

## Ulasan Pasar

**Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Selasa, 6 Februari 2018 ditutup dengan mengalami kenaikan didorong oleh investor asing yang melakukan aksi ambil untung di tengah kembali melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 6 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 2 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara bertenor 6 - 13 tahun.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek mengalami perubahan berkisar antara 1 - 2 bps setelah didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 6 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) ditutup dengan kenaikan yang berkisar antara 1 - 5 bps setelah mengalami penurunan harga sebesar 30 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang bergerak bervariasi dengan kecenderungan mengalami kenaikan berkisar antara 1 - 6 bps setelah mengalami koreksi harga hingga sebesar 80 bps.

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin mengalami kenaikan sepanjang sesi perdagangan, didorong oleh katalis negatif dari pasar surat utang global dimana pada perdagangan kemarin ditutup dengan kecenderungan mengalami kenaikan. Adapun, aksi ambil untung investor asing di tengah pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika mendorong terjadinya penurunan harga Surat Utang Negara sehingga di akhir sesi perdagangan imbal hasil Surat Utang Negara mengalami kenaikan dibandingkan dengan posisi penutupan di hari Senin.

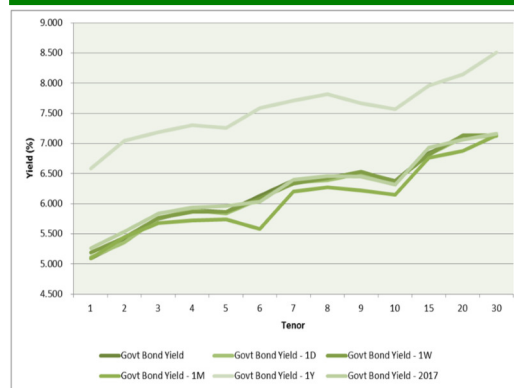
Sehingga secara keseluruhan, koreksi harga pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 1,5 bps di level 5,804% dan imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan kurang dari 1 bps di level 6,345%. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 15 tahun naik sebesar 2,5 bps di level 6,805%. Sementara itu imbal hasil tenor 20 mengalami penurunan sebesar 1 bps di level 7,056.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi dollar Amerika, mengalami penurunan, di tengah pergerakan imbal hasil US Treasury pada hari Senin yang ditutup dengan mengalami penurunan. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup turun 1 bps di level 3,305% didorong oleh kenaikan harga sebesar 5 bps sementara itu imbal hasil dari INDO-28 ditutup turun sebesar 5,5 bps di level 3,751% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 45 bps. Adapun imbal hasil INDO-38 mengalami penurunan sebesar 3 bps di level 4,569% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 40 bps. Sementara itu INDO-48 imbal hasilnya ditutup turun sebesar 3,5 bps di level 4,515% didukung oleh kenaikan harga sebesar 60 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di hari Senin, senilai Rp17,33 triliun dari 44 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,46 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,04 triliun dari 81 kali transaksi di harga rata - rata 99,11% dan diikuti oleh perdagangan Sukuk Ritel seri SR007 senilai Rp1,86 triliun dari 11 kali transaksi di harga rata - rata 100,07%.

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
FR0064	100.93	98.00	98.40	2043.82	81
SR007	100.41	99.90	99.90	1863.72	11
FR0059	103.70	102.25	102.25	1554.91	47
SPN12190104	95.76	95.76	95.76	1000.00	3
FR0075	107.00	103.50	103.50	978.03	77
FR0056	112.36	111.60	112.35	929.04	31
FR0072	112.75	110.25	110.25	744.13	29
SPN03180417	99.32	99.21	99.32	709.00	3
FR0073	116.00	115.00	115.55	683.91	14
SPN03180215	99.92	99.92	99.92	602.00	5

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
ADHI02CN1	idA-	103.75	102.25	103.75	180.00	9
BBRI01BCN2	idAAA	103.25	102.83	102.84	105.00	6
ISAT02CCN1	idAAA	104.40	103.25	103.25	64.00	4
MYOR04	idAA	102.30	101.90	102.25	50.00	5
BBRI02CCN1	idAAA	104.25	104.25	104.25	45.00	1
ADHI01BCN1	idA-	104.20	103.45	103.45	40.00	5
BBKP01SBCN1	idA	102.20	102.00	102.20	38.00	2
BSDE01CN2	idAA-	100.66	100.53	100.53	35.00	7
BIIF01ACN4	AA+(idn)	100.20	100.05	100.20	30.00	3
BNLI02SBCN2	idAA	112.25	112.20	112.25	30.00	3

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp3,19 triliun dari 4 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS016 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp3,06 triliun dari 37 kali transaksi di harga rata - rata 101,04% diikuti oleh Project Based Sukuk seri PBS012, senilai Rp60 miliar dari 12 kali transaksi di harga rata - rata 115,29%.

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp838,67 miliar dari 34 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan II Adhi Karya Tahap I Tahun 2017 (ADHI02CN1) masih menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp180 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata - rata 103,25% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Bank BRI Tahap II Tahun 2016 Seri B (BBRI01BCN2) senilai Rp105 miliar dari 6 kali transaksi di harga rata - rata 102,97%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika kembali ditutup melemah, pada level 13540,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 20,00 pts (0,14%) dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13517,00 hingga 13621,00 per dollar Amerika, pelemahan nilai tukar rupiah di tengah bervariasinya pergerakan mata uang regional terhadap dollar Amerika. Mata uang Yuan China (CNY) memimpin penguatan mata uang regional diikuti oleh penguatan mata uang Peso Philippina (PHP) dan Dollar Singapura (SGD). Adapun Ringgit Malaysia (MYR) memimpin pelemahan mata uang regional diikuti oleh Won Korea Selatan (KRW) dan Dollar Taiwan (TWD).

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder akan cenderung mengalami koreksi setelah belum ada katalis positif yang akan mendorong penguatan rupiah serta imbal hasil US Treasury yang kembali mengalami kenaikan akan menjadi katalis negatif pada perdagangan hari ini.

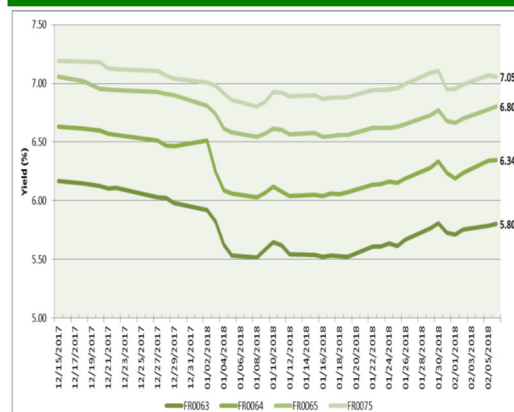
Sementara itu pasar surat utang global ditutup dengan arah perubahan yang bervariasi. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun mengalami kenaikan di level 2,804%, begitu pula tenor 30 tahun juga ditutup naik di level 3,068%. Sementara itu Imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 0,696% sementara itu imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga mengalami penurunan di level 1,522%.

Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada area konsolidasi dan juga harga Surat Utang Negara dengan keseluruhan tenor masih terlihat mengalami tren penurunan, sehingga dalam jangka pendek harga Surat Utang Negara masih akan mengalami tren penurunan harga.

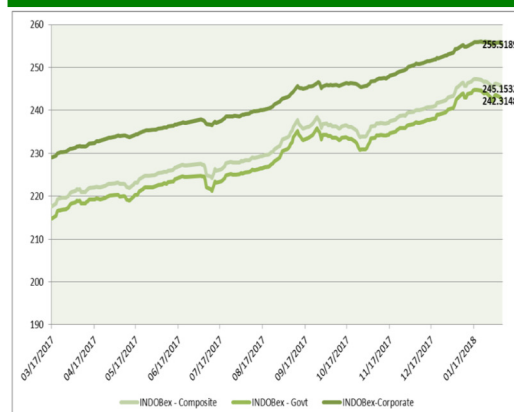
#### Rekomendasi

Dengan minimnya katalis dari dalam dan luar negeri maka kami perkirakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari ini akan cenderung bergerak terbatas. Kami masih menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan melakukan strategi trading di tengah harga Surat Utang Negara yang masih bergerak berfluktuasi. Kami juga masih merekomendasikan seri - seri Surat Utang Negara dengan tenor pendek dan menengah sebagai pilihan di tengah kondisi pasar yang masih berfluktuasi, yaitu seri FR0069, FR0053, FR0061, FR0073, FR0058, FR0068, FR0072 dan ORI013.

#### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



#### Indeks Obligasi (INDOBEx)



#### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•Pemerintah meraup dana senilai Rp10,075 triliun dari lelang penjualan Sukuk Negara seri SPN-S 07082018 (new issuance), PBS002 (reopening), PBS004 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Selasa tanggal 6 Februari 2018.

Jumlah penawaran yang masuk pada lelang tersebut senilai Rp20,145 triliun dari enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Jumlah penawaran terbesar didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 07082018 senilai Rp9,853 triliun dengan tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 4,12500% hingga 5,00000%. Sementara itu jumlah penawaran terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 017, yaitu senilai Rp0,8445 triliun dengan imbal hasil yang diminta oleh investor berkisar antara 6,34375% hingga 6,81250%.

Ket-erangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPNS 07082018	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012	PBS004
Jumlah penawaran	Rp9,853 triliun	Rp5,638 triliun	Rp1,102 triliun	Rp0,8445 triliun	Rp1,0176 triliun	Rp1,690 triliun
Yield tertinggi	5,00000%	5,93750%	6,28125%	6,81250%	7,62500%	7,81250%
Yield terendah	4,12500%	5,59375%	5,96875%	6,34375%	7,03125%	7,40625%

Berdasarkan penawaran tersebut, pemerintah memutuskan untuk memenangkan lelang senilai Rp10,075 triliun dari ke-enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan. Jumlah dimenangkan terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 016 senilai Rp4,910 triliun dengan tingkat imbal hasil rata - rata tertimbang sebesar 5,59577%. Adapun jumlah dimenangkan terkecil didapati pada Project Based Sukuk seri PBS 002, yaitu senilai Rp390 miliar dengan tingkat imbal hasil rata—rata tertimbang sebesar 6,00641%.

Keterangan	Surat Berharga Syariah Negara					
	SPNS 07082018	PBS016	PBS002	PBS017	PBS012	PBS004
Yield rata-rata	4,21979%	5,69577%	6,00641%	6,43954%	7,11488%	-
Tingkat Imbalan	Diskonto	6,25000%	5,45000%	6,12500%	8,87500%	6,10000%
Jatuh tempo	7 Agustus 2018	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 Nopember 2031	15 Februari 2037
Nominal dimenangkan	Rp3,000 triliun	Rp4,910 triliun	Rp0,390 triliun	Rp0,805 triliun	Rp0,970 triliun	-
Bid-to-cover-ratio	3,28	1,15	2,83	1,05	1,05	-
Tanggal setelmen/penerbitan	8 Februari 2018					

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



## Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.695	2.707	↓ -0.011	-0.004
UK	1.483	1.557	↓ -0.074	-0.047
Germany	0.670	0.733	↓ -0.063	-0.086
Japan	0.072	0.079	↓ -0.007	-0.089
South Korea	2.755	2.807	↓ -0.052	-0.018
Singapore	2.236	2.301	↓ -0.065	-0.028
Thailand	2.372	2.395	↓ -0.023	-0.010
India	7.571	7.608	↓ -0.037	-0.005
Indonesia (USD)	3.770	3.826	↓ -0.056	-0.015
Indonesia	6.345	6.341	↑ 0.004	0.001
Malaysia	3.954	3.941	↑ 0.013	0.003
China	3.886	3.913	↓ -0.027	-0.007

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

## Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.12	203.91	312.42	438.06	5.088
2	160.18	209.50	320.14	475.21	5.380
3	161.65	213.35	319.17	499.51	5.754
4	162.28	219.65	318.56	518.24	5.891
5	162.71	225.98	320.50	535.25	5.860
6	163.37	230.09	324.59	551.88	6.126
7	164.47	231.13	329.79	568.22	6.385
8	166.05	229.30	335.14	583.93	6.442
9	168.07	225.32	339.98	598.66	6.503
10	170.42	220.03	344.00	612.13	6.377

## Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS016	101.21	100.91	101.03	3061.40	37
PBS012	116.12	114.87	114.87	60.51	12
PBS017	98.30	97.75	97.75	60.00	5
PBS002	97.99	97.88	97.88	17.42	3



### Harga Surat Utang Negara

Data per 6-Feb-18

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR66	5.250	15-May-18	0.27	100.36	100.38	↓ (1.80)	3.849%	3.783%	↑ 6.61	0.271	0.266
FR32	15.000	15-Jul-18	0.44	104.74	104.75	↓ (0.80)	3.983%	3.966%	↑ 1.75	0.439	0.431
FR38	11.600	15-Aug-18	0.52	104.12	104.12	↓ (0.40)	3.595%	3.587%	↑ 0.75	0.498	0.489
FR48	9.000	15-Sep-18	0.61	102.62	102.62	↑ 0.00	4.525%	4.525%	↑ -	0.581	0.568
FR69	7.875	15-Apr-19	1.19	103.29	103.28	↑ 0.40	4.978%	4.981%	↓ (0.34)	1.132	1.104
FR36	11.500	15-Sep-19	1.61	109.41	109.45	↓ (4.20)	5.290%	5.264%	↑ 2.60	1.454	1.417
FR31	11.000	15-Nov-20	2.77	113.67	113.72	↓ (5.90)	5.600%	5.578%	↑ 2.14	2.433	2.367
FR34	12.800	15-Jun-21	3.35	121.42	121.51	↓ (9.60)	5.691%	5.662%	↑ 2.81	2.844	2.765
FR53	8.250	15-Jul-21	3.44	107.86	107.88	↓ (1.70)	5.698%	5.693%	↑ 0.53	3.067	2.982
FR61	7.000	15-May-22	4.27	104.33	104.37	↓ (4.60)	5.837%	5.825%	↑ 1.20	3.722	3.617
FR35	12.900	15-Jun-22	4.35	126.56	126.67	↓ (10.50)	5.890%	5.866%	↑ 2.39	3.526	3.425
FR43	10.250	15-Jul-22	4.44	116.71	116.79	↓ (8.50)	5.914%	5.894%	↑ 2.00	3.722	3.615
FR63	5.625	15-May-23	5.27	99.19	99.26	↓ (7.20)	5.804%	5.788%	↑ 1.61	4.573	4.444
FR46	9.500	15-Jul-23	5.44	116.00	116.93	↓ (93.20)	6.006%	5.822%	↑ 18.46	4.438	4.308
FR39	11.750	15-Aug-23	5.52	126.09	126.39	↓ (30.10)	6.113%	6.057%	↑ 5.61	4.190	4.066
FR70	8.375	15-Mar-24	6.10	111.68	111.86	↓ (18.50)	6.056%	6.021%	↑ 3.43	4.832	4.690
FR44	10.000	15-Sep-24	6.61	119.56	119.79	↓ (22.50)	6.327%	6.289%	↑ 3.77	4.979	4.826
FR40	11.000	15-Sep-25	7.61	127.34	127.66	↓ (32.20)	6.400%	6.354%	↑ 4.63	5.439	5.271
FR56	8.375	15-Sep-26	8.61	112.37	112.60	↓ (23.00)	6.475%	6.443%	↑ 3.27	6.262	6.066
FR37	12.000	15-Sep-26	8.61	135.83	136.18	↓ (34.20)	6.495%	6.452%	↑ 4.29	5.844	5.660
FR59	7.000	15-May-27	9.27	103.62	103.68	↓ (5.40)	6.472%	6.465%	↑ 0.77	6.915	6.698
FR42	10.250	15-Jul-27	9.44	125.51	126.01	↓ (49.50)	6.578%	6.517%	↑ 6.12	6.601	6.391
FR47	10.000	15-Feb-28	10.02	125.68	125.68	↑ 0.00	6.477%	6.477%	↑ -	6.703	6.492
FR64	6.125	15-May-28	10.27	98.35	98.38	↓ (3.20)	6.345%	6.341%	↑ 0.43	7.641	7.406
FR71	9.000	15-Mar-29	11.10	118.32	119.13	↓ (81.60)	6.640%	6.547%	↑ 9.36	7.358	7.121
FR52	10.500	15-Aug-30	12.52	129.82	130.02	↓ (19.90)	6.904%	6.884%	↑ 2.00	7.612	7.358
FR73	8.750	15-May-31	13.27	115.30	115.68	↓ (37.50)	6.963%	6.923%	↑ 3.96	8.333	8.053
FR54	9.500	15-Jul-31	13.44	121.79	121.93	↓ (14.50)	6.975%	6.960%	↑ 1.47	8.361	8.080
FR58	8.250	15-Jun-32	14.35	110.85	111.12	↓ (27.00)	7.036%	7.008%	↑ 2.81	8.873	8.572
FR74	7.500	15-Aug-32	14.52	104.78	104.86	↓ (8.20)	6.971%	6.962%	↑ 0.88	8.917	8.616
FR65	6.625	15-May-33	15.27	98.29	98.55	↓ (25.40)	6.805%	6.778%	↑ 2.73	9.634	9.317
FR68	8.375	15-Mar-34	16.10	112.60	112.64	↓ (4.20)	7.052%	7.048%	↑ 0.40	9.259	8.944
FR72	8.250	15-May-36	18.27	111.33	111.46	↓ (13.30)	7.130%	7.118%	↑ 1.21	10.015	9.671
FR45	9.750	15-May-37	19.27	125.98	124.13	↑ 185.00	7.229%	7.382%	↓ (15.25)	9.909	9.563
FR75	7.500	15-May-38	20.27	104.73	104.60	↑ 13.60	7.056%	7.068%	↓ (1.23)	10.766	10.399
FR50	10.500	15-Jul-38	20.44	133.90	134.08	↓ (18.00)	7.285%	7.271%	↑ 1.36	10.159	9.802
FR57	9.500	15-May-41	23.27	125.33	125.31	↑ 2.10	7.232%	7.234%	↓ (0.16)	10.841	10.462
FR62	6.375	15-Apr-42	24.19	91.64	88.40	↑ 323.75	7.103%	7.412%	↓ (30.97)	11.883	11.476
FR67	8.750	15-Feb-44	26.02	117.01	117.83	↓ (82.00)	7.283%	7.221%	↑ 6.20	11.245	10.850
FR76	7.375	15-May-48	30.27	103.18	103.35	↓ (17.00)	7.117%	7.103%	↑ 1.34	12.524	12.094

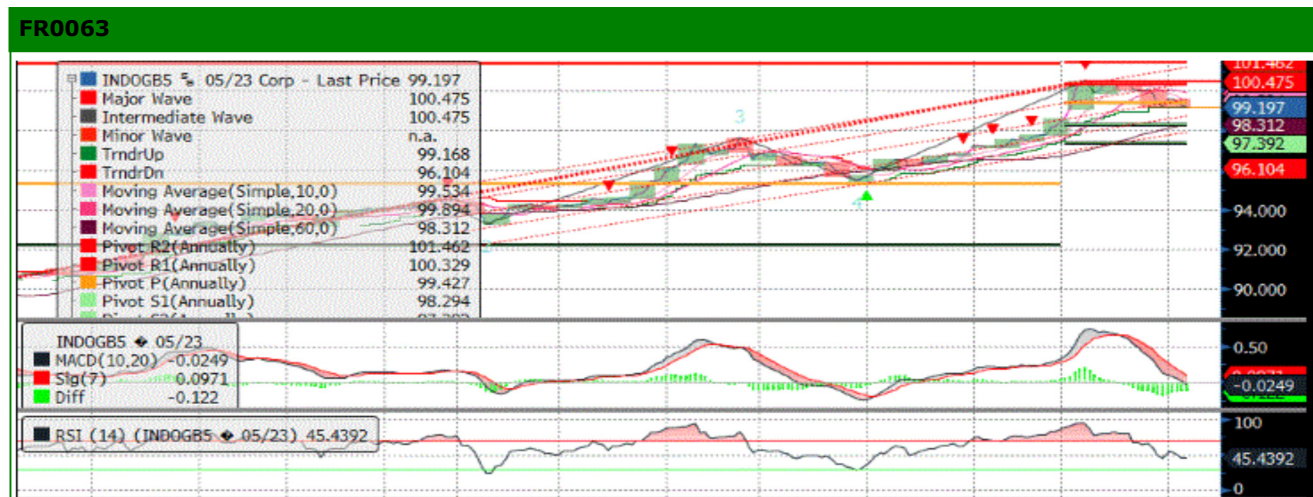
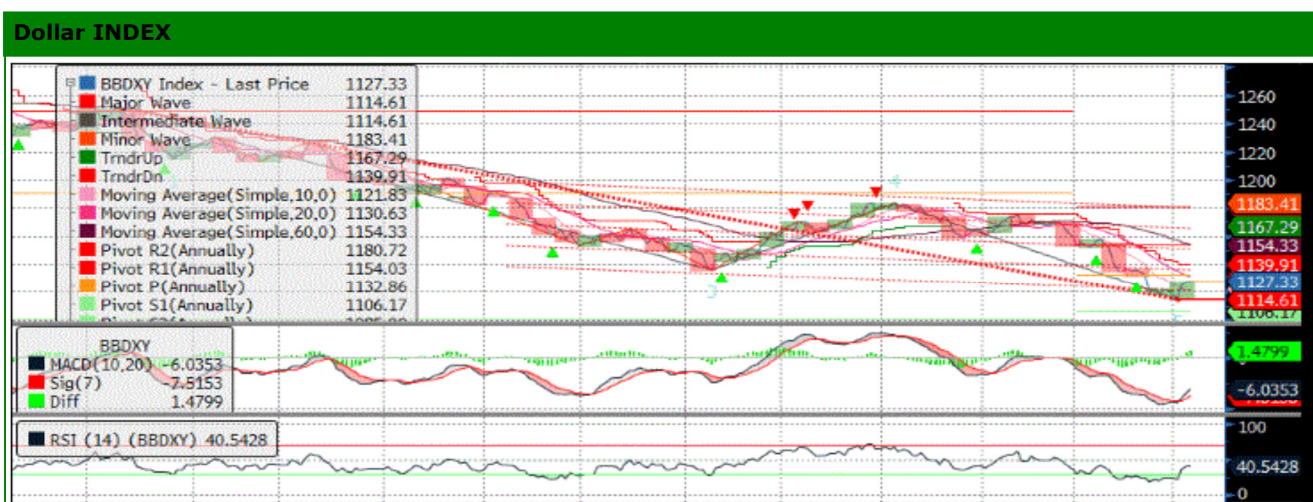
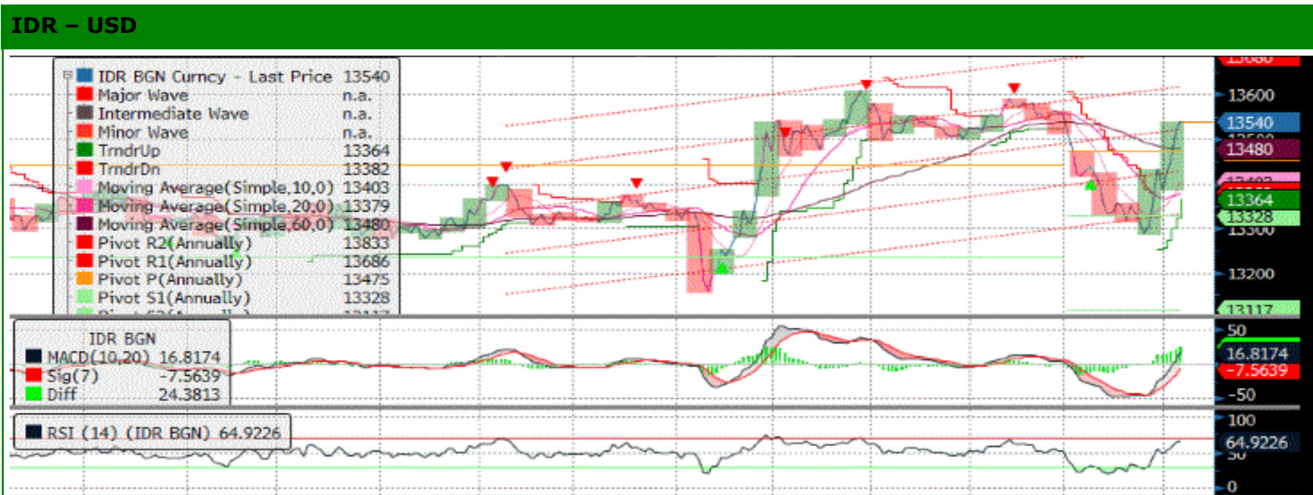
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

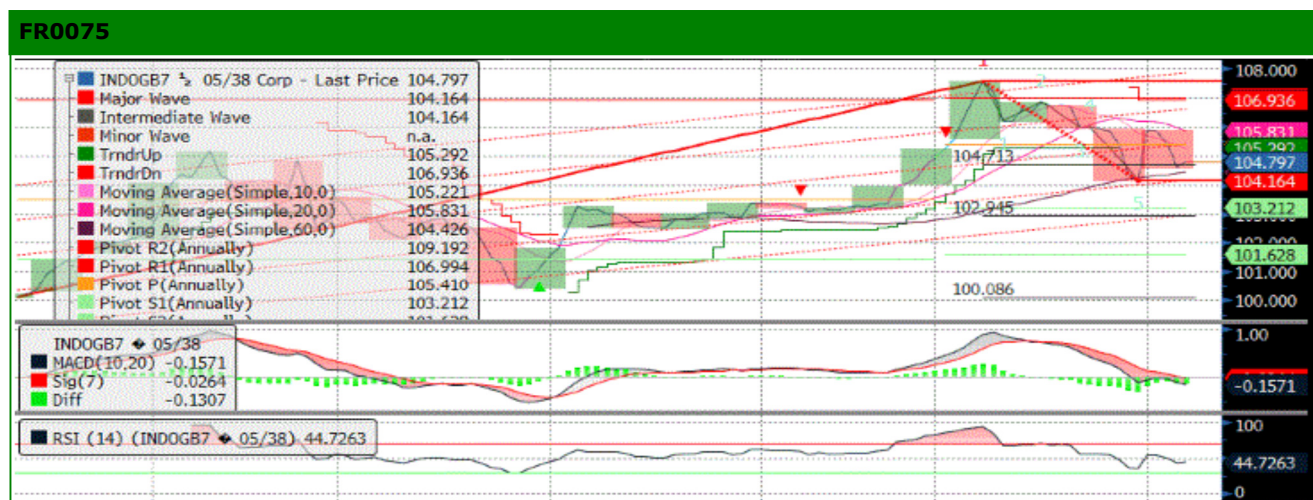
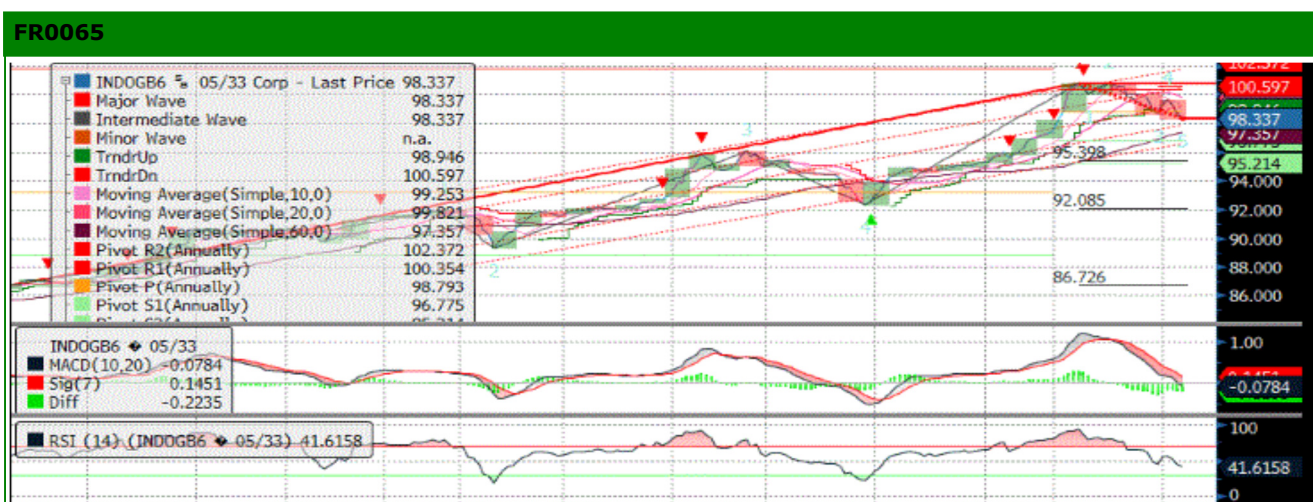
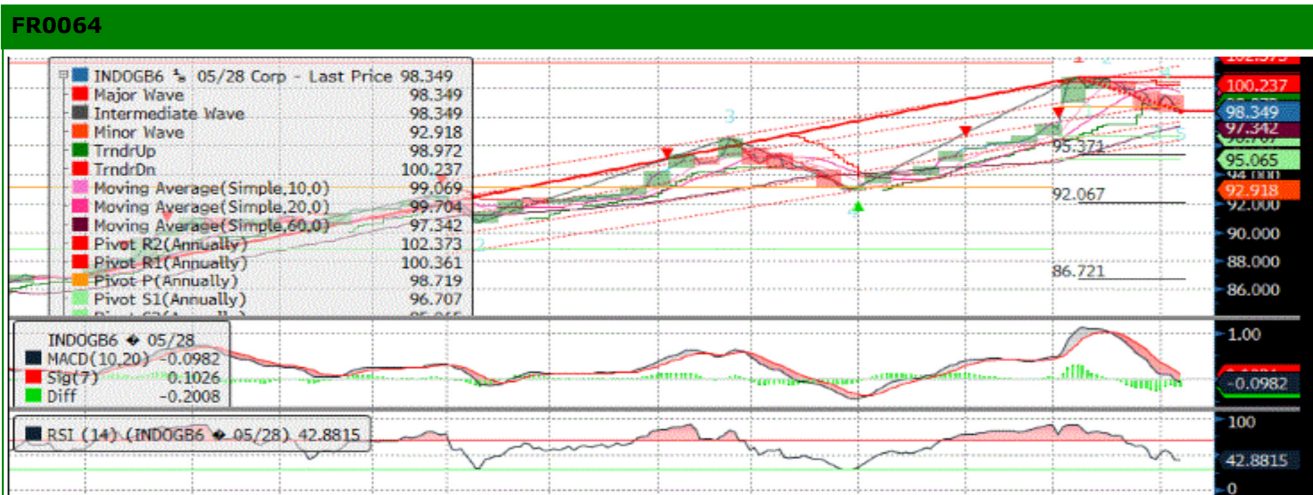
### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'13	Dec'14	Dec'15	Jun'16	Sep'16	Dec'16	Jan'17	Apr'17	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'2018	01-Feb-18
<b>BANK*</b>	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	493.82	491.93	551.33	601.44	491.61	544.59	548.13
<b>Institusi Pemerintah</b>	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	141.83	58.16	56.09
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	53.31	69.98	32.59	46.20	141.83	58.16	56.09
<b>NON-BANK</b>	615.38	792.78	962.86	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,264.02	1,345.68	1,386.99	1,428.33	1,466.33	1,503.99	1,498.78
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	87.84	90.11	92.10	100.42	104.00	104.31	104.64
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	241.25	250.96	257.21	263.73	150.80	154.89	153.99
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	685.51	745.82	775.55	796.20	836.15	869.77	864.33
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	118.91	135.21	132.61	143.38	146.88	145.74	144.02
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	86.95	87.41	89.84	87.18	197.06	202.81	203.06
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	57.69	62.34	60.02	62.76	59.84	56.42	56.53
Lain-lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	104.78	109.04	112.29	118.05	117.48	115.79	116.24
<b>TOTAL</b>	995.25	1,209.96	1,461.85	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,811.14	1,907.59	1,970.91	2,075.97	2,099.77	2,106.74	2,103.00
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	19.70	60.31	29.734	20.65	39.95	33.62	-5.44









## 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.*