

## Ulasan Pasar

**Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 26 Juni 2018 kembali mengalami kenaikan seiring dengan pelemahan nilai tukar rupiah di tengah naiknya imbal hasil surat utang global.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 3 - 12 bps dengan rata-rata mengalami kenaikan sebesar 6,4 bps dimana kenaikan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 3 - 12 tahun.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami kenaikan hingga sebesar 12 bps setelah mengalami koreksi harga yang berkisar antara 5 - 35 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) ditutup dengan mengalami kenaikan berkisar antara 7 - 8 bps setelah mengalami koreksi harga sebesar 30 - 45 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang meskipun ditutup dengan perubahan yang bervariasi namun cenderung mengalami kenaikan hingga sebesar 12 bps setelah mengalami adanya koreksi harga hingga sebesar 70 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang cenderung mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh faktor kembali melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dalam tiga hari berturut-turut di tengah pelaku pasar yang masih mencermati data neraca perdagangan bulan Mei 2018. Adapun pelemahan nilai tukar rupiah juga mendorong pelaku pasar melakukan aksi jual pada perdagangan kemarin.

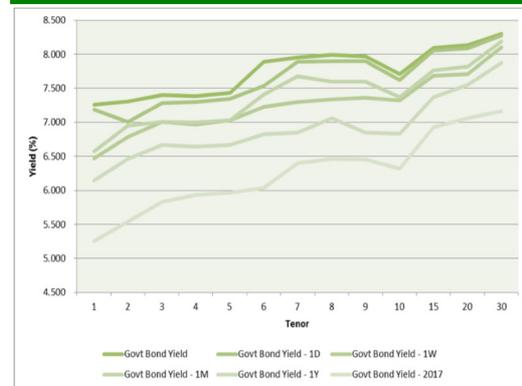
Dengan koreksi harga yang terjadi pada perdagangan kemarin, maka imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 8 bps di level 7,352% dan imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 9 bps di level 7,650%. Adapun imbal hasil dari seri acuan dengan tenor 15 tahun ditutup dengan mengalami kenaikan sebesar 4 bps di level 8,044% dan imbal hasil seri acuan dengan tenor 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 4 bps di level 8,088%.

Koreksi harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin juga berdampak terhadap pelaksanaan lelang Sukuk Negara, dimana mempengaruhi terhadap jumlah penawaran yang masuk serta tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor. Pada lelang kemarin, total penawaran yang masuk senilai Rp7,14 triliun turun dibandingkan dengan lelang sebelumnya yang senilai Rp7,15 triliun. Dari lelang tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp5,159 triliun sedikit di atas target indikatif yang sebesar Rp4 triliun.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, imbal hasilnya cenderung mengalami kenaikan ditengah kembali naiknya imbal hasil US Treasury pada perdagangan kemarin. Dari beberapa seri yang diperdagangkan terlihat mengalami kenaikan imbal hasil dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup dengan kenaikan sebesar 3 bps di level 4,145% setelah mengalami koreksi harga sebesar 15 bps dan imbal hasil dari INDO-28 yang juga ditutup dengan kenaikan sebesar 4 bps di level 4,453% setelah mengalami koreksi harga sebesar 30 bps. Sementara itu imbal hasil INDO-48 ditutup mengalami kenaikan sebesar 3,5 bps di level 5,015% didorong oleh koreksi harga sebesar 50 bps. Adapun imbal hasil INDO-43 mengalami kenaikan yang relatif terbatas kurang dari 1 bps di level 5,141%.

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
FR0056	103,70	101,50	101,60	2286,56	33
FR0072	101,85	98,50	98,71	2123,96	128
FR0053	102,86	102,00	102,20	2018,56	23
FR0064	92,31	88,25	88,50	1985,91	52
FR0059	97,50	93,50	94,00	1868,07	28
FR0063	93,25	92,25	92,25	1791,96	39
FR0070	104,19	101,75	101,85	1728,62	20
FR0073	105,50	104,25	104,25	1617,42	24
SPNS01122018	97,71	97,70	97,71	1500,00	3
FR0061	99,00	98,50	98,60	1200,70	17
FR0074	98,00	93,75	94,00	895,75	57

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BVIC01BCN2	idA-	100,05	100,01	100,05	150,00	9
AISA01	idBB+	99,03	99,03	99,03	113,85	4
SIISA02	idBB+	99,03	99,03	99,03	88,00	5
BBR101BCN3	idAAA	101,44	100,78	100,78	78,00	3
ISAT02ACN2	idAAA	100,13	100,11	100,13	60,00	2
SIISA01	idBB+	99,03	99,03	99,03	50,00	2
BBR101BCN2	idAAA	101,13	101,13	101,13	36,00	1
BVIC01SBCN2	idBBB	100,05	100,00	100,00	25,60	2
BEXI02BCN7	idAAA	101,23	101,23	101,23	20,00	1
BMRI01CCN1	idAAA	98,02	98,00	98,02	20,00	2

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp23,02 triliun dari 34 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,61 triliun. Obligasi Negara seri FR0056 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,28 triliun dari 33 kali transaksi di harga rata - rata 102,26% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0072 senilai Rp2,12 triliun dari 128 kali transaksi di harga rata - rata 99,68%.

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp749,6 miliar dari 37 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Bank Victoria Tahap II Tahun 2018 Seri B (BVIC01BCN2) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp150 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata - rata 100,03% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi TPS Food I Tahun 2013 (AISA01) senilai Rp113 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 99,03%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup dengan mengalami pelemahan yang merupakan pelemahan dalam tiga hari berturut - turut di level 14179,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 21,00 pts (0,14%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak melemah sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 14140,00 hingga 14183,00 per dollar Amerika, melemahnya nilai tukar rupiah seiring dengan pelemahan mata uang regional di tengah menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Mata uang Yuan China (CNY) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika dan diikuti oleh mata uang Rupiah Indonesia (IDR) dan Ringgit Malaysia (MYR).

Pada perdagangan hari kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih berpotensi mengalami penurunan di tengah tren pelemahan mata uang rupiah terhadap dollar Amerika seiring dengan menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia.

Nilai tukar rupiah yang telah beregrak dengan mengalami penurunan dalam tiga hari terakhir kembali berpotensi mengalami pelemahan didukung oleh menguatnya dollar Amerika serta indikator teknikal yang menunjukkan bahwa pergerakan nilai tukar rupiah mulai memasuki tren pelemahan terhadap dollar Amerika. Hal tersebut kami perkirakan akan mempengaruhi investor asing untuk mulaiantisipasi dengan melakukan penjualan Surat Utang Negara di pasar sekunder sehingga akan mendorong terjadinya penurunan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Sementara itu dari perdagangan surat utang global, pada perdagangan kemarin pergerakan imbal hasilnya ditutup dengan mengalami kenaikan. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik pada level 2,880% setelah sempat menyentuh level 2,890% dari level penutupan sebelumnya di kisaran 2,882%. Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga ditutup dengan mengalami kenaikan masing - masing di level 0,337% dan 1,295%. Kenaikan imbal hasil tersebut kami perkirakan juga akan berdampak terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara secara umum masih bergerak pada area jenuh jual dengan adanya sinyal tren penurunan pada Surat Utang Negara dengan keseluruhan tenor dimana hal tersebut akan membuka peluang terjadinya koreksi harga dalam jangka pendek.

### Rekomendasi

Dengan pertimbangan beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami masih merekomendasikan strategi trading jangka pendek di tengah pergerakan harga Surat Utang Negara yang masih berfluktuasi. Adapun seri - seri yang dapat diperdagangkan diantaranya adalah seri FR0056, FR0059, FR0071, FR0073, ORI013, FR0058, FR0074, FR0065, FR0068, FR0072 dan FR0075.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp5,159 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 01122018 (reopening), PBS002 (reopening), PBS004 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Selasa tanggal 26 Juni 2018.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp7,147 triliun dari enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara Syariah seri SPNS01122018 senilai Rp5,253 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 5,50000% hingga 7,00000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS017 senilai Rp0,024 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,56250% hingga 7,90625%.

Ket-erangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPNS 01122018	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012	PBS004
Jumlah penawaran	Rp5,2533 triliun	Rp0,701 triliun	Rp0,840 triliun	Rp0,024 triliun	Rp0,294 triliun	Rp0,035 triliun
Yield tertinggi	7,00000%	7,62500%	8,25000%	7,90625%	8,37500%	8,65625%
Yield terendah	5,50000%	7,06250%	7,31250%	7,56250%	7,34375%	8,43750%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp5,159 triliun dari ke-enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara Syariah seri SPNS01122018 senilai Rp4,000 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 5,54688%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS012, yaitu senilai Rp294 miliar dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 8,12444%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPNS 01122018	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012	PBS004
Yield rata-rata	5,54688%	7,15532%	7,31971%	-	8,12444%	-
Tingkat Imbalan	Diskonto	6,25000%	5,45000%	6,12500%	8,87500%	6,10000%
Jatuh tempo	1 Desember 2018	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 Nopember 2031	15 Februari 2037
Nominal dimenangkan	Rp4,000 triliun	Rp0,540 triliun	Rp0,325 triliun	-	Rp0,294 triliun	-
Bid-to-cover-ratio	1,31	1,30	2,58	-	1,00	-
Tanggal setelmen/penerbitan	28 Juni 2018					

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



## Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.882	2.881	↑ 0.001	0.000
UK	1.294	1.291	↑ 0.003	0.003
Germany	0.328	0.325	↑ 0.003	0.010
Japan	0.031	0.027	↑ 0.004	0.148
Philippines	6.408	6.404	↑ 0.004	0.001
Singapore	2.555	2.533	↑ 0.023	0.009
Thailand	2.580	2.615	↓ -0.035	-0.014
India	7.829	7.836	↓ -0.007	-0.001
Indonesia (USD)	4.480	4.441	↑ 0.039	0.009
Indonesia	7.651	7.561	↑ 0.090	0.012
Malaysia	4.210	4.212	↓ -0.002	0.000
China	3.581	3.586	↓ -0.005	-0.001

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

## Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	151.99	199.39	310.14	416.98	7.257
2	152.70	201.33	317.56	452.23	7.306
3	152.68	207.92	315.46	484.77	7.404
4	153.56	218.99	314.15	511.64	7.384
5	155.42	228.51	315.96	533.60	7.429
6	157.86	233.70	320.38	552.18	7.893
7	160.49	234.62	326.22	568.67	7.951
8	163.01	232.52	332.44	583.87	7.992
9	165.24	228.79	338.33	598.22	7.967
10	167.12	224.50	343.52	611.84	7.707

## Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS012	105,25	104,47	104,99	37,00	5

### Harga Surat Utang Negara

Data per 26-Jun-18

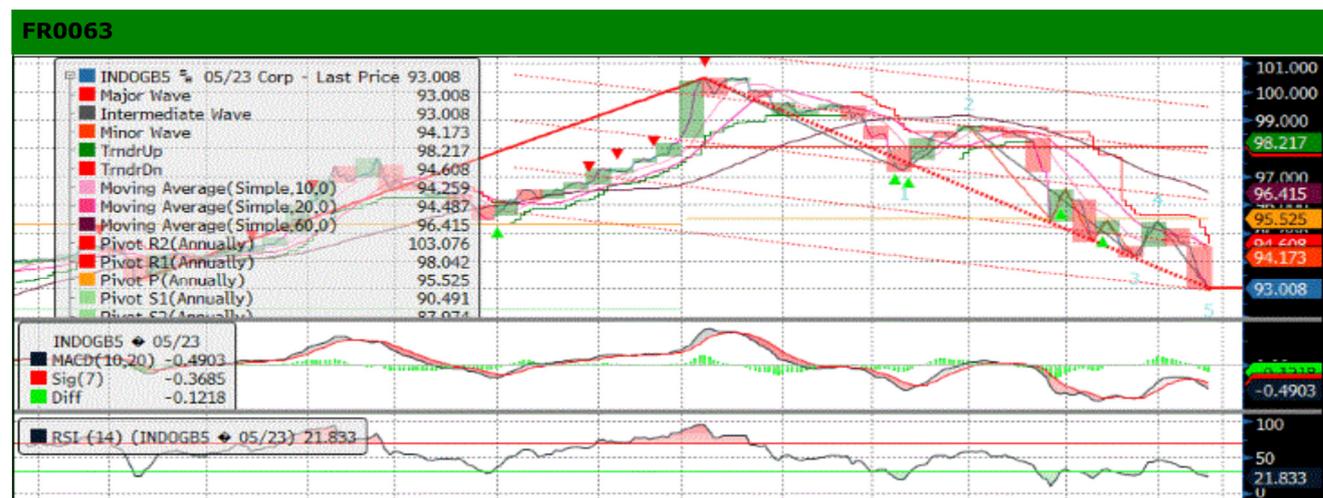
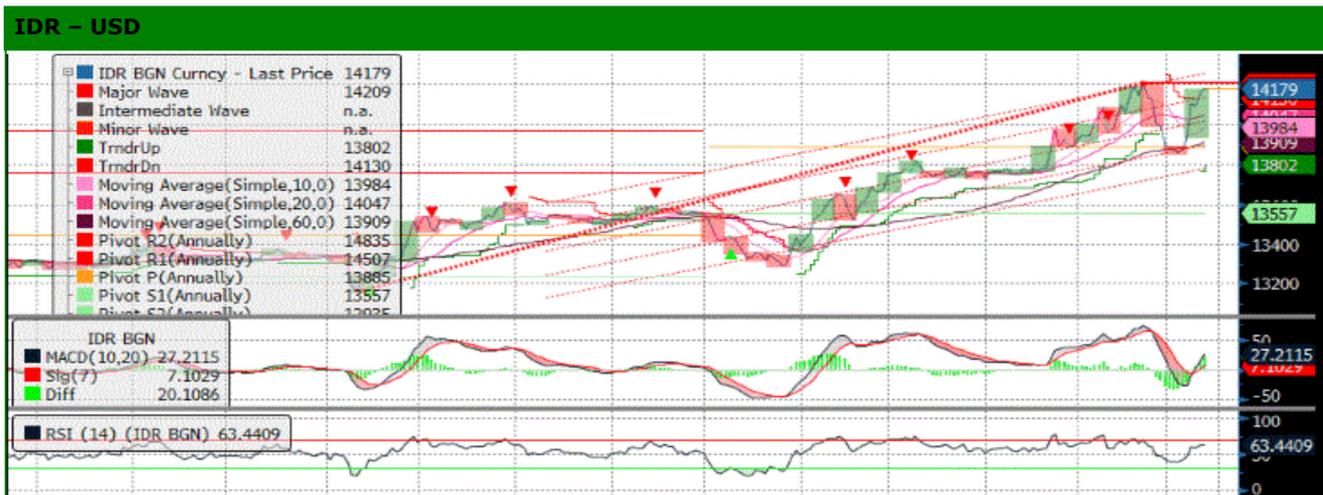
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR32	15.000	15-Jul-18	0.05	100.74	100.74	↑	0.00	0.927%	0.927%	↑	-	0.052	0.052
FR38	11.600	15-Aug-18	0.14	100.99	100.99	↑	0.00	4.248%	4.248%	↑	-	0.138	0.135
FR48	9.000	15-Sep-18	0.22	100.71	100.71	↑	0.00	5.603%	5.603%	↑	-	0.220	0.214
FR69	7.875	15-Apr-19	0.80	100.64	100.68	↓	(4.60)	7.026%	6.966%	↑	5.94	0.784	0.758
FR36	11.500	15-Sep-19	1.22	104.98	105.64	↓	(65.70)	7.145%	6.597%	↑	54.80	1.143	1.103
FR31	11.000	15-Nov-20	2.39	108.15	108.86	↓	(70.30)	7.211%	6.903%	↑	30.84	2.150	2.075
FR34	12.800	15-Jun-21	2.97	114.51	114.72	↓	(20.80)	7.278%	7.205%	↑	7.25	2.584	2.494
FR53	8.250	15-Jul-21	3.05	102.58	102.91	↓	(33.20)	7.290%	7.169%	↑	12.11	2.669	2.576
FR61	7.000	15-May-22	3.89	99.00	99.26	↓	(25.60)	7.296%	7.219%	↑	7.72	3.440	3.319
FR35	12.900	15-Jun-22	3.97	117.75	117.80	↓	(5.00)	7.631%	7.618%	↑	1.34	3.284	3.163
FR43	10.250	15-Jul-22	4.05	110.55	110.55	↓	(0.05)	7.199%	7.199%	↑	0.01	3.316	3.201
FR63	5.625	15-May-23	4.89	93.01	93.31	↓	(30.10)	7.352%	7.275%	↑	7.76	4.287	4.135
FR46	9.500	15-Jul-23	5.05	107.53	108.66	↓	(113.10)	7.673%	7.412%	↑	26.04	4.008	3.860
FR39	11.750	15-Aug-23	5.14	116.77	116.77	↑	0.00	7.728%	7.728%	↑	-	3.954	3.807
FR70	8.375	15-Mar-24	5.72	102.48	103.99	↓	(151.00)	7.825%	7.501%	↑	32.44	4.574	4.401
FR44	10.000	15-Sep-24	6.22	110.27	110.83	↓	(55.30)	7.874%	7.767%	↑	10.69	4.739	4.560
FR40	11.000	15-Sep-25	7.22	116.86	117.32	↓	(46.30)	7.889%	7.812%	↑	7.69	5.202	5.004
FR56	8.375	15-Sep-26	8.22	102.64	103.21	↓	(56.70)	7.928%	7.835%	↑	9.32	6.001	5.772
FR37	12.000	15-Sep-26	8.22	126.33	126.33	↑	0.00	7.625%	7.625%	↓	(0.00)	5.627	5.421
FR59	7.000	15-May-27	8.89	94.28	94.65	↓	(36.20)	7.906%	7.846%	↑	5.95	6.636	6.384
FR42	10.250	15-Jul-27	9.05	114.41	115.36	↓	(95.60)	7.983%	7.847%	↑	13.68	6.073	5.840
FR47	10.000	15-Feb-28	9.64	112.90	112.90	↓	(0.10)	8.048%	8.048%	↑	0.01	6.405	6.157
FR64	6.125	15-May-28	9.89	89.54	90.12	↓	(57.60)	7.650%	7.561%	↑	8.98	7.350	7.079
FR71	9.000	15-Mar-29	10.72	107.12	107.60	↓	(48.00)	7.995%	7.931%	↑	6.43	7.064	6.792
FR52	10.500	15-Aug-30	12.14	117.25	118.28	↓	(102.50)	8.224%	8.104%	↑	12.02	7.291	7.003
FR73	8.750	15-May-31	12.89	105.41	105.69	↓	(27.80)	8.065%	8.031%	↑	3.38	8.034	7.723
FR54	9.500	15-Jul-31	13.05	111.96	111.96	↓	(0.05)	8.005%	8.005%	↑	0.01	7.753	7.454
FR58	8.250	15-Jun-32	13.97	101.14	101.37	↓	(22.80)	8.112%	8.085%	↑	2.73	8.554	8.221
FR74	7.500	15-Aug-32	14.14	94.51	95.11	↓	(59.90)	8.160%	8.085%	↑	7.47	8.548	8.213
FR65	6.625	15-May-33	14.89	87.80	88.10	↓	(30.00)	8.044%	8.006%	↑	3.81	9.227	8.870
FR68	8.375	15-Mar-34	15.72	101.62	101.43	↑	18.40	8.188%	8.209%	↓	(2.08)	8.870	8.521
FR72	8.250	15-May-36	17.89	99.11	99.78	↓	(67.00)	8.345%	8.272%	↑	7.29	9.526	9.144
FR45	9.750	15-May-37	18.89	112.25	123.63	↓	(1137.50)	8.440%	7.406%	↑	103.41	9.402	9.022
FR75	7.500	15-May-38	19.89	94.22	94.62	↓	(39.80)	8.088%	8.045%	↑	4.23	10.270	9.871
FR50	10.500	15-Jul-38	20.05	119.25	131.55	↓	(1230.00)	8.485%	7.445%	↑	104.00	9.223	8.848
FR57	9.500	15-May-41	22.89	111.81	111.81	↑	0.00	8.334%	8.334%	↑	-	10.236	9.827
FR62	6.375	15-Apr-42	23.80	79.90	80.47	↓	(56.60)	8.327%	8.262%	↑	6.51	11.096	10.652
FR67	8.750	15-Feb-44	25.64	104.39	104.39	↑	0.08	8.331%	8.331%	↓	(0.01)	10.557	10.135
FR76	7.375	15-May-48	29.89	92.73	92.88	↓	(15.40)	8.019%	8.004%	↑	1.45	11.780	11.326

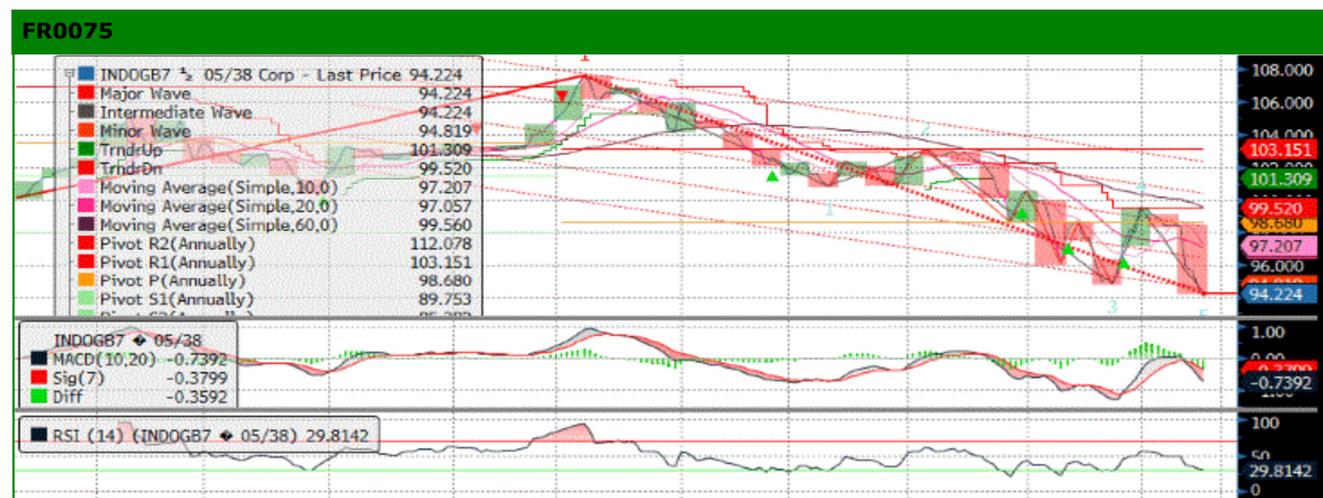
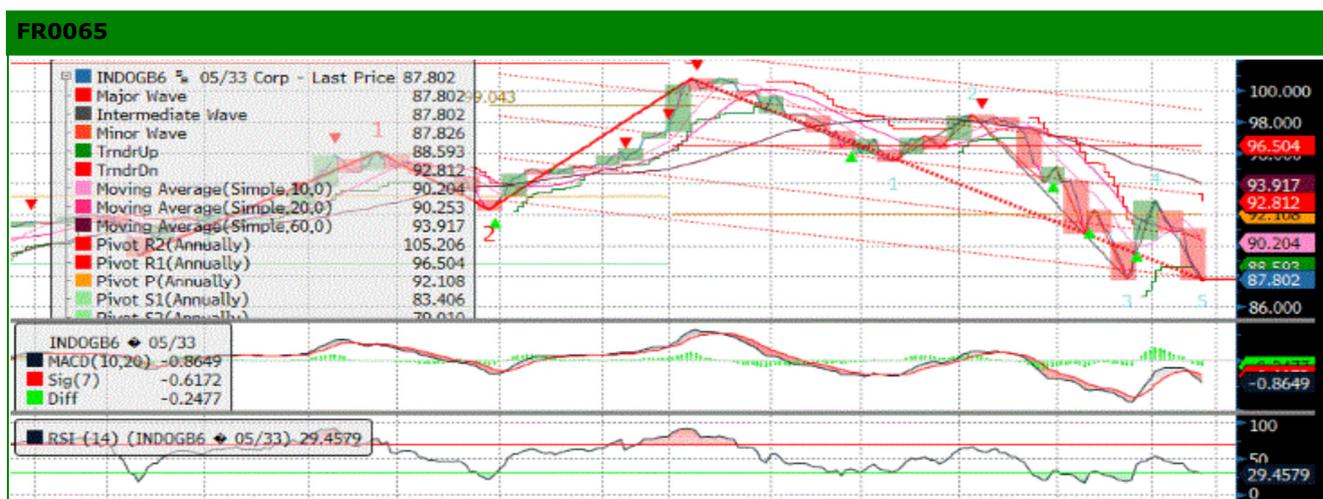
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	Apr'18	May'18	25-Jun-18
BANK*	335,43	375,55	350,07	361,54	368,63	399,46	551,33	601,44	491,61	544,59	544,49	456,47	389,27
Institusi Pemerintah	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	136,68	207,09	278,72
Bank Indonesia	44,44	41,63	148,91	150,13	158,66	134,25	32,59	46,20	141,83	58,16	136,68	207,09	278,72
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	1.517,92	1.522,09	1.528,76
Reksadana	42,50	45,79	61,60	76,44	78,51	85,66	92,10	100,42	104,00	104,31	105,65	111,43	111,80
Asuransi	129,55	150,60	171,62	214,47	227,38	238,24	257,21	263,73	150,80	154,89	168,90	171,30	172,38
Asing	323,83	461,35	558,52	643,99	684,98	665,81	775,55	796,20	836,15	869,77	845,34	833,31	835,66
- Pemerintah & Bank Sentral	78,39	103,42	110,32	118,53	118,45	120,84	132,61	143,38	146,88	145,74	144,83	148,23	151,75
Dana Pensiun	39,47	43,30	49,83	64,67	81,75	87,28	89,84	87,18	197,06	202,81	211,63	216,61	217,64
Individual	32,48	30,41	42,53	48,90	46,56	57,75	60,02	62,76	59,84	56,42	60,88	61,65	61,83
Lain - lain	47,56	61,32	78,76	86,72	102,90	104,84	112,29	118,05	117,48	115,79	125,52	127,28	129,44
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	2.199,08	2.185,65	2.196,76
Asing Beli (Jual)	53,31	137,52	97,17	85,47	40,99	-19,17	109,74	20,65	39,95	33,62	-24,43	-12,03	2,35





## 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.*