Rekomendasi

Dengan beberapa pertimbangan di atas, maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Kami melihat beberapa seri Surat Utang Negara yang belum mengalami kenaikan harga yang cukup tinggi di saat seri lainnya telah mengalami kenaikan sehingga menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup menarik diantaranya adalah seri FR0069, ORI013, dan FR0053 untuk tenor pendek. Adapun untuk tenor menengah dan panjang diantaranya adalah seri FR0061, FR0073, FR0058, FR0074, FR0058, FR0074, FR0068 dan FR0072.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 07082018 (new issuance), PBS002 (reopening), PBS004 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Selasa tanggal 6 Februari 2018.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 6 Februari 2018. 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 2018. Target penerbitan adalah senilai Rp8 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 07082018 (new issuance)	PBS016 (reopening)	PBS002 (reopening)	PBS017 (reopening)	PBS012 (reopening)	PBS004 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	7 Agustus 2018	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 November 2031	15 Februari 2037
Imbalan	Diskonto	6,25000%	5,45000%	6,12500%	8,87500%	6,10000%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp20—30 triliun dengan jumlah penawaran terbesar akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 07082018 serta pada PBS016. 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 07082018 berkisar antara 4,37500 - 4,46875;
- Project Based Sukuk seri PBS016 berkisar antara 5,62500 - 5,71875;
- Project Based Sukuk seri PBS002 berkisar antara 5,90625 - 6,00000;
- Project Based Sukuk seri PBS017 berkisar antara 6,46875 - 6,56250;
- Project Based Sukuk seri PBS012 berkisar antara 6,90625 - 7,00000; dan
- Project Based Sukuk seri PBS004 berkisar antara 7,40625 - 7,50000.

Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 6 Februari 2018 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 8 Februari 2018 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Di tahun 2018, target penerbitan kotor (gross issuance) Surat Berharga Negara senilai Rp846,4 triliun dimana pada kuartal I 2018 pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp194,50 triliun dari 7 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Sukuk Negara. Pada lelang Sukuk Negara di bulan Januari 2018, pemerintah meraup dana senilai Rp21,63 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp60,26 triliun.

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.848	2.842	↑ 0.006	0.002
UK	1.568	1.576	↓ -0.008	-0.005
Germany	0.733	0.765	↓ -0.031	-0.041
Japan	0.078	0.080	↓ -0.002	-0.019
South Korea	2.807	2.754	↑ 0.053	0.019
Singapore	2.301	2.284	↑ 0.017	0.008
Thailand	2.395	2.349	↑ 0.046	0.019
India	7.591	7.565	↑ 0.026	0.003
Indonesia (USD)	3.826	3.753	↑ 0.073	0.019
Indonesia	6.341	6.240	↑ 0.101	0.016
Malaysia	3.948	3.909	↑ 0.039	0.010
China	3.912	3.910	↑ 0.003	0.001

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	157.52	203.91	312.38	438.06	5.122
2	160.11	209.57	320.18	475.13	5.357
3	161.26	213.38	319.22	499.50	5.754
4	161.94	219.60	318.56	518.27	5.889
5	162.64	225.91	320.45	535.27	5.839
6	163.60	230.08	324.55	551.88	6.077
7	164.89	231.21	329.79	568.22	6.349
8	166.47	229.44	335.18	583.94	6.389
9	168.27	225.44	340.05	598.67	6.504
10	170.20	220.00	344.02	612.12	6.373

### Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	101.25	101.20	101.20	106.00	2
PBS012	116.05	115.30	116.05	8.00	4

### Harga Surat Utang Negara

Data per 5-Feb-18

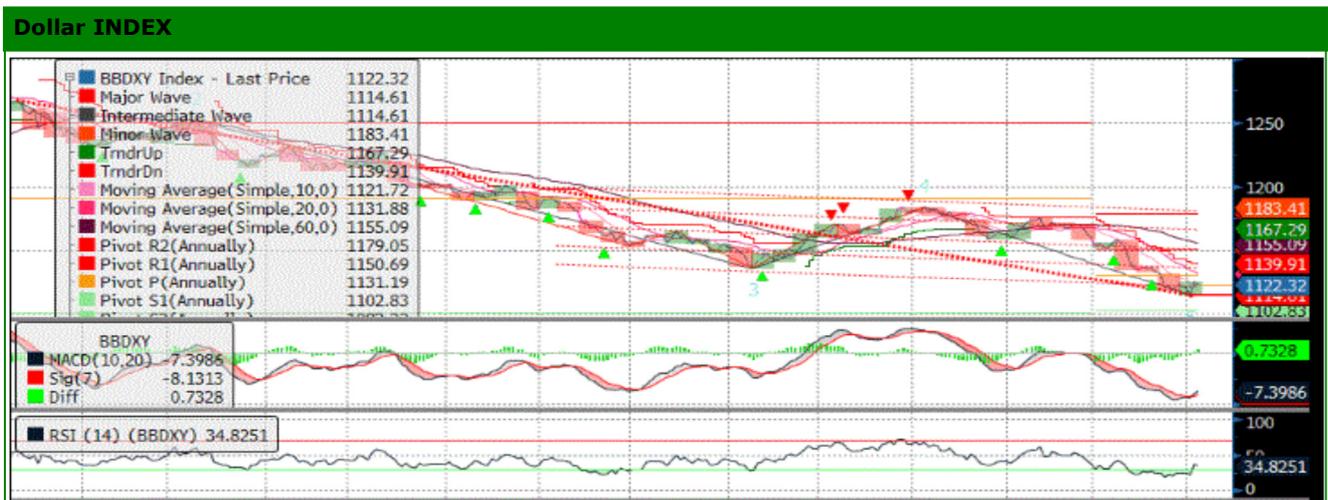
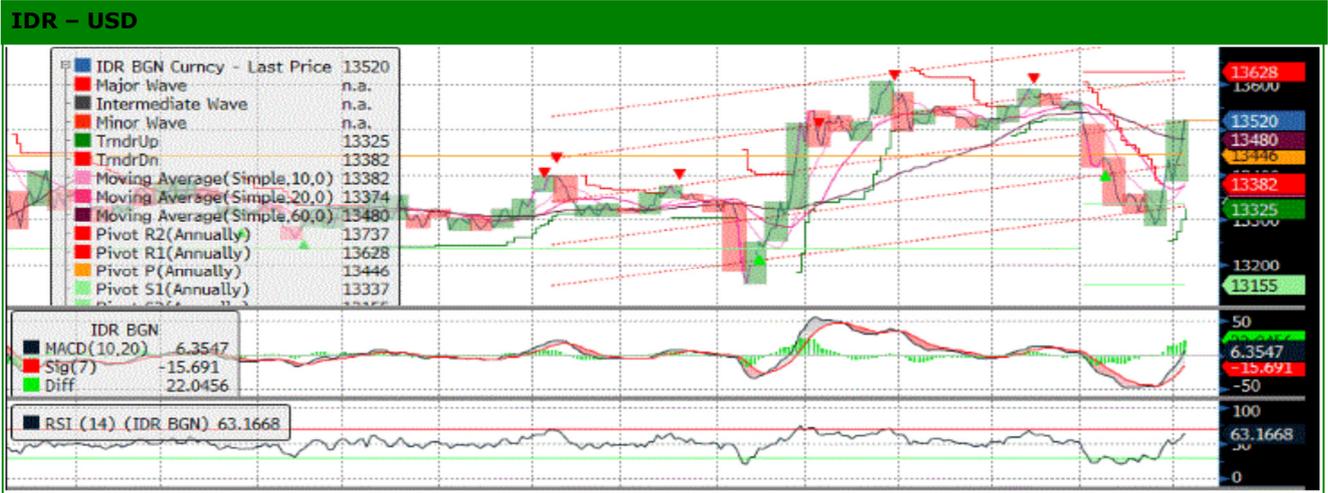
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.27	100.38	100.37	↑	0.90	3.819%	3.852%	↓	(3.27)	0.273	0.268
FR32	15.000	15-Jul-18	0.44	104.75	104.78	↓	(2.90)	4.031%	3.968%	↑	6.32	0.442	0.433
FR38	11.600	15-Aug-18	0.52	104.12	104.12	↑	0.30	3.626%	3.632%	↓	(0.56)	0.501	0.492
FR48	9.000	15-Sep-18	0.61	102.63	102.63	↑	0.00	4.525%	4.525%	↑	-	0.584	0.571
FR69	7.875	15-Apr-19	1.19	103.28	103.31	↓	(3.10)	4.994%	4.968%	↑	2.65	1.135	1.107
FR36	11.500	15-Sep-19	1.61	109.45	109.55	↓	(9.50)	5.273%	5.215%	↑	5.87	1.457	1.420
FR31	11.000	15-Nov-20	2.78	113.72	113.78	↓	(6.00)	5.583%	5.561%	↑	2.18	2.436	2.370
FR34	12.800	15-Jun-21	3.36	121.51	121.59	↓	(7.90)	5.667%	5.644%	↑	2.31	2.847	2.768
FR53	8.250	15-Jul-21	3.44	107.88	107.99	↓	(10.60)	5.695%	5.662%	↑	3.28	3.070	2.985
FR61	7.000	15-May-22	4.27	104.39	104.48	↓	(9.40)	5.823%	5.798%	↑	2.45	3.725	3.620
FR35	12.900	15-Jun-22	4.36	126.70	126.99	↓	(28.20)	5.862%	5.798%	↑	6.39	3.529	3.428
FR43	10.250	15-Jul-22	4.44	116.79	116.94	↓	(14.80)	5.896%	5.861%	↑	3.48	3.725	3.618
FR63	5.625	15-May-23	5.27	99.26	99.42	↓	(16.20)	5.788%	5.752%	↑	3.62	4.577	4.448
FR46	9.500	15-Jul-23	5.44	116.93	116.93	↑	0.80	5.823%	5.825%	↓	(0.16)	4.445	4.319
FR39	11.750	15-Aug-23	5.52	126.39	126.61	↓	(21.90)	6.059%	6.019%	↑	4.07	4.195	4.072
FR70	8.375	15-Mar-24	6.10	111.87	112.16	↓	(29.20)	6.022%	5.968%	↑	5.39	4.836	4.695
FR44	10.000	15-Sep-24	6.61	119.79	120.33	↓	(54.00)	6.290%	6.200%	↑	9.01	4.984	4.832
FR40	11.000	15-Sep-25	7.61	127.66	128.16	↓	(50.60)	6.355%	6.283%	↑	7.25	5.445	5.277
FR56	8.375	15-Sep-26	8.61	112.57	113.03	↓	(46.00)	6.447%	6.382%	↑	6.52	6.267	6.071
FR37	12.000	15-Sep-26	8.61	136.18	136.70	↓	(52.60)	6.453%	6.387%	↑	6.57	5.851	5.668
FR59	7.000	15-May-27	9.27	103.65	104.28	↓	(62.70)	6.468%	6.379%	↑	8.86	6.918	6.702
FR42	10.250	15-Jul-27	9.44	126.01	126.15	↓	(14.20)	6.517%	6.500%	↑	1.75	6.610	6.401
FR47	10.000	15-Feb-28	10.03	125.68	125.38	↑	30.50	6.477%	6.513%	↓	(3.61)	6.705	6.495
FR64	6.125	15-May-28	10.27	98.38	99.13	↓	(74.90)	6.341%	6.240%	↑	10.08	7.644	7.410
FR71	9.000	15-Mar-29	11.10	119.13	119.69	↓	(55.80)	6.547%	6.483%	↑	6.35	7.375	7.141
FR52	10.500	15-Aug-30	12.52	130.02	130.44	↓	(41.80)	6.885%	6.843%	↑	4.20	7.619	7.365
FR73	8.750	15-May-31	13.27	115.68	116.28	↓	(60.40)	6.923%	6.860%	↑	6.34	8.344	8.065
FR54	9.500	15-Jul-31	13.44	123.08	123.08	↑	0.00	6.846%	6.846%	↑	-	8.392	8.114
FR58	8.250	15-Jun-32	14.36	111.12	112.26	↓	(114.10)	7.008%	6.891%	↑	11.76	8.883	8.582
FR74	7.500	15-Aug-32	14.52	104.86	105.48	↓	(61.40)	6.962%	6.897%	↑	6.54	8.922	8.622
FR65	6.625	15-May-33	15.27	98.55	99.26	↓	(71.00)	6.778%	6.702%	↑	7.57	9.645	9.329
FR68	8.375	15-Mar-34	16.10	112.67	113.31	↓	(63.70)	7.045%	6.984%	↑	6.11	9.265	8.949
FR72	8.250	15-May-36	18.27	111.46	112.10	↓	(64.30)	7.118%	7.059%	↑	5.84	10.023	9.679
FR45	9.750	15-May-37	19.27	125.90	124.22	↑	167.80	7.235%	7.374%	↓	(13.83)	9.909	9.563
FR75	7.500	15-May-38	20.27	104.60	105.41	↓	(81.50)	7.068%	6.995%	↑	7.33	10.763	10.396
FR50	10.500	15-Jul-38	20.44	134.73	134.73	↑	0.00	7.222%	7.222%	↑	-	10.191	9.835
FR57	9.500	15-May-41	23.27	125.31	125.19	↑	11.60	7.234%	7.243%	↓	(0.87)	10.842	10.464
FR62	6.375	15-Apr-42	24.19	91.64	91.64	↑	0.00	7.102%	7.102%	↑	-	11.886	11.478
FR67	8.750	15-Feb-44	26.03	117.83	117.63	↑	19.20	7.221%	7.236%	↓	(1.45)	11.293	10.899
FR76	7.375	15-May-48	30.27	103.39	103.59	↓	(20.20)	7.100%	7.084%	↑	1.58	12.542	12.112

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

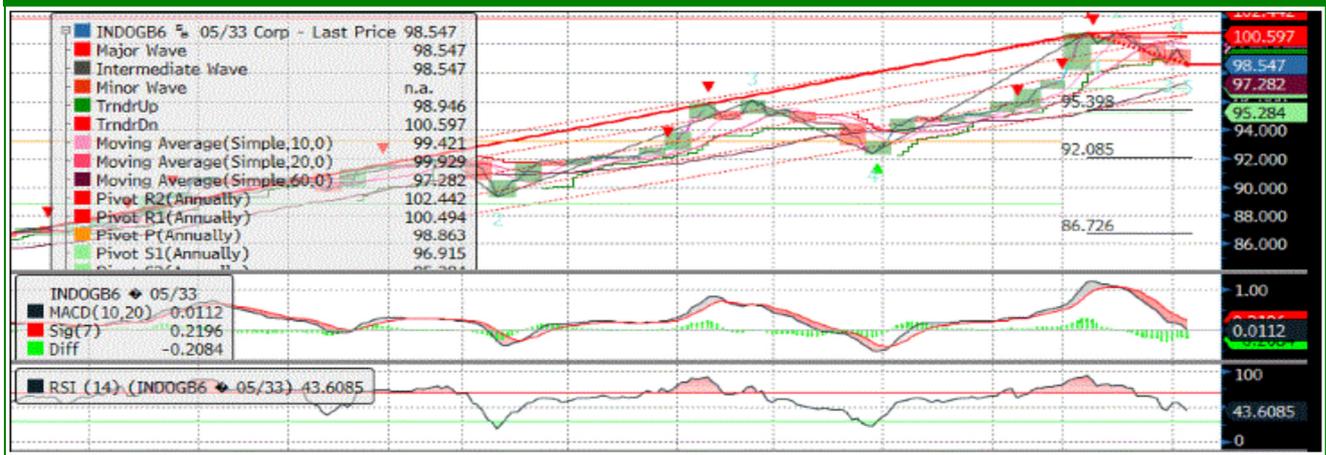
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'2018	01-Feb-18
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	491.61	544.59	548.13
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	141.83	58.16	56.09
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	141.83	58.16	56.09
<b>NON-BANK</b>	615.38	792.78	962.86	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,386.99	1,428.33	1,466.33	1,503.99	1,498.78
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	104.00	104.31	104.64
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	150.80	154.89	153.99
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	836.15	869.77	864.33
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	146.88	145.74	144.02
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	197.06	202.81	203.06
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	59.84	56.42	56.53
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	117.48	115.79	116.24
<b>TOTAL</b>	995.25	1,209.96	1,461.85	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,970.91	2,075.97	2,099.77	2,106.74	2,103.00
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	20.65	39.95	33.62	-5.44



**FR0064**



**FR0065**



**FR0075**



## 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.*