



## Ulasan Pasar

### Derasnya aliran modal asing yang masuk pada pasar Surat Utang Negara menjadi katalis positif bagi pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 21 Maret 2017.

Pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin masih melanjutkan tren kenaikan kembali mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi lebih dari sepekan terakhir. Imbal hasil Surat Utang Negara mengalami penurunan berkisar antara 1 - 7 bps dengan rata-rata mengalami penurunan sebesar 4 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor pendek.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 4 - 7 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan yang berkisar antara 5 - 25 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 4 - 5 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 20 - 30 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang mengalami penurunan berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga berkisar antara 10 hingga 60 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin masih didukung oleh berlanjutnya akumulasi pembelian oleh investor asing yang menempatkan dananya pada Surat Berharga Negara. Berdasarkan data kepemilikan Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan per tanggal 20 Maret 2017, investor asing mencatatkan akumulasi pembelian bersih senilai Rp4,52 triliun dibandingkan dengan posisi di tanggal 17 Maret 2017 dan senilai Rp14,22 triliun di sepanjang bulan Maret 2017 dengan nilai kepemilikan sebesar Rp706,11 triliun. Jumlah tersebut setara dengan 38,12% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan, yang nilainya per tanggal 20 Maret 2017 sebesar Rp1852,49 triliun. Dengan akumulasi tersebut maka di tahun 2017 investor asing telah mencatatkan pembelian bersih Surat Berharga Negara senilai Rp40,3 triliun.

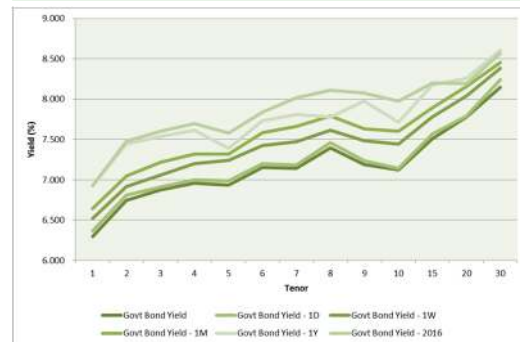
Selain aliran modal asing yang masuk di Surat Berharga Negara, penurunan imbal hasil pada perdagangan kemarin juga didukung oleh pergerakan imbal hasil surat utang regional yang juga mengalami penurunan. Dengan adanya penurunan imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin, imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun ditutup pada level 6,884% (-5 bps) dan tenor 10 tahun ditutup pada level 7,092% (-1 bps). Adapun untuk tenor 15 tahun ditutup pada level 7,469% (-6 bps) dan tenor 20 tahun ditutup pada level 7,745% (-2 bps).

Adapun dari pelaksanaan lelang penjualan Sukuk Negara, pemerintah meraup dana senilai Rp7,87 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp18,12 triliun. Kinerja yang baik dari pasar Surat Utang Negara menjadi katalis positif bagi lelang Sukuk Negara yang tercermin pada meningkatnya jumlah penawaran yang masuk dibandingkan dengan lelang sebelumnya. Pada lelang di tanggal 7 Maret 2017, total penawaran lelang Sukuk Negara yang masuk senilai Rp12,34 triliun dengan jumlah yang dimenangkan senilai Rp6,1 triliun.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan harganya cenderung bervariasi dengan perubahan harga yang relatif terbatas sehingga turut berdampak terhadap bervariasinya arah perubahan imbal hasilnya di pasar sekunder. Imbal hasil dari INDO-20 dan INDO-47 masing-masing ditutup dengan kenaikan imbal hasil yang terbatas, kurang dari 1 bps masing-masing di level 2,597% dan 4,836%. Sementara itu imbal hasil dari INDO-27 ditutup turun yang juga kurang dari 1 bps di level 3,912%.

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
FR0053	105.16	103.75	105.05	2372.24	65
SPNS08092017	97.61	97.50	97.56	1568.06	7
PBS013	98.58	98.34	98.58	1382.54	21
FR0074	103.50	98.50	98.50	1279.89	101
FR0059	102.50	97.00	98.00	1154.86	171
FR0068	108.75	102.50	103.25	1099.93	98
FR0061	100.61	97.50	97.50	945.22	34
FR0070	107.45	106.60	107.24	900.78	30
FR0072	108.13	102.75	104.00	862.38	141
FR0071	111.75	109.50	111.00	786.28	17

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
PNBNC4SB	idAA-	101.60	101.30	101.55	44.00	5
TAFS02BCN2	AAA(idn)	100.80	100.45	100.50	42.00	3
SMIIO1ACN1	idAAA	100.18	100.18	100.18	40.00	1
PPNX01	idBBB	99.80	99.55	99.80	28.00	5
PNBNC1SBCN1	idAA-	101.17	101.15	101.17	24.00	2
TUFI02ACN1	idAA+	102.00	101.98	101.98	22.00	2
AGIIO2	A-(idn)	100.95	100.90	100.95	16.00	2
AISA01	idA	101.37	101.25	101.37	15.00	3
ISAT08A	idAAA	100.75	100.50	100.75	12.00	6
BEXIO3BCN4	idAAA	100.50	100.50	100.50	10.00	1

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp17,48 triliun dari 42 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,24 triliun. Masih tingginya volume perdagangan yang dilaporkan mengindikasikan bahwa investor cukup aktif melakukan perdagangan di pasar sekunder. Obligasi Negara seri FR0053 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,37 triliun dari 65 kali transaksi di harga rata - rata 105,01% yang diikuti oleh perdagangan Surat Perbendaharaan Negara seri SPNS08092017 senilai Rp1,56 triliun dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 97,55%. Adapun Obligasi Negara seri FR0059 menjadi Surat Utang Negara yang paling aktif diperdagangkan, sebanyak 171 kali transaksi dengan volume perdagangan senilai Rp1,15 triliun dan diikuti oleh Obligasi Negara seri FR0072 sebanyak 141 kali transaksi dengan volume perdagangan senilai Rp862,38 miliar.

Dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp300,92 miliar dari 20 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Subordinasi Bank Panin III Tahun 2010 (PNBN04SB) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp44 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata - rata 101,48% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II Toyota Astra Financial Services Tahap II Tahun 2017 Seri B (TAFS02BCN2) senilai Rp42 miliar dari 3 kali transaksi di harga rata - rata 100,58%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup dengan pelemahan terbatas sebesar 5,00 pts (0,03%) di level 13319,00 per dollar Amerika setelah bergerak terbatas pada kisaran 13293,00 hingga 13326,00 per dollar Amerika dimana pelemahan tersebut merupakan pelemahan pertama dalam lima hari terakhir. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah bervariasinya pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Dollar Taiwan (TWD) memimpin penguatan mata uang regional yang diikuti oleh Yuan China (CNY), sementara itu mata uang Peso Philippina (PHP) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Won Korea Selatan (KRW).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih kembali berpeluang untuk melanjutkan tren kenaikan. Kenaikan harga masih akan didukung oleh faktor masih berlanjutnya tren penurunan imbal hasil surat utang global di tengah melemahnya mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia.

Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun pada level 2,414% dari posisi penutupan sebelumnya yang berada pada kisaran 2,462% meskipun sempat mengalami kenaikan hingga menyentuh level 2,491%.

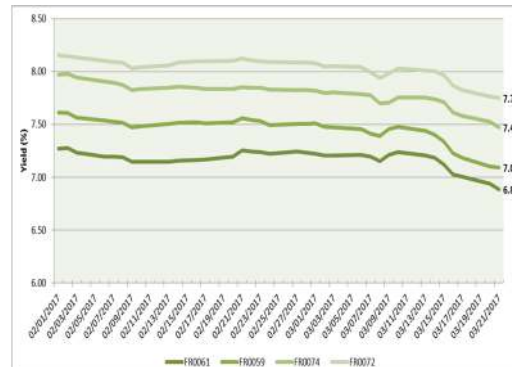
Sementara itu imbal hasil dari Surat Utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun justru terlihat mengalami kenaikan masing - masing di level 0,459% dan 1,257% setelah data inflasi Inggris mengalami kenaikan sebesar 2,3% pada bulan Februari 2017, dari 1,8% di bulan Januari 2017.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada tren kenaikan yang terlihat pada keseluruhan tenor, sehingga masih membuka peluang terjadinya kenaikan harga dalam jangka pendek. Namun demikian, sebagaimana kami sampaikan dalam beberapa hari terakhir bahwa harga Surat Utang Negara juga telah memasuki area jenuh beli (overbought) sehingga akan membuka peluang terjadinya koreksi maupun akan membatasi berlanjutnya tren kenaikan harga di pasar sekunder.

### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum kenaikan harga dengan pilihan pada seri - seri FR0066, FR0038, FR0048, FR0069, FR0036, ORI013 dan FR0053 untuk seri tenor pendek. Adapun untuk tenor panjang pilihan diantaranya adalah seri FR0054, FR0058, FR0065 dan FR0068.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp7,87 triliun dari hasil lelang penjualan Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 08092017 (*reopening*), PBS011 (*reopening*), PBS012 (*reopening*), PBS013 (*reopening*), dan PBS014 (*reopening*) pada hari Selasa tanggal 21 Maret 2017.

Total penawaran yang masuk pada lelang kemarin senilai Rp18,123 triliun dari lima seri Sukuk Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 08092017, yaitu senilai Rp7,19 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 5,28125% hingga 5,84375%. Adapun jumlah penawaran terendah didapati pada *Project Based Sukuk* seri PBS014, yaitu senilai Rp1,7615 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,87500% hingga 7,50000%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS 08092017	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Jumlah penawaran	Rp7,190 triliun	Rp4,779 triliun	Rp1,7615 triliun	Rp2,4945 triliun	Rp1,898 triliun
Yield tertinggi	5,84375%	7,25000%	7,50000%	7,87500%	8,40625%
Yield terendah	5,28125%	6,68750%	6,87500%	7,40625%	7,96875%

Berdasarkan penawaran yang masuk, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp7,87 triliun dari keseluruhan seri Sukuk Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada *Project Based Sukuk* seri PBS013, yaitu senilai Rp2,7 triliun dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 6,99795% di harga 98,52%. Sementara itu jumlah dimenangkan terendah didapati pada seri PBS011, yaitu senilai Rp650 miliar dengan tingkat imbal hasil rata-rata tertimbang sebesar 7,53980% di harga 106,04%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara				
	SPNS 08092017	PBS013	PBS014	PBS011	PBS012
Yield rata-rata	5,43047%	6,99795%	7,15605%	7,53980%	8,03939%
Tingkat imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%
Jatuh tempo	8 Sep 2017	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agust 2023	15 Nop 2031
Jumlah dimenangkan	Rp2,000 triliun	Rp2,700 triliun	Rp1,560 triliun	Rp0,650 triliun	Rp0,960 triliun
<i>Bid-to-cover-ratio</i>	3,60	1,77	1,13	3,84	1,98

Setelmen akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 23 Maret 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Pada kuartal I tahun 2017, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp155 triliun. Dengan hasil lelang tersebut, maka pemerintah telah meraup dana senilai Rp143,92 triliun dari hasil lelang penjualan Surat Berharga Negara di kuartal I tahun 2017. Jumlah tersebut setara dengan 92,85% dari target penerbitan di kuartal I tahun 2017.

## Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.491	2.462	↑ 0.029	0.012
UK	1.294	1.233	↑ 0.061	0.049
Germany	0.476	0.438	↑ 0.039	0.088
Japan	0.061	0.070	↓ -0.009	-0.129
South Korea	2.191	2.193	↓ -0.002	-0.001
Singapore	2.248	2.258	↓ -0.010	-0.005
Thailand	2.769	2.735	↑ 0.034	0.012
Indonesia (USD)	3.862	3.888	↓ -0.025	-0.007
Indonesia	7.093	7.105	↓ -0.012	-0.002
Malaysia	4.063	4.056	↑ 0.007	0.002
China	3.310	3.315	↓ -0.005	-0.002

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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





### Harga Surat Utang Negara

Data per 21-Mar-17

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1DYTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR60	6.250	15-Apr-17	0.07	100.09	100.08	↑	1.50	4.777%	4.991% ↓	(21.32)	0.069	0.067
FR28	10.000	15-Jul-17	0.32	101.56	101.56	↑	0.10	4.974%	4.977% ↓	(0.31)	0.320	0.313
FR66	5.250	15-May-18	1.15	99.07	99.02	↑	5.00	6.092%	6.138% ↓	(4.59)	1.114	1.081
FR32	15.000	15-Jul-18	1.32	111.07	111.00	↑	6.50	6.127%	6.176% ↓	(4.81)	1.224	1.188
FR38	11.600	15-Aug-18	1.40	106.98	106.99	↓	(1.80)	6.326%	6.313% ↑	1.29	1.328	1.288
FR48	9.000	15-Sep-18	1.49	103.66	103.63	↑	3.10	6.373%	6.395% ↓	(2.17)	1.421	1.377
FR69	7.875	15-Apr-19	2.07	102.46	102.32	↑	13.40	6.582%	6.652% ↓	(6.93)	1.889	1.829
FR36	11.500	15-Sep-19	2.49	110.73	110.62	↑	11.10	6.735%	6.781% ↓	(4.62)	2.241	2.168
FR31	11.000	15-Nov-20	3.66	113.04	112.93	↑	11.30	6.893%	6.926% ↓	(3.29)	3.042	2.940
FR34	12.800	15-Jun-21	4.24	121.16	120.95	↑	21.90	6.941%	6.994% ↓	(5.37)	3.394	3.280
FR53	8.250	15-Jul-21	4.32	104.97	104.70	↑	26.70	6.896%	6.967% ↓	(7.05)	3.688	3.565
FR61	7.000	15-May-22	5.15	100.48	100.25	↑	23.00	6.884%	6.938% ↓	(5.37)	4.313	4.169
FR35	12.900	15-Jun-22	5.24	125.62	125.33	↑	29.20	6.970%	7.029% ↓	(5.85)	4.011	3.876
FR43	10.250	15-Jul-22	5.32	114.23	113.92	↑	30.50	6.997%	7.061% ↓	(6.42)	4.245	4.102
FR63	5.625	15-May-23	6.15	92.79	92.57	↑	22.70	7.089%	7.137% ↓	(4.83)	5.139	4.963
FR46	9.500	15-Jul-23	6.32	112.02	111.69	↑	32.70	7.103%	7.163% ↓	(6.07)	4.912	4.743
FR39	11.750	15-Aug-23	6.40	123.40	123.06	↑	33.90	7.133%	7.191% ↓	(5.85)	4.825	4.659
FR70	8.375	15-Mar-24	6.98	107.04	106.74	↑	30.20	7.079%	7.133% ↓	(5.33)	5.479	5.292
FR44	10.000	15-Sep-24	7.49	115.65	115.38	↑	26.60	7.253%	7.296% ↓	(4.26)	5.594	5.398
FR40	11.000	15-Sep-25	8.49	123.01	122.61	↑	40.40	7.312%	7.369% ↓	(5.67)	6.010	5.798
FR56	8.375	15-Sep-26	9.49	108.35	107.99	↑	35.80	7.147%	7.197% ↓	(5.01)	6.840	6.604
FR37	12.000	15-Sep-26	9.49	131.27	130.99	↑	27.90	7.361%	7.395% ↓	(3.46)	6.377	6.150
FR59	7.000	15-May-27	10.15	99.33	99.24	↑	9.10	7.092%	7.105% ↓	(1.28)	7.247	6.999
FR42	10.250	15-Jul-27	10.32	120.30	119.76	↑	54.00	7.400%	7.467% ↓	(6.71)	6.850	6.605
FR47	10.000	15-Feb-28	10.90	118.71	118.29	↑	42.20	7.461%	7.512% ↓	(5.11)	7.175	6.917
FR64	6.125	15-May-28	11.15	89.76	89.53	↑	22.80	7.494%	7.527% ↓	(3.28)	7.870	7.586
FR71	9.000	15-Mar-29	11.98	111.04	110.76	↑	27.60	7.582%	7.615% ↓	(3.31)	7.798	7.514
FR52	10.500	15-Aug-30	13.40	123.23	122.63	↑	59.70	7.691%	7.754% ↓	(6.25)	8.013	7.716
FR73	8.750	15-May-31	14.15	110.23	109.98	↑	24.50	7.559%	7.585% ↓	(2.67)	8.434	8.127
FR54	9.500	15-Jul-31	14.32	115.35	114.44	↑	91.10	7.709%	7.805% ↓	(9.65)	8.422	8.110
FR58	8.250	15-Jun-32	15.24	104.74	103.89	↑	85.20	7.714%	7.807% ↓	(9.34)	8.907	8.577
FR74	7.500	15-Aug-32	15.40	100.27	99.78	↑	49.70	7.469%	7.524% ↓	(5.49)	9.330	8.994
FR65	6.625	15-May-33	16.15	89.39	89.17	↑	22.00	7.790%	7.816% ↓	(2.62)	9.539	9.181
FR68	8.375	15-Mar-34	16.98	105.24	105.07	↑	16.40	7.813%	7.830% ↓	(1.70)	9.533	9.175
FR72	8.250	15-May-36	19.15	104.98	104.81	↑	16.70	7.746%	7.762% ↓	(1.63)	9.887	9.518
FR45	9.750	15-May-37	20.15	117.68	#N/A	N/A	#VALUE!	7.971%	#VALUE!	#VALUE!	9.685	9.314
FR50	10.500	15-Jul-38	21.32	124.15	123.94	↑	21.00	8.101%	8.118% ↓	(1.76)	9.861	9.477
FR57	9.500	15-May-41	24.15	115.00	112.05	↑	295.30	8.077%	8.332% ↓	(25.53)	10.386	9.982
FR62	6.375	15-Apr-42	25.07	82.00	78.81	↑	318.90	8.057%	8.416% ↓	(35.92)	11.244	10.809
FR67	8.750	15-Feb-44	26.90	107.15	106.27	↑	88.40	8.093%	8.170% ↓	(7.72)	11.114	10.682

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2017

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jan'16	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Feb'17	17-Mar-17	20-Mar-17
<b>BANK</b>	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	517.52	544.16	537.01
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	49.26	24.15	27.21
Bank Indonesia *	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	49.26	24.15	27.21
<b>NON-BANK</b>	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,279.58	1,284.18	1,288.27
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	89.43	89.34	89.15
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	245.00	245.56	245.47
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	691.89	701.58	706.11
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	122.48	125.08	124.93
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.68	86.89	86.82
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	57.42	53.01	52.91
Lain -lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	108.15	107.79	107.82
<b>TOTAL</b>	995.25	1,209.96	1,461.85	1,485.16	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,846.36	1,852.49	1,852.49
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.795	27.763	37.908	40.995	(19.175)	19.698	6.384	9.695	4.523



**IDR -USD**



**Dollar INDEX**



**FR0061**





**FR0059**



**FR0074**



**FR0072**



## MNC SECURITIES RESEARCH TEAM

### Yusuf Ade Winoto

Head of Research, Strategy, Consumer Staples  
 yusuf.winoto@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52162

### Edwin J. Sebayang

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

### Victoria Venny

Telco, Infrastructure, Logistics  
 victoria.nawang@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52236

### Rr. Nurulita H.

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

### Krestanti Nugrahani

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

### I Made Adi Saputra

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

### Gilang Anindito

Property, Construction  
 gilang.dhirobrotto@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52235

### Yosua Zisokhi

Plantation, Cement, Poultry, Cigarette  
 yosua.zisokhi@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52234

### Sukisnawati

Research Associate  
 sukisnawati.sari@mncgroup.com  
 (021) 2980 3111 ext. 52166

### 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 Securities

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 Securities It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Securities has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Securities 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 Securities 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.*