

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Jum'at, 26 Januari 2018 ditutup mengalami kenaikan di tengah koreksi yang terjadi di pasar surat utang global serta jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 8 bps dengan kecenderungan mengalami kenaikan dimana Surat Utang Negara dengan keseluruhan tenor mengalami kenaikan, sementara itu pada tenor yang lebih panjang terlihat masih mengalami penurunan imbal hasil.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan terbatas berkisar antara 1 - 3 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 10 bps. Sementara itu imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 2 - 5 bps seiring dengan koreksi harga hingga 3-5 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) mengalami perubahan yang berkisar antara 1 - 8 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 55 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang cenderung mengalami kenaikan pada perdagangan di akhir pekan kemarin turut dipengaruhi oleh faktor dari dalam dan luar negeri. Kenaikan imbal hasil terhadap beberapa Surat Utang Negara pada perdagangan di akhir pekan masih didukung oleh pelemahan nilai tukar terhadap dollar Amerika yang didorong oleh profit taking pada perdagangan diakhir pekan. Adapun koreksi harga yang mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil lebih dipengaruhi oleh faktor koreksi harga surat utang global serta jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang akan diadakan pada hari Selasa, 30 Januari 2018.

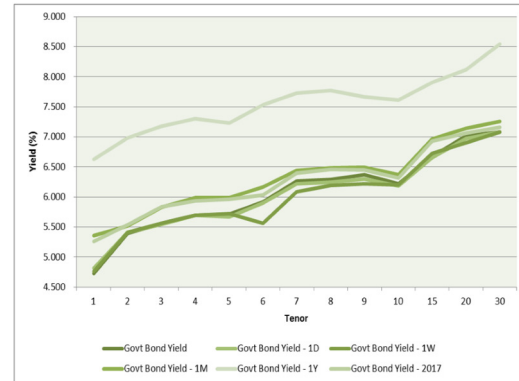
Meskipun bergerak bervariasi, perubahan harga di akhir pekan telah mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 5 bps di level 5,665%, adapun imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 dan 20 tahun masing - masing sebesar 3,5 bps di level 6,186% dan 6,993%. Adapun untuk seri acuan dengan tenor 15 tahun imbal hasilnya ditutup naik sebesar 2 bps pada level 6,653%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika, perubahan tingkat imbal hasilnya pada perdagangan di akhir pekan ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan. Seiring dengan kenaikan harga yang terjadi pada perdagangan surat utang regional, Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika juga terlihat mengalami koreksi yang mendorong terjadinya kenaikan imbal hasilnya. Imbal hasil dari INDO-28 ditutup mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 3,582% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 8 bps, adapun imbal hasil INDO-38 dan INDO-48 masing - masing ditutup dengan mengalami penurunan sebesar 1,5 bps di level 4,435% dan 4,349% setelah mengalami koreksi harga yang berkisar antara 20 - 25 bps. Sementara itu imbal hasil INDO-23 relatif tidak mengalami perubahan dibandingkan perdagangan sebelumnya di level 3,087%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan senilai Rp14,75 triliun dari 32 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp5,05 triliun. Volume perdagangan tersebut mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan di hari Kamis, yang senilai Rp15,87 triliun. Obligasi Negara seri FR0063 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,69 triliun dari 22 kali transaksi di harga rata - rata 100,39% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0075 senilai Rp1,54 triliun dari 123 kali transaksi di harga rata - rata 105,75%.

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
FR0063	102.01	99.55	99.61	1694.50	22
FR0075	108.00	104.00	105.25	1540.97	123
FR0059	105.35	103.50	104.90	1461.83	48
FR0074	106.30	104.50	105.90	1259.41	58
FR0065	102.60	98.00	99.45	1100.28	157
FR0070	112.95	112.00	112.73	1094.91	25
FR0061	104.94	104.75	104.83	1028.60	15
FR0072	114.75	111.30	112.55	986.71	30
FR0071	120.35	120.00	120.35	738.50	11
FR0064	100.80	99.29	99.30	715.00	51

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ISAT02CCN1	idAAA	104.75	103.60	104.60	238.00	11
PNBN02SBCN2	idA+	105.03	104.70	105.03	95.00	7
BBRI01BCN2	idAAA	103.25	103.25	103.25	50.00	1
ISAT01BCN1	idAAA	106.65	106.60	106.65	40.00	2
BBRI02BCN2	idAAA	103.20	103.20	103.20	30.00	1
PTHK01CN2	idAAA(gg)	102.23	101.94	102.23	30.00	6
BMRI01CCN2	idAAA	106.35	104.35	105.35	21.60	7
SMII01BCN2	idAAA	103.20	102.00	103.20	20.20	2
BVICO1CN1	idA-	104.80	104.35	104.35	20.00	4
PPGD03BCN1	idAAA	101.40	101.00	101.40	20.00	4

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp776,36 miliar dari 6 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS016 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp410 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 101,61% diikuti oleh Project Based Sukuk seri PBS006, senilai Rp130 miliar dari 1 kali transaksi di harga rata - rata 101,39%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp690,49 miliar dari 33 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Indosat Tahap I Tahun 2017 Seri C (ISAT02CCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp238 miliar dari 11 kali transaksi di harga rata - rata 104,31% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank Panin Tahap II Tahun 2017 (PNBN02SBCN2) senilai Rp95 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 104,91%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 17,00 pts (0,12%) pada level 13306,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13293,00 hingga 13319,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah bervariasinya pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika di tengah melemahnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia lainnya setelah data GDP Amerika Serikat di bawah ekspektasi pelaku pasar. Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Rupiah Indonesia (IDR) dan Dollar Taiwan (TWD). Adapun Ringgit Malaysia (MYR) memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Baht Thailand (THB) dan Yen Jepang (JPY).

Dalam sepekan terakhir, mata uang regional juga cenderung mengalami penguatan terhadap dollar Amerika, dengan dipimpin oleh Ringgit Malaysia (MYR) dan Baht Thailand (THB). Adapun mata uang Peso Philippina (PHP) dalam sepekan ditutup melemah terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara miah akan cenderung bergerak menurun jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara. Namun kami perkirakan koreksi harga pada perdagangan hari ini akan dibatasi oleh penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.

Menjelang lelang penjualan Surat Utang Negara pada hari Selasa, 30 Januari 2018 kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan cenderung beregrak terbatas dengan peluang terjadinya koreksi harga pada seri - seri yang akan dilelang, yaitu FR0063, FR0064 dan FR0065.

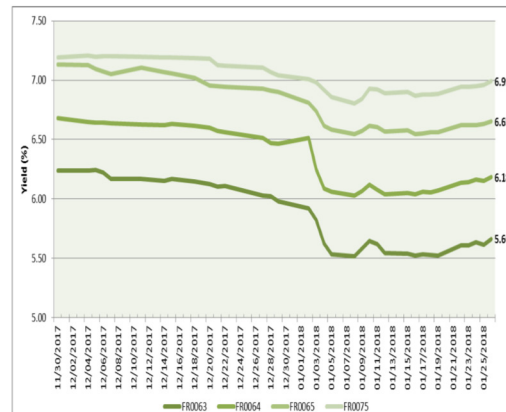
Selain faktor lelang, terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini juga akan dipengaruhi oleh faktor eksternal, pergerakan imbal hasil surat utang global yang kembali ditutup dengan kenaikan pada perdagangan di akhir pekan juga akan membatasi pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan di akhir pekan ditutup naik pada level 2,660% begitu pula dengan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama yang ditutup naik masing - masing pada level 0,632% dan 1,446%.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada di area jenuh beli (overbought), terutama pada tenor 1 - 15 tahun, sehingga kami perkirakan juga akan mempengaruhi terbatasnya pergerakan harga pada tenor tersebut.

Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara. Strategi trading masih kami sarankan di tengah kondisi pasar surat utang yang masih bergerak berfluktuasi dengan pilihan pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek hingga menengah seperti seri FR0069, FR0053, FR0061, ORI013, FR0073, FR 047, FR0074, FR0068, an FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pada sepekan kedepan terdapat tiga surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp28,95 triliun.

Ke-tiga surat utang tersebut adalah Surat Perbendaharaan Negara seri 12180201 (SPN12180201) senilai Rp20,95 triliun yang akan jatuh tempo pada hari Kamis, 1 Februari 2018. Adapun Surat Perbendaharaan Negara Syariah seri 02022018 (SPNS02022018) senilai Rp7,00 triliun yang akan jatuh tempo pada hari Jumat, 2 Februari 2018. Dan juga MTN I Bank Sumitomo Mitsui Indonesia (SMBC01XXMF) senilai Rp1,00 triliun yang akan jatuh tempo pada hari Sabtu, 3 Februari 2018.

•Bank Sampoerna mendapatkan peringkat "idA" dari PT Pemeringkat Efek Indonesia.

Prospek untuk peringkat tersebut adalah "stabil". Peringkat mencerminkan kolaborasi Bank yang kuat dengan mitra koperasinya, kemungkinan dukungan yang kuat dari grup Sampoerna sebagai pemegang saham mayoritas, dan permodalan yang sangat kuat. Namun, peringkat dibatasi oleh efisiensi operasional perseroan yang rendah dan kualitas aset yang dibawah rata-rata. Peringkat dapat dinaikkan jika bank dapat memperkuat posisi bisnis perseroan secara signifikan dan konsisten. Hal ini harus diikuti oleh perbaikan indicator profitabilitas dan pada saat yang sama perseroan tetap menjaga permodalan dan profil likuiditasnya. Peringkat dapat diturunkan jika terdapat penurunan dukungan dari grup Sampoerna. Peringkat juga dapat berada dalam tekanan jika kualitas aset perseroan memburuk secara signifikan. Hingga September 2017, Bank Sampoerna dimiliki oleh PT Sampoerna Investama sebesar 83,75%, PT Cakrawala Mulia Prima sebesar 15,25%, dan Ekadharmajanto Kasih sebesar 1,00%.

•PT Pemeringkat Efek Indonesia menegaskan peringkat "idAAA" untuk PT Pegadaian (Persero)

Prospek untuk peringkat tersebut adalah "stabil". Peringkat tersebut mencerminkan status perseroan sebagai badan umum milik Negara yang penting, posisi bisnis perseroan yang superior di bisnis jasa usaha gadai, permodalan yang sanagat kuat, serta posisi likuiditas dan fleksibilitas financial yang sangat baik. Namun, peringkat dibatasi oleh eksposur terhadap volatilitas harga emas. Peringkat dapat diturunkan apabila terdapat penurunan dukungan dari pemerintah. Peringkat juga dapat berada di bawah tekanan jika terjadi perburukan kualitas aset dan profitabilitas secara signifikan. PT Pegadaian (Persero) dimiliki secara penuh oleh Pemerintah Indonesia.

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.635	2.618	↑ 0.017	0.006
UK	1.399	1.412	↓ -0.012	-0.006
Germany	0.604	0.609	↓ -0.005	-0.008
Japan	0.072	0.080	↓ -0.008	-0.100
Hong Kong	1.953	1.953	↓ 0.000	0.000
South Korea	2.681	2.660	↑ 0.021	0.008
Singapore	2.109	2.124	↓ -0.015	-0.007
Thailand	2.314	2.318	↓ -0.004	-0.002
India	7.307	7.276	↑ 0.031	0.004
Indonesia (USD)	3.597	3.606	↓ -0.009	-0.002
Indonesia	6.186	6.153	↑ 0.033	0.005
Malaysia	3.917	3.918	↓ -0.001	0.000
China	3.935	3.940	↓ -0.005	-0.001

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.44	203.87	312.40	438.05	4.728
2	160.11	209.91	320.23	475.21	5.390
3	161.33	213.49	319.23	499.52	5.565
4	162.00	219.42	318.53	518.24	5.699
5	162.67	225.69	320.43	535.24	5.714
6	163.59	230.04	324.57	551.87	5.918
7	164.84	231.40	329.86	568.23	6.261
8	166.41	229.76	335.26	583.96	6.291
9	168.22	225.68	340.09	598.68	6.373
10	170.19	219.94	343.96	612.12	6.216

Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS016	101.75	101.34	101.75	410.00	5
PBS006	101.39	101.39	101.39	130.00	1
PBS013	101.27	101.24	101.27	124.00	3
PBS017	99.10	98.65	98.70	70.00	8
PBS002	99.00	98.70	98.72	30.00	3

Harga Surat Utang Negara

Data per 26-Jan-18

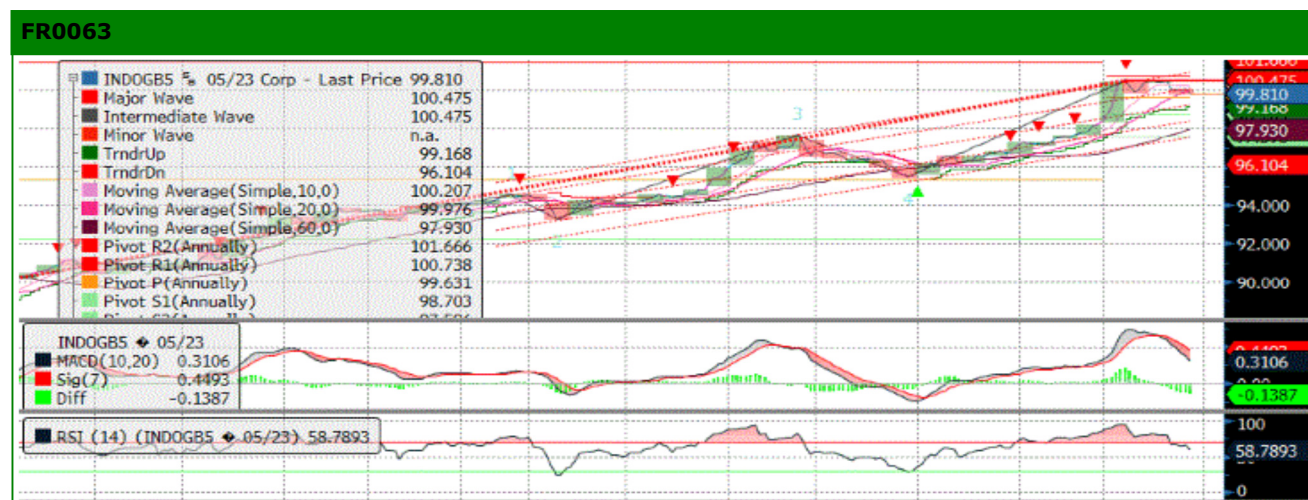
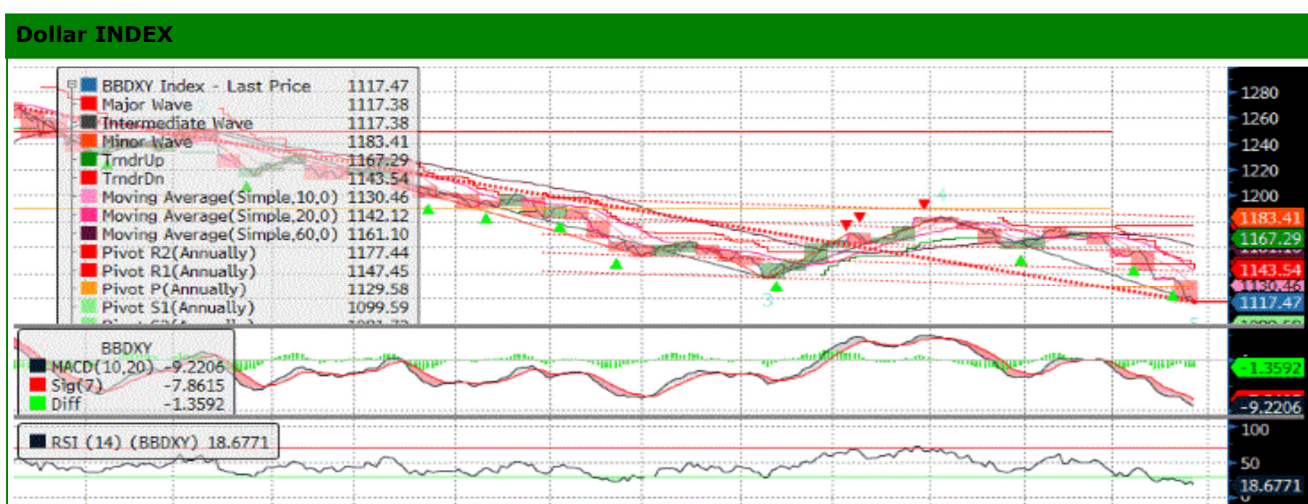
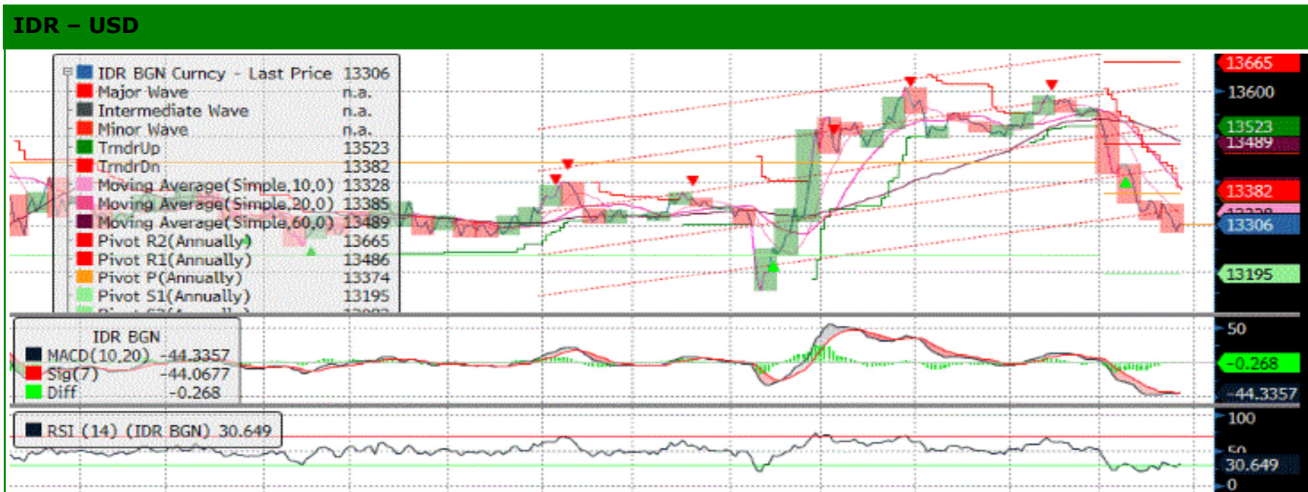
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.30	100.36	100.36	↓ (0.40)	4.008%	3.995%	↑ 1.33	0.301	0.295
FR32	15.000	15-Jul-18	0.47	105.09	105.10	↓ (1.10)	3.953%	3.930%	↑ 2.26	0.470	0.461
FR38	11.600	15-Aug-18	0.55	104.12	104.11	↑ 1.20	3.994%	4.015%	↓ (2.12)	0.528	0.518
FR48	9.000	15-Sep-18	0.64	102.77	102.76	↑ 1.10	4.489%	4.506%	↓ (1.73)	0.612	0.598
FR69	7.875	15-Apr-19	1.22	103.36	103.36	↓ (0.40)	4.985%	4.982%	↑ 0.33	1.162	1.134
FR36	11.500	15-Sep-19	1.64	109.46	109.52	↓ (5.50)	5.359%	5.325%	↑ 3.34	1.485	1.446
FR31	11.000	15-Nov-20	2.80	114.05	114.14	↓ (9.20)	5.513%	5.480%	↑ 3.30	2.464	2.398
FR34	12.800	15-Jun-21	3.38	121.89	121.99	↓ (10.40)	5.606%	5.576%	↑ 3.01	2.875	2.797
FR53	8.250	15-Jul-21	3.47	108.04	108.08	↓ (3.50)	5.663%	5.653%	↑ 1.07	3.097	3.012
FR61	7.000	15-May-22	4.30	104.88	104.99	↓ (10.80)	5.701%	5.674%	↑ 2.78	3.754	3.650
FR35	12.900	15-Jun-22	4.38	127.24	127.37	↓ (12.50)	5.774%	5.746%	↑ 2.81	3.558	3.458
FR43	10.250	15-Jul-22	4.47	117.37	117.45	↓ (8.10)	5.783%	5.765%	↑ 1.89	3.754	3.649
FR63	5.625	15-May-23	5.30	99.81	100.04	↓ (23.20)	5.665%	5.614%	↑ 5.12	4.607	4.480
FR46	9.500	15-Jul-23	5.47	117.36	117.36	↑ 0.00	5.755%	5.755%	↑ -	4.474	4.349
FR39	11.750	15-Aug-23	5.55	127.16	127.42	↓ (26.00)	5.937%	5.889%	↑ 4.78	4.226	4.104
FR70	8.375	15-Mar-24	6.13	112.68	112.79	↓ (11.30)	5.881%	5.860%	↑ 2.06	4.869	4.730
FR44	10.000	15-Sep-24	6.64	120.30	120.57	↓ (26.80)	6.216%	6.172%	↑ 4.44	5.015	4.864
FR40	11.000	15-Sep-25	7.64	128.46	128.81	↓ (34.20)	6.251%	6.202%	↑ 4.85	5.480	5.314
FR56	8.375	15-Sep-26	8.64	113.53	113.95	↓ (42.40)	6.316%	6.257%	↑ 5.93	6.306	6.113
FR37	12.000	15-Sep-26	8.64	137.73	137.74	↓ (0.05)	6.270%	6.270%	↑ 0.01	5.895	5.715
FR59	7.000	15-May-27	9.30	104.54	105.08	↓ (54.20)	6.344%	6.269%	↑ 7.56	6.958	6.744
FR42	10.250	15-Jul-27	9.47	126.83	127.12	↓ (29.40)	6.424%	6.388%	↑ 3.59	6.647	6.440
FR47	10.000	15-Feb-28	10.05	126.50	125.63	↑ 87.50	6.387%	6.489%	↓ (10.27)	6.744	6.535
FR64	6.125	15-May-28	10.30	99.53	99.78	↓ (24.60)	6.186%	6.153%	↑ 3.27	7.690	7.459
FR71	9.000	15-Mar-29	11.13	119.94	120.14	↓ (20.00)	6.459%	6.437%	↑ 2.26	7.416	7.184
FR52	10.500	15-Aug-30	12.55	131.65	132.02	↓ (36.20)	6.725%	6.690%	↑ 3.57	7.677	7.428
FR73	8.750	15-May-31	13.30	117.64	117.77	↓ (12.20)	6.721%	6.708%	↑ 1.25	8.416	8.142
FR54	9.500	15-Jul-31	13.47	123.66	123.94	↓ (27.50)	6.791%	6.764%	↑ 2.72	8.431	8.154
FR58	8.250	15-Jun-32	14.38	113.18	113.43	↓ (25.00)	6.798%	6.773%	↑ 2.52	8.963	8.668
FR74	7.500	15-Aug-32	14.55	105.95	106.31	↓ (36.00)	6.847%	6.810%	↑ 3.78	8.980	8.683
FR65	6.625	15-May-33	15.30	99.73	99.92	↓ (19.70)	6.653%	6.632%	↑ 2.07	9.709	9.396
FR68	8.375	15-Mar-34	16.13	113.63	113.86	↓ (22.80)	6.955%	6.933%	↑ 2.17	9.322	9.008
FR72	8.250	15-May-36	18.30	112.48	112.72	↓ (24.00)	7.026%	7.004%	↑ 2.15	10.088	9.745
FR45	9.750	15-May-37	19.30	127.96	127.96	↑ 0.00	7.071%	7.071%	↑ -	10.008	9.666
FR75	7.500	15-May-38	20.30	105.43	105.83	↓ (39.80)	6.993%	6.958%	↑ 3.55	10.828	10.462
FR50	10.500	15-Jul-38	20.47	134.90	136.18	↓ (128.40)	7.212%	7.116%	↑ 9.56	10.223	9.867
FR57	9.500	15-May-41	23.30	126.63	126.63	↑ 0.50	7.137%	7.137%	↓ (0.04)	10.928	10.551
FR62	6.375	15-Apr-42	24.22	91.63	91.93	↓ (30.40)	7.103%	7.075%	↑ 2.82	11.913	11.504
FR67	8.750	15-Feb-44	26.05	117.06	117.25	↓ (18.40)	7.279%	7.265%	↑ 1.40	11.278	10.882
FR76	7.375	15-May-48	30.30	103.82	103.82	↓ (0.30)	7.067%	7.066%	↑ 0.02	12.601	12.171

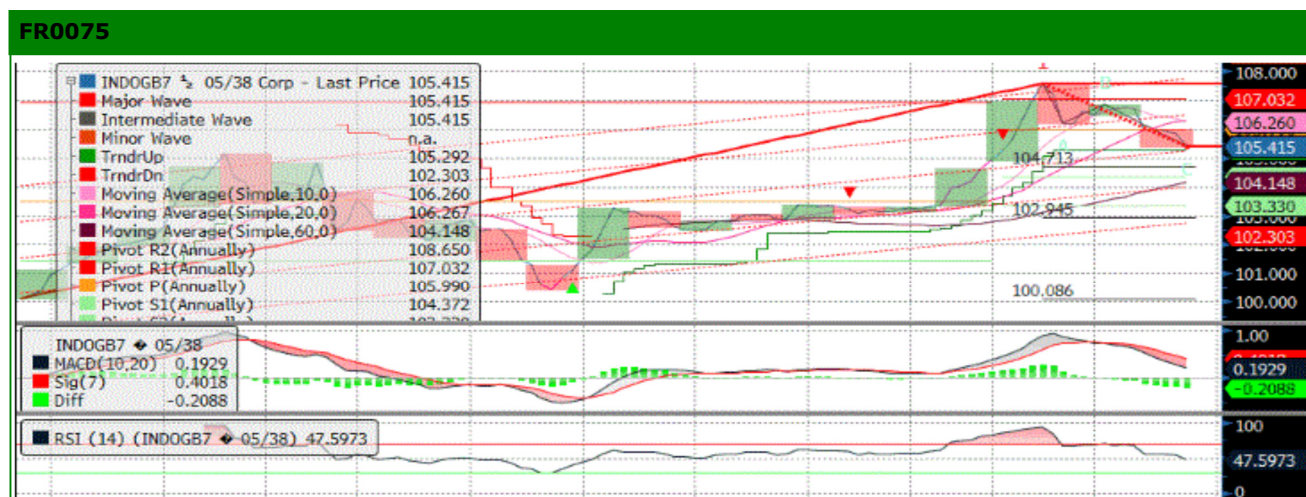
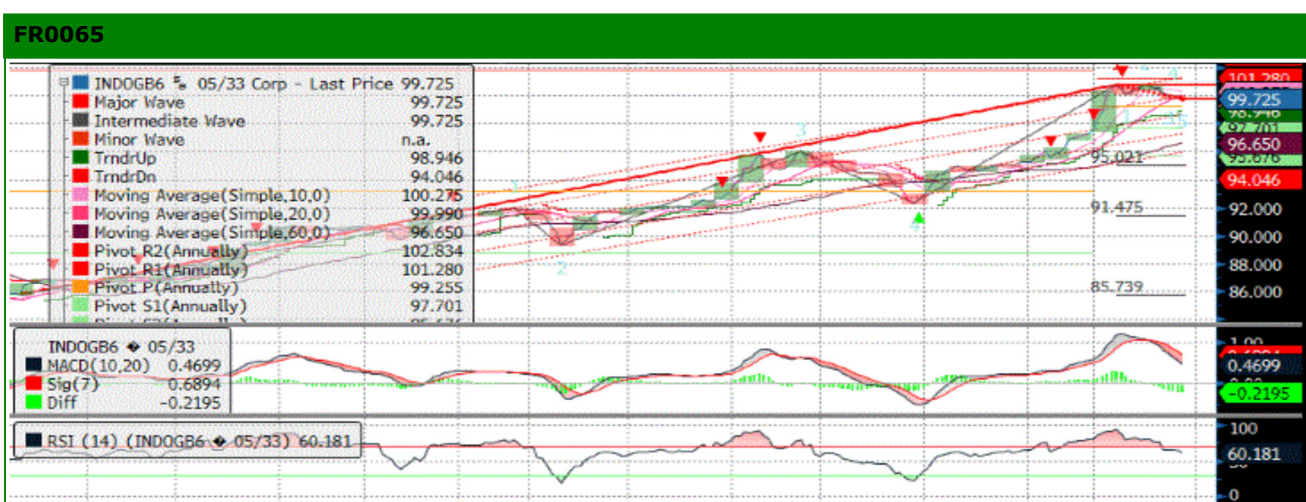
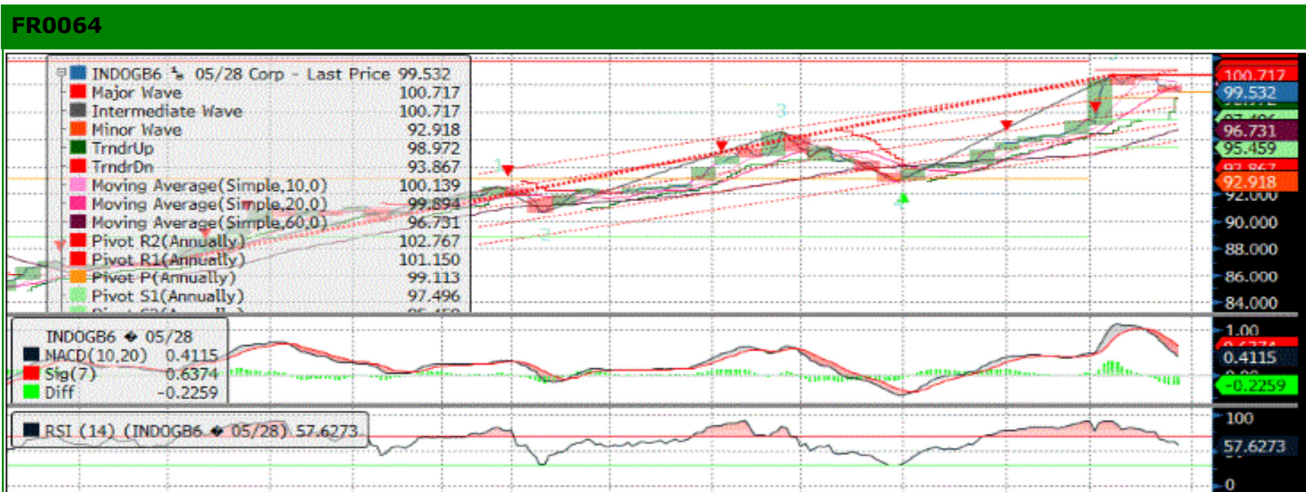
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	25-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	554.82
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	47.57
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	47.57
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	1,504.36
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	103.19
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	153.33
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	874.75
- 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	147.09
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	201.54
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	56.50
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	115.04
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	2,106.74
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	38.60





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.