



Ulasan Pasar

Berlanjutnya akumulasi pembelian Surat Utang Negara di tengah membaiknya persepsi resiko menjadi katalis positif bagi perdagangan Surat Utang Negara pada perdagangan di hari Jum'at, 30 November 2017.

Imbal hasil Surat Utang Negara bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan, berkisar antara 1 - 6 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dimana penurunan imbal hasil terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 3 bps didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 8 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 30 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang juga mengalami perubahan berkisar antara 1 - 6 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 70 bps.

Pergerakan harga Surat Utang Negara yang mengalami kenaikan pada perdagangan di akhir pekan kemarin didukung oleh masih berlanjutnya aksi pembelian oleh investor asing di tengah membaiknya persepsi resiko Surat Utang Indonesia. Angka CDS 5 tahun yang mencerminkan persepsi resiko pada perdagangan di hari Jum'at berada pada kisaran 92 bps, terlihat mengalami penurunan dibandingkan dengan posisi di saat nilai tukar rupiah yang mengalami pelemahan dalam beberapa hari pada pertengahan pekan kemarin. Selain itu, investor juga terlihat aktif melakukan perdagangan yang tecermin pada tingginya volume perdagangan yang dilaporkan.

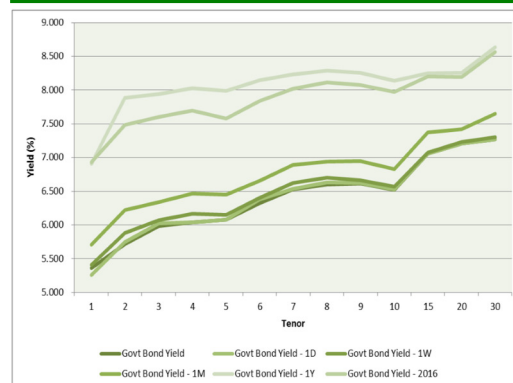
Dengan adanya kenaikan harga tersebut, tidak mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan secara tinggi. Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara terlihat terbatas kurang dari 1 bps dimana untuk tenor 5 tahun di level 6,031%, untuk tenor 10 tahun di level 6,497%, dan untuk tenor 20 tahun di level 7,232%. Sedangkan untuk imbal hasil seri acuan dengan tenor 15 tahun mengalami perubahan yang relatif terbatas dengan kecenderrungan mengalami kenaikan kurang dari 1 bps di level 7,031%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya mengalami kenaikan seiring kenaikan imbal hasil dari US Treasury pada perdagangan di hari Kamis. Imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika tersebut bergerak dengan mengalami kenaikan yang terjadi pada sebagian besar seri Surat Utang Negara. Imbal hasil dari INDO-20 ditutup naik sebesar 3,5 bps di level 2,344% setelah mengalami koreksi harga sebesar 8 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-27 mengalami kenaikan sebesar 1,5 bps di level 3,622% didorong oleh adanya koreksi harga sebesar 12,5 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO-37 dan INDO-47 ditutup naik sebesar 1 bps masing - masing di level 4,460% dan 4,520% setelah mengalami koreksi harga masing - masing sebesar 15 bps dan 20 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan senilai Rp11,05 triliun dari 37 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp2,55 triliun. Obligasi Negara seri FR0056 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,11 triliun dari 31 kali transaksi di harga rata - rata 111,52% dan diikuti oleh perdagangan Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12180201 senilai Rp1,74 triliun dari 6 kali transaksi di harga rata - rata 99,28%.

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
FR0056	112.00	110.97	111.60	2116.00	31
SPN12180201	99.30	99.26	99.29	1748.00	6
FR0059	103.85	101.00	103.60	1488.92	75
FR0070	110.30	110.00	110.15	825.66	14
PBS013	100.95	100.63	100.65	793.11	15
SPN12171207	99.97	99.97	99.97	502.00	2
FR0061	104.85	103.60	103.80	490.94	16
FR0075	106.15	101.50	103.45	473.19	111
PBS011	110.75	110.45	110.55	445.00	9
FR0074	105.50	103.00	104.20	437.66	30

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SIEXCL01DCN1	AAA(idn)	112.10	111.80	111.85	90.00	7
TAXI01	idBB+	100.15	100.00	100.15	80.00	2
WSKT02ACN3	idA-	100.12	98.53	100.12	80.00	5
BBRI02CCN3	idAAA	104.25	103.50	104.25	61.20	4
AGRO01A	idAA	100.60	100.45	100.60	60.00	2
WSKT03ACN1	A(idn)	100.52	100.37	100.52	50.00	2
BBTN03CCN1	idAA+	104.22	104.15	104.22	48.00	4
APLN01CN1	idA-	100.86	100.71	100.77	46.00	4
KALI01B	idAAA	100.37	100.22	100.37	46.00	2
PTHK01BCN3	idAAA(gg)	101.00	100.97	101.00	10.00	3

Sementara itu volume perdagangan obligasi korporasi yang dileporkan senilai 665,85 miliar dari 40 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan di akhir pekan. Sukuk Ijarah Berkelanjutan I XL Axiata Tahap I Tahun 2015 Seri D (SIEXCL01DCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp90 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 111,91% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi I Express Trasindo Utama Tahun 2014 (TAXI01) senilai Rp80 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,10%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika ditutup pada level 13526,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 26,00 pts (0,19%) setelah bergerak melemah sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13513,00 hingga 13537,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah pelemahan nilai tukar mata uang regional terhadap dollar Amerika secara keseluruhan di tengah dollar Amerika yang mengalami pelemahan terhadap mata uang utama dunia. Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Baht Thailand (THB) dan Yen Jepang (JPY). Sementara itu hanya mata uang Yuan China (CNY) yang mengalami penguatan namun terbatas terhadap dollar Amerika pada perdagangan di akhir pekan kemarin. Namun demikian, dalam sepekan terakhir, nilai tukar mata uang regional bergerak bervariasi terhadap dollar Amerika, dimana penguatan dipimpin oleh Peso Philippina (PHP) dan Ringgit Malaysia (MYR).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih berpeluang untuk mengalami kenaikan seiring dengan masih adanya aliran modal investor asing yang melakukan akumulasi pembelian Surat Utang Negara serta kembali turunnya imbal hasil dari US Treasury.

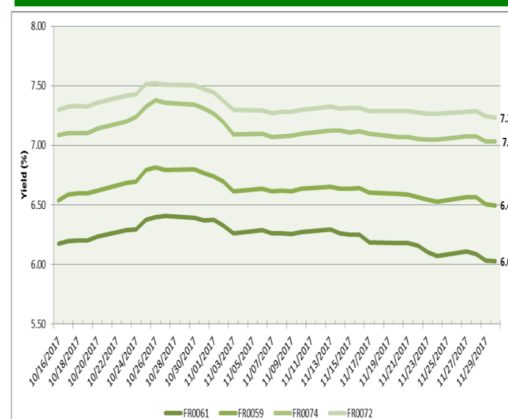
Berdasarkan data kepemilikan Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan per tanggal 29 November 2017, kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara senilai Rp830,26 triliun atau setara dengan 39,25% dari total outstanding Surat Berharga Negara yang dapat diperdagangkan. Kepemilikan oleh investor asing tersebut mengalami peningkatan senilai Rp34,06 triliun di bulan November 2017 dan sebesar Rp164,45 triliun di tahun 2017. Akumulasi oleh investor asing tersebut menjadi katalis positif bagi pasar Surat Utang Negara sehingga turut menjadi faktor yang mendorong penurunan imbal hasil Surat Utang Negara di tahun 2017. Pembelian Surat Utang Negara oleh investor asing tersebut memudahkan kekhawatiran pelaku pasar bahwa investor asing akan meninggalkan pasar Surat Utang Negara di saat Bank Sentral Amerika menaikkan suku bunga acuannya.

Adapun dari pergerakan imbal hasil surat utang global, imbal hasil dari US Treasury pada akhir pekan kemarin ditutup turun, dimana untuk tenor 10 tahun turun di level 2,363% dan tenor 30 tahun turun di level 2,758% di tengah investor ingin mencari keamanan di tengah adanya laporan mengenai Flynn. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga ditutup dengan penurunan masing - masing di level 0,312% dan 1,229%. Kembali turunnya imbal hasil dari surat utang global tersebut kami perkirakan juga akan berdampak positif terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan hari ini.

Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara untuk melakukan strategi trading. Beberapa seri Surat Utang Negara yang kami lihat masih cukup menarik untuk diakumulasi adalah FR0069, FR0053, ORI013, FR0070, FR0071, FR0073, FR0065, FR0068, dan FR0072.

Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



Indeks Obligasi (INDOBEX)



Grafik Resiko



Berita Pasar

•Pada sepekan kedepan terdapat lima surat utang yang akan jatuh tempo senilai Rp7,255 triliun.

Ke-lima surat utang tersebut adalah MTN ISIF VII Tahun 2016 (ISIF20XXMF) senilai Rp39,2 miliar, Obligasi Berkelanjutan I Bank UOB Indonesia Tahap I Tahun 2016 Seri A (BBIA01ACN1) senilai Rp300 miliar, serta Obligasi Berkelanjutan I WOM Finance Tahap II Tahun 2014 Seri B (WOMF01BCN2) senilai Rp500 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Selasa, 5 Desember 2017. Adapun Obligasi Berkelanjutan II Bank BRI Tahap I Tahun 2016 Seri A (BBRI02ACN1) senilai Rp616 miliar yang akan jatuh tempo pada hari Rabu, 6 Desember 2017. Sementara itu Surat Perbendaharaan Negara seri 12171207 (SPN12171207) senilai Rp5,8 triliun yang akan jatuh tempo pada hari Kamis, 7 Desember 2017.

•Outlook Sektor Perusahaan Pembiayaan.

Secara umum pertumbuhan industri pembiayaan pada tahun 2017 mengalami peningkatan yang lebih baik dibandingkan dengan kondisi tahun 2015 dan 2016. Hingga bulan September 2017/kuartal III 2017, total aset industri pembiayaan mengalami peningkatan sebesar 7,73% (yoy) menjadi Rp468,11 triliun. Adapun rasio NPF hingga Oktober 2017 mencapai 3,13% atau membaik jika dibandingkan rasio NPF pada Oktober 2016 yaitu 3,78%. Sementara itu rasio NPF perusahaan pembiayaan hingga akhir tahun ini diprediksi akan berada pada kisaran 3% atau membaik jika dibandingkan rasio NPF pada 2016 yaitu 3,87% piutang pembiayaan multifinance hingga Oktober 2017 mencapai Rp4111,19 triliun atau tumbuh 8,15% jika dibandingkan capaian pada Oktober 2016 yaitu Rp380,19 triliun. Industri pembiayaan mencatat *outstanding* pinjaman sebesar Rp329,02 triliun per September 2017 atau tumbuh 7,80% (yoy) dengan rincian pinjaman dalam negeri sebesar Rp171,76 triliun (52,20%), pinjaman luar negeri sebesar Rp84,42 triliun (25,66%), dan penerbitan obligasi sebesar Rp72,84 triliun (22,14%). Namun, lantaran penjualan kendaraan bermotor yang cenderung datar pertumbuhan pembiayaan pada tahun ini sulit mencapai kisaran dua digit. Dengan didorong membaiknya rasio - rasio keuangan sektor multifinance, kami perkirakan akan berdampak kepada pasar surat utang untuk sektor multifinance didorong oleh surat utang korporasi yang akan jatuh tempo pada tahun 2018 sebesar Rp32,97 triliun sehingga membuka peluang perusahaan untuk melakukan refinancing. Optimisme pasar akan pasar utang Indonesia terlihat dari jumlah penerbitan obligasi tahun 2018 yang akan semakin meningkat seiring tingkat pertumbuhan yang ditargetkan oleh pemerintah yang juga meningkat.

Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.382	2.389	↓ -0.007	-0.003
UK	1.354	1.337	↑ 0.017	0.013
Germany	0.372	0.383	↓ -0.011	-0.030
Japan	0.034	0.025	↑ 0.009	0.360
Hong Kong	1.814	1.814	↓ 0.000	0.000
Singapore	2.121	2.112	↑ 0.009	0.004
Thailand	2.360	2.313	↑ 0.047	0.020
India	7.063	7.025	↑ 0.038	0.005
Indonesia (USD)	3.529	3.504	↑ 0.025	0.007
Indonesia	6.496	6.504	↓ -0.008	-0.001
Malaysia	3.871	3.954	↓ -0.083	-0.021
China	3.910	3.937	↓ -0.027	-0.007

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

Spread US T 10 Yrs—Gov't Bond 10 Yrs



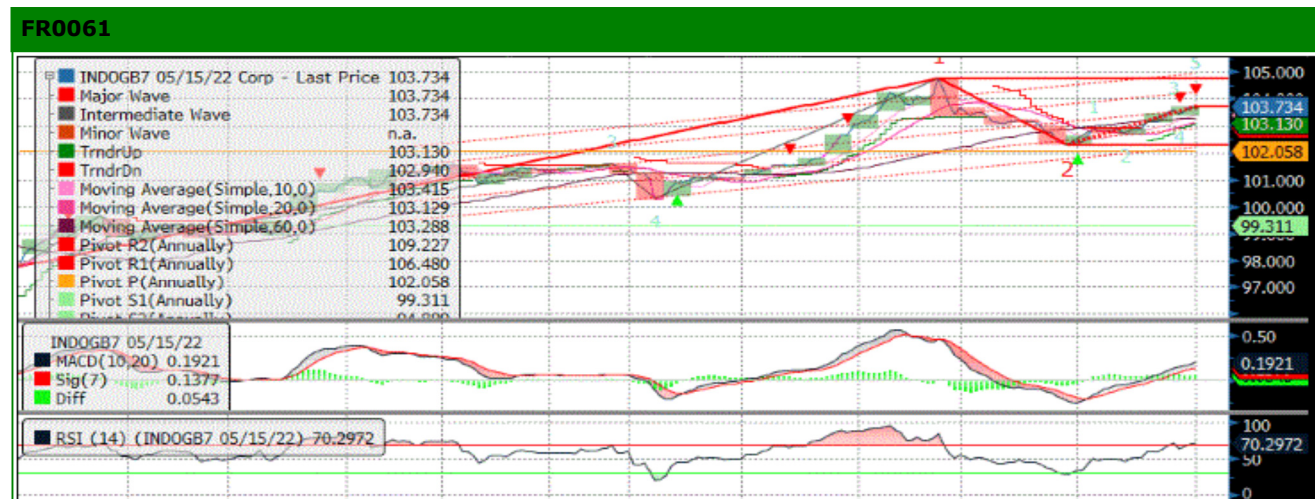
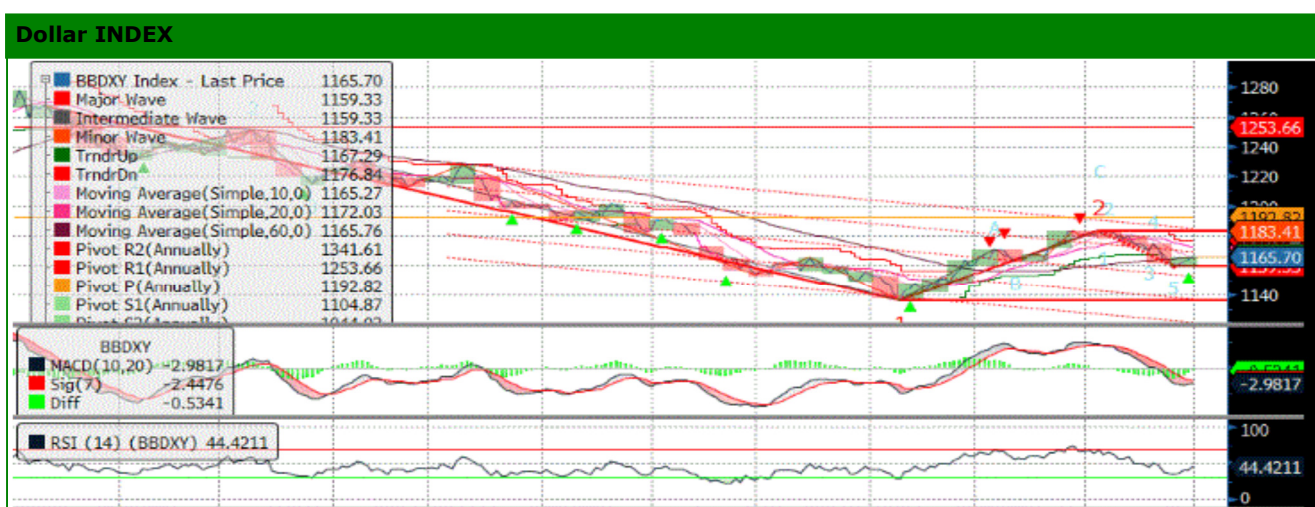
Corp Bond Spread

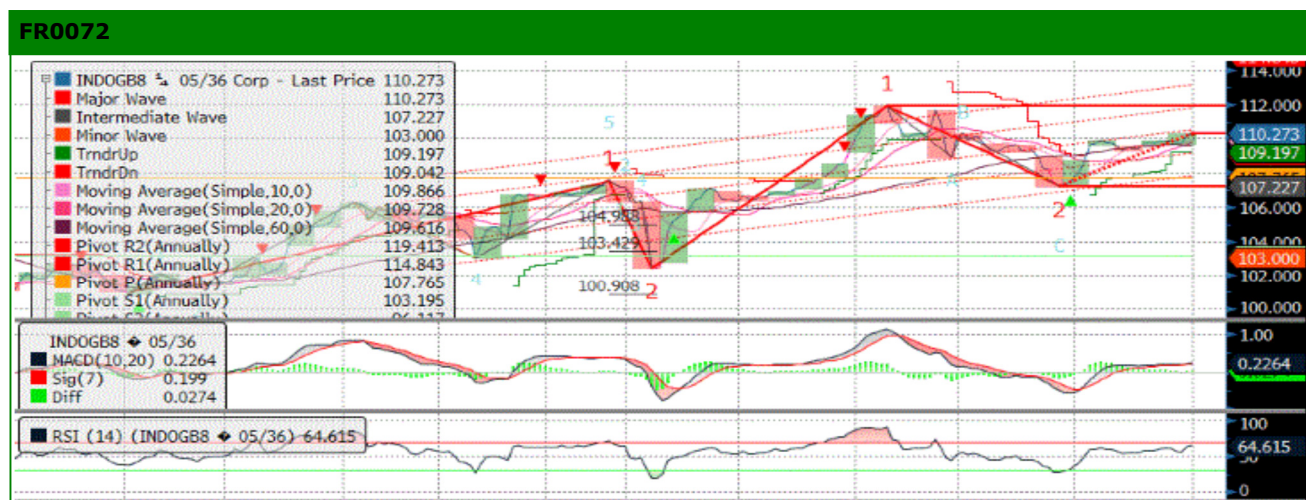
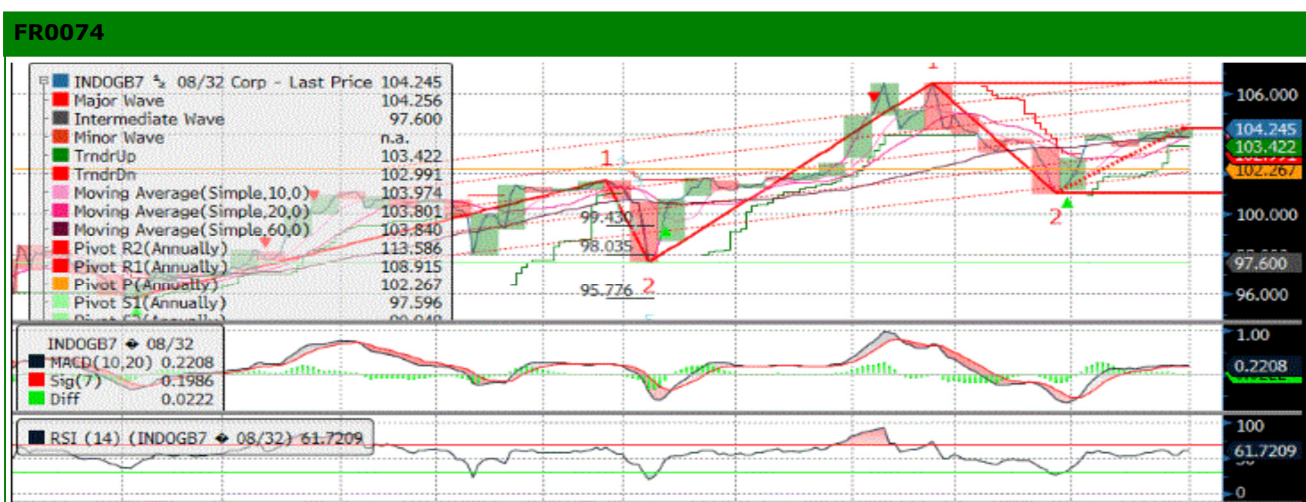
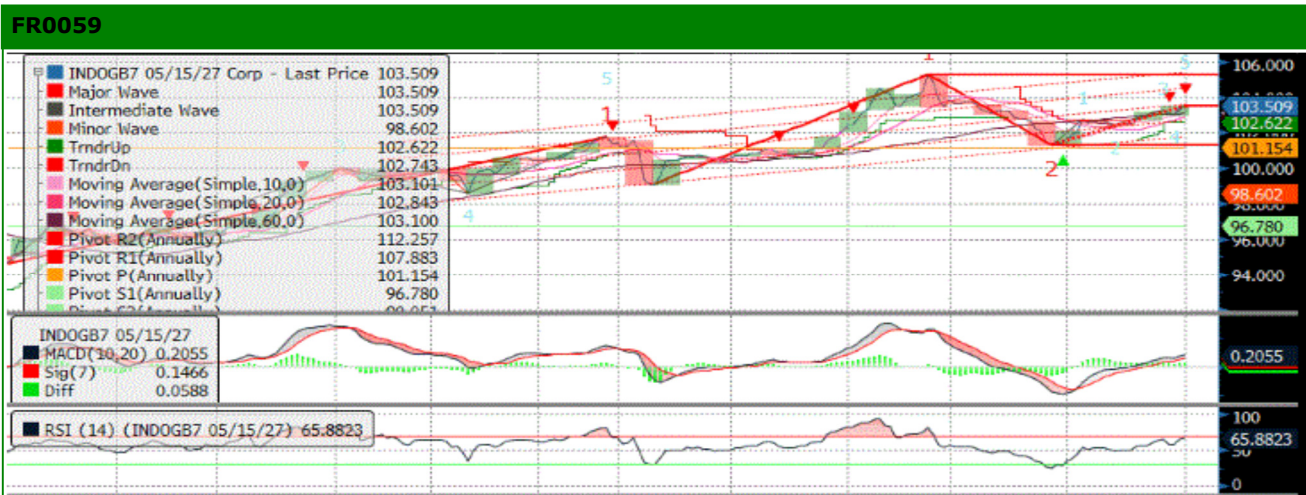
Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.47	203.88	312.43	438.06	5.360
2	160.20	209.84	320.26	475.29	5.716
3	161.30	213.45	319.18	499.52	5.986
4	161.92	219.46	318.48	518.21	6.039
5	162.62	225.76	320.43	535.24	6.080
6	163.62	230.06	324.61	551.89	6.321
7	164.95	231.34	329.90	568.24	6.528
8	166.55	229.65	335.28	583.94	6.599
9	168.31	225.59	340.08	598.65	6.615
10	170.14	219.96	343.94	612.12	6.517

Harga Surat Utang Negara												
Data per 30-Nov-17												
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration	
FR66	5.250	15-May-18	0.45	100.13	100.14	↓ (0.40)	4.940%	4.932%	↑ 0.89	0.459	0.448	
FR32	15.000	15-Jul-18	0.62	106.11	106.14	↓ (2.40)	4.923%	4.886%	↑ 3.72	0.592	0.577	
FR38	11.600	15-Aug-18	0.71	104.43	104.43	↓ (0.10)	5.135%	5.134%	↑ 0.14	0.683	0.666	
FR48	9.000	15-Sep-18	0.79	102.91	102.96	↓ (4.60)	5.170%	5.112%	↑ 5.85	0.769	0.750	
FR69	7.875	15-Apr-19	1.37	103.14	103.13	↑ 1.80	5.461%	5.475%	↓ (1.35)	1.319	1.283	
FR36	11.500	15-Sep-19	1.79	109.78	109.73	↑ 4.90	5.666%	5.693%	↓ (2.74)	1.642	1.596	
FR31	11.000	15-Nov-20	2.96	113.57	113.49	↑ 7.50	5.931%	5.957%	↓ (2.59)	2.620	2.544	
FR34	12.800	15-Jun-21	3.54	121.30	121.21	↑ 8.40	6.029%	6.052%	↓ (2.37)	2.878	2.794	
FR53	8.250	15-Jul-21	3.62	107.19	107.20	↓ (1.20)	6.010%	6.006%	↑ 0.36	3.134	3.043	
FR61	7.000	15-May-22	4.46	103.73	103.72	↑ 1.30	6.031%	6.035%	↓ (0.33)	3.908	3.793	
FR35	12.900	15-Jun-22	4.54	126.20	126.07	↑ 12.80	6.191%	6.219%	↓ (2.83)	3.529	3.423	
FR43	10.250	15-Jul-22	4.62	116.08	115.76	↑ 32.40	6.194%	6.268%	↓ (7.45)	3.743	3.631	
FR63	5.625	15-May-23	5.46	97.16	96.89	↑ 27.10	6.247%	6.307%	↓ (6.05)	4.753	4.609	
FR46	9.500	15-Jul-23	5.62	114.76	114.72	↑ 3.50	6.337%	6.344%	↓ (0.69)	4.436	4.300	
FR39	11.750	15-Aug-23	5.71	125.25	125.24	↑ 1.50	6.396%	6.399%	↓ (0.28)	4.366	4.230	
FR70	8.375	15-Mar-24	6.29	110.09	109.97	↑ 12.00	6.398%	6.420%	↓ (2.21)	5.007	4.852	
FR44	10.000	15-Sep-24	6.79	118.99	118.95	↑ 3.80	6.494%	6.500%	↓ (0.63)	5.159	4.997	
FR40	11.000	15-Sep-25	7.79	126.73	126.52	↑ 20.50	6.560%	6.589%	↓ (2.92)	5.616	5.438	
FR56	8.375	15-Sep-26	8.79	111.84	111.76	↑ 8.10	6.577%	6.588%	↓ (1.14)	6.441	6.236	
FR37	12.000	15-Sep-26	8.79	135.54	135.53	↑ 0.60	6.603%	6.603%	↓ (0.07)	6.022	5.830	
FR59	7.000	15-May-27	9.46	103.51	103.46	↑ 5.40	6.497%	6.505%	↓ (0.76)	7.101	6.877	
FR42	10.250	15-Jul-27	9.62	124.76	124.70	↑ 6.30	6.713%	6.721%	↓ (0.78)	6.511	6.299	
FR47	10.000	15-Feb-28	10.21	122.95	122.95	↑ 0.05	6.838%	6.838%	↓ (0.01)	6.842	6.616	
FR64	6.125	15-May-28	10.46	95.74	95.59	↑ 14.90	6.697%	6.718%	↓ (2.06)	7.788	7.536	
FR71	9.000	15-Mar-29	11.29	116.12	116.18	↓ (6.20)	6.917%	6.910%	↑ 0.72	7.504	7.253	
FR52	10.500	15-Aug-30	12.71	128.63	128.60	↑ 2.90	7.050%	7.053%	↓ (0.29)	7.768	7.504	
FR73	8.750	15-May-31	13.46	114.97	114.95	↑ 1.80	7.013%	7.015%	↓ (0.19)	8.510	8.222	
FR54	9.500	15-Jul-31	13.62	119.95	119.85	↑ 10.00	7.179%	7.189%	↓ (1.03)	8.184	7.900	
FR58	8.250	15-Jun-32	14.54	109.76	109.66	↑ 10.40	7.158%	7.169%	↓ (1.09)	8.703	8.403	
FR74	7.500	15-Aug-32	14.71	104.25	104.26	↓ (1.10)	7.031%	7.029%	↑ 0.12	9.085	8.777	
FR65	6.625	15-May-33	15.46	95.30	95.25	↑ 4.50	7.132%	7.137%	↓ (0.50)	9.727	9.392	
FR68	8.375	15-Mar-34	16.29	110.30	110.24	↑ 6.10	7.283%	7.289%	↓ (0.60)	9.372	9.043	
FR72	8.250	15-May-36	18.46	110.27	110.17	↑ 10.60	7.232%	7.242%	↓ (0.98)	10.162	9.807	
FR45	9.750	15-May-37	19.46	123.90	124.60	↓ (70.00)	7.411%	7.353%	↑ 5.80	10.018	9.661	
FR75	7.500	15-May-38	20.46	103.38	103.38	↑ 0.30	7.182%	7.182%	↓ (0.03)	10.892	10.514	
FR50	10.500	15-Jul-38	20.62	132.33	132.32	↑ 1.50	7.414%	7.415%	↓ (0.12)	9.897	9.543	
FR57	9.500	15-May-41	23.46	122.52	122.24	↑ 27.90	7.453%	7.475%	↓ (2.16)	10.898	10.506	
FR62	6.375	15-Apr-42	24.37	88.11	88.11	↓ (0.60)	7.438%	7.437%	↑ 0.06	11.837	11.413	
FR67	8.750	15-Feb-44	26.21	114.41	114.37	↑ 4.00	7.486%	7.489%	↓ (0.31)	11.284	10.877	
FR76	7.375	15-May-48	30.46	101.55	101.53	↑ 2.40	7.248%	7.249%	↓ (0.19)	12.591	12.151	

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation
Seri Acuan 2017

Kepemilikan Surat Berharga Negara												
	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Mar'16	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	29-Nov-17
BANK*	335.43	375.55	350.07	451.00	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	594.00
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	59.54
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	52.70	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	59.54
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,071.42	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,386.99	1,428.33	1,461.52
Reksadana	42.50	45.79	61.60	67.57	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	101.47
Asuransi	129.55	150.60	171.62	192.29	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	263.37
Asing	323.83	461.35	558.52	606.08	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	830.26
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	112.31	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	145.72
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	56.15	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	86.83
Individual	32.48	30.41	42.53	65.85	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	62.68
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	83.47	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	116.91
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,575.12	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,970.91	2,075.97	2,115.07
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	47.56	37.91	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	20.65	34.06





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.