

Ulasan Pasar

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Kamis, 27 April 2017 bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan di tengah minimnya katalis dari dalam dan luar negeri.

Perubahan tingkat imbal hasil yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 3 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor 11 - 17 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) terlihat mengalami penurunan hingga sebesar 3 bps dengan adanya kenaikan harga terbatas hingga sebesar 4 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5 - 7 tahun) mengalami penurunan hingga sebesar 2 bps yang didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 8 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) cenderung mengalami penurunan berkisar antara 1 - 3 bps dengan adanya perubahan harga hingga sebesar 30 bps.

Terbatasnya perubahan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh minimnya katalis dari dalam dan luar negeri yang mempengaruhi perdagangan Surat Utang Negara. Hanya saja, meskipun pergerakan imbal hasil yang terjadi relatif terbatas, investor cukup aktif melakukan transaksi di pasar sekunder yang tercermin pada volume perdagangan yang cukup besar. Setelah mengalami kenaikan harga yang cukup besar pada perdagangan di hari Rabu, harga Surat Utang Negara cenderung bergerak terbatas seiring dengan harga Surat Utang Negara yang secara teknikal telah berada pada area jenuh beli (overbought). Pelaku pasar mencoba mencari katalis lain yang mampu menjadi faktor pendorong kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder.

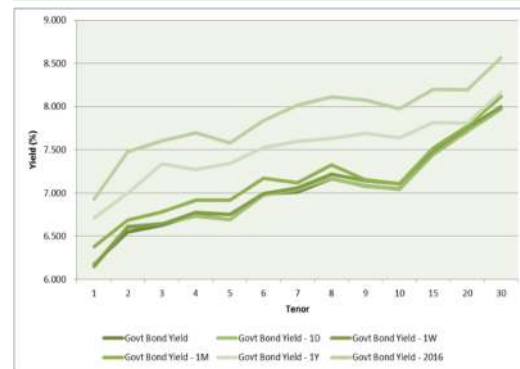
Namun berbanding terbalik dengan adanya penurunan imbal hasil pada perdagangan kemarin, imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 5, 10, dan 20 tahun masing - masing ditutup pada level 6,643%, 7,014% dan 7,684% mengalami kenaikan 2 bps dari perdagangan sebelumnya didorong koreksi harga sebesar 10 hingga 20 bps, sedangkan tenor 15 tahun ditutup turun 30 bps pada level 7,419% dengan didorong kenaikan harga sebesar 30.

Sedangkan dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan harganya terlihat bervariasi terbatas yang berdampak terhadap minimnya perubahan tingkat imbal hasilnya. Perubahan imbal hasil yang terjadi rata - rata kurang dari 1 bps dimana untuk INDO-20 imbal hasilnya ditutup pada level 2,488% dan imbal hasil dari INDO-27 ditutup pada level 3,810%. Adapun untuk imbal hasil dari INDO-47 ditutup pada level 4,769%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp11,78 triliun dari 43 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,45 triliun. Obligasi Negara seri FR0073 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar senilai Rp2,20 triliun dari 36 kali transaksi di harga rata - rata 110,86% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0059 senilai Rp1,50 triliun dari 77 kali transaksi di harga rata - rata 100,45%. Sedangkan FR0059 dan SR009 menjadi surat utang yang paling sering diperdagangkan.

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
FR0073	111.01	110.80	110.80	2203.00	36
FR0059	102.85	98.50	100.02	1501.75	77
FR0070	107.60	107.50	107.60	1256.38	16
FR0054	116.75	116.00	116.75	939.00	6
FR0072	108.50	104.50	106.20	734.81	48
FR0056	109.10	108.63	109.00	705.15	20
FR0053	107.00	105.55	105.55	653.50	13
FR0071	112.65	102.20	112.40	577.75	23
FR0068	108.50	103.60	105.80	508.13	29
SR008	103.25	100.80	102.40	329.83	24

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
FIFA03BCN1	idAAA	100.00	99.97	99.99	313.00	10
SANF02BCN2	idAA-	100.05	100.00	100.00	228.00	4
TAFS02BCN2	AAA(idn)	100.92	100.00	100.00	220.00	5
ASDF03BCN3	AAA(idn)	100.00	100.00	100.00	184.00	1
BVICO3SB	idBBB+	100.50	96.50	100.50	119.00	20
SANF02BCN1	idAA-	100.75	100.50	100.75	92.00	3
PNBN02SBCN2	idA+	100.50	100.50	100.50	76.00	1
MEDC02ACN4	idA+	100.11	100.11	100.11	64.00	1
DILD02A	idA-	101.50	100.00	101.50	55.80	6
MEDC01CN2	idA+	100.40	100.10	100.40	40.00	4

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,83 triliun dari 45 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III FIF Tahap I Tahun 2017 Seri B (FIFA03BCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp313 miliar dari 10 kali transaksi di harga rata - rata 99,98% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan II SAN Finance Tahap II Tahun 2017 Seri B (SANF02BCN2) senilai Rp228 miliar dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 100,01%.

Sedangkan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah cukup dalam di level 13314,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 30,00 dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak terbatas pada kisaran 13287,00 hingga 13325,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah sejalan dengan pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Baht Thailand (THB) memimpin pelemahan mata uang regional diikuti oleh Won Korea Selatan (KRW). Sementara itu hanya Ringgit Malaysia (MYR) yang mengalami penguatan terhadap dollar Amerika di tengah rencana dari Presiden Trump memangkas pajak Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak terbatas dengan masih berpeluang untuk mengalami kenaikan didorong oleh katalis dari pasar surat utang global. Adapun dari dalam negeri, harga Surat Utang Negara berada pada area konsolidasi memungkinkan harga Surat Utang Negara jangka pendek akan mengalami koreksi dibandingkan perdagangan hari kemarin.

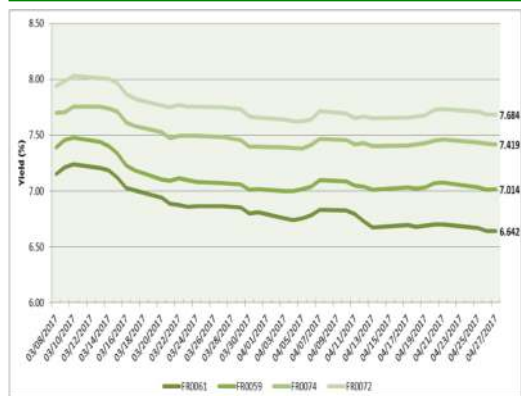
Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 2,31% begitu pula dengan tenor 30 tahun yang ditutup turun pada level 2,97%. Sedangkan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun masing - masing ditutup turun pada level 0,36% dan 1,08% di tengah rencana dari Presiden Donald Trump memangkas pajak Amerika. Pemangkasan pajak tersebut kami perkirakan akan berdampak terbatasnya pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada tren kenaikan. Hal tersebut dalam jangka pendek masih akan menjadi katalis yang mendorong kenaikan harga di pasar sekunder. Hanya saja, kami melihat bahwa kenaikan harga Surat Utang Negara akan terkoreksi oleh kondisi harga Surat Utang Negara yang berada pada area konsolidasi (sideways) setelah bergerak dalam tren kenaikan sejak pertengahan bulan April 2017.

Rekomendasi

Dengan pertimbangan tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan strategi trading jangka pendek di tengah mulai terbatasnya tren kenaikan harga. Beberapa seri Surat Utang Negara yang kami lihat relatif lebih mahal dibandingkan dengan seri lainnya dengan tenor yang mendekati sama diantaranya adalah seri FR0028, FR0032, FR0056, FR0059, dan FR0074 untuk seri - seri tersebut pelaku pasar dapat mulai melakukan profit taking dan menukarnya dengan seri - seri yang relatif masih memberikan imbal hasil yang menarik seperti seri FR0031, FR0036, FR0069, FR0067, FR0050, dan FR0053.

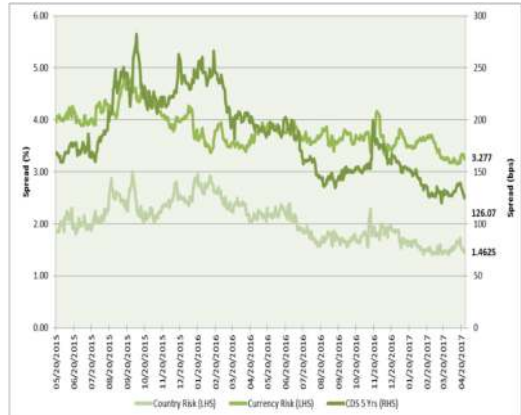
Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEx)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 03112017 (New Issuance), PBS011 (reopening), PBS012 (reopening), PBS013 (reopening), dan PBS014 (reopening) pada hari Selasa tanggal 2 Mei 2017.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 2 Mei 2017. 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 2017. Target penerbitan adalah senilai Rp6 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara				
	SPN-S 03112017 (new issuance)	PBS013 (reopening)	PBS014 (reopening)	PBS011 (reopening)	PBS012 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	3 November 2017	15 Mei 2019	15 Mei 2021	15 Agustus 2023	15 November 2031
Imbalan	Diskonto	6,25000%	6,50000%	8,75000%	8,87500%

Lelang dibuka hari Selasa tanggal 2 Mei 2017 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Setelmen akan dilaksanakan pada tanggal 4 Mei 2017 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2).

•**Pemerintah menerbitkan menerbitkan Surat Utang Negara dalam mata uang Euro di pasar perdana domestik seri EURFRNT0001 (new issuance) dengan cara private placement pada tanggal 26 April 2017.**

Kementerian Keuangan telah melakukan penerbitan Surat Utang Negara (SUN) Valas Domestik dengan cara *Private Placement* dengan jumlah total sebesar EUR50.000.000,00 (lima puluh juta euro) yang transaksinya telah dilakukan pada tanggal 18 April 2017. SUN Valas Domestik yang diterbitkan merupakan jenis *Fixed Rate* (FR) seri EURFRNT0001 dengan status tidak dapat diperdagangkan (*non tradable*). Setelmen dilaksanakan pada tanggal 26 April 2017. Surat Utang Negara ini diterbitkan dengan yield sebesar 0,90% serta kupon 0,90% yang akan jatuh tempo pada 26 April 2020.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.304	2.304	↑ 0.000	0.000
UK	1.082	1.081	↑ 0.001	0.001
Germany	0.347	0.350	↓ -0.004	-0.010
Japan	0.015	0.011	↑ 0.004	0.363
South Korea	2.197	2.203	↓ -0.006	-0.003
Singapore	2.146	2.163	↓ -0.016	-0.008
Thailand	2.709	2.728	↓ -0.019	-0.007
India	6.949	6.951	↓ -0.002	0.000
Indonesia (USD)	3.766	3.799	↓ -0.033	-0.009
Indonesia	7.014	7.013	↑ 0.001	0.000
Malaysia	4.068	4.078	↓ -0.010	-0.003
China	3.432	3.449	↓ -0.016	-0.005

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	163.53	201.32	306.06	454.32	6.175
2	155.62	201.47	313.98	479.11	6.552
3	158.14	205.98	322.26	498.44	6.629
4	162.51	212.77	328.20	514.71	6.756
5	164.22	218.69	330.36	528.71	6.690
6	163.33	223.13	330.21	542.55	6.989
7	161.47	226.43	329.81	558.12	7.008
8	160.23	228.99	330.70	576.39	7.168
9	160.65	231.04	333.68	597.50	7.078
10	163.24	232.69	338.92	621.04	7.042

Harga Surat Utang Negara													
Data per 27-Apr-17													
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR28	10.000	15-Jul-17	0.22	101.04	101.04	↑	0.20	5.053%	5.062%	↓	(0.89)	0.218	0.213
FR66	5.250	15-May-18	1.05	99.26	99.27	↓	(0.50)	5.980%	5.975%	↑	0.50	1.011	0.982
FR32	15.000	15-Jul-18	1.22	110.78	110.80	↓	(1.60)	5.691%	5.678%	↑	1.27	1.122	1.091
FR38	11.600	15-Aug-18	1.30	106.96	106.93	↑	3.00	5.957%	5.980%	↓	(2.31)	1.226	1.191
FR48	9.000	15-Sep-18	1.39	103.98	103.98	↓	(0.10)	5.951%	5.950%	↑	0.07	1.321	1.283
FR69	7.875	15-Apr-19	1.97	102.61	102.57	↑	4.40	6.438%	6.461%	↓	(2.38)	1.858	1.800
FR36	11.500	15-Sep-19	2.39	110.86	110.88	↓	(1.60)	6.500%	6.493%	↑	0.69	2.141	2.073
FR31	11.000	15-Nov-20	3.55	113.47	113.55	↓	(8.00)	6.674%	6.650%	↑	2.37	2.942	2.847
FR34	12.800	15-Jun-21	4.13	121.80	121.77	↑	3.40	6.673%	6.682%	↓	(0.84)	3.297	3.190
FR53	8.250	15-Jul-21	4.22	105.55	105.57	↓	(2.30)	6.714%	6.708%	↑	0.61	3.589	3.472
FR61	7.000	15-May-22	5.05	101.51	101.51	↓	(0.60)	6.643%	6.641%	↑	0.14	4.216	4.080
FR35	12.900	15-Jun-22	5.13	126.05	126.03	↑	2.00	6.799%	6.803%	↓	(0.40)	3.915	3.786
FR43	10.250	15-Jul-22	5.22	114.80	114.79	↑	0.40	6.827%	6.828%	↓	(0.08)	4.148	4.011
FR63	5.625	15-May-23	6.05	93.69	93.77	↓	(7.80)	6.918%	6.901%	↑	1.66	5.042	4.873
FR46	9.500	15-Jul-23	6.22	112.87	112.82	↑	4.70	6.915%	6.923%	↓	(0.87)	4.817	4.656
FR39	11.750	15-Aug-23	6.30	124.01	124.05	↓	(3.70)	6.973%	6.967%	↑	0.64	4.729	4.570
FR70	8.375	15-Mar-24	6.88	107.58	107.49	↑	8.30	6.968%	6.983%	↓	(1.47)	5.384	5.202
FR44	10.000	15-Sep-24	7.39	116.54	116.52	↑	1.30	7.083%	7.085%	↓	(0.21)	5.503	5.315
FR40	11.000	15-Sep-25	8.39	124.14	124.14	↑	0.40	7.123%	7.124%	↓	(0.06)	5.924	5.721
FR56	8.375	15-Sep-26	9.39	109.01	109.04	↓	(2.80)	7.045%	7.041%	↑	0.39	6.749	6.519
FR37	12.000	15-Sep-26	9.39	132.62	132.59	↑	2.60	7.163%	7.166%	↓	(0.32)	6.296	6.078
FR59	7.000	15-May-27	10.05	99.90	99.91	↓	(0.80)	7.014%	7.012%	↑	0.11	7.154	6.912
FR42	10.250	15-Jul-27	10.22	121.53	121.37	↑	15.80	7.230%	7.250%	↓	(1.95)	6.769	6.533
FR47	10.000	15-Feb-28	10.80	119.92	119.82	↑	9.70	7.300%	7.312%	↓	(1.16)	7.095	6.845
FR64	6.125	15-May-28	11.05	91.00	90.82	↑	17.90	7.327%	7.352%	↓	(2.54)	7.793	7.517
FR71	9.000	15-Mar-29	11.88	112.08	112.01	↑	7.00	7.449%	7.457%	↓	(0.83)	7.720	7.443
FR52	10.500	15-Aug-30	13.30	124.61	124.28	↑	33.10	7.536%	7.570%	↓	(3.42)	7.944	7.655
FR73	8.750	15-May-31	14.05	110.86	110.65	↑	21.20	7.487%	7.510%	↓	(2.30)	8.350	8.049
FR54	9.500	15-Jul-31	14.22	116.60	116.56	↑	3.60	7.571%	7.575%	↓	(0.38)	8.354	8.050
FR58	8.250	15-Jun-32	15.13	105.86	105.75	↑	11.80	7.590%	7.603%	↓	(1.27)	8.841	8.518
FR74	7.500	15-Aug-32	15.30	100.72	100.69	↑	3.00	7.419%	7.422%	↓	(0.33)	9.242	8.911
FR65	6.625	15-May-33	16.05	90.67	90.64	↑	2.60	7.644%	7.647%	↓	(0.30)	9.486	9.136
FR68	8.375	15-Mar-34	16.88	106.42	106.39	↑	2.10	7.689%	7.691%	↓	(0.21)	9.475	9.125
FR72	8.250	15-May-36	19.05	105.61	105.62	↓	(1.80)	7.684%	7.682%	↑	0.17	9.812	9.449
FR45	9.750	15-May-37	20.05	118.92	118.94	↓	(2.30)	7.860%	7.858%	↑	0.20	9.635	9.270
FR50	10.500	15-Jul-38	21.22	127.19	126.90	↑	29.40	7.846%	7.870%	↓	(2.38)	9.884	9.511
FR57	9.500	15-May-41	24.05	117.30	117.30	↓	(0.40)	7.884%	7.884%	↑	0.03	10.402	10.007
FR62	6.375	15-Apr-42	24.97	83.56	83.56	↓	(0.80)	7.892%	7.891%	↑	0.08	11.692	11.248
FR67	8.750	15-Feb-44	26.80	108.90	108.83	↑	6.30	7.942%	7.947%	↓	(0.53)	11.120	10.695

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	Feb'17	Mar'17	17-Apr-17	18-Apr-17	
BANK	335.43	375.55	350.07	442.76	451.00	361.54	368.63	399.46	517.52	495.92	488.81	486.55	
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	49.26	70.57	72.72	70.72	
Bank Indonesia *	44.44	41.63	148.91	56.41	52.70	150.13	158.66	134.25	49.26	70.57	72.72	70.72	
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	985.99	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,279.58	1,324.55	1,333.09	1,332.35	
Reksadana	42.50	45.79	61.60	61.48	67.57	76.44	78.51	85.66	89.43	89.32	89.82	89.93	
Asuransi	129.55	150.60	171.62	173.26	192.29	214.47	227.38	238.24	245.00	249.52	249.36	249.42	
Asing	323.83	461.35	558.52	578.32	606.08	643.99	684.98	665.81	691.89	723.22	735.99	735.16	
- Pemerintahan dan Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	110.98	112.31	118.53	118.45	120.84	122.48	124.32	126.94	132.82	
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	52.24	56.15	64.67	81.75	87.28	87.68	86.49	86.41	86.41	
Individual	32.48	30.41	42.53	41.42	65.85	48.90	46.56	57.75	57.42	66.20	62.85	62.73	
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	79.27	83.47	86.72	102.90	104.84	108.15	109.80	108.67	108.70	
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,485.16	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,846.36	1,891.04	1,894.62	1,889.62	
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	19.795	27.763	37.908	40.995	(19.175)	6.384	31.332	12.770	(0.834)	



FR0059



FR0074



FR0072



MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

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.dhirobroto@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 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 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.