

Ulasan Pasar

Jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara serta pidato dari Jerome Powell, imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 26 Februari 2018 cenderung mengalami kenaikan.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 4 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 1 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 5 - 7 tahun.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 1 - 5 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) terlihat mengalami kenaikan berkisar antara 2 - 3 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 10 - 20 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) ditutup dengan cukup bervariasi dengan perubahan imbal hasil yang terbatas berkisar antara 1 - 4 bps dengan adanya perubahan harga hingga sebesar 30 bps.

Imbal hasil Surat Utang Negara yang cenderung bergerak dengan mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin terjadi di tengah minimnya katalis jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang akan diadakan pada hari ini. Terbatasnya perubahan imbal hasil juga didukung oleh volume perdagangan yang tidak begitu besar mengindikasikan bahwa pelaku pasar menahan diri untuk melakukan transaksi menjelang lelang, dimana pemerintah menargetkan penerbitan Surat Utang Negara senilai Rp17 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang akan ditawarkan kepada investor.

Selain itu investor juga masih menantikan data infasi periode Februari 2018 yang akan disampaikan Badan Pusat Statistik pada hari Rabu, 1 Maret 2018 dimana inflasi diperkirakan akan mengalami penurunan dibandingkan inflasi di bulan Januari 2018.

Secara keseluruhan, terbatasnya perubahan imbal hasil pada perdagangan kemarin juga berdampak terhadap terbatasnya perubahan tingkat imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan, dimana untuk 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 2,5 bps di level 5,821% dan 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 1,5 bps di level 7,267%. Sementara itu untuk seri acuan dengan tenor 10 tahun mengalami penurunan sebesar 4 bps di level 6,440% dan untuk seri acuan dengan tenor 15 tahun mengalami penurunan sebesar 1,5 bps di level 6,961%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan seiring dengan tren penurunan imbal hasil US Treasury pada akhir pekan. Imbal hasil dari INDO-23 dan INDO-28 mengalami penurunan yang relatif terbatas kurang dari 1 bps masing - masing di level 3,679% dan 4,072% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 1 bps dan 4 bps. imbal hasil dari INDO-38 ditutup dengan penurunan sebesar 1,5 bps di level 4,725% didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 25 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-48 ditutup turun sebesar 2,5 bps di level 4,642%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan di akhir pekan, senilai Rp8,12 triliun dari 31 seri Surat Utang Negara dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp1,89 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,61 triliun dari 40 kali transaksi di harga rata - rata 97,86% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0071 senilai Rp1,21 triliun dari 20 kali transaksi di harga rata - rata 115,3%.

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	99.04	96.90	97.65	1618.10	40
FR0071	116.20	113.50	116.20	1217.56	20
FR0056	111.70	111.20	111.55	964.67	23
FR0059	103.20	101.00	103.20	907.72	31
FR0072	111.00	106.60	110.00	885.62	36
FR0070	110.53	109.30	110.45	594.81	9
FR0040	125.87	125.06	125.84	445.78	7
FR0053	107.00	105.80	105.80	254.37	11
FR0068	110.35	109.35	109.50	175.30	6
FR0061	104.13	101.90	103.90	167.85	12

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
IMFIO3ACN2	idA	100.09	99.93	100.00	478.00	32
SMFP04ACN3	idAAA	100.00	100.00	100.00	180.00	1
TPIA01ACN1	idAA-	101.80	101.55	101.77	150.00	18
SMFP04BCN3	idAAA	100.00	100.00	100.00	60.00	1
BFIN03CCN3	AA-(idn)	100.04	100.04	100.04	50.00	1
BEXIO1CCN1	idAAA	102.08	101.85	102.08	45.00	9
BVIC01CN1	idA-	104.64	104.50	104.50	40.00	4
WSKT03ACN2	A-(idn)	100.00	100.00	100.00	29.00	3
BFIN02CCN3	AA-(idn)	104.00	102.83	103.90	23.80	9
TELE01ACN3	idA	100.02	100.00	100.02	20.00	2

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,17 triliun dari 26 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III Indomobil Finance Tahap II Tahun 2018 Seri A (IMFI03ACN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp478 miliar dari 32 kali transaksi di harga rata-rata 100,0% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan IV Sarana Multigriya Finansial Tahap III Tahun 2018 Seri A (SMFP04ACN3) senilai Rp180 miliar dari 1 kali transaksi di harga rata-rata 100,00%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 17,00 pts (0,12%) di level 13668,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pergerakan yang berfluktuasi sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13653,00 hingga 13691,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika seiring dengan pergerakan mata uang regional yang cenderung mengalami penguatan seiring melemahnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. 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 akan cenderung bergerak terbatas jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara.

Pada hari ini pemerintah berencana untuk mengadakan lelang penjualan Surat Utang Negara dengan target penerbitan senilai Rp17 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Pada lelang dua pekan sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp21,00 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp45,84 triliun. Kami perkirakan pelaku pasar masih akan mencermati pelaksanaan lelang sebelum kembali melakukan transaksi di pasar sekunder.

Selain lelang, pemerintah kembali menawarkan Sukuk Negara bagi investro ritel, yaitu Sukuk Negara Ritel seri SR010 yang ditawarkan sejak tanggal 23 Februari 2018 hingga 16 Maret 2018. Tingkat imbal hasil yang ditawarkan pemerintah untuk Sukuk Negara dengan tenor 3 tahun tersebut adalah sebesar 5,90% per tahun yang dibayarkan setiap tiga bulan kepada investor.

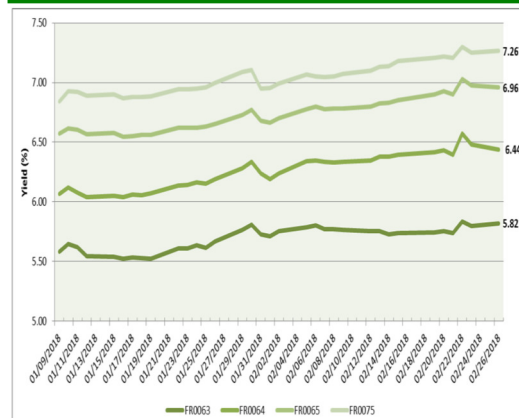
Adapun pergerakan harga Surat Utang Negara kami perkirakan akan berpotensi untuk mengalami penurunan di tengah pergerakan imbal hasil surat utang global yang cenderung mengalami kenaikan jelang pidato Jerome Powell yang akan dilaksanakan pada hari ini waktu setempat. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup naik pada level 2,864% dari posisi penutupan di akhir pekan pada level 2,866%. Imbal hasil surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga terlihat mengalami kenaikan dibandingkan dengan posisi penutupan di akhir pekan masing-masing di level 0,657% dan 1,505%. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika yang telah mengalami kenaikan dalam beberapa hari terakhir.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara mulai berada pada area konsolidasi, sehingga kami perkirakan pergerakan harganya akan cenderung terbatas dengan arah pergerakan yang cenderung mendarat (*sideways*).

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 jangka panjang dapat mengikui lelang penjualan Surat Utang Negara, dimana pemerintah menawarkan Surat Utang Negara dengan tenor panjang, yaitu FR0063 (2023), FR0065 (2033) dan FR0075 (2038).

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEX)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN 03180528 (New Issuance), SPN 12190114 (Reopening), FR0063 (Reopening), FR0065 (Reopening) dan FR0075 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 27 Februari 2018.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2018. Target penerbitan senilai Rp17.000.000.000.000,00 (lima belas triliun rupiah) dengan seri-seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	SPN		ON		
Seri	SPN03180528 (New Issuance)	SPN12190214 (Reopening)	FR0063 (Reopening)	FR0065 (Reopening)	FR0075 (Reopening)
Jatuh Tempo	28 Mei 2018	14 Februari 2019	15 Mei 2023	15 Mei 2033	15 Mei 2038
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	5.62500%	6.62500%	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 Rp40—50 triliun dengan jumlah penawaran yang cukup besar akan didapati pada instrumen Surat Perbendaharaan Negara serta pada Obligasi Negara seri FR0063. 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 SPN03180528 berkisar antara 4,00 - 4,09;
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12190214 berkisar antara 4,96 - 5,06;
- Obligasi Negara seri FR0063 berkisar antara 5,78 - 5,87;
- Obligasi Negara seri FR0065 berkisar antara 6,93 - 7,03; dan
- Obligasi Negara seri FR0075 berkisar antara 7,25 - 7,34.

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 27 Februari 2018, 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 1 Maret 2018. 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 sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp21,00 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp45,84 triliun.

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.863	2.868	↓ -0.005	-0.002
UK	1.529	1.521	↑ 0.008	0.005
Germany	0.661	0.650	↑ 0.011	0.017
Japan	0.042	0.048	↓ -0.006	-0.125
Singapore	2.370	2.388	↓ -0.018	-0.008
Thailand	2.388	2.407	↓ -0.020	-0.008
Indonesia (USD)	4.092	4.099	↓ -0.007	-0.002
Indonesia	6.440	6.479	↓ -0.039	-0.006
Malaysia	4.059	4.076	↓ -0.016	-0.004
China	3.850	3.886	↓ -0.036	-0.009

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	158.55	204.72	312.58	424.96	5.140
2	159.36	212.33	320.22	462.44	5.400
3	158.81	217.75	318.84	494.49	5.982
4	159.09	225.70	318.46	519.52	5.949
5	160.42	233.09	320.95	538.95	5.874
6	162.41	237.46	325.46	554.85	6.319
7	164.59	238.16	330.73	569.05	6.522
8	166.63	235.73	335.76	582.79	6.637
9	168.36	231.18	340.01	596.79	6.577
10	169.70	225.51	343.27	611.31	6.474

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS004	88.25	84.70	88.03	13226.36	17
PBS012	113.80	113.10	113.80	28.00	4
PBS013	101.05	101.03	101.05	6.00	2

Harga Surat Utang Negara

Data per 26-Feb-18

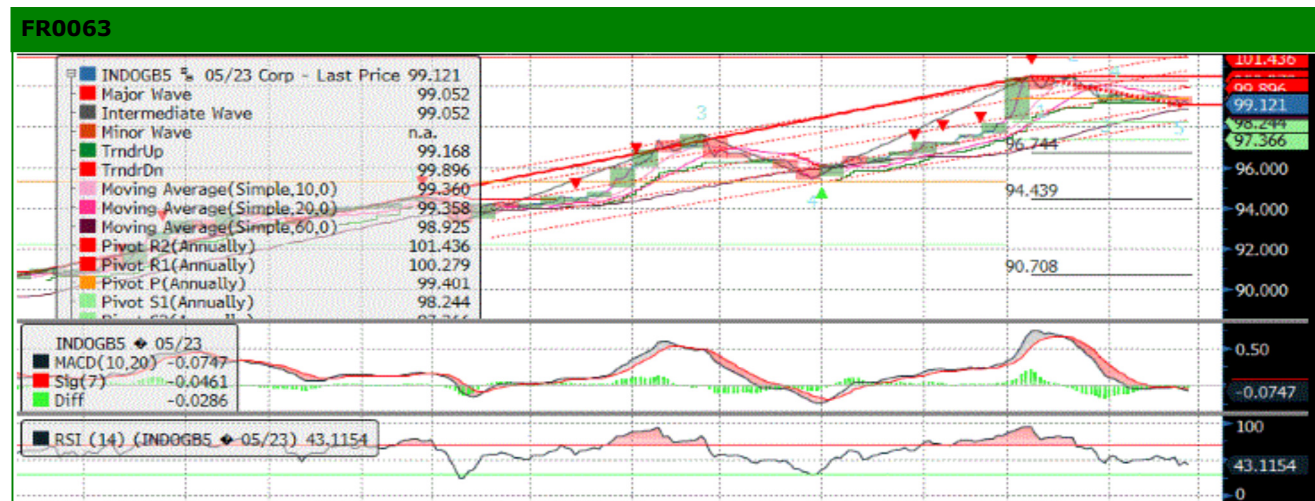
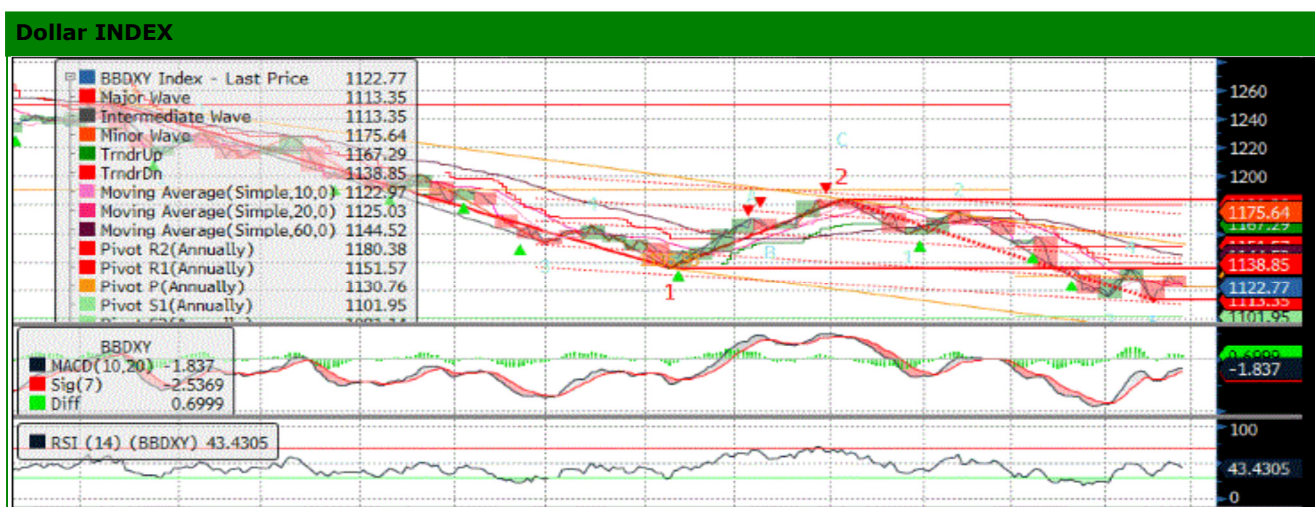
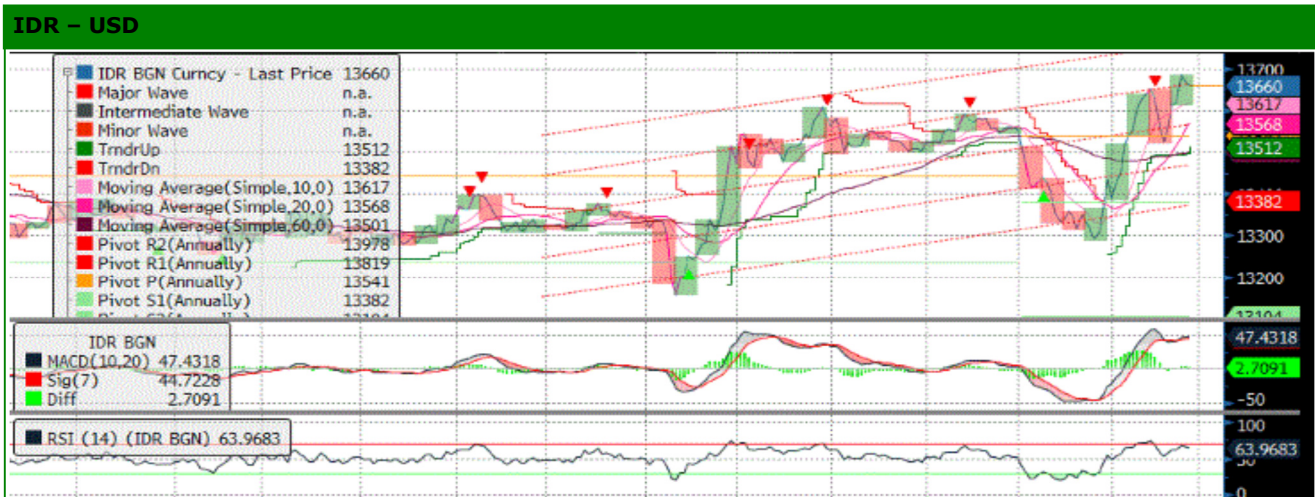
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.21	100.28	100.31	↓ (2.90)	3.868%	3.735%	↑ 13.33	0.215	0.211
FR32	15.000	15-Jul-18	0.38	104.30	104.47	↓ (17.70)	3.592%	3.152%	↑ 44.00	0.384	0.377
FR38	11.600	15-Aug-18	0.47	103.25	103.25	↑ 0.00	4.517%	4.517%	-	0.470	0.459
FR48	9.000	15-Sep-18	0.55	102.64	102.64	↑ 0.00	4.069%	4.069%	-	0.526	0.515
FR69	7.875	15-Apr-19	1.13	103.13	103.15	↓ (2.80)	4.991%	4.966%	↑ 2.51	1.077	1.051
FR36	11.500	15-Sep-19	1.55	109.06	109.08	↓ (1.50)	5.317%	5.308%	↑ 0.96	1.399	1.363
FR31	11.000	15-Nov-20	2.72	113.26	113.32	↓ (5.40)	5.655%	5.635%	↑ 2.01	2.378	2.312
FR34	12.800	15-Jun-21	3.30	120.81	120.90	↓ (9.10)	5.776%	5.749%	↑ 2.72	2.788	2.710
FR53	8.250	15-Jul-21	3.38	107.00	107.03	↓ (2.50)	5.933%	5.925%	↑ 0.79	3.010	2.923
FR61	7.000	15-May-22	4.21	104.03	104.04	↓ (1.10)	5.902%	5.899%	↑ 0.29	3.666	3.561
FR35	12.900	15-Jun-22	4.30	125.85	125.92	↓ (7.00)	5.985%	5.969%	↑ 1.62	3.469	3.368
FR43	10.250	15-Jul-22	4.38	116.44	116.22	↑ 21.80	5.934%	5.986%	↓ (5.21)	3.667	3.561
FR63	5.625	15-May-23	5.21	99.12	99.23	↓ (10.60)	5.821%	5.797%	↑ 2.40	4.518	4.390
FR46	9.500	15-Jul-23	5.38	116.05	116.05	↑ 0.00	5.968%	5.968%	-	4.383	4.256
FR39	11.750	15-Aug-23	5.47	125.35	125.35	↑ 0.00	6.212%	6.212%	-	4.327	4.197
FR70	8.375	15-Mar-24	6.05	110.44	110.57	↓ (13.10)	6.273%	6.248%	↑ 2.48	4.769	4.624
FR44	10.000	15-Sep-24	6.55	118.67	118.69	↓ (1.90)	6.457%	6.454%	↑ 0.32	4.918	4.764
FR40	11.000	15-Sep-25	7.55	125.82	126.01	↓ (18.90)	6.600%	6.572%	↑ 2.78	5.371	5.199
FR56	8.375	15-Sep-26	8.55	111.36	111.36	↑ 0.30	6.613%	6.613%	↓ (0.04)	6.195	5.997
FR37	12.000	15-Sep-26	8.55	134.71	134.48	↑ 22.40	6.617%	6.645%	↓ (2.86)	5.778	5.593
FR59	7.000	15-May-27	9.21	103.11	103.09	↑ 2.40	6.543%	6.546%	↓ (0.34)	6.853	6.636
FR42	10.250	15-Jul-27	9.38	124.15	124.15	↑ 0.00	6.734%	6.734%	-	6.530	6.318
FR47	10.000	15-Feb-28	9.97	122.13	122.98	↓ (85.00)	6.894%	6.790%	↑ 10.41	6.867	6.638
FR64	6.125	15-May-28	10.21	97.66	97.37	↑ 28.40	6.440%	6.479%	↓ (3.90)	7.575	7.339
FR71	9.000	15-Mar-29	11.05	116.17	116.16	↑ 0.10	6.886%	6.886%	↓ (0.01)	7.265	7.023
FR52	10.500	15-Aug-30	12.47	128.62	128.54	↑ 8.50	7.017%	7.026%	↓ (0.87)	7.844	7.578
FR73	8.750	15-May-31	13.21	114.36	114.32	↑ 4.60	7.059%	7.064%	↓ (0.49)	8.257	7.976
FR54	9.500	15-Jul-31	13.38	120.67	120.27	↑ 39.90	7.083%	7.124%	↓ (4.11)	8.283	8.000
FR58	8.250	15-Jun-32	14.30	110.21	109.23	↑ 98.10	7.100%	7.203%	↓ (10.38)	8.802	8.500
FR74	7.500	15-Aug-32	14.47	103.70	103.55	↑ 14.90	7.087%	7.103%	↓ (1.62)	9.151	8.838
FR65	6.625	15-May-33	15.21	96.86	96.74	↑ 12.70	6.961%	6.975%	↓ (1.40)	9.534	9.213
FR68	8.375	15-Mar-34	16.05	110.23	110.16	↑ 7.70	7.283%	7.290%	↓ (0.77)	9.129	8.808
FR72	8.250	15-May-36	18.21	109.29	109.27	↑ 1.90	7.317%	7.319%	↓ (0.18)	9.884	9.535
FR45	9.750	15-May-37	19.21	124.14	124.14	↑ 0.00	7.378%	7.378%	-	9.790	9.441
FR75	7.500	15-May-38	20.21	102.44	102.58	↓ (14.70)	7.267%	7.253%	↑ 1.37	10.606	10.235
FR50	10.500	15-Jul-38	20.38	132.93	132.85	↑ 7.90	7.356%	7.362%	↓ (0.61)	10.071	9.713
FR57	9.500	15-May-41	23.21	123.68	123.66	↑ 2.10	7.356%	7.358%	↓ (0.16)	10.712	10.332
FR62	6.375	15-Apr-42	24.13	88.58	88.63	↓ (5.00)	7.396%	7.391%	↑ 0.49	11.625	11.210
FR67	8.750	15-Feb-44	25.97	116.11	116.42	↓ (31.00)	7.351%	7.327%	↑ 2.38	11.562	11.152
FR76	7.375	15-May-48	30.21	100.67	100.67	↑ 0.00	7.318%	7.318%	-	12.283	11.849

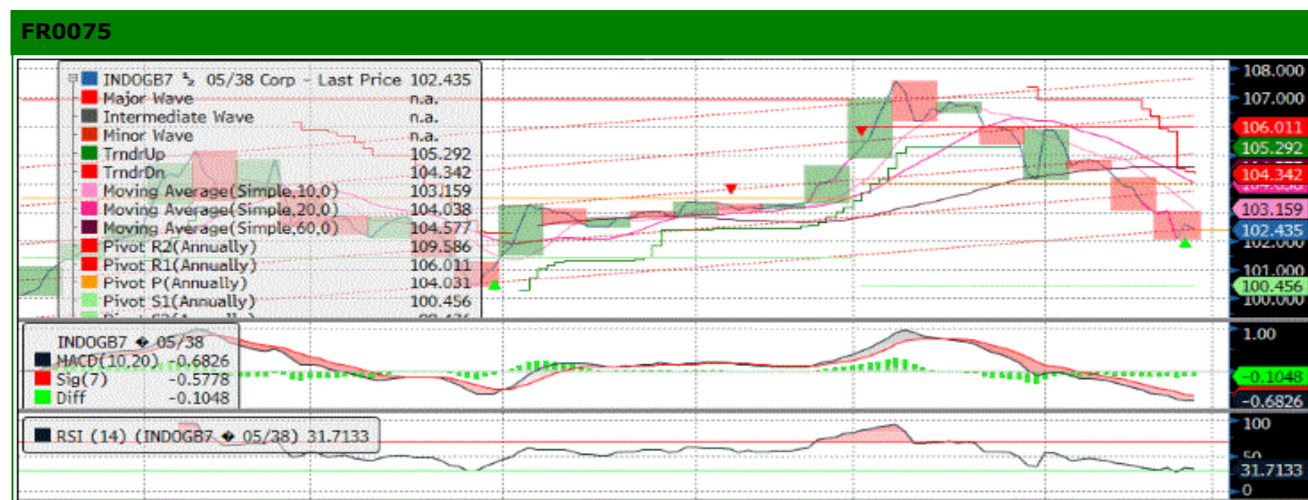
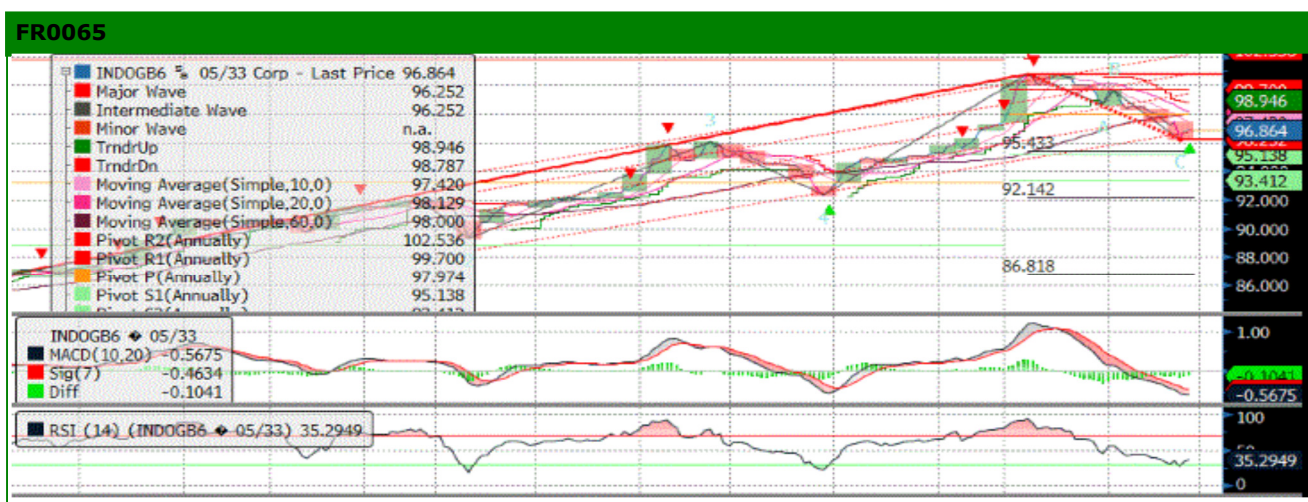
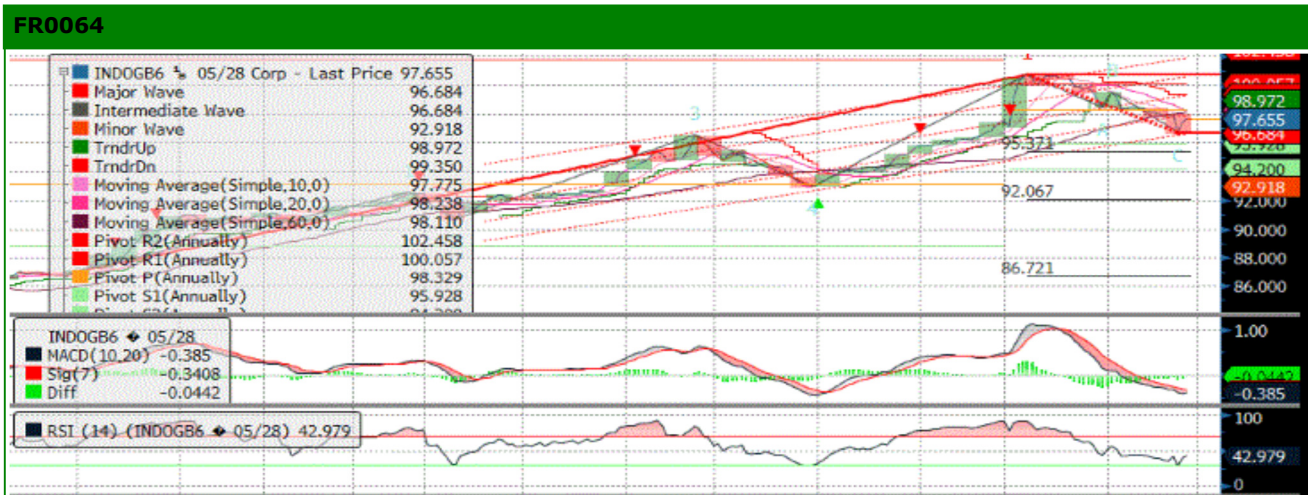
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	23-Feb-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	491.61	544.59	587.24
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.51	69.98	32.59	46.20	141.83	58.16	38.09
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.51	69.98	32.59	46.20	141.83	58.16	38.09
NON-BANK	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	1,501.99
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	103.61
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	160.70
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	856.50
- 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	143.47
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	205.13
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	56.78
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	119.27
TOTAL	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	2,127.32
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.73	20.65	39.95	33.62	-13.27





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.