

## Ulisan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 24 Juli 2018 bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan ditengah kembali tertekannya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 2 bps dimana pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek cenderung mengalami kenaikan sementara tenor panjang mengalami penurunan. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 2 bps didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 5 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga sebesar 4 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) juga ditutup dengan perubahan yang bervariasi berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 15 bps.

Terbatasnya perubahan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh berbagai katalis dari dalam maupun luar negeri yang mempengaruhi pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara, dari luar negeri imbal hasil surat utang global yang mengalami penurunan menjadi katalis positif pada perdagangan kemarin namun nilai tukar rupiah yang masih mengalami tren pelemahan menjadi katalis negatif pada perdagangan kemarin. Adapun penurunan jumlah penawaran pada lelang Surat Berharga Syariah Negara yang sejumlah Rp9,88 triliun dengan jumlah yang dimenangkan sejumlah Rp4,81 triliun. Jumlah ini lebih kecil dari pada lelang penjualan Surat Berharga Syariah Negara pada dua pekan lalu yang didorong oleh pelaku pasar yang masih cenderung menahan diri untuk kembali masuk ke Surat Berharga Negara.

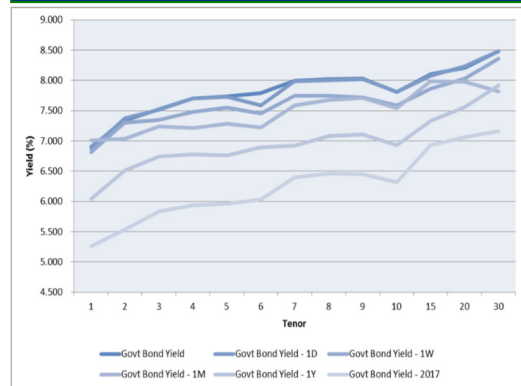
Sehingga secara keseluruhan, kombinasi dari faktor dalam dan luar negeri tersebut menyebabkan terbatasnya perubahan harga yang juga berdampak terhadap terbatasnya perubahan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin. Imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan pada perdagangan kemarin ditutup bervariasi dengan perubahan imbal hasil yang hanya sebesar 1 bps masing - masing di level 7,671% untuk tenor 5 tahun, di level 7,763% untuk tenor 10 tahun, di level 8,053% untuk tenor 15 tahun dan di level 8,181% untuk tenor 20 tahun.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya ditutup dengan mengalami kenaikan pada keseluruhan seri di tengah kenaikan tingkat imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari INDO-23 dan INDO-48 mengalami kenaikan sebesar 3 bps masing - masing di level 3,991% dan 4,801% setelah mengalami koreksi harga hingga yang berkisar antara 10 - 45 bps. Adapun dari imbal hasil INDO-28 mengalami kenaikan sebesar 2 bps di level 4,254% setelah didorong oleh koreksi harga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil INDO-43 naik sebesar 1,5 bps di level 4,9015 setelah mengalami koreksi harga sebesar 25 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin masih cukup besar, senilai Rp5,15 triliun dari 31 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,43 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp947 miliar dari 33 kali transaksi di harga rata - rata 90,68% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp738 miliar dari 23 kali transaksi di harga rata - rata 94,66%.

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	94,85	88,60	88,60	947,05	33
FR0059	97,00	92,50	94,50	739,54	23
FR0075	98,10	92,25	94,50	620,07	162
FR0063	92,32	91,66	91,85	586,88	23
FR0056	102,90	102,18	102,90	330,90	17
FR0069	101,30	101,30	101,30	320,00	2
FR0065	87,54	86,25	86,25	281,45	9
FR0073	104,00	104,00	104,00	206,05	6
FR0058	101,50	100,40	100,40	200,85	7
SPN12190214	97,14	97,14	97,14	165,00	1

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
APAI01C	idAAA	101,15	98,95	100,20	130,00	13
WSKT02CN1	idA-	101,52	100,95	100,95	86,00	6
SMBNII01CN2	idAAA(sy)	101,95	101,95	101,95	71,00	4
BACA02SB	idBBB-	101,97	100,00	100,05	48,00	5
WOMF02ACN3	AA-(idn)	98,97	98,97	98,97	45,50	1
SMGR01CN1	idAAA+	100,55	99,25	100,40	40,00	8
BACA01SB	idBBB-	101,61	101,59	101,61	38,00	2
IMFI03BCN1	idA	98,93	98,80	98,93	35,00	5
ISAT01BCN1	idAAA	103,16	103,16	103,16	32,00	1
SMFP04BCN3	idAAA	98,50	96,85	96,85	32,00	2

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp954 miliar dari 58 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi I Angkasa Pura I Tahun 2016 Seri C (APAI01C) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp211 miliar dari 13 kali transaksi di harga rata - rata 100,1% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Waskita Karya Tahap I Tahun 2016 (WSKT02CN1) senilai Rp86 miliar dari 6 kali transaksi di harga rata - rata 101,14%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 64,00 pts (0,44%) pada level 14545,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 14542,00 hingga 14564,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut ditengah bervariasinya pergerakan mata uang regional terhadap mata uang dollar Amerika. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Dollar Taiwan (TWD) dan Rupiah Indonesia (IDR).

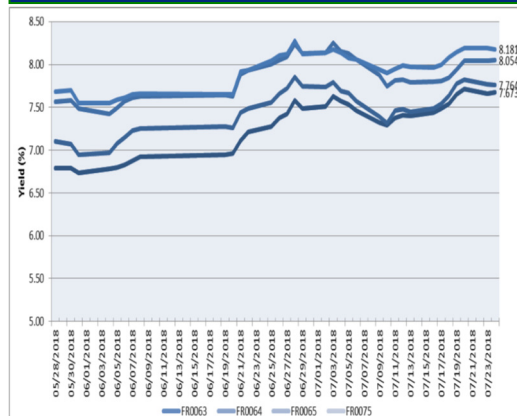
Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak bervariasi dengan peluang terjadinya koreksi harga seiring dengan berlanjutnya tren pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Namun koreksi harga akan dibatasi oleh imbal hasil surat utang global yang cenderung mengalami penurunan pada perdagangan kemarin. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turunan pada level 2,950% dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,960%. Penurunan imbal hasil juga terjadi pada surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) yang masing - masing ditutup turun pada level 0,397% dan 1,276% dari posisi penutupan sebelumnya di level 0,411% dan 1,287%. Sementara itu imbal hasil surat utang regional mengalami kenaikan dimana kenaikan imbal hasil terjadi pada sebagian besar surat utang regional kecuali surat utang India yang justru mengalami penurunan meskipun terbatas. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap perdagangan Surat Utang Negara baik yang berdenominasi mata uang rupiah maupun dollar Amerika.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih mengalami tren penurunan, sehingga dalam jangka pendek pergerakan harganya masih akan cenderung menuruna dengan adanya peluang aksi beli oleh investor ditengah harga Surat Utang Negara yang terlihat mendekati area jenuh jual.

**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 koreksi harga dapat dimanfaatkan untuk melakukan akumulasi secara bertahap terhadap Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang masih menawarkan tingkat imbal hasil yang menarik seperti seri FR0059, FR0071, FR0073, FR0058, FR0074, FR0065, FR0068, FR0072, FR0075.

**Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan**



**Indeks Obligasi (INDOBEx)**



**Grafik Resiko**



## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp4,81 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 1102019 (reopening), SPN-S 11042019 (reopening), PBS002 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Selasa tanggal 24 Juli 2018.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp9,889 triliun dari enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara Syariah seri SPNS11012019 senilai Rp3,685 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,21875% hingga 7,00000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS017 senilai Rp0,353 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 8,06250% hingga 8,56250%.

Ket-erangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPNS11012019	SPNS11042019	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012
Jumlah penawaran	Rp3,685 triliun	Rp2,675 triliun	Rp1,314 triliun	Rp0,6685 triliun	Rp0,353 triliun	Rp1,1939 triliun
Yield tertinggi	7,00000%	6,71875%	8,56250%	7,87500%	8,56250%	8,62500%
Yield terendah	6,21875%	6,43750%	7,15625%	7,59375%	8,06250%	8,34375%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp4,81 triliun dari ke-enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Surat Project Based Sukuk seri PBS016 senilai Rp1,150 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang sebesar 7,44077%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS017, yaitu senilai Rp95 miliar dengan tingkat imbal hasil rata—rata tertimbang sebesar 8,14991%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPNS11012019	SPNS11042019	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012
Yield rata-rata	6,23264%	6,47727%	7,44077%	7,62977%	8,14991%	8,52753%
Tingkat Imbalan	Diskonto	Diskonto	6,25000%	5,45000%	6,12500%	8,87500%
Jatuh tempo	11 Januari 2019	11 April 2019	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 Nopember 2031
Nominal dimenangkan	Rp0,900 triliun	Rp1,100 triliun	Rp1,150 triliun	Rp0,565 triliun	Rp0,095 triliun	Rp1,000 triliun
Bid-to-cover-ratio	4,09	2,43	1,14	1,18	3,72	1,19
Tanggal setelmen/penerbitan	26 Juli 2018					

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



## Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.948	2.956	↓ -0.008	-0.003
UK	1.273	1.271	↑ 0.002	0.002
Germany	0.401	0.405	↓ -0.004	-0.009
Japan	0.079	0.080	↓ -0.001	-0.006
Hong Kong	2.155	2.107	↑ 0.048	0.023
Singapore	2.449	2.426	↑ 0.023	0.010
Thailand	2.747	2.734	↑ 0.013	0.005
India	7.785	7.810	↓ -0.025	-0.003
Indonesia (USD)	4.281	4.264	↑ 0.017	0.004
Indonesia	7.764	7.765	↓ -0.001	0.000
Malaysia	4.095	4.070	↑ 0.025	0.006
China	3.562	3.515	↑ 0.047	0.013

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

## Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	152.03	199.38	310.12	416.85	6.898
2	152.76	201.81	317.66	452.27	7.336
3	152.62	207.98	315.48	484.89	7.522
4	153.46	218.68	314.10	511.75	7.702
5	155.36	228.25	315.91	533.63	7.733
6	157.88	233.79	320.36	552.12	7.787
7	160.57	235.05	326.26	568.56	7.992
8	163.11	233.06	332.50	583.78	8.022
9	165.32	229.11	338.38	598.19	8.027
10	167.14	224.27	343.52	611.88	7.808

## Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS016	98,28	98,14	98,19	211,00	9
PBS012	104,20	102,68	104,20	118,00	7
PBS002	93,47	93,38	93,47	30,56	4
PBS017	89,53	89,53	89,53	30,00	3
PBS004	78,77	78,75	78,77	12,00	3

### Harga Surat Utang Negara

Data per 24-Jul-18

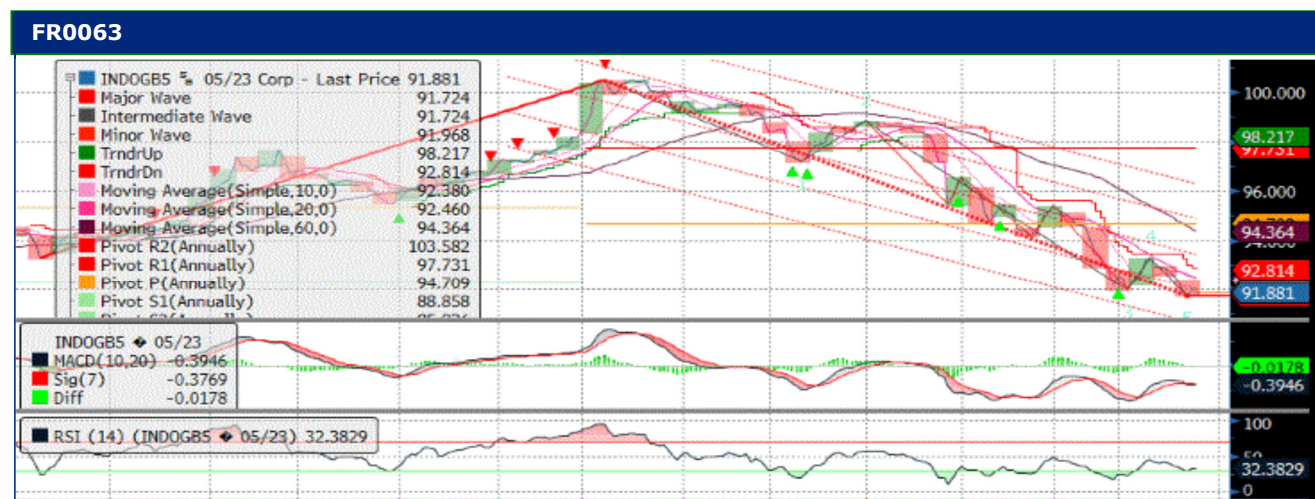
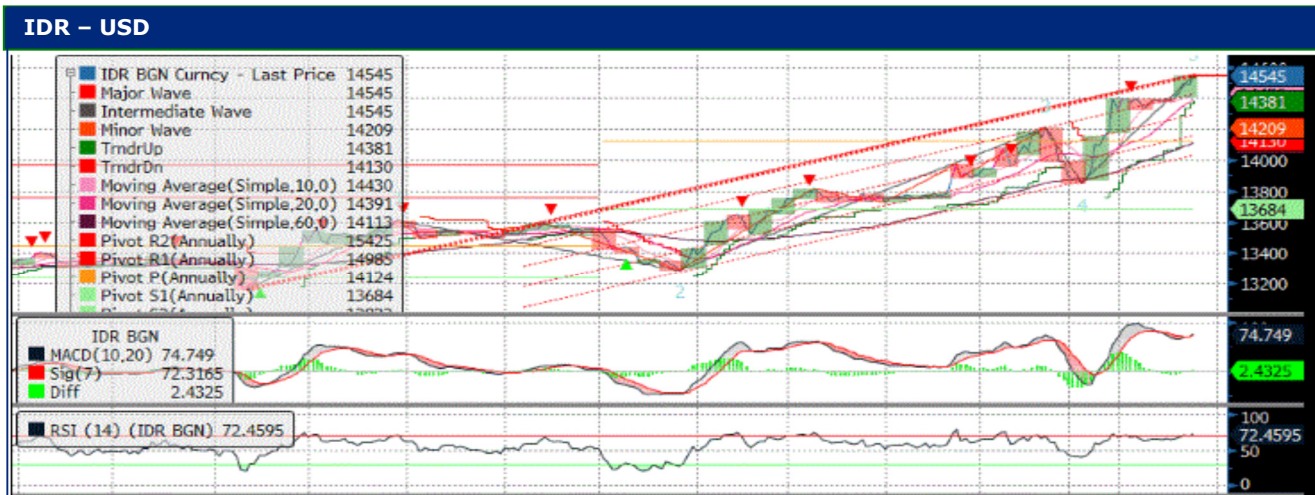
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR38	11.600	15-Aug-18	0.06	100.62	100.58	↑ 3.90	1.369%	1.977%	↓ (60.78)	0.061	0.060
FR48	9.000	15-Sep-18	0.15	100.51	100.50	↑ 1.00	5.250%	5.317%	↓ (6.75)	0.144	0.140
FR69	7.875	15-Apr-19	0.73	100.84	100.86	↓ (1.80)	6.646%	6.621%	↑ 2.55	0.708	0.685
FR36	11.500	15-Sep-19	1.15	105.13	105.13	↓ (0.10)	6.752%	6.751%	↑ 0.09	1.067	1.032
FR31	11.000	15-Nov-20	2.31	107.86	107.75	↑ 10.90	7.232%	7.282%	↓ (4.96)	2.074	2.001
FR34	12.800	15-Jun-21	2.89	113.80	113.70	↑ 10.20	7.406%	7.443%	↓ (3.67)	2.507	2.418
FR53	8.250	15-Jul-21	2.98	102.15	102.18	↓ (3.40)	7.431%	7.418%	↑ 1.28	2.697	2.601
FR61	7.000	15-May-22	3.81	97.94	97.98	↓ (4.50)	7.629%	7.615%	↑ 1.40	3.361	3.238
FR35	12.900	15-Jun-22	3.89	118.68	118.68	↑ 0.00	7.298%	7.298%	-	3.211	3.098
FR43	10.250	15-Jul-22	3.98	108.64	108.73	↓ (9.40)	7.687%	7.660%	↑ 2.65	3.385	3.259
FR63	5.625	15-May-23	4.81	91.88	91.92	↓ (3.80)	7.671%	7.661%	↑ 1.01	4.206	4.051
FR46	9.500	15-Jul-23	4.98	108.23	108.23	↑ 0.00	7.488%	7.488%	-	4.110	3.962
FR39	11.750	15-Aug-23	5.06	116.06	116.07	↓ (0.50)	7.841%	7.840%	↑ 0.11	3.874	3.727
FR70	8.375	15-Mar-24	5.64	102.64	102.64	↑ 0.00	7.784%	7.784%	-	4.499	4.330
FR44	10.000	15-Sep-24	6.15	110.09	110.16	↓ (6.80)	7.892%	7.879%	↑ 1.33	4.662	4.485
FR40	11.000	15-Sep-25	7.15	116.42	116.45	↓ (2.90)	7.939%	7.935%	↑ 0.49	5.122	4.927
FR56	8.375	15-Sep-26	8.15	102.40	102.46	↓ (6.00)	7.966%	7.956%	↑ 1.00	5.922	5.695
FR37	12.000	15-Sep-26	8.15	124.06	124.06	↑ 0.00	7.930%	7.930%	-	5.527	5.316
FR59	7.000	15-May-27	8.81	93.88	93.95	↓ (6.80)	7.978%	7.966%	↑ 1.13	6.554	6.302
FR42	10.250	15-Jul-27	8.98	114.27	114.28	↓ (1.00)	7.991%	7.989%	↑ 0.14	6.265	6.025
FR47	10.000	15-Feb-28	9.56	112.88	112.93	↓ (5.10)	8.042%	8.034%	↑ 0.71	6.328	6.084
FR64	6.125	15-May-28	9.81	88.88	88.87	↑ 1.20	7.763%	7.765%	↓ (0.19)	7.261	6.990
FR71	9.000	15-Mar-29	10.64	106.78	106.74	↑ 4.30	8.038%	8.044%	↓ (0.58)	6.982	6.712
FR52	10.500	15-Aug-30	12.06	117.93	117.93	↑ 0.00	8.138%	8.138%	-	7.230	6.947
FR73	8.750	15-May-31	12.81	104.14	104.21	↓ (6.40)	8.218%	8.211%	↑ 0.79	7.927	7.614
FR54	9.500	15-Jul-31	12.98	110.23	110.21	↑ 1.90	8.204%	8.206%	↓ (0.22)	7.963	7.649
FR58	8.250	15-Jun-32	13.89	100.03	100.03	↑ 0.00	8.245%	8.245%	-	8.446	8.112
FR74	7.500	15-Aug-32	14.06	94.07	93.95	↑ 12.00	8.219%	8.234%	↓ (1.52)	8.455	8.122
FR65	6.625	15-May-33	14.81	87.76	87.85	↓ (9.20)	8.053%	8.042%	↑ 1.17	9.148	8.794
FR68	8.375	15-Mar-34	15.64	100.81	100.89	↓ (7.10)	8.279%	8.271%	↑ 0.81	8.766	8.418
FR72	8.250	15-May-36	17.81	99.45	99.46	↓ (0.90)	8.307%	8.306%	↑ 0.10	9.464	9.086
FR45	9.750	15-May-37	18.81	113.42	113.45	↓ (3.70)	8.324%	8.320%	↑ 0.36	9.373	8.999
FR75	7.500	15-May-38	19.81	93.36	93.23	↑ 12.90	8.181%	8.195%	↓ (1.40)	10.150	9.751
FR50	10.500	15-Jul-38	19.98	118.98	118.98	↑ 0.00	8.508%	8.508%	-	9.540	9.151
FR57	9.500	15-May-41	22.81	110.79	110.79	↑ 0.00	8.425%	8.425%	-	10.110	9.701
FR62	6.375	15-Apr-42	23.73	78.92	78.93	↓ (1.00)	8.444%	8.443%	↑ 0.12	10.944	10.500
FR67	8.750	15-Feb-44	25.56	103.18	103.17	↑ 1.80	8.443%	8.445%	↓ (0.17)	10.405	9.983
FR76	7.375	15-May-48	29.81	88.55	88.42	↑ 12.70	8.428%	8.441%	↓ (1.30)	11.357	10.898

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

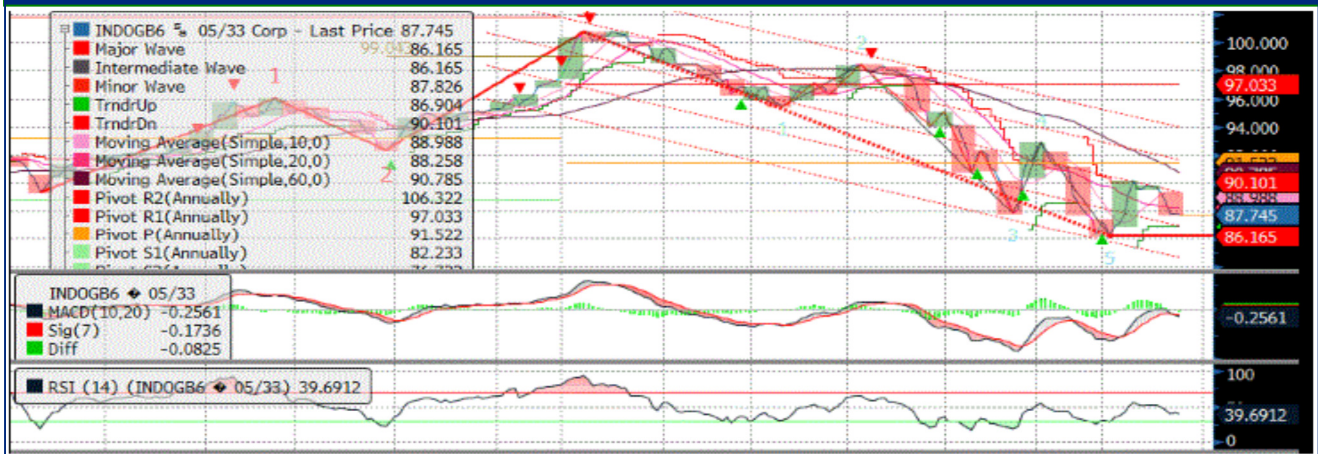
	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	May'18	Jun'18	23-Jul-18
BANK*	335,43	375,55	350,07	361,54	368,63	399,46	551,33	601,44	491,61	544,59	456,47	461,15	554,06
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	207,09	210,04	128,08
Bank 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	128,08
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	1.542,91
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	113,30
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	188,68
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	839,54
- 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	154,43
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	207,35
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	62,70
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	131,33
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	2.225,05
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	9,37



**FR0064**



**FR0065**



**FR0075**



## 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.