

## Ulasan Pasar

**Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 17 Juli 2018 bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan di tengah pelaku pasar yang melakukan aksi jual di pasar sekunder.**

Perubahan tingkat imbal hasil relatif terbatas, berkisar antara 1 - 5 bps dimana pada tenor pendek imbal hasilnya cenderung mengalami penurunan. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) dan menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 5 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 20 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) cenderung mengalami kenaikan hingga sebesar 5 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 50 bps.

Terbatasnya perubahan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh investor yang melakukan aksi jual pada perdagangan kemarin ditengah imbal hasil US Treasury yang mengalami kenaikan.

Adapun dari pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara, pemerintah meraup dana senilai Rp20 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp38,16 triliun. Jumlah penawaran yang masuk mengalami kenaikan dibandingkan dengan lelang sebelumnya yang senilai Rp21,46 triliun serta dari nilai yang dimenangkan, lebih tinggi dari lelang sebelumnya yang sebesar Rp11,32 triliun. Tingginya jumlah penawaran serta cukup agresifnya penawaran yang dilakukan oleh investor terutama pada seri Surat Perbendaharaan Negara mendorong pemerintah untuk memenangkan lelang di batas atas maksimum target penerbitan. Hanya saja, hasil positif dari pelaksanaan lelang tersebut tidak cukup mampu menahan terjadinya koreksi harga Surat Utang Negara, terutama pada Surat Utang Negara dengan tenor panjang.

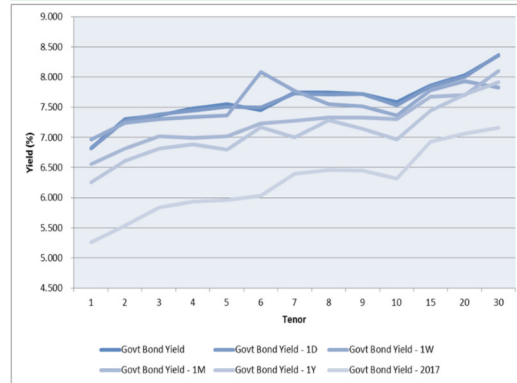
Secara keseluruhan, perdagangan kemarin telah mendorong kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 10 tahun masing - masing sebesar 5 bps di level 7,490% dan 7,542%. Adapun untuk tenor 15 tahun imbal hasilnya naik sebesar 1 bps di level 7,810% dan untuk seri acuan dengan tenor 10 tahun tingkat imbal hasilnya mengalami kenaikan sebesar 2,5 bps di level 7,996%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya cenderung mengalami kenaikan terbatas di tengah pergerakan imbal hasil dari US Treasury yang juga cenderung mengalami kenaikan. Imbal hasil dari INDO-28 dan INDO-43 masing - masing mengalami kenaikan sebesar 1 bps di level 4,207% dan 4,855% setelah didorong oleh adanya koreksi harga yang sebesar 10 bps dan 15 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-48 terlihat mengalami kenaikan sebesar 3 bps di level 4,660% setelah mengalami koreksi harga sebesar 50 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-23 cenderung mengalami penurunan terbatas kurang dari 1 bps di level 3,949% didorong oleh kenaikan harga yang juga terbatas.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp18,89 triliun dari 33 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan mencapai Rp13,24 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp6,85 triliun dari 133 kali transaksi di harga rata - rata 92,9% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0063 senilai Rp4,32 triliun dari 93 kali transaksi di harga rata - rata 92,74%.

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	TP-Last	Vol	Freq
FR0064	99,25	89,59	90,10	6852,02	133
FR0063	96,00	89,91	92,33	4322,73	93
FR0075	100,50	93,92	94,60	2062,12	139
FR0069	101,40	100,80	100,90	1385,00	17
FR0070	105,00	103,40	103,40	1307,75	23
SPN12190104	97,70	97,20	97,70	620,00	4
FR0059	97,50	95,65	96,00	360,12	14
FR0058	102,05	101,50	101,75	295,00	14
SR010	99,00	94,75	97,05	219,83	23
SPN12180809	99,75	99,73	99,75	200,00	2

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	TP-Last	Vol	Freq
NISPO3ACN1	idAAA	100,05	100,00	100,02	475,00	15
ISATO1BCN1	idAAA	103,60	103,42	103,50	180,00	6
FIFA03ACN2	idAAA	100,00	99,95	99,98	160,00	11
OTMA02B	idAA+	100,04	100,00	100,00	130,00	3
SMASDF01ACN1	AAA(idn)sy	99,05	99,03	99,05	72,00	2
SMBNII01CN2	idAAA(sy)	102,07	102,07	102,07	55,00	1
SMADMFO3ACN2	idAAA(sy)	98,12	98,10	98,12	40,00	2
SMII01BCN2	idAAA	98,22	98,22	98,22	40,00	1
GNSMII01ACN1	idAAA	100,01	100,00	100,00	34,00	2
FIFA03ACN3	idAAA	100,02	99,05	100,02	32,50	3

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,62 triliun dari 63 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III Bank OCBC NISP Tahap I Tahun 2018 Seri A (NISP03ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp475 miliar dari 15 kali transaksi di harga rata - rata 100,02% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Indosat Tahap I Tahun 2014 Seri B (ISAT01BCN1) senilai Rp180 miliar dari 6 kali transaksi di harga rata - rata 103,5%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin ditutup pada level 14378,00 per dollar Amerika, mengalami penguatan sebesar 16,00 pts (0,11%) dibandingkan dengan posisi penutupan sebelumnya setelah bergerak pada kisaran 14372,00 hingga 14393,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di saat mata uang regional cenderung bergerak mengalami penguatan terhadap dollar Amerika, dimana penguatan dipimpin oleh Won Korea Selatan (KRW), Peso Philippina (PHP) dan Rupee India (INR).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan cenderung mengalami kenaikan ditengah masih akan mengalami penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika jelang dimulainya Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia serta suksesnya lelang pada perdagangan kemarin.

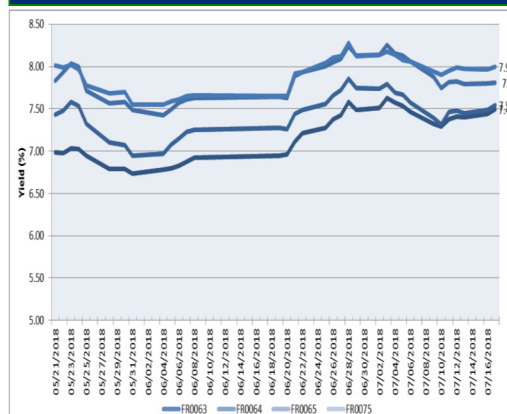
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup naik terbatas di level 2,864% begitu pula dengan tenor 30 tahun yang naik pada kisaran 2,971%. Namun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) terlihat mengalami penurunan masing - masing di level 0,349% dan 1,263%. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak positif terhadap pergerakan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan hari ini.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara keseluruhan masih berada pada tren kenaikan harga, sehingga akan membuka peluang terjadinya kenaikan harga dalam jangka pendek di tengah harga Surat Utang Negara yang masih berada di area konsolidasi sehingga masih membuka adanya peluang aksi beli oleh investor.

### Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Peluang kenaikan harga di pasar sekunder dapat dimanfaatkan oleh investor untuk melakukan strategi trading dengan pilihan masih pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah seperti seri FR0069, FR0058, ORI013, FR0074, FR0068, FR0072 dan FR0067.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp20,00 triliun dari lelang penjualan Surat Utang Negara seri SPN 03181018 (New Issuance), SPN 12190411 (Reopening), FR0063 (Reopening), FR0064 (Reopening), FR0075 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 17 Juli 2018.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp38,169 triliun dari lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03181018 senilai Rp9,070 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 5,20000% hingga 6,40000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Obligasi Negara seri FR0075, yaitu senilai Rp4,9911 triliun dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,92000% hingga 8,75000%.

Ket-erangan	Surat Utang Negara				
	SPN 03181018	SPN 12190411	FR0063	FR0064	FR0075
Jumlah penawaran	Rp9,070 triliun	Rp8,650 triliun	Rp6,792 triliun	Rp8,666 triliun	Rp4,9911 triliun
Yield tertinggi	6,40000%	7,20000%	8,00000%	8,25000%	8,75000%
Yield terendah	5,20000%	6,00000%	7,45000%	7,50000%	7,92000%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp20,00 triliun dari ke-lima seri Surat Utang Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Obligasi Negara seri FR0064 senilai Rp6,500 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang masing - masing sebesar 7,58777%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN03181018 dan SPN12190411, masing - masing senilai Rp3,000 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang sebesar 5,21833% dan 6,15767%.

Keterangan	Surat Utang Negara				
	SPN 03181018	SPN 12190411	FR0063	FR0064	FR0075
Yield rata-rata	5,21833%	6,15767%	7,55633%	7,58777%	8,06219%
Tingkat Imbalan	Diskonto	Diskonto	5,62500%	6,12500%	7,50000%
Jatuh tempo	18 Oktober 2018	11 April 2019	15 Mei 2023	15 Mei 2028	15 Mei 2038
Nominal dimenangkan	Rp3,000 triliun	Rp3,000 triliun	Rp4,750 triliun	Rp6,500 triliun	Rp2,750 triliun
Bid-to-cover ratio	3,02	2,88	1,43	1,33	1,81
Tanggal setelmen/penerbitan	19 Juli 2018				

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.859	2.859	0.000	0.000
UK	1.268	1.279	-0.011	-0.009
Germany	0.353	0.361	-0.008	-0.023
Japan	0.035	0.035	0.000	0.014
Hong Kong	2.126	2.125	0.001	0.000
Singapore	2.411	2.405	0.006	0.003
Thailand	2.736	2.590	0.146	0.056
India	7.736	7.802	-0.066	-0.009
Indonesia (USD)	4.235	4.225	0.010	0.002
Indonesia	7.543	7.490	0.052	0.007
Malaysia	4.092	4.104	-0.012	-0.003
China	3.481	3.479	0.002	0.001

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	152.17	199.46	310.01	417.41	6.824
2	152.80	197.34	317.91	451.33	7.304
3	152.58	207.64	315.71	484.08	7.348
4	153.33	220.11	314.02	511.90	7.478
5	155.23	229.01	315.64	534.41	7.549
6	157.88	233.68	320.20	552.66	7.453
7	160.75	234.79	326.38	568.22	7.742
8	163.40	233.12	332.88	582.55	7.744
9	165.55	229.34	338.77	596.84	7.722
10	167.08	224.04	343.52	611.92	7.584

### Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	TP-Last	Vol	Freq
PBS012	106,90	106,00	106,00	50,53	6
PBS011	104,14	104,12	104,14	13,00	3
PBS004	78,50	77,00	78,50	11,00	2
PBS013	99,85	99,80	99,80	2,00	2
PBS017	91,10	91,10	91,10	0,54	1

### Harga Surat Utang Negara

Data per 17-Jul-18

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR38	11.600	15-Aug-18	0.08	100.58	100.59	↓ (1.60)	4.194%	4.004%	↑ 19.00	0.080	0.078
FR48	9.000	15-Sep-18	0.16	100.50	100.50	↓ (0.30)	5.737%	5.719%	↑ 1.79	0.163	0.158
FR69	7.875	15-Apr-19	0.75	100.91	100.93	↓ (2.80)	6.588%	6.549%	↑ 3.86	0.727	0.704
FR36	11.500	15-Sep-19	1.16	105.08	105.08	↑ 0.00	6.866%	6.866%	-	1.086	1.050
FR31	11.000	15-Nov-20	2.33	108.10	108.09	↑ 0.80	7.152%	7.156%	↓ (0.36)	2.093	2.021
FR34	12.800	15-Jun-21	2.91	114.32	114.36	↓ (4.40)	7.251%	7.236%	↑ 1.56	2.527	2.439
FR53	8.250	15-Jul-21	3.00	102.62	102.54	↑ 8.00	7.259%	7.289%	↓ (2.97)	2.717	2.622
FR61	7.000	15-May-22	3.83	98.68	98.79	↓ (10.80)	7.398%	7.365%	↑ 3.31	3.382	3.262
FR35	12.900	15-Jun-22	3.91	117.90	118.00	↓ (10.00)	7.528%	7.501%	↑ 2.70	3.228	3.111
FR43	10.250	15-Jul-22	4.00	109.10	109.10	↑ 0.00	7.569%	7.569%	-	3.405	3.281
FR63	5.625	15-May-23	4.83	92.55	92.73	↓ (18.50)	7.490%	7.442%	↑ 4.85	4.228	4.075
FR46	9.500	15-Jul-23	4.99	108.60	108.60	↓ (0.20)	7.409%	7.408%	↑ 0.05	4.131	3.983
FR39	11.750	15-Aug-23	5.08	117.39	117.50	↓ (10.90)	7.560%	7.536%	↑ 2.37	3.901	3.759
FR70	8.375	15-Mar-24	5.66	103.65	103.50	↑ 15.00	7.567%	7.599%	↓ (3.23)	4.525	4.360
FR44	10.000	15-Sep-24	6.17	111.49	111.60	↓ (10.90)	7.624%	7.603%	↑ 2.10	4.692	4.520
FR40	11.000	15-Sep-25	7.16	117.93	118.04	↓ (10.50)	7.693%	7.676%	↑ 1.74	5.156	4.965
FR56	8.375	15-Sep-26	8.16	104.07	104.31	↓ (23.60)	7.692%	7.653%	↑ 3.84	5.961	5.741
FR37	12.000	15-Sep-26	8.16	125.64	125.94	↓ (29.50)	7.706%	7.663%	↑ 4.24	5.564	5.357
FR59	7.000	15-May-27	8.83	95.75	95.83	↓ (7.70)	7.669%	7.656%	↑ 1.25	6.599	6.355
FR42	10.250	15-Jul-27	9.00	115.99	116.46	↓ (46.80)	7.748%	7.682%	↑ 6.63	6.306	6.071
FR47	10.000	15-Feb-28	9.58	114.97	115.11	↓ (14.80)	7.756%	7.735%	↑ 2.02	6.380	6.142
FR64	6.125	15-May-28	9.83	90.28	90.61	↓ (33.30)	7.542%	7.490%	↑ 5.17	7.304	7.039
FR71	9.000	15-Mar-29	10.66	108.83	108.98	↓ (15.60)	7.765%	7.744%	↑ 2.06	7.039	6.776
FR52	10.500	15-Aug-30	12.08	119.25	119.25	↑ 0.00	7.985%	7.985%	-	7.277	6.998
FR73	8.750	15-May-31	12.83	106.47	106.46	↑ 0.40	7.935%	7.935%	↓ (0.05)	8.003	7.698
FR54	9.500	15-Jul-31	13.00	111.90	111.96	↓ (6.30)	8.010%	8.002%	↑ 0.73	8.020	7.712
FR58	8.250	15-Jun-32	13.91	101.90	102.00	↓ (10.00)	8.020%	8.008%	↑ 1.19	8.518	8.190
FR74	7.500	15-Aug-32	14.08	95.99	96.01	↓ (2.70)	7.979%	7.975%	↑ 0.33	8.536	8.208
FR65	6.625	15-May-33	14.83	89.69	89.76	↓ (7.50)	7.810%	7.801%	↑ 0.93	9.234	8.887
FR68	8.375	15-Mar-34	15.66	102.66	102.72	↓ (6.00)	8.070%	8.064%	↑ 0.67	8.849	8.506
FR72	8.250	15-May-36	17.83	101.52	101.64	↓ (12.60)	8.086%	8.073%	↑ 1.33	9.568	9.196
FR45	9.750	15-May-37	18.83	114.28	114.44	↓ (16.10)	8.242%	8.227%	↑ 1.53	9.425	9.052
FR75	7.500	15-May-38	19.83	95.10	95.35	↓ (25.20)	7.996%	7.969%	↑ 2.65	10.256	9.862
FR50	10.500	15-Jul-38	20.00	120.75	120.50	↑ 25.00	8.348%	8.371%	↓ (2.24)	9.628	9.243
FR57	9.500	15-May-41	22.83	111.25	110.75	↑ 50.00	8.384%	8.429%	↓ (4.56)	10.152	9.743
FR62	6.375	15-Apr-42	23.75	78.94	78.86	↑ 8.50	8.441%	8.451%	↓ (1.00)	10.965	10.521
FR67	8.750	15-Feb-44	25.58	103.18	103.07	↑ 11.30	8.444%	8.454%	↓ (1.06)	10.424	10.002
FR76	7.375	15-May-48	29.83	90.98	90.98	↑ 0.00	8.186%	8.186%	↓ (0.00)	11.580	11.124

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	May'18	Jun'18	12-Jul-18
BANK*	335,43	375,55	350,07	361,54	368,63	399,46	551,33	601,44	491,61	544,59	456,47	461,15	533,47
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	207,09	210,04	137,59
Bank Indonesia	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	207,09	210,04	137,59
NON-BANK	615,38	792,78	962,86	1.135,18	1.222,09	1.239,57	1.386,99	1.428,33	1.466,33	1.503,99	1.522,09	1.525,73	1.534,87
Reksadana	42,50	45,79	61,60	76,44	78,51	85,66	92,10	100,42	104,00	104,31	111,43	111,38	112,32
Asuransi	129,55	150,60	171,62	214,47	227,38	238,24	257,21	263,73	150,80	154,89	171,30	172,81	172,57
Asing	323,83	461,35	558,52	643,99	684,98	665,81	775,55	796,20	836,15	869,77	833,31	830,17	835,54
- Pemerintah & Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	118,53	118,45	120,84	132,61	143,38	146,88	145,74	148,23	149,14	152,16
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	64,67	81,75	87,28	89,84	87,18	197,06	202,81	216,61	219,41	220,65
Individual	32,48	30,41	42,53	48,90	46,56	57,75	60,02	62,76	59,84	56,42	61,65	61,94	62,46
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	86,72	102,90	104,84	112,29	118,05	117,48	115,79	127,28	130,02	131,32
TOTAL	995,25	1.209,96	1.461,85	1.646,85	1.749,38	1.773,28	1.970,91	2.075,97	2.099,77	2.106,74	2.185,65	2.196,32	2.205,94
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	85,47	40,99	-19,17	109,74	20,65	39,95	33,62	-36,46	-3,14	5,37

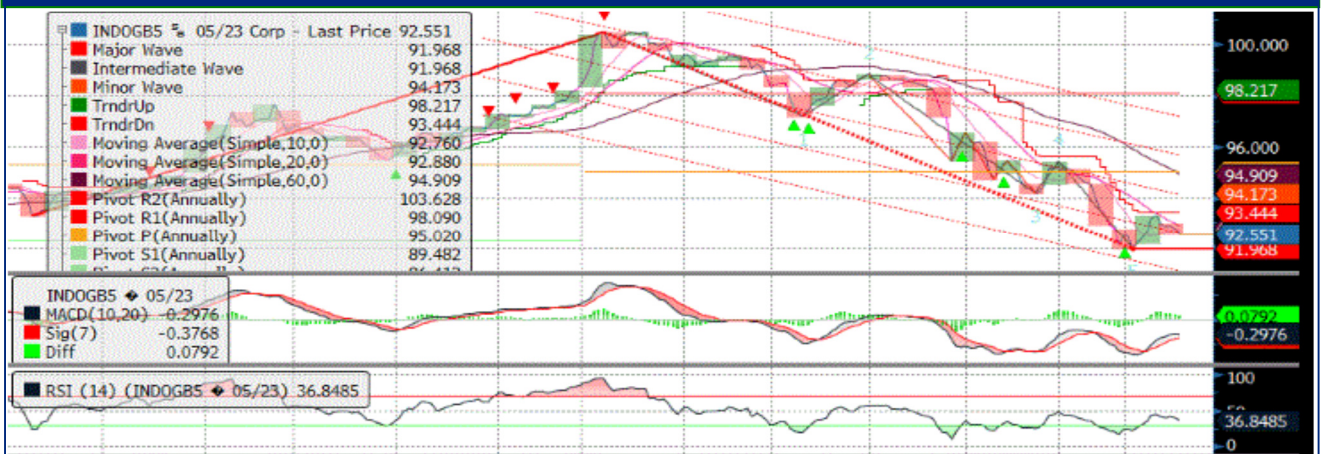
**IDR - USD**

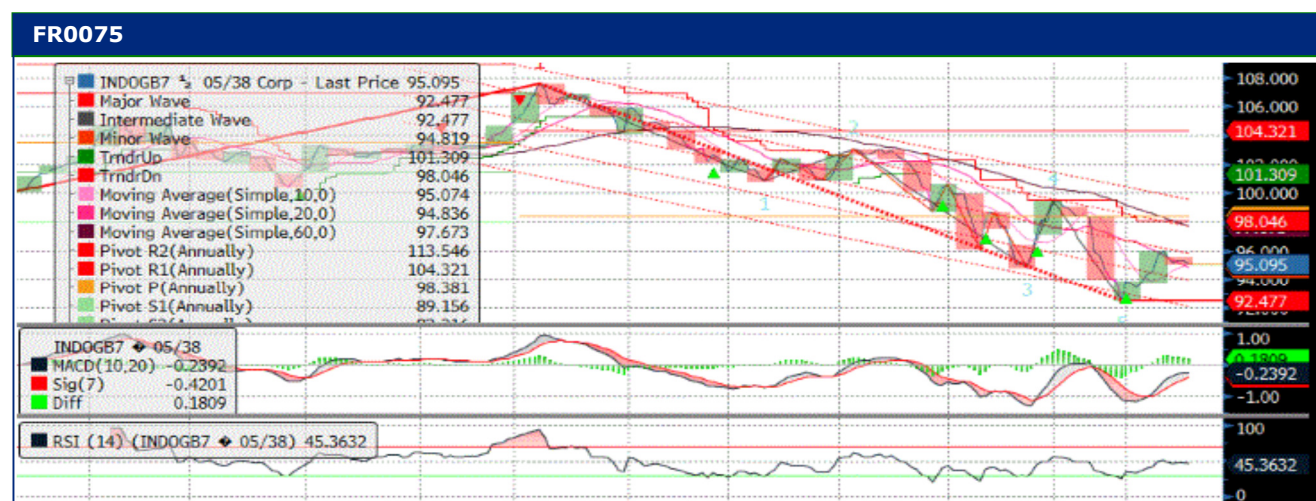
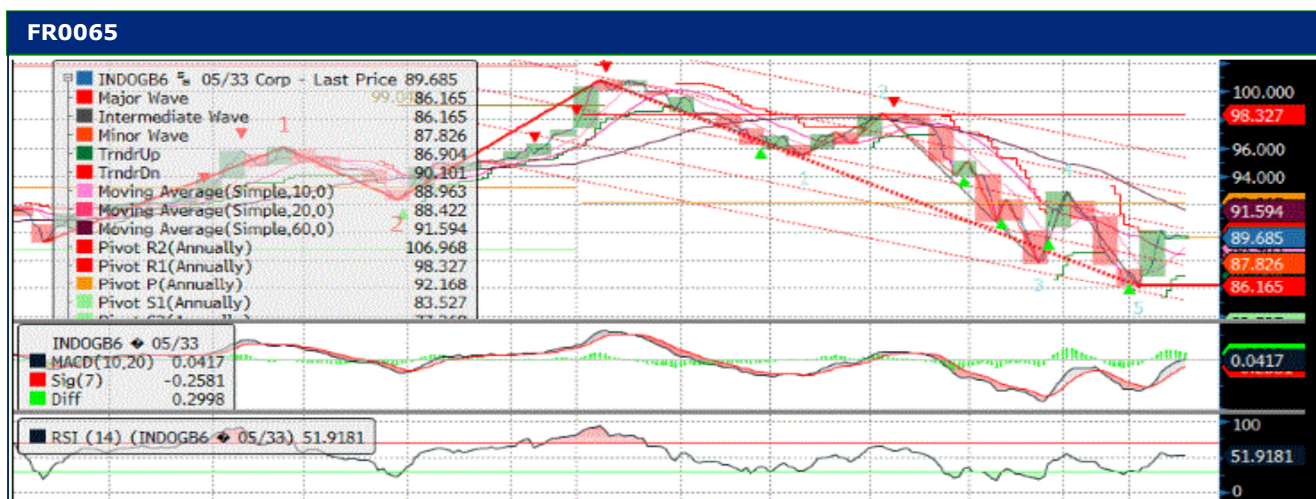


**Dollar INDEX**



**FR0063**





## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

### Thendra Crisnanda

Head of Institutional Research, Strategy  
thendra.crisnanda@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52162

### Victoria Venny

Telco, Toll Road, Logistics, Consumer, Poultry  
victoria.nawang@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52236

### Rr. Nurulita Harwaningrum

Banking, Auto, Plantation  
roro.harwaningrum@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52237

### M. Rudy Setiawan

Research Associate, Construction  
muhamad.setiawan@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52317

### Edwin J. Sebayang

Head of Retail Research, Technical, Auto, Mining  
edwin.sebayang@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52233

### Gilang Anindito

Property, Construction, Mining, Media  
gilang.dhiroboto@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52235

### Tomy Zulfikar

Research Analyst  
tomy.zulfikar@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52316

### Khazar Srikandi

Research Associate  
khazar.srikandi@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52313

### I Made Adi Saputra

Head of Fixed Income Research  
imade.saputra@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52117

### Rheza Dewangga Nugraha

Junior Analyst of Fixed Income  
rheza.nugraha@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52294

### Krestanti Nugrahane Widhi

Research Associate, Plantation, Consumer  
krestanti.widhi@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52166

### Sukisnawati Puspitasari

Research Associate, Cement, Mining  
sukisnawati.sari@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52307

## MNC SEKURITAS FIXED INCOME SALES TEAM

### Andri Irvandi

Head of Institution  
andri.irvandi@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3268

### Arif Efendy

Head of Fixed Income  
arif.efendy@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3231

### Ratna Nurhasanah

Fixed Income Sales  
ratna.nurhasanah@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 322

### Marlina Sabanita

Fixed Income Sales  
marlina.sabanita@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3268

### Widyasari Rina Putri

Fixed Income Sales  
widyasari.putri@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3269

### Johanes C Leuwol

Fixed Income Sales  
teddy.leuwol@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3226

### Yoni Bambang Oetoro

Fixed Income Sales  
yoni.oetoro@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3230

### Nurtantina Lasianthera

Fixed Income Sales  
nurtantina.soedarwo@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3266

### Lintang Astuti

Fixed Income Sales  
lintang.astuti@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3227

### 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, director 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 Sekuritas and its affiliates may act as market maker or have assumed an underwriting position in the securities of companies discussed 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.