



## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 23 Januari 2018 ditutup dengan bervariasi arah perubahan yang terbatas di tengah minimnya volume perdagangan.**

Perubahan imbal hasil yang terjadi berkisar antara 1 - 2 bps dimana Surat Utang Negara dengan tenor panjang masih terlihat mengalami kenaikan imbal hasil sedangkan tenor pendek cenderung mengalami penurunan imbal hasil. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan terbatas, berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh perubahan harga yang sebesar 7 bps. Adapun imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) terlihat mengalami perubahan berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 1 - 10 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang mengalami perubahan berkisar antara 1 - 2 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 10 bps.

Terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin dipengaruhi oleh pelaku pasar yang masih menantikan hasil Rapat Dewan Gubernur Bank of Japan mengenai arah kebijakan moneter serta kelanjutan dari stimulus yang direncanakan dari awal Januari. Kondisi pelaku pasar yang cenderung menahan diri tersebut tercermin pada volume perdagangan Surat Utang Negara yang tidak begitu besar.

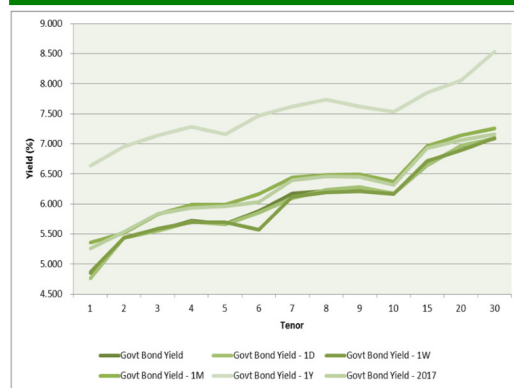
Sehingga di tengah terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan di akhir pekan kemarin turut mempengaruhi terbatasnya perubahan imbal hasil dari Surat Utang Negara seri acuan di pasar sekunder dimana untuk seri acuan dengan tenor 5 tahun, 10 tahun, dan 15 tahun mengalami kenaikan terbatas masing - masing kurang dari 1 bps di level 5,610%, 6,138%, dan 6,621% sedangkan untuk tenor 20 tahun imbal hasilnya mengalami penurunan yang juga terbatas kurang dari 1 bps di level 6,944%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya pada perdagangan kemarin ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan seiring dengan penurunan imbal hasil US Treasury setelah pemerintahan Amerika dibuka kembali. Imbal hasil dari INDO-23 mengalami penurunan imbal hasil sebesar 2,5 bps di level 3,083% didorong kenaikan harga sebesar 10 bps dan INDO-28 ditutup dengan mengalami penurunan imbal hasil sebesar 5 bps di level 3,582% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 40 bps. Adapun tingkat imbal hasil dari INDO-38 ditutup turun sebesar 1 bps di level 4,449% didorong kenaikan harga sebesar 20 bps. Sementara itu imbal hasil INDO-48 mengalami penurunan sebesar 4 bps setelah mengalami kenaikan harga sebesar 65 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di hari kemarin senilai Rp6,17 triliun dari 37 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan sebesar Rp2,11 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp734 miliar dari 32 kali transaksi di harga rata - rata 100,72% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0065 senilai Rp716 miliar dari 87 kali transaksi di harga rata - rata 100,46%.

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
FR0064	102.55	99.80	99.82	734.35	32
FR0065	102.65	99.00	99.75	716.50	87
FR0061	105.20	104.90	105.00	652.01	21
FR0052	132.01	132.00	132.00	508.03	5
FR0075	109.25	103.50	106.00	502.65	40
FR0053	108.30	108.00	108.25	366.45	19
FR0072	114.50	111.65	113.00	352.75	18
SPN12190104	95.65	95.65	95.65	300.00	3
FR0074	106.85	104.00	106.74	298.37	15
SPNS10072018	98.15	98.05	98.05	250.00	7

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
WOMF02ACN3	AA-(idn)	100.48	100.35	100.48	98.00	4
BBMISMBSB1CN2	idA-(sy)	98.60	94.80	98.60	50.00	5
BBRI02CCN1	idAAA	102.15	102.15	102.15	45.00	1
FIFA03ACN2	idAAA	100.70	100.70	100.70	37.00	1
BBIA01B	AAA(idn)	100.55	100.35	100.55	12.00	4
BACA02SB	idBBB-	99.48	99.46	99.48	10.00	2
BMTR01ACN1	idA+	99.55	99.53	99.55	10.00	2
JMPD14JM10	idAA	104.87	104.85	104.87	10.00	2
KAI01B	idAAA	102.87	102.85	102.87	10.00	6
PBNB02SBCN2	idA+	103.10	103.05	103.05	10.00	2

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp2,43 triliun dari 7 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS016 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,49 triliun dari 9 kali transaksi di harga rata - rata 101,29% diikuti oleh Project Based Sukuk seri PBS013, senilai Rp356 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 101,41%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp342,57 miliar dari 31 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II WOM Finance Tahap III Tahun 2017 Seri A (WOMF02ACN3) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp98 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,43% dan diikuti oleh perdagangan Sukuk Subordinasi Mudharabah Berkelanjutan I Tahap II Bank Muamalat Tahun 2013 (BBMISMSB1CN2) senilai Rp50 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 97,33%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 19,00 pts (0,14%) di level 13331,00 per dollar Amerika setelah bergerak berfluktuasi pada kisaran 13304,00 hingga 13340,00 per dollar Amerika. Berfluktuasinya pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika pada perdagangan kemarin terjadi di tengah bervariasinya arah pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Dollar Taiwan (TWD) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh mata uang Yen Jepang (JPY) dan Rupiah Indonesia (IDR). Adapun mata uang Peso Philippina (PHP) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh mata uang Dollar Singapura (SGD) dan Yuan China (CNY).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan bergerak terbatas dengan arah kecenderungan mengalami kenaikan didorong oleh meredanya tekanan terhadap nilai tukar rupiah serta imbal hasil surat utang global yang cenderung mengalami penurunan akan menjadi katalis positif pada perdagangan hari ini.

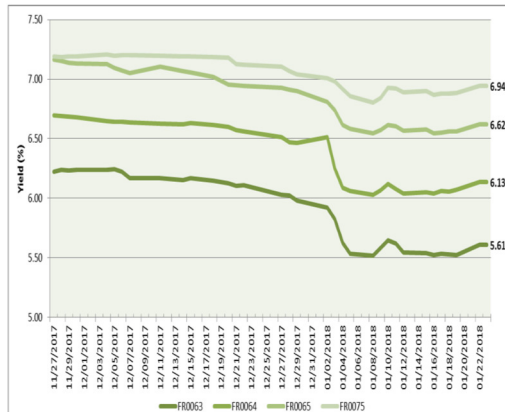
Sedangkan dari faktor eksternal, pergerakan imbal hasil surat utang global yang juga cenderung bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan yang akan mendorong pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun sebesar 2,615% sedangkan untuk tenor 30 tahun ditutup dengan kenaikan di level 2,895% di tengah pelaku pasar yang juga menantikan beberapa data ekonomi yang akan disampaikan pada pekan ini diantaranya adalah berakhirnya Rapat Dewan Gubernur Bank of Japan. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 0,559% dan imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) yang ditutup turun pada level 1,356%.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada tren koreksi harga sehingga dalam jangka pendek kami perkirakan masih terbuka peluang untuk mengalami koreksi harga di pasar sekunder. Terlebih dengan didukung dengan kenaikan harga Surat Utang Negara masih akan dibatasi oleh faktor pergerakan harga Surat Utang Negara yang masih berada pada area jenuh beli (overbought).

### Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Beberapa seri Surat Utang Negara yang masih cukup menarik untuk diperdagangkan diantaranya adalah FR0069, FR0053, ORI013, FR0061, FR0073, FR0058, FR0074, FR0068 dan FR0072.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp8,63 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 10072018 (reopening), PBS002 (reopening), PBS004 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Selasa tanggal 23 Januari 2018.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp27,99 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 Rp14,729 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 4,28125% hingga 4,93750%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 017, yaitu senilai Rp0,9365 triliun dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,21875% hingga 6,50000%.

Ket-erangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 10072018	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012	PBS004
Jumlah penawaran	Rp14,729 triliun	Rp6,061 triliun	Rp1,685 triliun	Rp0,9365 triliun	Rp1,7837 triliun	Rp2,797 triliun
Yield tertinggi	4,93750%	5,81250%	6,06250%	6,50000%	7,43750%	7,50000%
Yield terendah	4,28125%	5,43750%	5,78125%	6,21875%	6,90625%	6,03125%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp8,63 triliun dari ke-enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 016 senilai Rp2,97 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang sebesar 5,60000%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 017, yaitu senilai Rp560 miliar dengan tingkat imbal hasil rata—rata tertimbang sebesar 6,33951%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 10072018	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012	PBS004
Yield rata-rata	4,34844%	5,60000%	5,83965%	6,33951%	-	7,31064%
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	Rp2,970 triliun	Rp1,040 triliun	Rp0,560 triliun	-	Rp2,060 triliun
Bid-to-cover-ratio	7,36	2,04	1,62	1,67	-	1,36
Tanggal setelmen/penerbitan	25 Januari 2018					

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



## Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.627	2.651	↓ -0.024	-0.009
UK	1.341	1.358	↓ -0.017	-0.012
Germany	0.551	0.565	↓ -0.014	-0.024
Japan	0.068	0.074	↓ -0.006	-0.081
Hong Kong	2.028	2.055	↓ -0.027	-0.013
South Korea	2.652	2.652	↑ 0.001	0.000
Singapore	2.130	2.158	↓ -0.028	-0.013
Thailand	2.332	2.348	↓ -0.016	-0.007
India	7.258	7.265	↓ -0.007	-0.001
Indonesia (USD)	3.598	3.649	↓ -0.051	-0.014
Indonesia	6.138	6.135	↑ 0.003	0.000
Malaysia	3.923	3.953	↓ -0.030	-0.007
China	3.935	3.952	↓ -0.017	-0.004

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

## Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	157.38	203.86	312.37	438.05	4.856
2	160.12	209.97	320.24	475.25	5.439
3	161.38	213.51	319.24	499.53	5.562
4	162.05	219.39	318.52	518.22	5.720
5	162.68	225.65	320.40	535.22	5.667
6	163.56	230.03	324.53	551.88	5.878
7	164.79	231.43	329.82	568.25	6.170
8	166.35	229.82	335.25	583.98	6.223
9	168.19	225.73	340.11	598.69	6.276
10	170.22	219.93	344.02	612.11	6.178

## Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS016	101.36	101.23	101.30	1497.95	9
PBS013	101.55	101.15	101.55	356.00	7
PBS017	99.10	98.30	98.30	285.29	25
PBS004	87.65	86.77	87.05	227.00	10
PBS002	98.73	98.40	98.40	54.09	6

### Harga Surat Utang Negara

Data per 23-Jan-18

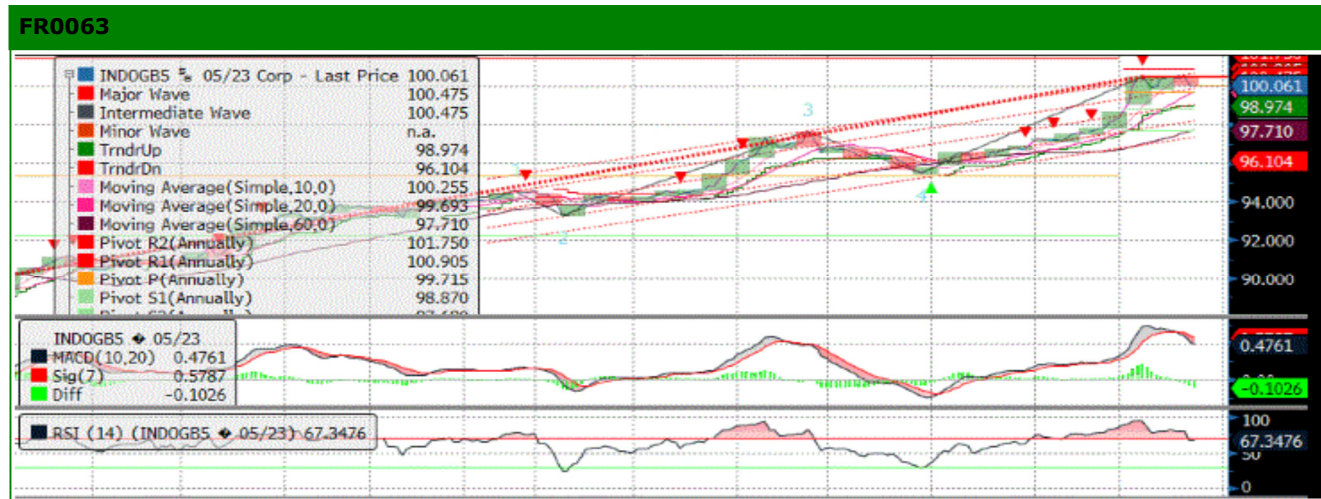
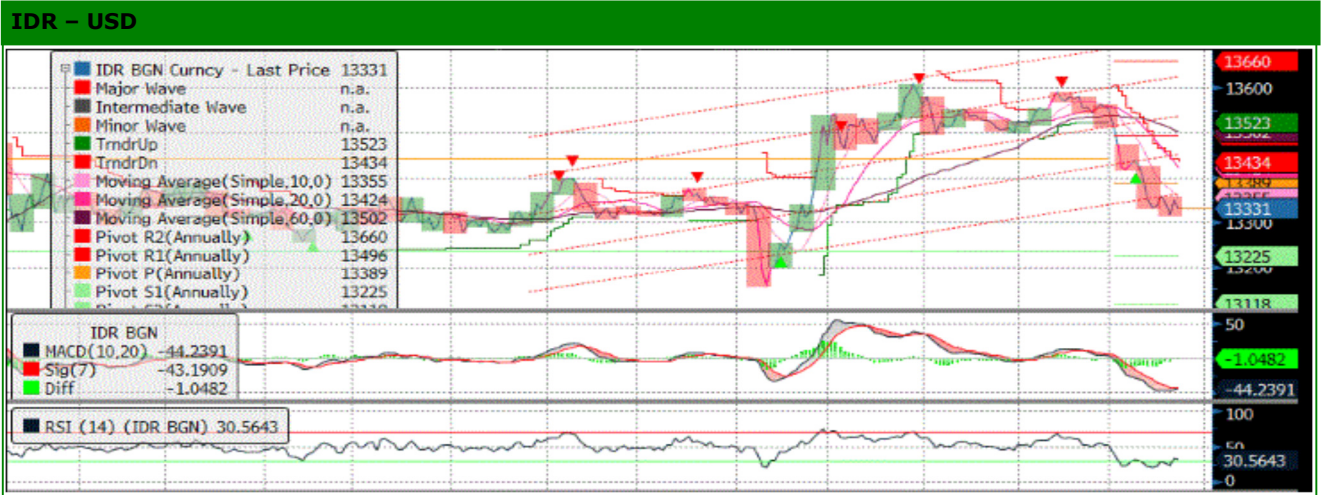
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR66	5.250	15-May-18	0.31	100.31	100.28	↑	2.60	4.196%	4.280%	↓	(8.40)	0.309	0.303
FR32	15.000	15-Jul-18	0.47	105.19	105.20	↓	(1.00)	3.921%	3.901%	↑	2.02	0.478	0.469
FR38	11.600	15-Aug-18	0.56	104.12	104.12	↓	(0.30)	4.102%	4.097%	↑	0.52	0.536	0.525
FR48	9.000	15-Sep-18	0.64	102.79	102.79	↓	(0.03)	4.521%	4.521%	↑	0.05	0.620	0.606
FR69	7.875	15-Apr-19	1.22	103.33	103.33	↑	0.00	5.030%	5.030%	↑	-	1.170	1.142
FR36	11.500	15-Sep-19	1.64	109.53	109.54	↓	(1.10)	5.348%	5.341%	↑	0.67	1.493	1.454
FR31	11.000	15-Nov-20	2.81	114.14	114.18	↓	(3.40)	5.493%	5.481%	↑	1.22	2.473	2.407
FR34	12.800	15-Jun-21	3.39	122.00	122.04	↓	(4.00)	5.587%	5.576%	↑	1.16	2.883	2.805
FR53	8.250	15-Jul-21	3.47	108.02	108.08	↓	(5.10)	5.674%	5.659%	↑	1.56	3.106	3.020
FR61	7.000	15-May-22	4.31	104.93	104.87	↑	6.60	5.691%	5.708%	↓	(1.70)	3.763	3.659
FR35	12.900	15-Jun-22	4.39	127.39	127.43	↓	(4.50)	5.752%	5.742%	↑	1.01	3.566	3.467
FR43	10.250	15-Jul-22	4.47	117.44	117.47	↓	(3.40)	5.774%	5.767%	↑	0.79	3.763	3.657
FR63	5.625	15-May-23	5.31	100.06	100.07	↓	(1.30)	5.610%	5.607%	↑	0.29	4.616	4.490
FR46	9.500	15-Jul-23	5.47	117.52	117.52	↑	0.00	5.727%	5.727%	↑	-	4.483	4.359
FR39	11.750	15-Aug-23	5.56	127.53	127.45	↑	7.70	5.875%	5.889%	↓	(1.41)	4.236	4.116
FR70	8.375	15-Mar-24	6.14	113.05	113.15	↓	(10.00)	5.816%	5.798%	↑	1.82	4.880	4.742
FR44	10.000	15-Sep-24	6.64	120.84	121.35	↓	(50.60)	6.129%	6.046%	↑	8.31	5.027	4.878
FR40	11.000	15-Sep-25	7.64	128.96	128.94	↑	2.50	6.184%	6.187%	↓	(0.35)	5.493	5.328
FR56	8.375	15-Sep-26	8.64	114.16	114.25	↓	(8.70)	6.229%	6.216%	↑	1.21	6.322	6.131
FR37	12.000	15-Sep-26	8.64	137.81	138.51	↓	(69.30)	6.264%	6.179%	↑	8.49	5.903	5.724
FR59	7.000	15-May-27	9.31	105.26	105.23	↑	3.40	6.244%	6.249%	↓	(0.47)	6.975	6.764
FR42	10.250	15-Jul-27	9.47	127.19	127.19	↓	(0.20)	6.383%	6.382%	↑	0.02	6.659	6.453
FR47	10.000	15-Feb-28	10.06	126.65	126.65	↑	0.00	6.371%	6.371%	↑	-	6.754	6.545
FR64	6.125	15-May-28	10.31	99.89	99.91	↓	(2.00)	6.138%	6.135%	↑	0.26	7.704	7.474
FR71	9.000	15-Mar-29	11.14	120.00	120.04	↓	(4.30)	6.454%	6.449%	↑	0.49	7.425	7.193
FR52	10.500	15-Aug-30	12.56	132.03	132.07	↓	(4.10)	6.690%	6.686%	↑	0.40	7.692	7.443
FR73	8.750	15-May-31	13.31	117.67	117.73	↓	(5.80)	6.719%	6.713%	↑	0.60	8.424	8.151
FR54	9.500	15-Jul-31	13.47	123.92	124.62	↓	(70.30)	6.766%	6.697%	↑	6.91	8.445	8.169
FR58	8.250	15-Jun-32	14.39	113.45	113.31	↑	13.20	6.772%	6.785%	↓	(1.33)	8.978	8.684
FR74	7.500	15-Aug-32	14.56	106.65	106.69	↓	(4.60)	6.774%	6.769%	↑	0.48	9.008	8.713
FR65	6.625	15-May-33	15.31	100.02	100.03	↓	(0.40)	6.621%	6.621%	↑	0.04	9.726	9.415
FR68	8.375	15-Mar-34	16.14	113.92	114.00	↓	(7.30)	6.927%	6.920%	↑	0.69	9.339	9.026
FR72	8.250	15-May-36	18.31	113.02	113.11	↓	(9.30)	6.978%	6.970%	↑	0.83	10.115	9.774
FR45	9.750	15-May-37	19.31	127.65	127.65	↑	0.00	7.096%	7.096%	↑	-	10.005	9.662
FR75	7.500	15-May-38	20.31	105.99	105.96	↑	2.90	6.944%	6.946%	↓	(0.26)	10.861	10.496
FR50	10.500	15-Jul-38	20.47	136.18	136.18	↑	0.30	7.117%	7.117%	↓	(0.02)	10.275	9.922
FR57	9.500	15-May-41	23.31	126.66	126.65	↑	0.60	7.135%	7.136%	↓	(0.04)	10.937	10.560
FR62	6.375	15-Apr-42	24.23	92.14	92.14	↑	0.00	7.056%	7.056%	↑	-	11.954	11.547
FR67	8.750	15-Feb-44	26.06	117.60	118.55	↓	(95.10)	7.239%	7.167%	↑	7.13	11.316	10.920
FR76	7.375	15-May-48	30.31	103.75	103.77	↓	(1.60)	7.072%	7.071%	↑	0.12	12.605	12.174

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

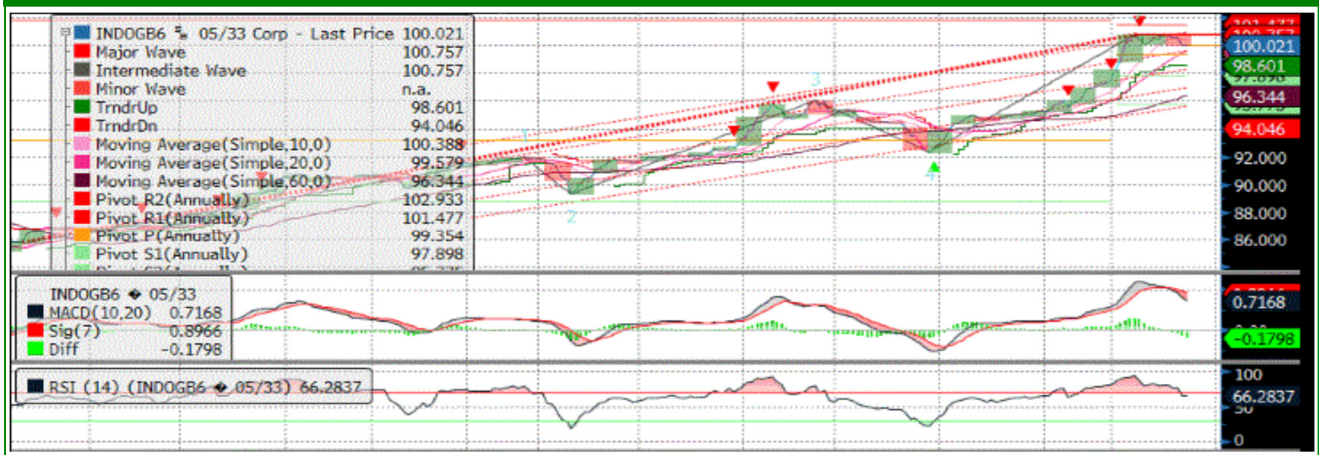
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	Nov'17	Des'17	22-Jan-18
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	579.41	491.61	563.05
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	73.18	141.83	69.63
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	69.63
<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	1,508.76
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	105.62
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	152.81
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	877.71
- 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	148.25
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	199.59
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	56.65
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	116.38
<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	2,141.45
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	41.56



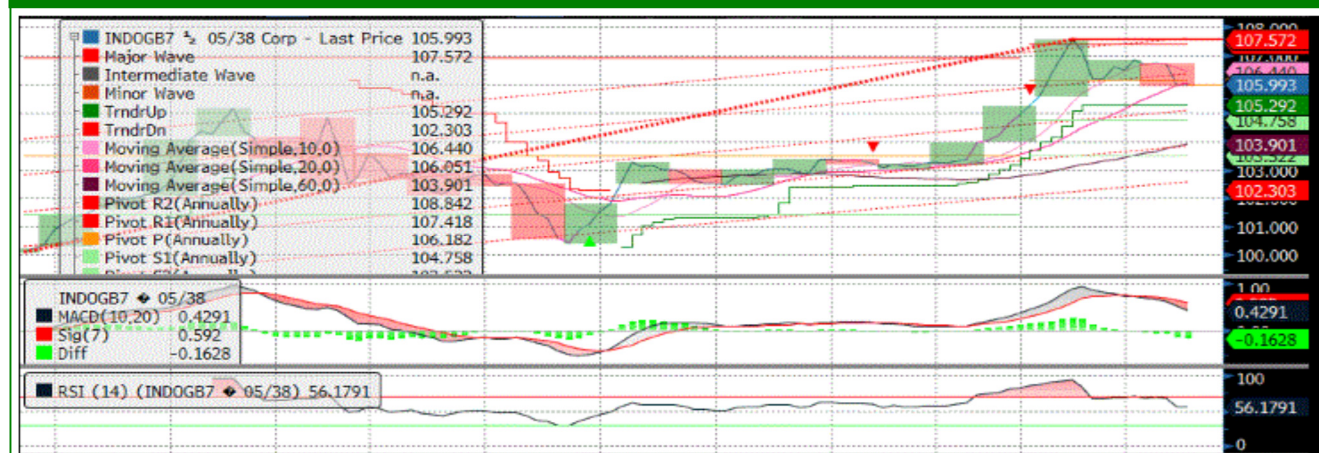
**FR0064**



**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.*