

## Ulasan Pasar

### Membaiknya data BOP Current Account mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 14 Mei 2018.

Perubahan tingkat imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 8 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 3,0 bps.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 8 bps didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 7 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 5 - 30 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan yang berkisar antara 1 - 8 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 50 bps.

Pergerakan imbal hasil Surat Utang Negara yang kembali melanjutkan penurunan pada perdagangan di akhir pekan didorong oleh katalis positif dari data BOP Current Account Balance. Indonesia mencatat defisit Current Account sebesar 5500 USD Juta pada kuartal pertama 2018, setara dengan 2,15 persen dari PDB. Rekening Giro di Indonesia rata-rata -785,84 USD Juta dari 1981 hingga 2018, mencapai tertinggi sepanjang masa 3795 USD Juta pada kuartal ketiga 2006 dan rekor terendah -10125.60 USD Juta pada kuartal kedua 2013.

Secara keseluruhan, kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 5 tahun sebesar 7 bps di level 6,757%. Adapun imbal hasil dengan tenor 10 tahun dan 15 tahun masing - masing turun sebesar 4,5 bps di level 7,048% dan 7,485%. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 20 tahun ditutup dengan penurunan imbal hasil sebesar 5 bps di level 7,638%.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya justru mengalami kenaikan yang terbatas dimana kenaikan tersebut terjadi pada hampir keseluruhan seri Surat Utang Negara. Imbal hasil dari INDO-23 dan INDO-38 ditutup naik sebesar 1 bps masing - masing di level 4,004% dan 4,992% didorong oleh adanya koreksi harga sebesar 5 bps dan 15 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-28 ditutup dengan kenaikan sebesar 2 bps di level 4,397% setelah mengalami koreksi harga sebesar 15 bps dan imbal hasil dari INDO-48 ditutup naik sebesar 3,5 bps di level 4,853% setelah mengalami koreksi harga sebesar 50 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin mengalami penurunan dibandingkan dengan perdagangan di akhir pekan ditengah pelaku pasar yang masih menantikan data neraca perdagangan Indonesia pada bulan April yang akan disampaikan pada hari ini, senilai Rp8,16 triliun dari 35 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,39 triliun. Obligasi Negara seri FR0063 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,22 triliun dari 17 kali transaksi di harga rata - rata 95,41% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0064 senilai Rp1,06 triliun dari 28 kali transaksi di harga rata - rata 94,16%.

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	95.75	94.75	95.75	1222.29	17
FR0064	96.20	92.85	93.45	1066.10	28
FR0074	102.00	98.65	99.00	895.39	16
FR0061	101.71	100.75	101.05	866.92	14
FR0075	102.00	96.50	98.85	672.13	82
FR0069	101.61	101.00	101.02	527.40	9
FR0065	99.00	91.00	93.90	429.82	31
FR0056	107.10	106.80	106.80	420.16	8
FR0072	105.75	103.50	105.75	404.85	25
FR0053	104.40	104.10	104.40	353.72	8

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ISAT02ACN3	idAAA	100.00	100.00	100.00	875.00	38
AISA01	idBB+	100.00	99.98	100.00	200.00	2
SMADMFO3ACN2	idAAA(sy)	100.32	100.00	100.02	159.00	6
ISAT02BCN3	idAAA	100.07	100.06	100.07	75.10	2
SMRA02CN2	idA+	99.95	99.20	99.35	70.00	7
IIFFO1A	idAAA	101.99	101.97	101.99	50.00	4
PPGD03CCN2	idAAA	99.00	98.90	98.90	50.00	5
BBTN01CN2	idAA+	100.00	99.98	100.00	40.00	2
BNGA02BCN2	idAAA	101.24	101.22	101.24	40.00	4
SMRA01CN2	idA+	103.75	103.60	103.70	40.00	6

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,07 triliun dari 56 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Indosat Tahap III Tahun 2018 Seri A (ISAT02ACN3) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp875 miliar dari 38 kali transaksi di harga rata-rata 100,00% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi TPS Food I Tahun 2013 (AISA01) senilai Rp200 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 99,99%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup melemah sebesar 13,00 pts (0,09%) di level 13973,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13957,00 hingga 13993,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika terjadi di tengah pergerakan mata uang regional yang bervariasi terhadap dollar Amerika. Penguatan mata uang regional dipimpin oleh Dollar Singapura (SGD) dan diikuti oleh Won Korea Selatan (KRW). Adapun mata uang Rupee India (INR) menjadi mata uang regional yang mengalami pelemahan terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan berpeluang untuk mengalami kenaikan didorong oleh ekspektasi surplusnya neraca perdagangan pada hari ini serta pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika yang kembali berpeluang untuk mengalami penguatan.

Namun koreksi harga surat utang global pada perdagangan kemarin akan menjadi katalis negatif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini. Koreksi harga tersebut mendorong imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun naik di level 3,002% di tengah data inflasi yang tidak sesuai ekspektasi pelaku pasar. Sementara itu, koreksi harga juga telah mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) di level 0,610% dan surat utang Inggris (Gilt) di level 1,472% setelah investor melakukan aksi ambil untung.

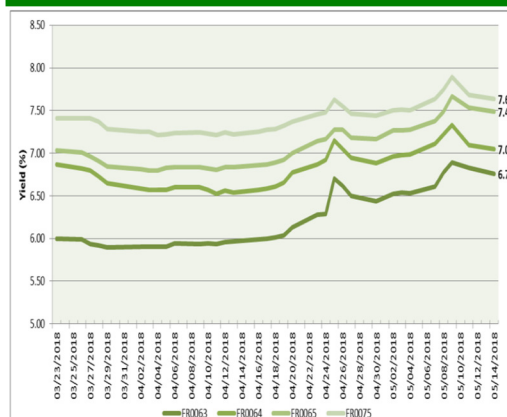
Adapun dari dalam negeri, pemerintah pada hari ini kembali mengadakan lelang penjualan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dengan target penerbitan senilai Rp4 triliun dari enam seri SBSN yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran yang masuk pada lelang hari ini kami perkirakan akan cukup kecil ditengah keadaan ekonomi cukup berfluktuasi sebagaimana lelang dua pekan lalu terbilang cukup tidak sukses.

Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara di pasar sekunder masih menunjukkan arah tren pergerakan harga yang masih mengalami tren penurunan harga sehingga kami perkirakan akan membuka peluang terjadinya koreksi harga Surat Utang Negara dalam jangka pendek. Namun, adanya peluang aksi beli oleh investor ditengah harga Surat Utang Negara yang masih berada di area jenuh jual.

### Rekomendasi

Dengan kombinasi dari beberapa faktor tersebut, maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum kenaikan harga bagi investor dengan horizon investasi jangka pendek. Adapun bagi investor dengan horizon investasi jangka panjang serta membutuhkan penempatan dana di instrumen Syariah, dapat mengikuti lelang hari ini dimana untuk seri PBS002, PBS004, PBS012, PBS016, dan PBS017 menawarkan tingkat imbal hasil yang cukup menarik.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 03112018 (reopening), PBS002 (reopening), PBS004 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Selasa tanggal 15 Mei 2018.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 15 Mei 2018. Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara - Syariah) dan PBS (Project Based Sukuk) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2018. Target penerbitan adalah senilai Rp4 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 03112018 (reopening)	PBS016 (reopening)	PBS002 (reopening)	PBS017 (reopening)	PBS012 (reopening)	PBS004 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	3 November 2018	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 November 2031	15 Februari 2037
Imbalan	Diskonto	6,25000%	5,45000%	6,12500%	8,87500%	6,10000%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp5—10 triliun dengan jumlah penawaran terbesar masih akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 03112018 serta pada PBS016. Berdasarkan kondisi di pasar sekunder menjelang pelaksanaan lelang, kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan pada lelang hari ini adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 03112018 berkisar antara 4,50000 - 4,59375;
- Project Based Sukuk seri PBS016 berkisar antara 6,31250 - 6,40625;
- Project Based Sukuk seri PBS002 berkisar antara 6,81250 - 6,90625;
- Project Based Sukuk seri PBS017 berkisar antara 7,31250 - 7,40625;
- Project Based Sukuk seri PBS012 berkisar antara 7,59375 - 7,68750; dan
- Project Based Sukuk seri PBS004 berkisar antara 7,87500 - 7,96875.

Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 15 Mei 2018 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelah akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 17 Mei 2018 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Di tahun 2018, target penerbitan kotor (gross issuance) Surat Berharga Negara senilai Rp846,4 triliun dimana pada kuartal I 2018 pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp210,97 triliun, dari 7 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Sukuk Negara.

Sementara itu pada kuartal II 2018, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp151,27 triliun dari 5 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Surat Berharga Syariah Negara. Pada lelang sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp1,38 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp5,53 triliun.

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.987	2.971	↑ 0.016	0.005
UK	1.482	1.441	↑ 0.040	0.028
Germany	0.597	0.557	↑ 0.040	0.073
Japan	0.045	0.040	↑ 0.005	0.125
Hong Kong	2.119	2.119	↓ 0.000	0.000
Singapore	2.576	2.584	↓ -0.008	-0.003
Thailand	2.535	2.524	↑ 0.010	0.004
India	7.770	7.730	↑ 0.040	0.005
Indonesia (USD)	4.422	4.408	↑ 0.014	0.003
Indonesia	7.049	7.094	↓ -0.046	-0.006
Malaysia	4.104	4.139	↓ -0.034	-0.008
China	3.690	3.685	↑ 0.005	0.001

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB	
1	152.08	199.35	310.07	416.99	5.430
2	152.68	202.23	317.65	451.81	6.693
3	152.57	208.09	315.55	484.61	6.790
4	153.44	218.44	314.15	511.92	6.843
5	155.35	228.00	315.89	534.01	6.829
6	157.88	233.77	320.30	552.31	7.170
7	160.59	235.29	326.19	568.32	7.334
8	163.13	233.41	332.47	583.17	7.227
9	165.35	229.35	338.40	597.59	7.228
10	167.15	224.19	343.56	611.93	7.089

### Perdagangan Project Based Sukuk



### Harga Surat Utang Negara

Data per 14-May-18

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.00	100.02	100.03	↓ (0.80)	-2.644%	-5.466%	↑ 282.13	#NUM!	#NUM!
FR32	15.000	15-Jul-18	0.17	101.97	101.84	↑ 12.60	3.277%	3.970%	↓ (69.29)	0.171	0.169
FR38	11.600	15-Aug-18	0.25	101.55	101.83	↓ (27.70)	5.334%	4.289%	↑ 104.45	0.257	0.250
FR48	9.000	15-Sep-18	0.34	101.55	101.55	↑ 0.00	4.283%	4.283%	↑ -	0.337	0.330
FR69	7.875	15-Apr-19	0.92	101.35	101.28	↑ 6.80	6.337%	6.413%	↓ (7.63)	0.902	0.874
FR36	11.500	15-Sep-19	1.34	106.11	106.04	↑ 7.90	6.630%	6.690%	↓ (6.00)	1.260	1.219
FR31	11.000	15-Nov-20	2.51	109.38	109.38	↑ 0.00	6.859%	6.859%	↑ -	2.159	2.088
FR34	12.800	15-Jun-21	3.09	116.41	116.24	↑ 16.60	6.814%	6.869%	↓ (5.50)	2.568	2.483
FR53	8.250	15-Jul-21	3.17	104.38	104.25	↑ 12.80	6.690%	6.734%	↓ (4.43)	2.792	2.702
FR61	7.000	15-May-22	4.00	100.82	100.77	↑ 5.00	6.763%	6.777%	↓ (1.44)	3.443	3.330
FR35	12.900	15-Jun-22	4.09	120.94	120.82	↑ 12.00	6.926%	6.956%	↓ (3.04)	3.242	3.133
FR43	10.250	15-Jul-22	4.17	111.83	111.73	↑ 10.20	6.931%	6.958%	↓ (2.67)	3.439	3.323
FR63	5.625	15-May-23	5.00	95.26	94.99	↑ 27.80	6.757%	6.825%	↓ (6.85)	4.287	4.147
FR46	9.500	15-Jul-23	5.17	109.19	109.19	↑ 0.00	7.329%	7.329%	↑ -	4.136	3.990
FR39	11.750	15-Aug-23	5.26	120.76	120.16	↑ 60.30	6.961%	7.084%	↓ (12.37)	4.094	3.956
FR70	8.375	15-Mar-24	5.84	105.96	105.74	↑ 21.70	7.107%	7.151%	↓ (4.45)	4.713	4.551
FR44	10.000	15-Sep-24	6.34	113.82	113.83	↓ (0.05)	7.238%	7.237%	↑ 0.01	4.882	4.711
FR40	11.000	15-Sep-25	7.34	121.43	121.43	↑ 0.00	7.187%	7.187%	↑ -	5.359	5.174
FR56	8.375	15-Sep-26	8.34	106.97	106.70	↑ 26.90	7.244%	7.286%	↓ (4.18)	6.169	5.953
FR37	12.000	15-Sep-26	8.34	128.46	128.46	↑ 0.00	7.367%	7.367%	↑ -	5.765	5.560
FR59	7.000	15-May-27	9.00	98.77	98.64	↑ 12.60	7.188%	7.207%	↓ (1.94)	6.580	6.352
FR42	10.250	15-Jul-27	9.17	119.86	119.52	↑ 34.30	7.245%	7.291%	↓ (4.61)	6.266	6.047
FR47	10.000	15-Feb-28	9.76	119.08	118.23	↑ 85.10	7.236%	7.347%	↓ (11.02)	6.616	6.385
FR64	6.125	15-May-28	10.00	93.45	93.14	↑ 31.20	7.048%	7.094%	↓ (4.60)	7.291	7.043
FR71	9.000	15-Mar-29	10.84	112.45	112.79	↓ (34.00)	7.314%	7.271%	↑ 4.24	7.276	7.019
FR52	10.500	15-Aug-30	12.26	124.15	124.00	↑ 15.00	7.457%	7.473%	↓ (1.63)	7.551	7.279
FR73	8.750	15-May-31	13.00	110.32	110.29	↑ 3.20	7.494%	7.497%	↓ (0.36)	7.950	7.663
FR54	9.500	15-Jul-31	13.17	116.25	116.02	↑ 22.90	7.531%	7.556%	↓ (2.50)	7.974	7.684
FR58	8.250	15-Jun-32	14.09	105.68	105.60	↑ 7.40	7.586%	7.594%	↓ (0.83)	8.468	8.159
FR74	7.500	15-Aug-32	14.26	98.99	99.02	↓ (3.40)	7.616%	7.612%	↑ 0.40	8.805	8.482
FR65	6.625	15-May-33	15.00	92.33	91.93	↑ 39.50	7.485%	7.532%	↓ (4.69)	9.168	8.837
FR68	8.375	15-Mar-34	15.84	106.25	106.26	↓ (1.30)	7.685%	7.683%	↑ 0.14	9.141	8.803
FR72	8.250	15-May-36	18.00	105.05	104.86	↑ 18.60	7.726%	7.745%	↓ (1.86)	9.506	9.153
FR45	9.750	15-May-37	19.00	119.00	116.76	↑ 223.60	7.814%	8.017%	↓ (20.27)	9.389	9.036
FR75	7.500	15-May-38	20.00	98.60	98.12	↑ 48.40	7.638%	7.686%	↓ (4.83)	10.210	9.835
FR50	10.500	15-Jul-38	20.17	127.39	127.39	↑ 0.00	7.784%	7.784%	↑ -	9.660	9.298
FR57	9.500	15-May-41	23.00	117.31	117.31	↑ 0.00	7.861%	7.861%	↑ -	10.204	9.818
FR62	6.375	15-Apr-42	23.92	85.10	85.10	↑ 0.00	7.753%	7.753%	↑ -	11.590	11.157
FR67	8.750	15-Feb-44	25.76	112.43	112.43	↑ 0.00	7.638%	7.638%	↑ -	11.149	10.739
FR76	7.375	15-May-48	30.00	97.26	97.26	↑ 0.00	7.608%	7.608%	↑ -	11.807	11.374

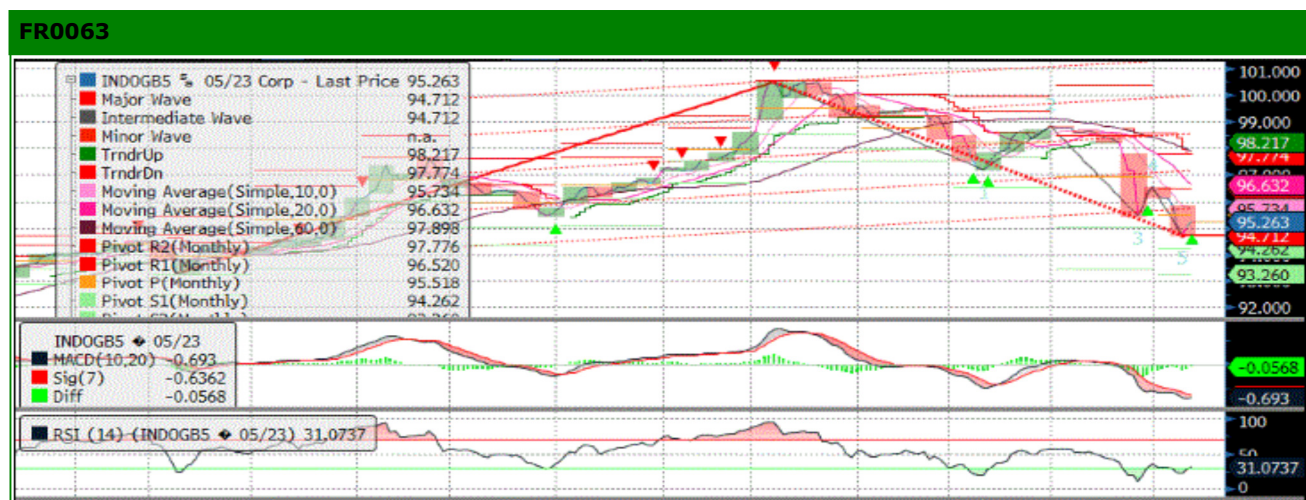
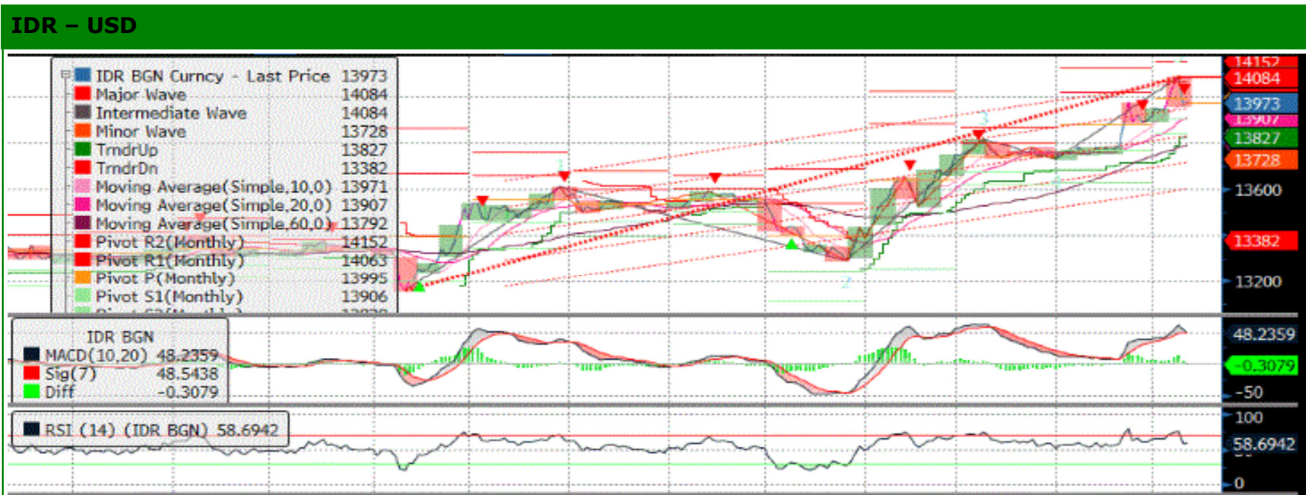
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

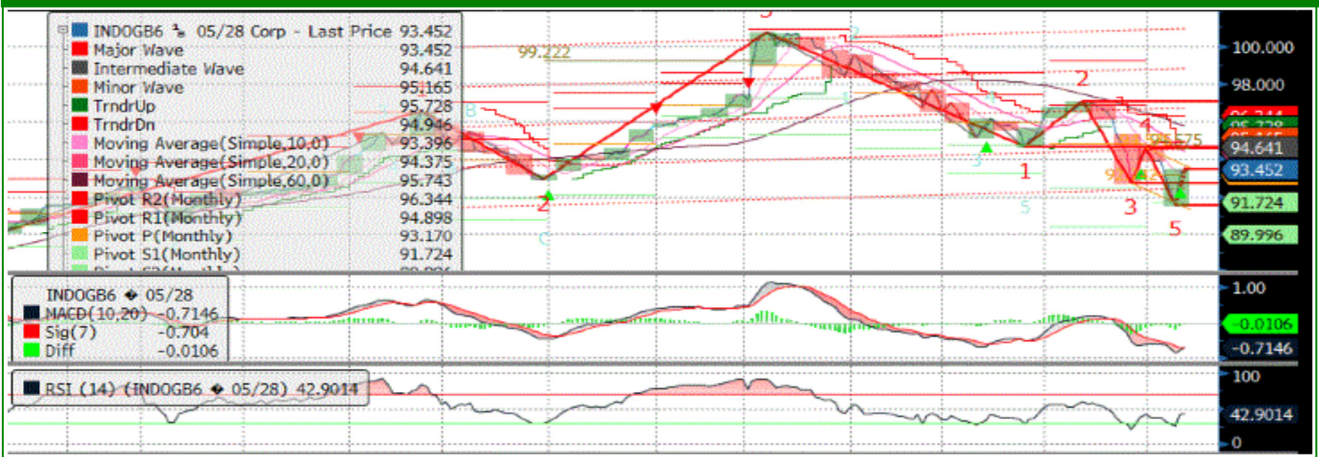
	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	Mar'18	Apr'18	09-May-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	551.33	601.44	491.61	544.59	564.86	544.49	536.70
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	93.96	136.68	149.58
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	93.96	136.68	149.58
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	1,525.78	1,517.92	1,511.46
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	92.10	100.42	104.00	104.31	103.62	105.65	107.54
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	257.21	263.73	150.80	154.89	166.71	168.90	168.88
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	775.55	796.20	836.15	869.77	858.79	845.34	836.76
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	132.61	143.38	146.88	145.74	143.77	144.83	146.81
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	89.84	87.18	197.06	202.81	208.73	211.63	211.66
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	60.02	62.76	59.84	56.42	63.15	60.88	60.92
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	112.29	118.05	117.48	115.79	124.78	125.52	125.71
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	2,184.59	2,199.08	2,197.74
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	109.74	20.65	39.95	33.62	-10.98	-13.45	-8.58



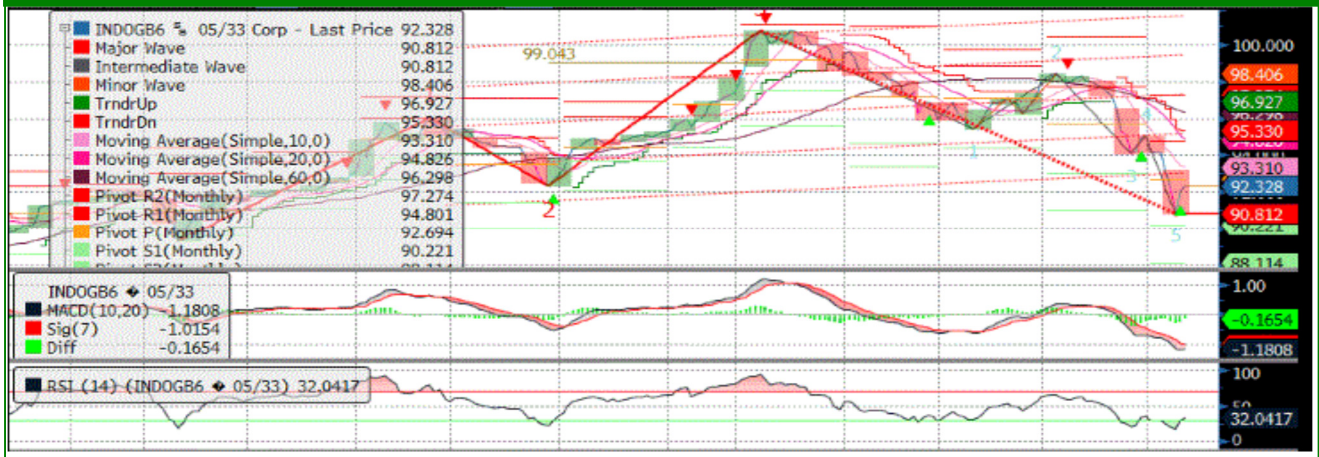




**FR0064**



**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.*