

## Ulisan Pasar

**Perdagangan hari Senin, 21 Januari 2019 masih bergerak dengan mengalami perubahan tingkat imbal hasil dengan kecenderungan mengalami kenaikan ditengah faktor nilai tukar Rupiah yang kembali melemah.**

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 21 Januari 2019 ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan ditengah melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika. Perubahan tingkat imbal hasil hingga mencapai 5 bps didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 35 bps. Adapun untuk Surat Utang Negara bertenor pendek mengalami kenaikan imbal hasil rata-rata sebesar 3 bps dengan didorong oleh perubahan harga rata-rata sebesar 8,3 bps. Sedangkan untuk Surat Utang Negara bertenor menengah mengalami kenaikan imbal hasil hingga 1 bps dengan didorong perubahan harga hingga sebesar 4,4 bps. Untuk Surat Utang Negara bertenor panjang, lebih dari 7 tahun, mempunyai rata-rata tingkat imbal hasil sebesar 2 bps yang didorong perubahan harga rata-rata sebesar 19,6 bps. Adapun imbal hasil pada Surat Utang seri acuan juga mengalami kenaikan yang didapati relatif terbatas hingga sebesar 1,2 bps ditengah terbatasnya perubahan harga di pasar sekunder.

Perubahan tingkat imbal hasil pada perdagangan kemarin didorong oleh faktor eksternal dan faktor internal. Dari faktor eksternal perubahan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika yang dipengaruhi oleh perlambatan pertumbuhan ekonomi China. Penurunan pertumbuhan ekonomi di China ini memiliki risiko yang besar terhadap pertumbuhan ekonomi dunia. Data makro di China mengalami penurunan pertumbuhan ekonomi sebesar 6,4% yang sebelumnya sebesar 6,5%. Selain itu, tingkat pengangguran di China juga meningkat sebesar 4,9%. Dari data tersebut maka para pelaku pasar lebih tertarik kepada mata uang Dollar Amerika ketimbang Yuan China dan berdampak terhadap perdagangan global. Dari faktor domestik, Pemerintah Indonesia berencana untuk menaikkan pajak impor untuk membantu mempersempit defisit neraca perdagangan.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika, pergerakan harga mengalami perubahan yang relatif terbatas di tengah kembali turunnya persepsi risiko yang tercermin pada penurunan angka Credit Default Swap (CDS). Perubahan harga juga didorong oleh relatif stabilnya pergerakan imbal hasil US Treasury. Perubahan harga yang terbatas pada perdagangan kemarin berdampak terhadap terbatasnya perubahan tingkat imbal hasilnya. Harga dari INDO24 berada pada level 108,338% yang berdampak pada tingkat imbal hasil sebesar 4,012%. Adapun harga dari INDO29 dan INDO44 masing-masing berada pada level 103,181% dan 123,477% yang berdampak pada tingkat imbal hasil masing-masing sebesar 4,356% dan 5,080%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan hari Senin, 21 Januari 2019 senilai Rp 6,96 triliun dari 33 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan terbesar tercatat pada seri FR0077 yaitu sebesar Rp1,290 triliun dari 31 kali transaksi dan diikuti oleh Surat Utang Negara seri FR0068 dengan volume perdagangan sebesar Rp1,207 triliun dari 68 kali transaksi. Selanjutnya Surat Utang Negara dengan nilai sebesar 815,19 miliar dari 30 kali transaksi dicatat oleh Surat Utang Negara pada seri FR0078. Adapun untuk perdagangan Sukuk Negara, Project Based Sukuk dengan seri PBS013 menduduki volume perdagangan tertinggi dengan volume Rp535,00 miliar dari 8 kali transaksi dan diikuti oleh Sukuk Negara Ritel dengan seri SR008 dan SR009 yang mencapai volume masing-masing sebesar Rp266,65 miliar dari 11 kali transaksi dan Rp58,33 miliar dari 15 kali transaksi.

### Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

### Perdagangan Surat Utang Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0077	102,50	100,55	100,70	1290,07	31
FR0068	101,00	98,70	100,20	1207,36	68
FR0078	102,50	101,19	101,35	815,19	30
FR0056	100,80	100,70	100,70	340,00	3
FR0061	97,80	97,80	97,80	260,00	1
FR0075	94,75	89,50	90,50	242,53	34
FR0053	101,45	101,45	101,45	240,56	3
FR0070	101,56	100,00	101,55	210,05	10
FR0073	102,70	101,90	102,70	200,20	2
FR0079	102,50	98,50	98,51	182,40	50

Sumber : IDX

### Perdagangan Sukuk Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	99,82	99,66	99,79	535,00	8
SR008	100,22	99,00	100,22	266,65	11
SR009	99,59	98,00	99,00	58,33	15
PBS006	101,00	100,95	100,95	30,00	4
PBS012	99,82	99,80	99,82	4,00	2
SR010	96,00	94,50	95,90	3,78	7

Sumber : IDX

Adapun volume perdagangan obligasi korporasi yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp385,03 miliar dari 28 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Subordinasi Berkelanjutan II Bank PANIN Tahap II Tahun 2017 (PNBN02SBCN2) menjadi surat utang korporasi dengan volume perdagangan terbesar senilai Rp46,00 miliar dari 9 kali transaksi yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Bank Mandiri Tahap III Tahun 2018 (BMRI01CN3) senilai Rp45,00 miliar dari 3 kali transaksi. Adapun untuk volume perdagangan terbesar urutan ketiga dan keempat berada pada Obligasi Berkelanjutan II Toyota Astra Financial Services Tahap I Tahun 2016 Seri B (TAFS02BCN1) dan Obligasi Berkelanjutan II PNM Tahap II Tahun 2018 Seri B (PNMP02BCN2) yang mempunyai volume perdagangan masing-masing sebesar Rp45,00 miliar dengan 8 kali transaksi dan Rp40,00 miliar dengan 5 kali transaksi.

Nilai tukar Rupiah pada perdagangan hari ini ditutup melemah sebesar 49,00 pts (0,35%) di level 14226,50 per Dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 14205,00 hingga 14230,00 per Dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar Rupiah pada perdagangan kemarin terjadi di tengah melemahnya nilai tukar mata uang regional. Mata uang Peso Filipina (PHP) dan mata uang Won Korea Selatan (KRW) merupakan mata uang yang mengalami koreksi terbesar, keduanya melemah sebesar 0,55% terhadap mata uang Dollar Amerika. Sedangkan untuk mata uang Yuan China (CNY) dan mata uang Baht Thailand (THB) mengalami pelemahan masing-masing sebesar 0,27% dan 0,25%. Adapun untuk mata uang Yen Jepang (JPY) merupakan satu-satunya yang mengalami penguatan mata uang regional, yaitu sebesar 0,11% terhadap Dollar Amerika.

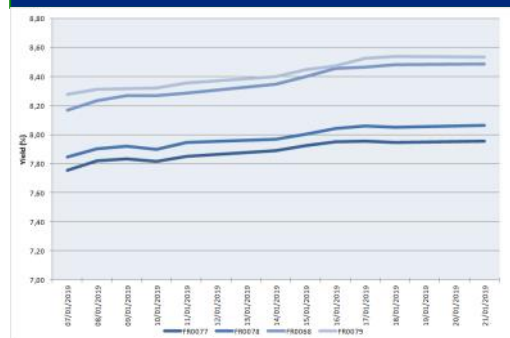
Imbal hasil US Treasury bertenor 10 tahun ditutup dengan kondisi melemah terbatas berada pada level 2,777% serta Imbal hasil US Treasury dengan tenor 30 tahun menguat di level 3,098%. Hal ini seiring dengan menguatnya kondisi pasar saham Amerika Serikat dimana indeks saham utamanya mengalami penguatan sebesar 138 bps di level 24706,35 (DJIA) dan indeks NASDAQ berada pada level 7157,23. Adapun imbal hasil surat utang Inggris bertenor 10 tahun berada pada level 1,324% sedangkan surat utang Jerman dengan tenor 10 tahun mengalami penurunan sehingga berada pada level 0,256%.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih berpotensi mengalami penurunan ditengah meningkatnya persepsi risiko terhadap instrumen surat utang negara - negara berkembang. Namun demikian kami melihat bahwa penurunan harga tersebut akan mulai terbatas, didukung oleh hasil positif dari lelang penjualan Surat Utang Negara. Pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini akan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal.

### Rekomendasi

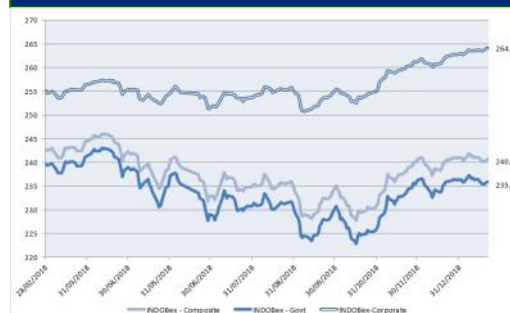
Dengan harga Surat Utang Negara yang masih berpeluang untuk mengalami kenaikan, terutama pada Surat Utang Negara dengan tenor diatas 7 tahun maka kami menyarankan kepada investor untuk mencermati beberapa Surat Utang Negara dan melakukan strategi trading untuk memanfaatkan momentum kenaikan harga tersebut. Beberapa seri Surat Utang Negara yang perlu dicermati adalah berikut ini: FR0069, FR0053, FR0061, FR0070, FR0057 dan FR0065.

### Imbal Hasil SUN seri Acuan



Sumber : Bloomberg

### Indeks Obligasi (INDOBEx)



Sumber : IBPA, Bloomberg

### Grafik Risiko



Sumber : Bloomberg

## Berita Pasar

Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 09072019 (Reopening), SPN-S 23012020 (New Issuance), PBS014 (Reopening), PBS019 (Reopening), dan PBS022 (New Issuance) pada hari Selasa tanggal 22 Januari 2019.

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 22 Januari 2019. 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 2019. Target penerbitan adalah senilai Rp8 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut:

Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 09072019 (Diskonto; 9 Juli 2019);  
Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 23012020 (Diskonto; 23 Januari 2020)  
Project Based Sukuk Seri PBS014 (6,500%; 15 Mei 2021);  
Project Based Sukuk Seri PBS019 (8,250%; 15 September 2023); dan  
Project Based Sukuk Seri PBS022 (imbalan tetap; 15 April 2034).

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp15—25 triliun dengan jumlah penawaran terbesar masih akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara serta pada PBS014. 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 09072019 berkisar antara 6,40625 - 6,50000;

Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 23012020 berkisar antara 6,71875 - 6,81250;

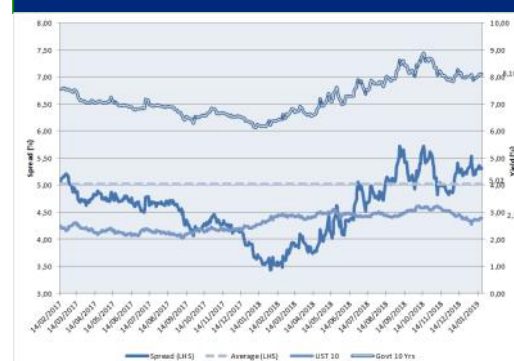
Project Based Sukuk seri PBS014 berkisar antara 7,96875 - 8,06250;

Project Based Sukuk seri PBS019 berkisar antara 8,34375 - 8,43750; dan

Project Based Sukuk seri PBS022 berkisar antara 8,65625 - 8,75000 dengan tingkat imbalan sebesar 8,625%

Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 22 Januari 2019 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelmen akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 24 Januari 2019 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Di tahun 2019, target penerbitan bersih (net issuance) Surat Berharga Negara senilai Rp389,0 triliun dimana pada kuartal I tahun 2019 pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp185,00 triliun dari 7 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Sukuk Negara. Pada lelang sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai RP8,65 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp17,81 triliun.

### Spread US T 10 Yrs—SUN 10 Yrs



Sumber : Bloomberg

### Imbal Hasil Surat Utang Global

Negara	Last YTM	1D YTM	Δ	%
USA	2,785	2,785	↑ 0,000	0,00%
UK	1,316	1,350	↓ -0,034	-2,55%
Germany	0,254	0,261	↓ -0,007	-2,52%
Japan	0,000	0,009	↓ -0,009	-94,51%
Philippines	6,442	6,399	↑ 0,044	0,68%
Singapore	2,213	2,190	↑ 0,022	1,03%
Thailand	2,456	2,466	↓ -0,010	-0,40%
Indonesia (USD)	4,369	4,372	↓ -0,003	-0,07%
Indonesia	8,065	8,051	↑ 0,014	0,18%
Malaysia	4,062	4,056	↑ 0,006	0,15%
China	3,105	3,093	↑ 0,012	0,40%

Sumber : Bloomberg

### Spread Obligasi Korporasi

Tenor	Rating				Govt Bond Yield (%)	Corp Bond Yield (%)
	AAA	AA	A	BBB		
1	138,93	167,72	287,19	440,72	6,398	9,27
2	136,24	169,43	298,03	478,51	7,386	10,37
3	132,91	176,61	293,08	503,83	7,863	10,79
4	132,26	187,53	289,56	525,93	7,978	10,87
5	134,10	197,33	292,77	547,23	8,002	10,93
6	137,29	203,87	301,92	567,56	8,019	11,04
7	140,70	207,07	314,57	586,09	8,193	11,34
8	143,55	207,58	328,46	602,14	8,270	11,55
9	145,43	206,20	342,01	615,33	8,373	11,79
10	146,22	203,57	354,30	625,63	8,101	11,64

Sumber : IBPA, Bloomberg

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Seri	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PNBN02SBCN2	idA+	101,00	100,70	101,00	46,00	9
BMRI01CN3	idAAA	99,60	99,30	99,60	45,00	3
TAFS02BCN1	AAA(idn)	100,26	100,21	100,24	45,00	8
PNMP02BCN2	idA	95,00	92,50	95,00	40,00	5
BBRI02BCN3	idAAA	97,85	97,80	97,85	25,00	3
MEDC02ACN1	idA+	101,08	100,50	101,08	24,00	8
SMFP04ACN3	idAAA	99,80	99,80	99,80	10,00	1
WOMF02ACN4	AA-(idn)	99,74	99,72	99,74	10,00	2
BBRI02BCN2	idAAA	99,80	99,70	99,80	2,00	2
BFIN03ACN4	AA-(idn)	99,22	99,20	99,22	2,00	2

Sumber : IDX

Harga Surat Utang Negara												
Data per 21-Jan-19												
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR69	7,875	15-Apr-19	0,23	100,27	100,28	↓ (0,90)	6,553%	6,514%	↑ 3,87	0,231	0,223	
FR36	11,500	15-Sep-19	0,65	103,25	103,26	↓ (0,30)	6,259%	6,254%	↑ 0,47	0,620	0,601	
FR31	11,000	15-Nov-20	1,82	106,28	106,32	↓ (4,50)	7,233%	7,207%	↑ 2,58	1,669	1,611	
FR34	12,800	15-Jun-21	2,40	111,24	111,31	↓ (7,10)	7,579%	7,548%	↑ 3,07	2,132	2,054	
FR53	8,250	15-Jul-21	2,48	101,31	101,36	↓ (5,10)	7,661%	7,639%	↑ 2,27	2,294	2,210	
FR61	7,000	15-May-22	3,31	97,77	97,90	↓ (13,80)	7,772%	7,723%	↑ 4,86	2,974	2,863	
FR35	12,900	15-Jun-22	3,40	115,11	114,67	↑ 44,60	7,750%	7,889%	↓ (13,91)	2,868	2,761	
FR43	10,250	15-Jul-22	3,48	107,37	107,36	↑ 1,10	7,792%	7,795%	↓ (0,35)	3,030	2,917	
FR63	5,625	15-May-23	4,31	91,80	91,90	↓ (9,90)	7,902%	7,873%	↑ 2,89	3,827	3,682	
FR46	9,500	15-Jul-23	4,48	106,50	105,68	↑ 82,50	7,755%	7,969%	↓ (21,39)	3,774	3,634	
FR39	11,750	15-Aug-23	4,56	114,25	114,23	↑ 2,40	7,963%	7,969%	↓ (0,59)	3,571	3,435	
FR70	8,375	15-Mar-24	5,15	101,52	101,56	↓ (3,90)	8,006%	7,996%	↑ 0,93	4,173	4,013	
FR77	8,125	15-May-24	5,31	100,71	100,75	↓ (4,40)	7,955%	7,945%	↑ 1,03	4,362	4,195	
FR44	10,000	15-Sep-24	5,65	109,25	108,38	↑ 87,50	7,931%	8,117%	↓ (18,55)	4,369	4,202	
FR40	11,000	15-Sep-25	6,65	114,46	114,49	↓ (2,90)	8,135%	8,130%	↑ 0,53	4,851	4,661	
FR56	8,375	15-Sep-26	7,65	100,93	100,86	↑ 7,10	8,206%	8,218%	↓ (1,26)	5,645	5,422	
FR37	12,000	15-Sep-26	7,65	121,28	121,25	↑ 3,10	8,196%	8,201%	↓ (0,49)	5,272	5,064	
FR59	7,000	15-May-27	8,31	92,80	92,68	↑ 12,20	8,209%	8,231%	↓ (2,15)	6,274	6,027	
FR42	10,250	15-Jul-27	8,48	111,94	112,08	↓ (14,60)	8,264%	8,242%	↑ 2,25	6,013	5,774	
FR47	10,000	15-Feb-28	9,07	110,63	110,63	↑ 0,00	8,307%	8,307%	-	6,086	5,844	
FR64	6,125	15-May-28	9,31	86,65	86,66	↓ (0,90)	8,201%	8,199%	↑ 0,15	6,964	6,690	
FR71	9,000	15-Mar-29	10,15	105,28	105,40	↓ (12,10)	8,220%	8,203%	↑ 1,72	6,749	6,483	
FR78	8,250	15-May-29	10,31	101,26	101,36	↓ (10,00)	8,065%	8,051%	↑ 1,43	7,059	6,785	
FR52	10,500	15-Aug-30	11,56	114,75	115,63	↓ (87,50)	8,473%	8,364%	↑ 10,87	7,000	6,715	
FR73	8,750	15-May-31	12,31	101,99	101,98	↑ 1,20	8,483%	8,485%	↓ (0,16)	7,703	7,390	
FR54	9,500	15-Jul-31	12,48	107,71	107,78	↓ (7,00)	8,486%	8,478%	↑ 0,87	7,742	7,426	
FR58	8,250	15-Jun-32	13,40	97,89	97,89	↑ 0,00	8,516%	8,516%	-	8,224	7,888	
FR74	7,500	15-Aug-32	13,56	91,79	91,76	↑ 2,80	8,532%	8,535%	↓ (0,37)	8,223	7,887	
FR65	6,625	15-May-33	14,31	84,44	84,32	↑ 12,00	8,525%	8,542%	↓ (1,65)	8,866	8,503	
FR68	8,375	15-Mar-34	15,15	99,03	99,08	↓ (4,80)	8,488%	8,482%	↑ 0,57	8,566	8,218	
FR72	8,250	15-May-36	17,31	98,61	98,46	↑ 14,50	8,402%	8,418%	↓ (1,62)	9,314	8,939	
FR45	9,750	15-May-37	18,31	108,60	109,50	↓ (90,00)	8,794%	8,701%	↑ 9,31	9,087	8,704	
FR75	7,500	15-May-38	19,31	90,79	90,66	↑ 13,80	8,475%	8,491%	↓ (1,58)	9,919	9,516	
FR50	10,500	15-Jul-38	19,48	117,19	117,23	↓ (4,00)	8,658%	8,654%	↑ 0,38	9,387	8,997	
FR79	8,375	15-Apr-39	20,23	98,47	98,40	↑ 6,70	8,533%	8,540%	↓ (0,71)	9,782	9,382	
FR57	9,500	15-May-41	22,31	105,35	107,50	↓ (215,00)	8,940%	8,729%	↑ 21,13	9,764	9,346	
FR62	6,375	15-Apr-42	23,23	76,80	76,79	↑ 1,30	8,719%	8,721%	↓ (0,16)	10,709	10,261	
FR67	8,750	15-Feb-44	25,07	100,16	100,19	↓ (3,00)	8,733%	8,730%	↑ 0,30	10,164	9,739	
FR76	7,375	15-May-48	29,31	84,26	84,26	↑ 0,40	8,891%	8,891%	↓ (0,04)	10,950	10,484	

Sumber : Bloomberg, MNCs  
Seri Acuan 2019

Kepemilikan Surat Berharga Negara																	
Investor	Dec'15	Dec'16	Dec'17	Jan'18	Feb'18	Mar'18	Apr'18	May'18	Jun'18	Jul'18	Aug'18	Sep'18	Oct'18	Nov'18	Dec'18	16-Jan-19	17-Jan-19
BANK	350,07	399,46	491,61	544,59	581,52	564,86	544,49	456,47	461,15	577,20	596,71	621,35	643,31	653,12	481,33	635,41	656,51
Institusi Pemerintah	148,91	134,25	141,83	58,16	50,12	93,96	136,68	207,09	210,04	102,39	108,63	111,39	94,36	84,67	253,47	115,06	112,46
Bank Indonesia *	148,91	134,25	141,83	58,16	50,12	93,96	136,68	207,09	210,04	102,39	108,63	111,39	94,36	84,67	253,47	115,06	112,46
NON-BANK	962,86	1.239,57	1.466,33	1.503,99	1.498,18	1.525,78	1.517,92	1.522,09	1.525,73	1.546,47	1.568,37	1.573,90	1.602,99	1.641,71	1.633,65	1.638,08	1.647,33
Reksadana	61,60	85,66	104,00	104,31	103,60	103,62	105,65	111,43	111,38	112,91	115,26	117,78	116,26	115,94	118,63	117,94	119,84
Asuransi	171,62	238,24	150,80	154,89	161,81	166,71	168,90	171,30	172,81	189,73	190,47	191,42	200,64	201,61	201,59	201,37	201,42
Asing	558,52	665,81	836,15	869,77	848,22	858,79	845,34	833,81	830,17	839,26	855,79	850,85	864,32	900,59	893,25	898,54	904,74
Bank Sentral	110,32	120,84	146,88	145,74	143,38	143,77	144,83	148,23	149,14	155,17	162,46	161,01	159,20	164,17	163,76	165,52	164,62
Dana Pensiun	49,83	87,28	198,06	202,81	205,76	208,73	211,63	216,61	219,41	209,07	210,16	215,71	211,98	212,42	212,88	213,01	213,19
Individual	42,53	57,75	59,84	56,42	56,84	63,15	60,88	61,65	61,94	63,28	63,81	64,32	77,17	76,69	73,07	72,98	72,94
Lain - lain	78,76	104,84	117,48	115,79	121,94	124,78	125,52	127,28	130,02	132,22	132,88	133,81	132,61	134,46	134,22	134,25	135,21
TOTAL	1.461,85	1.773,28	2.099,77	2.106,74	2.129,82	2.184,59	2.199,08	2.185,65	2.196,92	2.226,06	2.273,71	2.306,64	2.340,66	2.379,50	2.368,45	2.388,56	2.416,31
Asing Beli (Jual)	97,17	107,286	170,340	33,623	(21,547)	10,564	(13,449)	(11,530)	(3,644)	9,095	16,526	(4,935)	13,465	36,270	(7,337)	5,457	11,595

Sumber : DJPPR-Kemenkeu RI



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg

## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

### Thendra Crisnanda

Head of Institutional Research, Strategy  
thendra.crisnanda@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52162

### Victoria Venny

Telco, Toll Road, Logistics, Consumer, Poultry  
victoria.nawang@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52236

### Rr. Nurulita Harwaningrum

Banking, Auto, Plantation  
roro.harwaningrum@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52237

### M. Rudy Setiawan

Research Associate, Construction  
muhammad.setiawan@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52317

### Edwin J. Sebayang

Head of Retail Research, Technical, Auto, Mining  
edwin.sebayang@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52233

### Tomy Zulfikar

Research Analyst  
tomy.zulfikar@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52316

### Khazar Srikandi

Research Associate  
khazar.srikandi@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52313

### Ikhsan H. Santoso

Research Associate  
Ikhsan.santoso@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52235

### I Made Adi Saputra

Head of Fixed Income Research  
imade.saputra@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52117

### Krestanti Nugrahane Widhi

Research Associate, Plantation, Consumer  
krestanti.widhi@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52166

### Sukisnawati Puspitasari

Research Associate, Cement, Mining  
sukisnawati.sari@mncgroup.com  
(021) 2980 3111 ext. 52307

## MNC SEKURITAS FIXED INCOME SALES TEAM

### Andri Irvandi

Head of Institution  
andri.irvandi@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3268

### Nurtantina Lasianthera

Fixed Income Sales  
nurtantina.soedarwo@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3266

### Yoni Bambang Oetoro

Fixed Income Sales  
yoni.oetoro@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3230

### Lintang Astuti

Fixed Income Sales  
lintang.astuti@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3227

### 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, director 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 Sekuritas and its affiliates may act as market maker or have assumed an underwriting position in the securities of companies discussed 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.