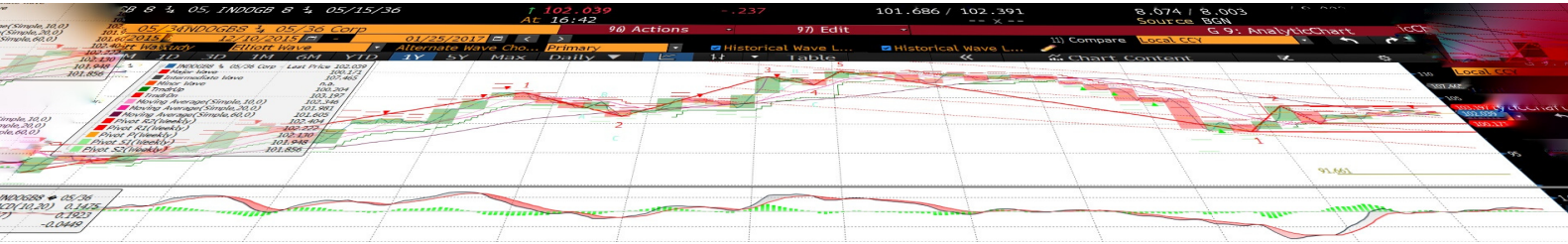


Fixed Income Daily Notes

MNC Sekuritas Research Division
Kamis, 18 Januari 2018



Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 17 Januari 2018 ditutup terbatas dengan arah perubahan yang bervariasi di tengah terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 -3 bps dimana Surat Utang Negara dengan tenor pendek terlihat mengalami penurunan imbal hasil, sementara itu pada tenor menengah dan panjang cenderung mengalami kenaikan. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan imbal hasil yang berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 10 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah mengalami perubahan sebesar 1 - 2 bps yang didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 7 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang bergerak terbatas berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 40 bps.

Terbatasnya perubahan harga Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh minimnya katalis dari dalam dan luar negeri yang mendorong investor untuk melakukan transaksi di pasar sekunder. Pelaku pasar global masih mencermati data produksi industri mengalihkan ekspektasi dari wall street. Adapun imbal hasil surat utang global maupun regional yang cenderung mengalami kenaikan imbal hasil yang mendorong terjadinya penurunan harga surat utang.

Sementara itu dari dalam negeri, nilai tukar rupiah mengalami tekanan terhadap dollar Amerika jelang dimulainya Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia yang dimulai pada hari Kamis, 18 Januari 2018. Adapun volume perdagangan pada perdagangan kemarin masih cukup tinggi namun mengalami penurunan jika dibandingkan perdagangan di hari Selasa.

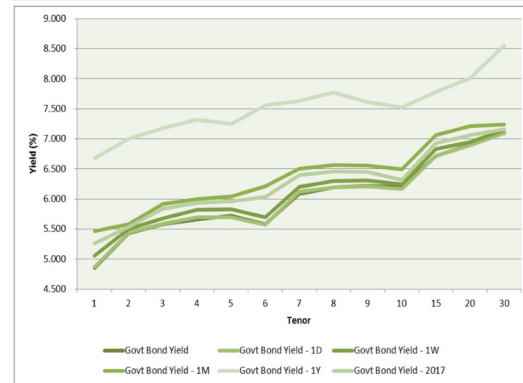
Terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin juga berdampak terhadap minimnya perubahan imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan. Imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun dan 15 tahun ditutup dengan kenaikan terbatas kurang dari 1 bps masing - masing di level 5,532% dan 6,552%. Adapun untuk tenor 10 tahun mengalami kenaikan sebesar 2 bps pada level 6,061% dan untuk tenor 20 tahun mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 1,5 bps di level 6,884%.

Sedangkan dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya ditutup dengan arah perubahan yang bervariasi dengan perubahan yang relatif terbatas. Perubahan harga dari Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika cenderung mendatar (sideways) sehingga berpengaruh terhadap terbatasnya perubahan tingkat imbal hasilnya. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup naik relatif terbatas kurang dari 1 bps pada level 3,052% setelah mengalami koreksi harga yang juga terbatas sebesar 2,5 bps. Sementara itu INDO-28 dan INDO-38 masing - masing pada level 3,532% dan 4,393% setelah mengalami kenaikan imbal hasil sebesar 1 bps dengan didorong koreksi harga sebesar 8,5 bps dan 15 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-48 ditutup pada level 4,328% dengan dengan kenaikan imbal hasil sebesar 1,5 bps setelah mengalami koreksi harga sebesar 20 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di hari Rabu masih cukup besar meskipun terlihat mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan yang dilaporkan di hari Selasa, senilai Rp12,97 triliun dari 31 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp5,55 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,72triliun dari 93 kali transaksi di harga rata - rata 101,3% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0075 senilai Rp1,87 triliun dari 168 kali transaksi di harga rata - rata 106,96.

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	103.10	100.32	100.50	2729.35	93
FR0075	109.40	104.65	106.85	1871.25	168
FR0061	105.20	105.00	105.00	1497.12	25
FR0059	106.30	103.75	105.93	1405.18	43
FR0065	103.70	98.75	100.60	790.66	258
FR0070	114.50	111.80	112.65	529.06	19
FR0074	108.13	105.00	107.35	503.85	54
FR0069	103.35	103.26	103.30	400.85	6
FR0071	121.05	119.00	120.80	310.48	7
FR0057	125.85	125.75	125.78	295.00	7

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BMTRO1ACN1	idA+	100.06	99.79	100.00	168.00	5
PIHCO1ACN2	AAA(idn)	100.50	100.40	100.50	80.00	3
PNBNO2CN2	idAA	105.30	105.20	105.30	60.00	4
FIFA03ACN2	idAAA	100.60	100.55	100.60	50.00	2
PIGN01B	idAA	104.67	104.65	104.67	50.00	4
WOMFO1BCN4	AA-(idn)	104.32	103.37	103.39	46.01	7
BJTG01SB	idA	112.25	112.25	112.25	33.00	1
ADMFO3BCN2	idAAA	102.07	102.05	102.07	32.00	2
ADMFO3BCN5	idAAA	103.22	103.20	103.22	32.00	2
BBRIO2BCN3	idAAA	105.50	103.03	103.85	23.10	7

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp303,2 miliar dari 7 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS014 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp110 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 101,65% diikuti oleh Project Based Sukuk seri PBS013, senilai Rp80 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 101,2%.

Sedangkan dari perdagangan obligasi korporasi, terjadi peningkatan volume perdagangan dari pelaporan sebelumnya, yaitu senilai Rp832,96 miliar dari 50 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan I Global Mediacom Tahap I Tahun 2017 Seri A (BMTR01ACN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp168 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 99,95% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Pupuk Indonesia Tahap II Tahun 2017 Seri A (PIHC01ACN2) senilai Rp80 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 100,46%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah di level 13359,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 22,00 pts (0,16%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak pada kisaran 13318,00 hingga 13369,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terjadi di tengah bervariasinya arah pergerakan nilai tukar mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Rupee India (INR) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh mata uang Yuan China (CNY) dan Ringgit Malaysia (MYR). Adapun mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Peso Philippina (PHP) dan Yen Jepang (JPY).

Namun demikian, di tengah masih tingginya aliran modal asing yang masuk di pasar Surat Utang Negara, akan menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Berdasarkan data kepemilikan Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan per tanggal 16 Januari 2018, investor asing mencatatkan pembelian bersih senilai Rp30,81 triliun dibandingkan dengan posisi di akhir tahun 2017.

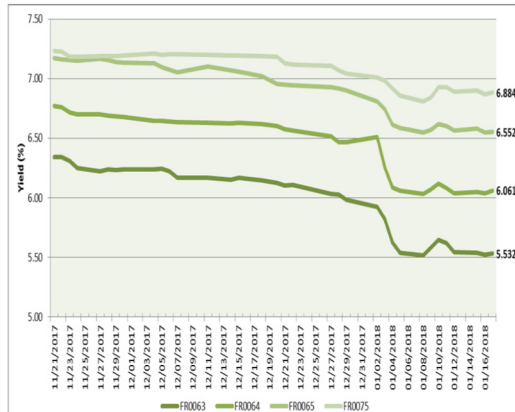
Sementara itu dari perdagangan surat utang global, imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup naik di level 2,581% serta tenor 30 tahun yang ditutup pada level 2,849% di tengah rilisnya data produksi industri yang diluar ekspektasi wall street. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) juga terlihat mengalami kenaikan masing - masing pada level 0,568% dan 1,302%.

Adapun dari faktor teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren konsolidasi harga sehingga masih akan bergerak terbatas dalam jangka pendek. Namun demikian, pelaku pasar perlu mewaspadaai terjadinya koreksi harga di tengah harga Surat Utang Negara yang berada pada area jenuh beli (overbought) dan mulai terlihat adanya sinyal pembalikan arah terhadap beberapa seri Surat Utang Negara dari arah naik menjadi penurunan.

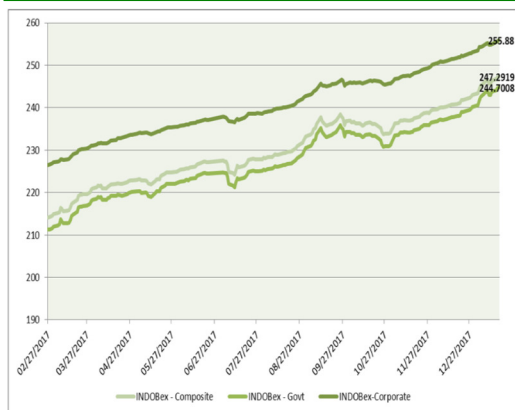
Rekomendasi

Dengan pertimbangan beberapa faktor tersebut kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Kami melihat beberapa seri Surat Utang Negara yang masih cukup menarik untuk diperdagangkan di tengah pergerakan harga Surat Utang Negara yang mulai terbatas, yaitu seri FR0069, FR0053, FR0061, ORI013, FR0073, FR0058, FR0068, dan FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•PT Pemeringkat Efek Indonesia menurunkan peringkat PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk menjadi "idBB+"

Penurunan peringkat tersebut mencerminkan peningkatan risiko pembayaran Obligasi I/2013 senilai Rp600 miliar dan Sukuk Ijarah I/2013 senilai Rp300 miliar yang akan jatuh tempo pada tanggal 5 April 2018. Likuiditas perseroan bersifat ketat dengan kas senilai RP126,3 miliar per 30 September 2017. Sampai saat ini, sumber pembiayaan kembali sangat tergantung proses negosiasi divestasi entitas anak beras, PT Dunia Pangan, kepada pihak ketiga yang diharapkan selesai dalam 1 - 2 bulan ke depan. Perseroan juga berharap memperoleh bridging loan dari bank yang mengandalkan keberhasilan proses divestasi beras. PT Pemeringkat Efek Indonesia memandang terdapat risiko proses negosiasi divestasi entitas anak yang berkepanjangan, yang secara signifikan akan membatasi sumber alternatif pembayaran obligasi dan Sukuk perseroan yang akan jatuh tempo. Prospek perusahaan ditempatkan pada credit watch dengan implikasi negatif untuk merefleksikan antisipasi terhadap adanya potensi penurunan peringkat terkait risiko pembayaran obligasi dan sukuk yang akan jatuh tempo. Peringkat dapat diturunkan jika proses divestasi beras akan memakan waktu lebih lama dari yang diantisipasi, jika perseroan gagal melakukan mitigasi risiko pembayaran kembali, dan jika kinerja keuangan perseroan terus memburuk, dan jika terdapat gagal bayar terhadap kewajiban keuangan perseroan. Peringkat ini mencerminkan struktur permodalan perseroan yang agresif, perlindungan arus kas dan likuiditas perseroan yang lemah, eksposur terhadap fluktuasi biaya bahan bakum dan persaingan yang ketat di dalam industri. Namun, peringkat diimbangi oleh produk-produk perseroan yang terdiversifikasi dan posisi relatif cukup baik di pasar makanan domestik. Hingga tanggal 30 September 2017, PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dimiliki oleh PT Tiga Pilar Corpora sebesar 26,1%, JP Morgan Chase Bank Non-Theaty Client sebesar 9,33%, Trophy 2014 Investor Limited sebesar 9,09%, Morgan Stanley & Co sebesar 6,52%, Maybank Kim Eng Securities sebesar 5,48%, Primanex Pte Limited sebesar 5,38%, dan publik sebesar 38,09%

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.555	2.538	↑ 0.017	0.007
UK	1.293	1.303	↓ -0.009	-0.007
Germany	0.551	0.559	↓ -0.009	-0.016
Japan	0.082	0.076	↑ 0.006	0.079
Hong Kong	1.917	1.890	↑ 0.027	0.014
South Korea	2.638	2.643	↓ -0.005	-0.002
Singapore	2.077	2.055	↑ 0.021	0.010
Thailand	2.311	2.282	↑ 0.029	0.013
India	7.225	7.380	↓ -0.155	-0.021
Indonesia (USD)	3.547	3.536	↑ 0.011	0.003
Indonesia	6.164	6.134	↑ 0.030	0.005
Malaysia	3.874	3.846	↑ 0.029	0.007
China	3.955	3.956	↓ -0.001	0.000

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	157.60	203.86	312.36	438.05	4.855
2	160.08	209.99	320.29	475.25	5.433
3	161.15	213.53	319.28	499.54	5.579
4	161.85	219.36	318.51	518.21	5.659
5	162.67	225.60	320.37	535.19	5.724
6	163.76	230.02	324.53	551.86	5.580
7	165.11	231.49	329.88	568.28	6.086
8	166.66	229.93	335.35	584.05	6.192
9	168.31	225.83	340.18	598.76	6.220
10	170.00	219.91	343.96	612.11	6.199

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS014	101.80	101.55	101.62	110.00	7
PBS013	101.20	101.20	101.20	80.00	3
PBS012	116.45	116.30	116.30	60.29	7
PBS016	101.45	101.45	101.45	20.00	1
PBS017	99.35	99.20	99.20	20.00	4

Harga Surat Utang Negara

Data per 17-Jan-18

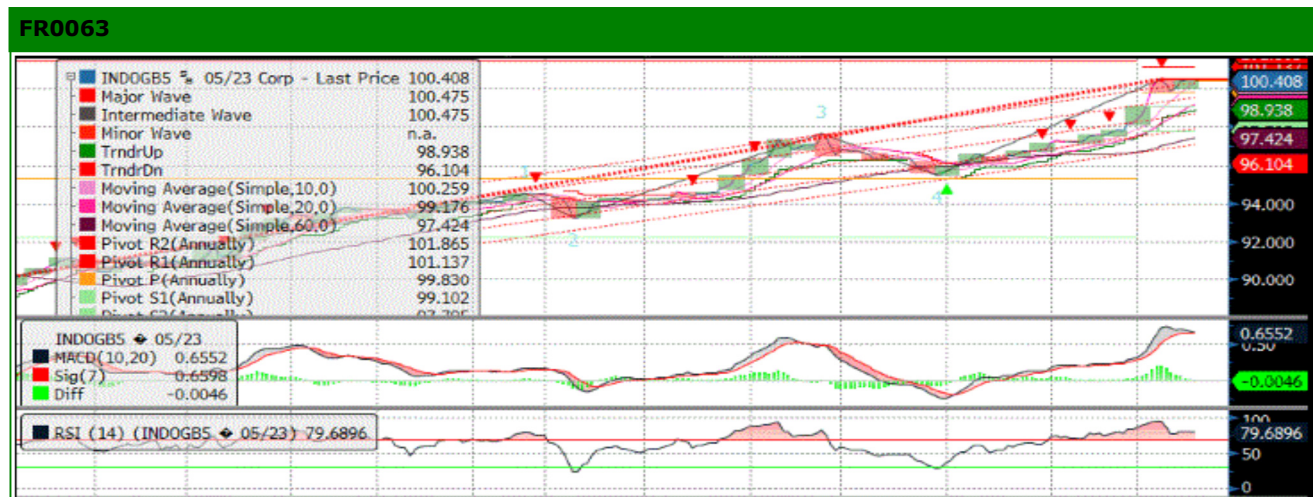
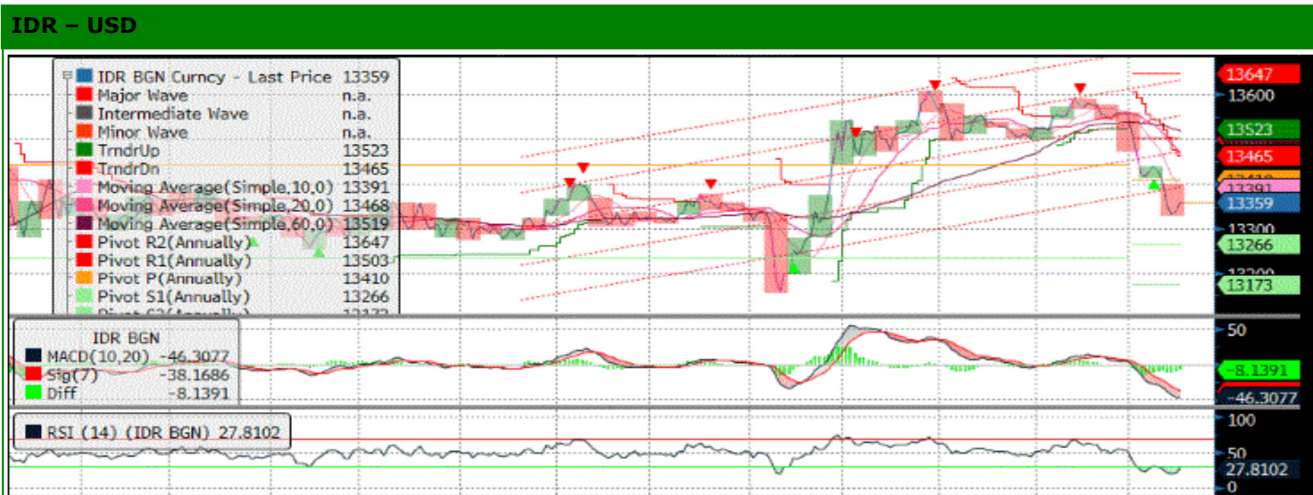
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.32	100.31	100.32	↓ (1.00)	4.241%	4.210%	↑ 3.07	0.326	0.319
FR32	15.000	15-Jul-18	0.49	105.28	105.29	↓ (0.90)	4.110%	4.092%	↑ 1.76	0.494	0.485
FR38	11.600	15-Aug-18	0.58	104.08	104.08	↑ 0.00	4.368%	4.368%	↑ -	0.552	0.540
FR48	9.000	15-Sep-18	0.66	102.83	102.82	↑ 0.40	4.568%	4.574%	↓ (0.61)	0.636	0.622
FR69	7.875	15-Apr-19	1.24	103.39	103.39	↓ (0.20)	5.019%	5.017%	↑ 0.16	1.187	1.158
FR36	11.500	15-Sep-19	1.66	109.62	109.64	↓ (1.30)	5.345%	5.337%	↑ 0.78	1.509	1.470
FR31	11.000	15-Nov-20	2.83	114.17	114.15	↑ 1.70	5.510%	5.516%	↓ (0.60)	2.489	2.422
FR34	12.800	15-Jun-21	3.41	122.04	121.99	↑ 4.30	5.605%	5.618%	↓ (1.24)	2.900	2.821
FR53	8.250	15-Jul-21	3.49	108.24	108.16	↑ 8.40	5.620%	5.646%	↓ (2.56)	3.123	3.037
FR61	7.000	15-May-22	4.32	105.01	105.11	↓ (10.30)	5.674%	5.648%	↑ 2.64	3.780	3.675
FR35	12.900	15-Jun-22	4.41	127.80	127.87	↓ (7.50)	5.681%	5.665%	↑ 1.67	3.584	3.485
FR43	10.250	15-Jul-22	4.49	117.66	117.68	↓ (2.20)	5.737%	5.732%	↑ 0.51	3.780	3.675
FR63	5.625	15-May-23	5.32	100.42	100.46	↓ (3.90)	5.532%	5.523%	↑ 0.85	4.634	4.509
FR46	9.500	15-Jul-23	5.49	117.39	117.39	↑ 0.00	5.762%	5.762%	↑ -	4.499	4.373
FR39	11.750	15-Aug-23	5.58	127.53	127.24	↑ 29.20	5.886%	5.939%	↓ (5.34)	4.252	4.131
FR70	8.375	15-Mar-24	6.16	113.54	113.47	↑ 6.50	5.732%	5.744%	↓ (1.17)	4.900	4.763
FR44	10.000	15-Sep-24	6.66	121.45	121.23	↑ 21.90	6.037%	6.073%	↓ (3.58)	5.048	4.900
FR40	11.000	15-Sep-25	7.66	129.23	129.21	↑ 1.20	6.153%	6.155%	↓ (0.17)	5.511	5.347
FR56	8.375	15-Sep-26	8.66	114.43	114.51	↓ (7.90)	6.195%	6.184%	↑ 1.09	6.341	6.150
FR37	12.000	15-Sep-26	8.66	138.10	138.10	↓ (0.50)	6.236%	6.235%	↑ 0.06	5.923	5.743
FR59	7.000	15-May-27	9.32	105.85	106.07	↓ (21.70)	6.164%	6.135%	↑ 2.98	6.999	6.790
FR42	10.250	15-Jul-27	9.49	127.30	127.31	↓ (1.30)	6.374%	6.372%	↑ 0.16	6.677	6.471
FR47	10.000	15-Feb-28	10.08	126.56	126.56	↓ (0.20)	6.385%	6.385%	↑ 0.02	6.768	6.559
FR64	6.125	15-May-28	10.32	100.48	100.65	↓ (17.20)	6.061%	6.038%	↑ 2.26	7.729	7.502
FR71	9.000	15-Mar-29	11.16	120.63	120.39	↑ 24.20	6.385%	6.412%	↓ (2.71)	7.452	7.221
FR52	10.500	15-Aug-30	12.58	132.86	132.90	↓ (3.40)	6.611%	6.607%	↑ 0.33	7.724	7.477
FR73	8.750	15-May-31	13.32	118.65	118.65	↓ (0.20)	6.621%	6.620%	↑ 0.02	8.462	8.191
FR54	9.500	15-Jul-31	13.49	124.80	124.35	↑ 44.50	6.682%	6.726%	↓ (4.35)	8.479	8.205
FR58	8.250	15-Jun-32	14.41	113.95	113.89	↑ 6.00	6.723%	6.729%	↓ (0.60)	9.007	8.714
FR74	7.500	15-Aug-32	14.58	107.50	107.48	↑ 2.00	6.686%	6.688%	↓ (0.21)	9.048	8.755
FR65	6.625	15-May-33	15.32	100.69	100.74	↓ (4.90)	6.552%	6.547%	↑ 0.51	9.763	9.453
FR68	8.375	15-Mar-34	16.16	114.47	114.51	↓ (4.10)	6.876%	6.872%	↑ 0.39	9.372	9.061
FR72	8.250	15-May-36	18.32	113.79	113.84	↓ (4.80)	6.910%	6.906%	↑ 0.42	10.160	9.820
FR45	9.750	15-May-37	19.32	126.60	128.40	↓ (180.00)	7.181%	7.037%	↑ 14.40	9.985	9.639
FR75	7.500	15-May-38	20.32	106.68	106.87	↓ (18.90)	6.884%	6.867%	↑ 1.66	10.907	10.544
FR50	10.500	15-Jul-38	20.49	135.70	135.70	↑ 0.00	7.154%	7.154%	↑ -	10.275	9.920
FR57	9.500	15-May-41	23.32	125.98	125.98	↑ 0.00	7.186%	7.186%	↑ -	10.923	10.544
FR62	6.375	15-Apr-42	24.24	92.13	92.12	↑ 0.90	7.056%	7.057%	↓ (0.08)	11.971	11.563
FR67	8.750	15-Feb-44	26.08	118.28	117.92	↑ 36.70	7.187%	7.215%	↓ (2.75)	11.369	10.975
FR76	7.375	15-May-48	30.32	103.78	103.73	↑ 5.10	7.069%	7.073%	↓ (0.40)	12.624	12.193

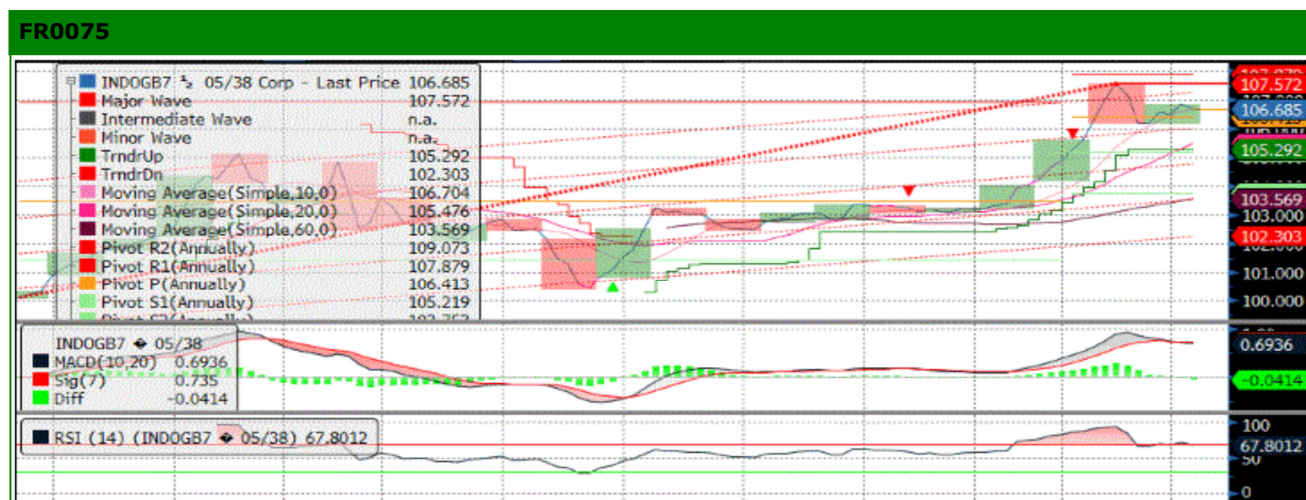
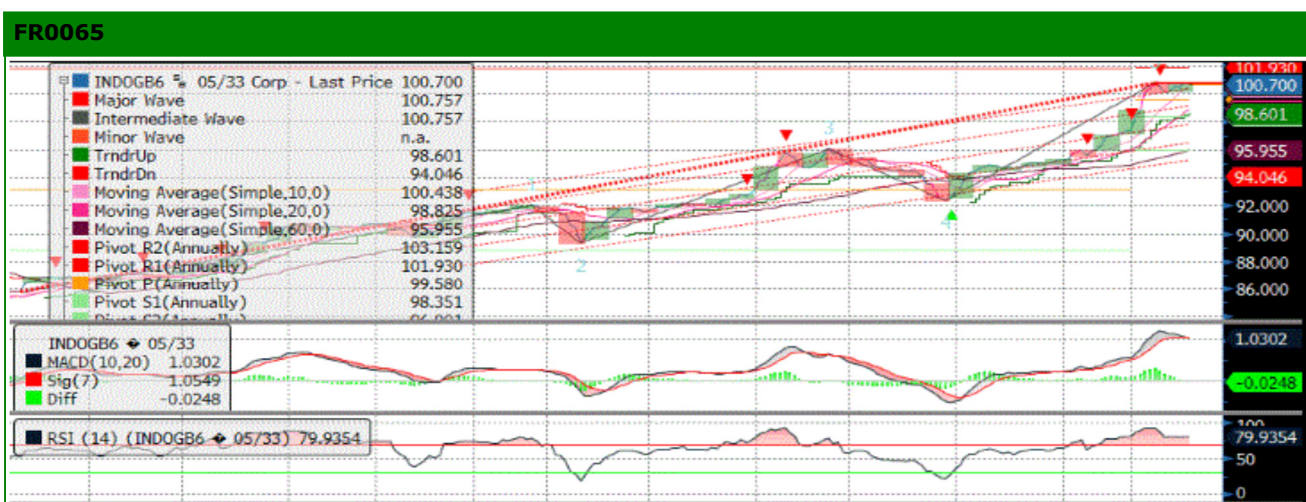
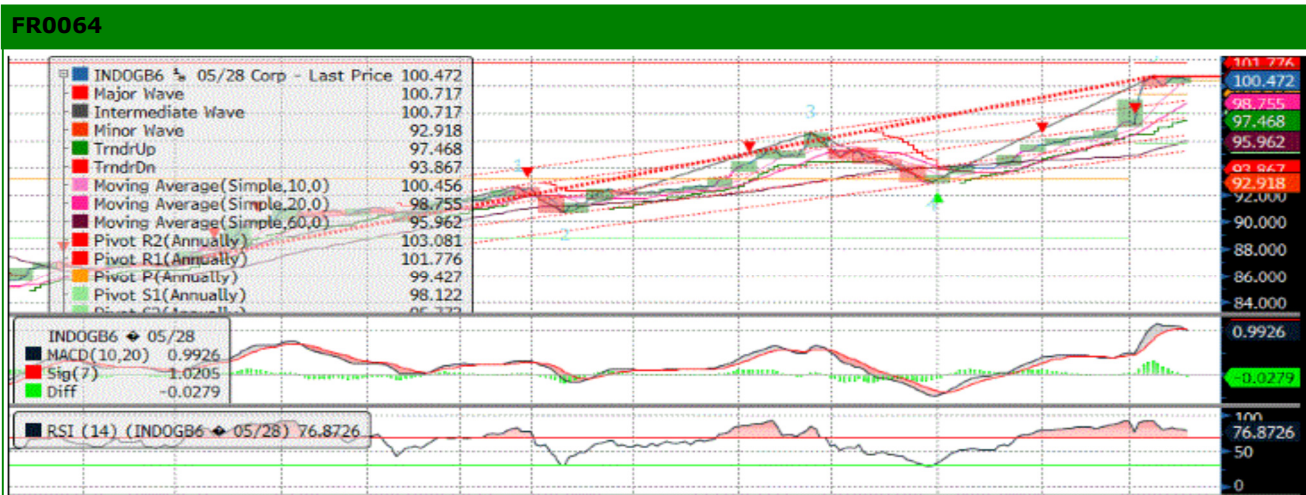
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	16-Jan-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	579.41	491.61	544.84
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	141.83	80.37
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	80.37
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	1,462.48	1,466.33	1,494.38
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	104.13
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	152.07
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	866.96
- 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	148.31
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	198.19
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	56.83
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	116.20
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	2,115.07	2,099.77	2,119.60
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	30.81





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.