

## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 9 Januari 2018 ditutup dengan mengalami kenaikan didorong oleh pelaku pasar yang melakukan aksi ambil untung di tengah kembali melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 6 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 2,3 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara bertenor menengah dan panjang.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek mengalami kenaikan berkisar antara 2 - 5 bps setelah didorong oleh adanya koreksi harga hingga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) ditutup dengan kenaikan yang berkisar antara 1 - 5 bps setelah mengalami koreksi harga sebesar 20 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 6 bps setelah mengalami koreksi harga hingga sebesar 60 bps.

Imbal hasil Surat Utang Negara pada awal perdagangan sempat mengalami penurunan, didorong oleh katalis positif dari data cadangan devisa yang mengalami kenaikan dimana pada perdagangan di hari Senin ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan. Hanya saja, aksi ambil untung pelaku pasar di tengah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mendorong terjadinya penurunan harga Surat Utang Negara sehingga di akhir sesi perdagangan, imbal hasil Surat Utang Negara mengalami kenaikan dibandingkan dengan posisi penutupan di hari Senin.

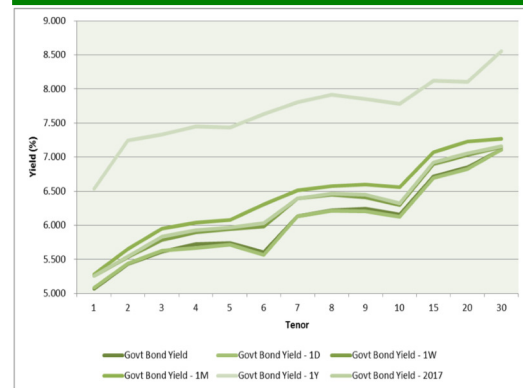
Sehingga secara keseluruhan, koreksi harga pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 4,5 bps di level 5,566% dan imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan sebesar 3 bps di level 6,058%. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 15 tahun ditutup naik sebesar 2 bps di level 6,562% dan 20 tahun ditutup naik sebesar 2,5 bps di level 7,829%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi dollar Amerika, mengalami kenaikan pada seluruh seri, seiring dengan pergerakan imbal hasil surat utang global yang ditutup dengan mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin. Namun demikian, seri INDO-23 dan INDO-38 tidak banyak mengalami perubahan masing - masing di level 3,045% dan 4,360%. Imbal hasil dari INDO-28 ditutup naik sebesar 2 bps di level 3,485% didorong koreksi harga sebesar 15 bps sementara itu imbal hasil dari INDO-48 ditutup naik sebesar 1,5 bps di level 4,262% setelah mengalami koreksi harga sebesar 25 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di hari Senin, senilai Rp16,68 triliun dari 41 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,47 triliun. Obligasi Negara seri FR0075 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,72 triliun dari 377 kali transaksi di harga rata - rata 106,81% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0061 senilai Rp1,44 triliun dari 20 kali transaksi di harga rata - rata 102,46%.

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
FR0075	109.40	104.00	107.05	1724.23	377
FR0061	105.20	104.10	104.10	1447.45	20
FR0064	102.80	99.25	100.20	1368.68	64
FR0059	106.15	103.25	105.75	1368.01	61
FR0072	116.00	111.00	114.00	1353.81	134
FR0070	113.50	103.50	113.15	1232.30	30
SPN12180201	99.78	99.77	99.77	1022.00	3
FR0031	114.52	114.52	114.52	990.00	5
FR0063	100.65	100.00	100.00	831.65	21
SPN03180404	99.08	99.02	99.05	635.00	4

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SMI01BCN2	idAAA	102.75	100.95	101.40	140.30	4
ISAT02ECN2	idAAA	100.02	100.00	100.02	100.00	5
BBRI02BCN3	idAAA	103.10	103.00	103.00	60.00	6
BBMISMSB1CN2	idA-(sy)	98.50	94.05	94.10	50.00	5
PIHC01ACN2	AAA(idn)	100.45	100.35	100.45	40.00	2
TAFS02BCN2	AAA(idn)	102.87	102.80	102.80	33.00	3
PIHC01ACN1	AAA(idn)	102.55	102.20	102.20	16.00	4
BBRI02CCN3	idAAA	105.25	103.40	105.25	11.90	19
FIFA02BCN4	idAAA	101.73	101.73	101.73	8.00	1
INDF07	idAA+	104.30	104.20	104.20	8.00	3

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp5,04 triliun dari 7 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS016 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,98 triliun dari 43 kali transaksi di harga rata - rata 101,37% diikuti oleh Project Based Sukuk seri PBS009, senilai Rp1,30 triliun dari 11 kali transaksi di harga rata - rata 100,13%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp509,9 miliar dari 28 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Sarana Multi Infrastruktur Tahap II Tahun 2017 Seri B (SMII01BCN2) masih menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp140 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 101,7% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Indosat Tahap II Tahun 2017 Seri E (ISAT02ECN2) senilai Rp100 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 100,01%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup melemah, pada level 13438,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 9,00 pts (0,06%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13409,00 hingga 13447,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah seiring dengan pergerakan mata uang regional yang juga cenderung mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika. Mata uang Yuan China (CNY) memimpin pelemahan mata uang regional di tengah meningkatnya permintaan dollar Amerika dan diikuti oleh pelemahan mata uang Peso Philippina (PHP) dan Ringgit Malaysia (MYR).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder akan cenderung bergerak dengan kecenderungan mengalami koreksi di tengah kemungkinan berlanjutnya pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika serta imbal hasil surat utang regional maupun imbal hasil surat utang global mengalami kenaikan menjadi katalis negatif pada perdagangan hari ini.

Sementara itu pasar surat utang global ditutup dengan arah kenaikan imbal hasil di tengah pelaku pasar mencermati data ketenagakerjaan Amerika. Adapun Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan di level 2,4805. Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor 10 tahun ditutup naik di level 0,430% sementara itu imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga mengalami kenaikan di level 1,238%.

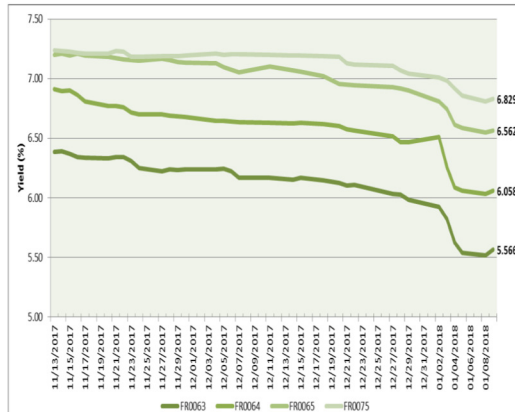
Adapun dari dalam negeri, pemerintah pada perdagangan kemarin melaksanakan lelang penjualan Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara dengan penawaran yang masuk sebesar Rp32,27 triliun dengan nilai yang dimenangkan sebesar Rp13,00 triliun. Adapun lelang penjualan Surat Berharga Syariah Negara kemarin menjadi yang pertama di tahun 2018

Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada area jenuh beli namun pada beberapa seri Surat Utang Negara masih menunjukkan sinyal kenaikan harga.

### Rekomendasi

Dengan minimnya katalis dari dalam dan luar negeri maka kami perkirakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini akan cenderung bergerak terbatas. Kami masih menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading di tengah harga Surat Utang Negara yang masih bergerak berfluktuasi. Kami juga masih merekomendasikan seri - seri Surat Utang Negara sebagai pilihan di tengah kondisi pasar yang masih berfluktuasi, yaitu seri FR0069, FR0053, FR0061, FR0073, FR0058, FR0068 dan ORI013.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp13,00 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 10072018 (new issuance), PBS002 (reopening), PBS004 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (new issuance) pada hari Selasa tanggal 9 Januari 2018.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp32,27 triliun dari enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 10072018 senilai Rp10,640 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 4,28125% hingga 5,03125%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 004, yaitu senilai Rp1,7 triliun dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 7,12500% hingga 7,40625%.

Ket-erangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 10072018	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012	PBS004
Jumlah penawaran	Rp10,640 triliun	Rp7,198 triliun	Rp3,062 triliun	Rp3,541 triliun	Rp6,136 triliun	Rp1,700 triliun
Yield tertinggi	5,03125%	5,90625%	6,15625%	6,56250%	7,21875%	7,40625%
Yield terendah	4,28125%	5,43750%	5,78125%	6,06250%	6,90625%	7,12500%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp13,00 triliun dari ke-enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 016 senilai Rp4,37 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 5,56759%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 012, yaitu senilai Rp609 miliar dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 6,96972%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 10072018	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012	PBS004
Yield rata-rata	4,42703%	5,56759%	5,90000%	6,31306%	6,96972%	7,28711%
Tingkat Imbalan	Diskonto	6,25000%	5,45000%	6,12500%	8,87500%	6,10000%
Jatuh tempo	10 Juli 2018	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 Nopember 2031	15 Februari 2037
Nominal dimenangkan	Rp2,000 triliun	Rp4,370 triliun	Rp1,550 triliun	Rp2,570 triliun	Rp0,870 triliun	Rp1,640 triliun
Bid-to-cover-ratio	5,32	1,65	1,98	1,38	7,05	1,04
Tanggal setelmen/penerbitan	11 Januari 2018					

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



## Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.497	2.481	↑ 0.016	0.007
UK	1.254	1.236	↑ 0.018	0.015
Germany	0.431	0.429	↑ 0.002	0.004
Japan	0.066	0.055	↑ 0.011	0.200
South Korea	2.571	2.537	↑ 0.034	0.013
Singapore	2.074	2.046	↑ 0.028	0.014
Thailand	2.336	2.319	↑ 0.016	0.007
India	7.367	7.344	↑ 0.023	0.003
Indonesia	6.134	6.102	↑ 0.032	0.005
Malaysia	3.880	3.859	↑ 0.021	0.005
China	3.890	3.911	↓ -0.021	-0.005

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

## Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.72	203.84	312.34	438.05	5.071
2	160.13	210.13	320.34	475.19	5.431
3	161.08	213.57	319.32	499.52	5.615
4	161.74	219.29	318.51	518.24	5.722
5	162.59	225.51	320.34	535.23	5.738
6	163.75	230.00	324.49	551.86	5.608
7	165.17	231.58	329.86	568.24	6.131
8	166.76	230.07	335.36	583.99	6.222
9	168.41	225.94	340.21	598.71	6.245
10	170.03	219.88	343.99	612.12	6.159

## Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS016	101.57	101.19	101.37	2988.73	43
PBS009	100.14	100.13	100.13	1309.00	11
PBS002	98.50	98.17	98.41	433.42	13
PBS006	106.25	106.25	106.25	150.00	1
PBS004	88.70	87.33	87.62	77.55	5

### Harga Surat Utang Negara

Data per 9-Jan-18

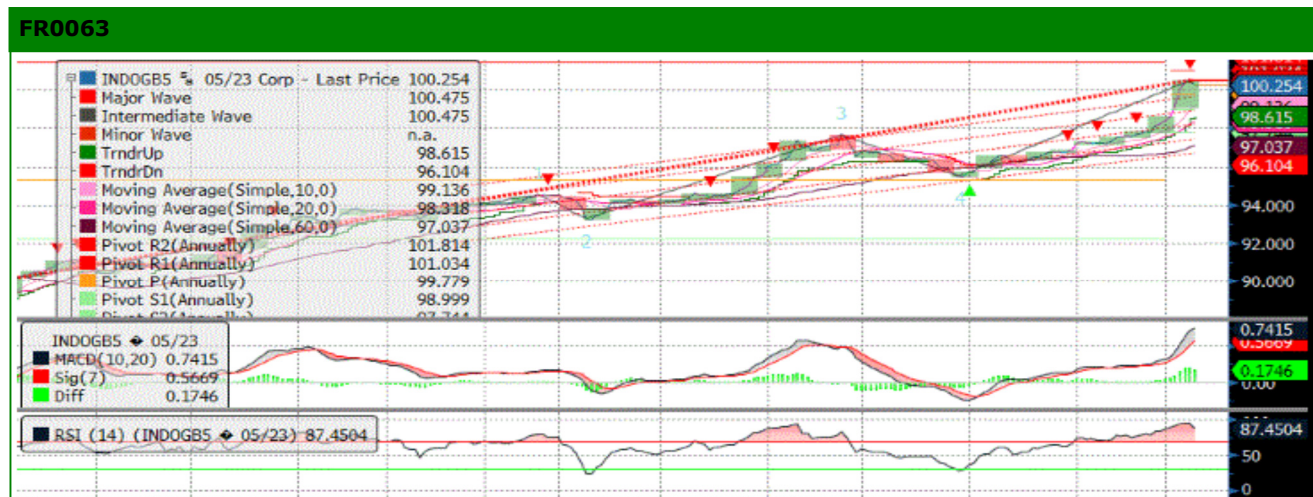
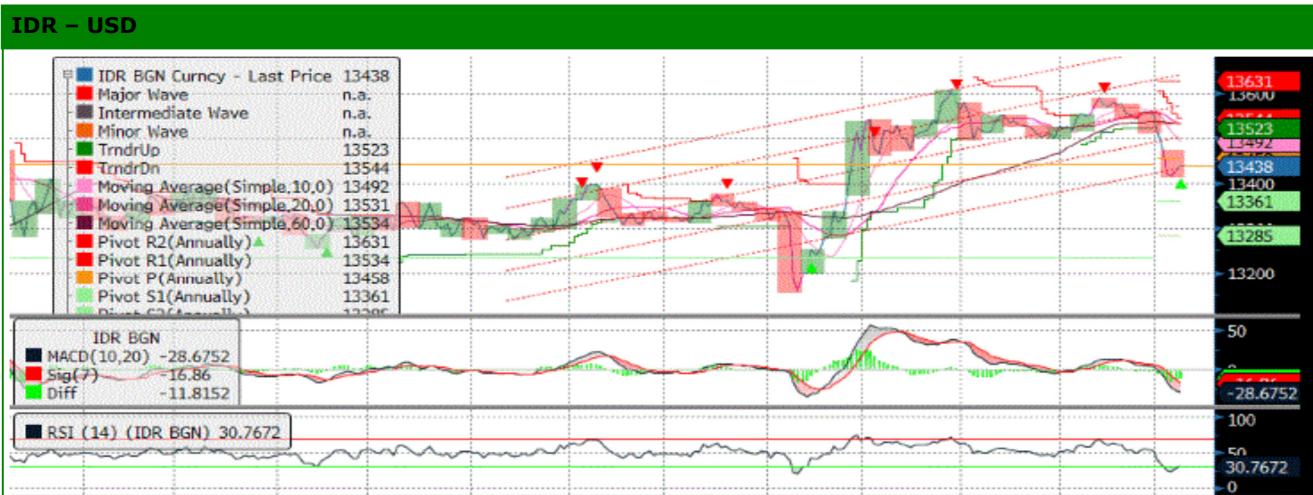
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.35	100.30	100.30	↓ (0.30)	4.338%	4.329%	↑ 0.87	0.348	0.341
FR32	15.000	15-Jul-18	0.51	105.38	105.35	↑ 3.30	4.343%	4.405%	↓ (6.20)	0.483	0.473
FR38	11.600	15-Aug-18	0.60	103.72	103.98	↓ (25.70)	5.211%	4.788%	↑ 42.31	0.574	0.559
FR48	9.000	15-Sep-18	0.68	102.68	102.69	↓ (0.50)	4.920%	4.912%	↑ 0.74	0.658	0.643
FR69	7.875	15-Apr-19	1.26	103.34	103.34	↑ 0.30	5.102%	5.105%	↓ (0.24)	1.209	1.179
FR36	11.500	15-Sep-19	1.68	109.73	109.73	↓ (0.30)	5.357%	5.355%	↑ 0.18	1.531	1.492
FR31	11.000	15-Nov-20	2.85	114.16	114.14	↑ 2.50	5.549%	5.558%	↓ (0.88)	2.511	2.443
FR34	12.800	15-Jun-21	3.43	122.04	122.07	↓ (3.50)	5.643%	5.633%	↑ 1.00	2.921	2.841
FR53	8.250	15-Jul-21	3.51	108.16	108.32	↓ (16.40)	5.659%	5.610%	↑ 4.96	3.029	2.946
FR61	7.000	15-May-22	4.35	104.96	105.04	↓ (7.70)	5.694%	5.674%	↑ 1.96	3.801	3.696
FR35	12.900	15-Jun-22	4.43	127.52	127.62	↓ (10.00)	5.770%	5.748%	↑ 2.22	3.604	3.503
FR43	10.250	15-Jul-22	4.51	117.45	117.52	↓ (7.20)	5.802%	5.785%	↑ 1.66	3.643	3.540
FR63	5.625	15-May-23	5.35	100.26	100.48	↓ (21.30)	5.566%	5.519%	↑ 4.64	4.655	4.529
FR46	9.500	15-Jul-23	5.51	115.81	116.63	↓ (81.70)	6.083%	5.923%	↑ 16.06	4.336	4.208
FR39	11.750	15-Aug-23	5.60	127.42	127.60	↓ (17.90)	5.922%	5.890%	↑ 3.26	4.273	4.150
FR70	8.375	15-Mar-24	6.18	113.11	112.78	↑ 32.20	5.817%	5.875%	↓ (5.83)	4.919	4.780
FR44	10.000	15-Sep-24	6.68	121.28	121.30	↓ (1.90)	6.074%	6.070%	↑ 0.31	5.068	4.919
FR40	11.000	15-Sep-25	7.68	129.01	129.07	↓ (6.40)	6.193%	6.184%	↑ 0.90	5.531	5.364
FR56	8.375	15-Sep-26	8.68	114.37	114.71	↓ (34.40)	6.207%	6.159%	↑ 4.75	6.362	6.171
FR37	12.000	15-Sep-26	8.68	138.10	138.10	↑ 0.00	6.245%	6.245%	-	5.944	5.764
FR59	7.000	15-May-27	9.35	106.08	106.31	↓ (23.60)	6.135%	6.102%	↑ 3.23	7.024	6.815
FR42	10.250	15-Jul-27	9.51	127.45	127.47	↓ (1.70)	6.360%	6.358%	↑ 0.21	6.441	6.243
FR47	10.000	15-Feb-28	10.10	124.89	126.38	↓ (148.60)	6.585%	6.411%	↑ 17.47	6.765	6.549
FR64	6.125	15-May-28	10.35	100.50	100.72	↓ (21.50)	6.058%	6.030%	↑ 2.81	7.752	7.524
FR71	9.000	15-Mar-29	11.18	119.83	119.86	↓ (3.00)	6.477%	6.474%	↑ 0.34	7.460	7.226
FR52	10.500	15-Aug-30	12.60	132.36	132.18	↑ 18.40	6.663%	6.681%	↓ (1.80)	7.736	7.486
FR73	8.750	15-May-31	13.35	117.50	117.85	↓ (34.80)	6.739%	6.704%	↑ 3.57	8.459	8.183
FR54	9.500	15-Jul-31	13.51	123.33	123.33	↑ 0.00	6.829%	6.829%	-	8.156	7.887
FR58	8.250	15-Jun-32	14.43	113.87	114.38	↓ (50.40)	6.732%	6.681%	↑ 5.03	9.026	8.732
FR74	7.500	15-Aug-32	14.60	107.53	107.68	↓ (14.60)	6.683%	6.668%	↑ 1.50	9.071	8.777
FR65	6.625	15-May-33	15.35	100.59	100.76	↓ (16.60)	6.562%	6.545%	↑ 1.72	9.782	9.471
FR68	8.375	15-Mar-34	16.18	114.28	113.84	↑ 43.30	6.895%	6.936%	↓ (4.09)	9.388	9.075
FR72	8.250	15-May-36	18.35	114.45	114.19	↑ 26.80	6.853%	6.876%	↓ (2.35)	10.205	9.867
FR45	9.750	15-May-37	19.35	124.44	127.65	↓ (321.40)	7.360%	7.098%	↑ 26.15	9.930	9.577
FR75	7.500	15-May-38	20.35	107.30	107.57	↓ (26.80)	6.829%	6.806%	↑ 2.33	10.956	10.595
FR50	10.500	15-Jul-38	20.51	136.56	136.63	↓ (6.20)	7.091%	7.086%	↑ 0.46	9.944	9.604
FR57	9.500	15-May-41	23.35	125.36	125.32	↑ 3.60	7.233%	7.236%	↓ (0.27)	10.917	10.536
FR62	6.375	15-Apr-42	24.26	91.75	89.83	↑ 192.00	7.092%	7.273%	↓ (18.10)	11.968	11.558
FR67	8.750	15-Feb-44	26.10	115.08	115.04	↑ 4.70	7.432%	7.436%	↓ (0.37)	11.214	10.812
FR76	7.375	15-May-48	30.35	103.53	103.59	↓ (5.90)	7.090%	7.085%	↑ 0.46	12.627	12.195

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

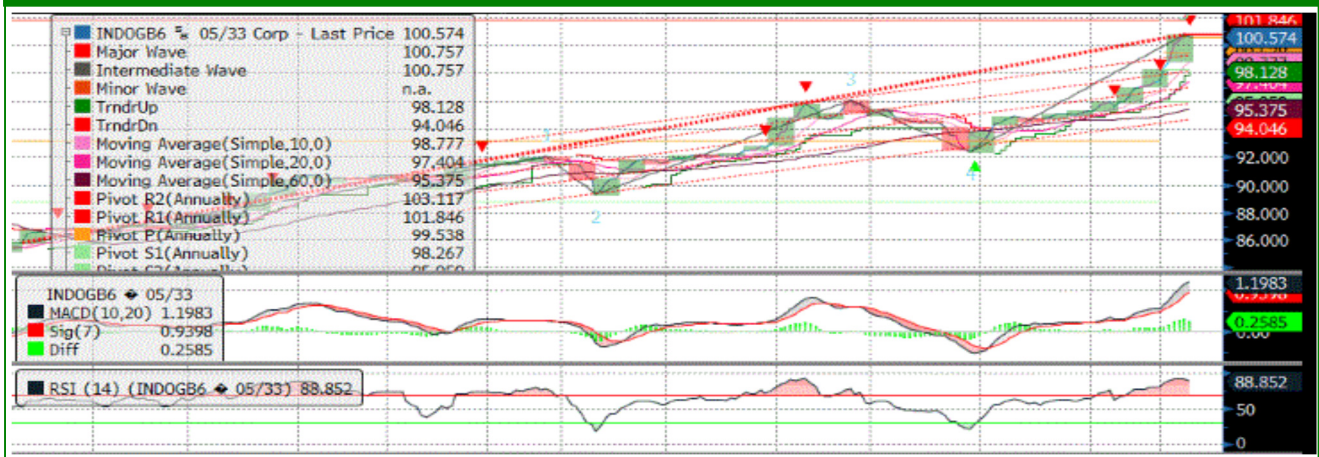
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	Nov'17	Des'17	08-Jan-18
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	579.41	491.61	576.37
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	141.83	44.28
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	141.83	44.28
<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	1,462.48	1,466.33	1,485.95
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	101.48	104.00	106.02
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	263.62	150.80	149.35
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	830.81	836.15	856.76
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	145.74	146.88	146.60
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	87.11	197.06	198.28
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	62.64	59.84	58.75
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	116.82	117.48	116.79
<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	2,115.07	2,099.77	2,106.60
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	20.65	34.61	5.34	20.61



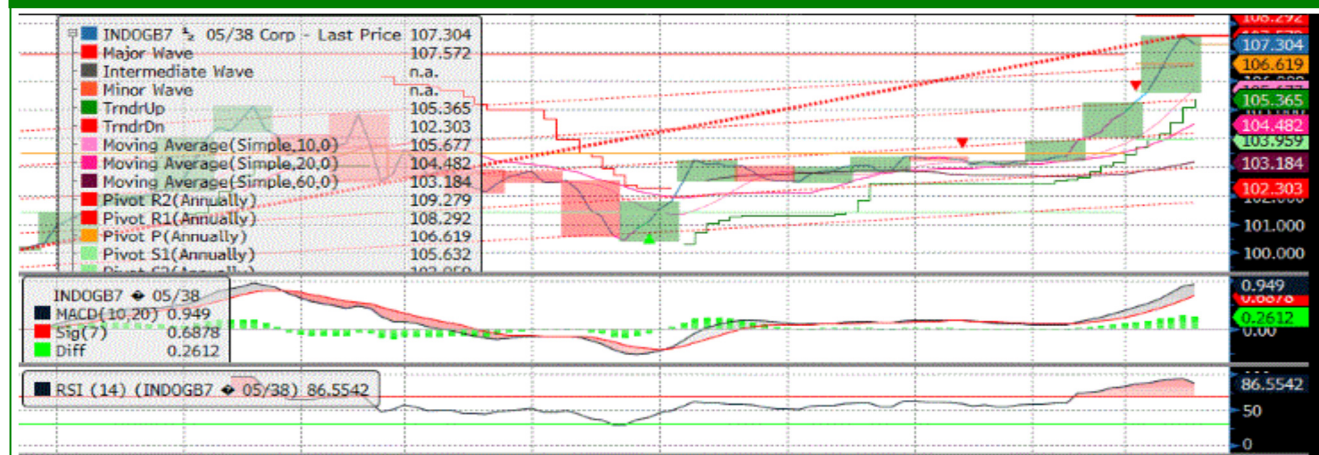
**FR0064**



**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.*