

## Ulasan Pasar

### Kenaikan cadangan devisa mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Rabu, 7 Februari 2018.

Perubahan tingkat imbal hasil Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin berkisar antara 1 - 4 bps dengan rata-rata mengalami penurunan sebesar 1 bps dengan penurunan imbal hasil yang cukup besar didapati pada tenor 1 - 7 tahun. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 4 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 10 bps. Sedangkan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 1 - 3 bps yang didorong oleh adanya kenaikan harga yang berkisar antara 10 - 15 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan hingga sebesar 4 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 1 - 30 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin turut dipengaruhi oleh data cadangan devisa di akhir Januari 2018. Bank Indonesia menyatakan bahwa posisi cadangan devisa Indonesia akhir Januari 2018 tercatat sebesar US\$131,98 miliar, lebih tinggi dibandingkan dengan posisi akhir Desember 2017 yang sebesar US\$130,20 miliar. Peningkatan tersebut terutama dipengaruhi penerimaan devisa, antara lain berasal dari penerimaan pajak dan devisa ekspor migas bagian pemerintah, penarikan pinjaman luar negeri pemerintah, serta hasil lelang Surat Berharga Bank Indonesia (SBBI) valas. Penerimaan devisa tersebut melampaui kebutuhan devisa untuk pembayaran utang luar negeri pemerintah dan SBBI valas jatuh tempo.

Pelaku pasar merespon positif terhadap data cadangan devisa tersebut, karena dengan posisi cadangan devisa tersebut akan memberikan ruang bagi Bank Indonesia untuk menjaga stabilitas nilai tukar rupiah. Dengan posisi cadangan devisa tersebut, cukup untuk membiayai 8,5 bulan impor atau 8,2 bulan impor dan pembayaran utang luar negeri pemerintah.

Adapun selain dari katalis dalam negeri, Moody's dalam risetnya mengatakan profil kredit Indonesia yang terus berkembang dan stabil di tengah tekanan kondisi keuangan global yang terus berfluktuasi. Adapun Moody's Investor Service mengatakan bahwa profil kredit Indonesia didukung oleh defisit fiskal yang sempit, rendahnya hutang pemerintah, ekonomi besar dan prospek pertumbuhan PDB yang sehat. Namun, tantangan kredit meliputi monilisasi pendapatan rendah dan ketergantungan pada pendanaan eksternal, faktor-faktor yang mengekspos ekonomi dan keuangan pemerintah terhadap fluktuasi dalam kondisi pembiayaan global.

Secara keseluruhan, penurunan imbal hasil kemarin juga telah mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun turun sebesar 3 bps di level 5,773%. Sementara itu tenor 10 tahun dan 20 tahun turun terbatas kurang dari 1 bps masing-masing di level 6,336% dan 7,045%. Adapun untuk tenor 15 tahun turun sebesar 2 bps di level 6,779%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya kembali ditutup dengan mengalami kenaikan seiring dengan kenaikan imbal hasil dari US Treasury di tengah naiknya imbal hasil surat utang global. Imbal hasil dari INDO-38 dan INDO-48 ditutup relatif terbatas kurang dari 1 bps masing-masing di level 4,572% dan 4,518% setelah mengalami koreksi harga sebesar 5 bps dan 6 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-23 ditutup naik sebesar 1 bps di level 3,316% setelah mengalami koreksi harga sebesar 5 bps.

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	100.85	98.40	98.45	1332.86	28
FR0075	107.50	103.40	104.90	1150.74	57
FR0056	112.60	112.40	112.50	834.78	11
FR0074	104.95	103.50	104.80	798.60	27
FR0040	127.60	126.80	127.59	598.00	4
FR0072	112.75	101.20	111.45	460.48	24
FR0070	112.00	110.25	111.75	430.16	5
FR0073	115.70	114.30	115.60	429.10	9
FR0065	102.00	97.30	98.75	412.64	114
FR0071	118.80	118.00	118.25	357.99	7

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SMFP03CN6	idAAA	105.30	105.00	105.00	100.00	5
ASDF03BCN1	AAA(idn)	102.23	102.15	102.15	60.00	3
APLN01CN2	idA-	106.65	105.00	106.60	52.00	4
BVIC04	idA-	101.10	100.95	101.10	50.00	7
ISAT02CCN1	idAAA	105.00	104.65	105.00	48.00	5
WOMF02BCN3	AA-(idn)	103.50	101.22	103.00	31.80	11
MEDC02BCN2	idA+	108.20	107.20	108.20	25.00	5
ASDF03ACN3	AAA(idn)	100.21	100.18	100.21	20.00	2
BBAI01SB	AAA(idn)	108.75	108.25	108.70	20.00	4
DNRK01BCN2	idA	105.80	104.85	105.78	20.00	4

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp9,31 triliun dari 32 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan senilai Rp3,15 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,33 miliar dari 28 kali transaksi di harga rata-rata 99,23% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0075 senilai Rp1,15 triliun dari 57 kali transaksi di harga rata-rata 105,26%.

Adapun Volume perdagangan Project Based Sukuk yang dilaporkan pada perdagangan kemarin senilai Rp1,04 triliun dari 5 seri Project Based Sukuk yang diperdagangkan. Project Based Sukuk seri PBS013 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp671 miliar dari 15 kali transaksi di harga rata-rata 101,13% diikuti oleh Project Based Sukuk seri PBS002, senilai Rp240 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata-rata 98,68%.

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp294,20 miliar dari 31 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan III Sarana Multigriya Finansial Tahap VI Tahun 2016 (SMFP03CN6) dan Obligasi Berkelanjutan III Astra Sedaya Finance Tahap I Tahun 2016 Seri B (ASDF03BCN1) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, dimana masing-masing keduanya ditransaksikan dengan volume transaksi senilai Rp100 miliar dari 5 kali transaksi dengan harga rata-rata sebesar 105,10% dan volume transaksi senilai Rp60 miliar dari 5 kali transaksi dengan harga rata-rata sebesar 102,17%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup dengan tidak banyak mengalami perubahan yaitu di level 13355,00 per dollar Amerika setelah bergerak berfluktuasi pada kisaran 13524,00 hingga 13568,00 per dollar Amerika. Berfluktuasinya pergerakan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah mata uang regional yang bergerak bervariasi terhadap dollar Amerika dengan kecenderungan mengalami penguatan. Mata uang Peso Philippina (PHP) memimpin penguatan mata uang regional, sementara itu mata uang Baht Thailand (THB) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini, kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan berpeluang mengalami kenaikan dengan masih didukung oleh kenaikan cadangan devisa serta stabilnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika. Kenaikan cadangan devisa di bulan Februari 2017 masih akan menjadi katalis positif bagi perdagangan Surat Utang Negara di pasar sekunder jelang pelaksanaan Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika. Namun ada potensi Surat Utang Negara mengalami koreksi harga didorong oleh nilai tukar rupiah yang masih mengalami tren pelemahan terhadap dollar Amerika di tengah dollar Amerika yang masih akan melanjutkan tren penguatan terhadap mata uang utama dunia.

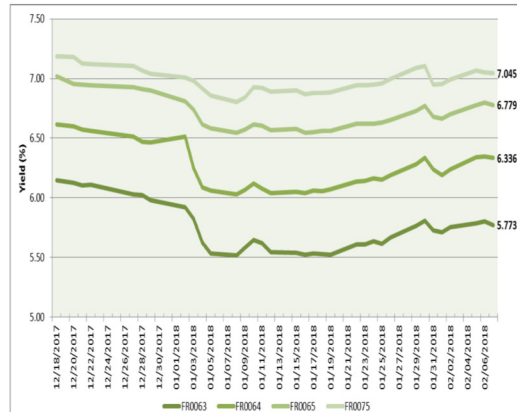
Adapun, harga Surat Utang Negara masih akan dibatasi oleh faktor eksternal dimana imbal hasil dari US Treasury yang kembali mengalami kenaikan. Imbal hasil US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup naik pada level 2,836% dari posisi penutupan sebelumnya di level 2,804%. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun juga mengalami kenaikan, masing-masing di level 0,745% dan 1,549% di tengah melemahnya pasar saham Amerika Serikat.

Sedangkan secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak pada area konsolidasi dengan adanya sinyal tren penurunan harga pada sebagian besar seri, sehingga akan membuka peluang terjadinya koreksi harga dalam jangka pendek.

### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan memanfaatkan momentum kenaikan harga untuk melakukan strategi trading dengan pilihan pada seri FR0069, FR0053, ORI013, FR0061, FR0073, FR0058, FR0074, FR0068, dan FR0072.

### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

### •PT Pemeringkat Efek Indonesia menegaskan peringkat PT Surya Artha Nusantara Finance di "idAA--"

Prospek untuk peringkat tersebut adalah "stabil". Peringkat mencerminkan dukungan yang kuat dari PT Astra Internasional Tbk, pangsa pasar perusahaan yang kuat di bisnis pembiayaan alat berat, dan tingkat permodalan yang baik. Namun, peringkat tersebut dibatasi oleh kualitas aset perseroan yang dibawah rata-rata, risiko yang melekat yaitu eksposur terhadap fluktuasi harga batubara, tekanan pada profil profitabilitas. Peringkat dapat dinaikkan jika perseoran dapat memperkuat posisi pasar serta menjaga profil keuangan yang baik secara konsisten. Di sisi lain, peringkat dapat diturunkan jika terdapat perubahan dukungan dari pemegang saham yang material, terutama penurunan kepemilikan yang signifikan dan/atau integrasi bisnis dengan Grup Astra. Selain itu, peringkat dapat diturunkan jika terdapat pemburukan kualitas aset atau profitabilitas PT Surya Artha Nusantara Finance secara material. PT Surya Artha Nusantara Finance merupakan salah satu perusahaan pembiayaan alat berat terbesar di Indonesia, dimiliki bersama oleh Astra Group melalui anak perusahaan sebesar 60% dan Marubeni Group dari Jepang, secara langsung maupun melalui anak perusahaannya sebesar 40%.

### •Bank Sulselbar mendapatkan peringkat "idA+" dengan outlook stabil.

Prospek untuk peringkat tersebut adalah "stabil". Peringkat tersebut mencerminkan pasar captive bank yang kuat di provinsi Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat, kualitas aset yang sangat baik, dan tingkat permodalan yang sangat kuat. Namun, peringkat tersebut dibatasi oleh sumber pendanaan yang terkonsentrasi dari pemerintah daerah dan institusi, dan semakin ketatnya kompetisi di segmen kredit produktif. Peringkat dapat dinaikkan jika bank Sulsebar mampu meningkatkan posisi usaha dan struktur pendanaan secara signifikan dan berkelanjutan, dengan tetap menjaga kinerja keuangan yang sangat kuat. Peringkat tersebut dapat diturunkan jika perseroan mengalami penurunan yang material di tingkat permodalan dan kualitas aset. Hingga 31 Desember 2017, kepemilikan bank dimiliki oleh Pemerintah Provinsi Sulawesi Selatan sebesar 33,1%, pemerintah provinsi Sulawesi Barat sebesar 2,0%, dan sisanya sebesar 64,9% dimiliki oleh 29 Pemerintah kota dan Kabupaten di Sulawesi Selatan dan Sulawesi Barat.

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.765	2.803	↓ -0.038	-0.013
UK	1.514	1.520	↓ -0.006	-0.004
Germany	0.692	0.690	↑ 0.003	0.004
Japan	0.070	0.072	↓ -0.002	-0.028
South Korea	2.716	2.755	↓ -0.039	-0.014
Singapore	2.185	2.236	↓ -0.052	-0.023
Thailand	2.388	2.371	↑ 0.017	0.007
India	7.510	7.568	↓ -0.058	-0.008
Indonesia (USD)	3.801	3.770	↑ 0.031	0.008
Indonesia	6.336	6.345	↓ -0.008	-0.001
Malaysia	3.942	3.949	↓ -0.006	-0.002
China	3.875	3.888	↓ -0.013	-0.003

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	157.33	203.92	312.39	438.07	5.072
2	160.13	209.40	320.14	475.11	5.333
3	161.44	213.33	319.20	499.48	5.713
4	162.11	219.69	318.58	518.28	5.878
5	162.70	226.03	320.50	535.29	5.824
6	163.52	230.09	324.58	551.88	6.100
7	164.71	231.09	329.77	568.19	6.371
8	166.28	229.25	335.12	583.90	6.430
9	168.16	225.29	339.98	598.64	6.499
10	170.27	220.04	343.99	612.13	6.367

### Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	101.20	101.05	101.15	670.07	15
PBS002	98.70	98.65	98.70	240.00	2
PBS012	116.17	115.25	115.25	109.00	12
PBS016	101.04	101.04	101.04	22.00	1
PBS004	88.90	88.75	88.90	6.00	5



### Harga Surat Utang Negara

Data per 7-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	100.33	100.36	↓ (3.50)	3.965%	3.835%	↑ 13.00	0.268	0.263
FR32	15.000	15-Jul-18	0.43	104.70	104.74	↓ (3.80)	3.999%	3.915%	↑ 8.38	0.436	0.428
FR38	11.600	15-Aug-18	0.52	104.12	104.12	↑ 0.00	3.556%	3.556%	↑ -	0.495	0.487
FR48	9.000	15-Sep-18	0.60	102.62	102.62	↓ (0.60)	4.516%	4.506%	↑ 1.00	0.578	0.566
FR69	7.875	15-Apr-19	1.18	103.30	103.29	↑ 1.40	4.960%	4.972%	↓ (1.20)	1.129	1.102
FR36	11.500	15-Sep-19	1.60	109.47	109.41	↑ 6.10	5.242%	5.280%	↓ (3.78)	1.452	1.414
FR31	11.000	15-Nov-20	2.77	113.70	113.67	↑ 3.70	5.581%	5.595%	↓ (1.35)	2.431	2.365
FR34	12.800	15-Jun-21	3.35	121.45	121.42	↑ 3.20	5.676%	5.686%	↓ (0.94)	2.841	2.763
FR53	8.250	15-Jul-21	3.43	107.97	107.86	↑ 11.00	5.664%	5.698%	↓ (3.40)	3.064	2.980
FR61	7.000	15-May-22	4.27	104.40	104.34	↑ 5.90	5.819%	5.834%	↓ (1.54)	3.720	3.615
FR35	12.900	15-Jun-22	4.35	126.65	126.56	↑ 8.20	5.868%	5.886%	↓ (1.86)	3.523	3.423
FR43	10.250	15-Jul-22	4.43	116.71	116.71	↓ (0.20)	5.912%	5.912%	↑ 0.05	3.719	3.613
FR63	5.625	15-May-23	5.27	99.33	99.20	↑ 12.70	5.773%	5.802%	↓ (2.84)	4.571	4.443
FR46	9.500	15-Jul-23	5.43	115.99	116.00	↓ (1.40)	6.008%	6.005%	↑ 0.28	4.435	4.306
FR39	11.750	15-Aug-23	5.52	126.21	126.09	↑ 12.10	6.089%	6.111%	↓ (2.26)	4.188	4.065
FR70	8.375	15-Mar-24	6.10	111.80	111.67	↑ 12.60	6.032%	6.056%	↓ (2.34)	4.830	4.689
FR44	10.000	15-Sep-24	6.60	119.68	119.56	↑ 11.30	6.307%	6.326%	↓ (1.89)	4.977	4.825
FR40	11.000	15-Sep-25	7.60	127.44	127.34	↑ 9.90	6.385%	6.399%	↓ (1.43)	5.438	5.269
FR56	8.375	15-Sep-26	8.60	112.40	112.35	↑ 5.40	6.470%	6.478%	↓ (0.77)	6.260	6.063
FR37	12.000	15-Sep-26	8.60	136.02	135.84	↑ 18.20	6.471%	6.494%	↓ (2.29)	5.844	5.660
FR59	7.000	15-May-27	9.27	103.66	103.63	↑ 3.40	6.466%	6.471%	↓ (0.48)	6.913	6.696
FR42	10.250	15-Jul-27	9.43	125.58	125.51	↑ 6.60	6.569%	6.577%	↓ (0.82)	6.599	6.389
FR47	10.000	15-Feb-28	10.02	125.68	124.90	↑ 78.10	6.476%	6.569%	↓ (9.26)	6.700	6.490
FR64	6.125	15-May-28	10.27	98.41	98.35	↑ 6.20	6.336%	6.345%	↓ (0.84)	7.639	7.405
FR71	9.000	15-Mar-29	11.10	118.28	118.30	↓ (2.20)	6.644%	6.642%	↑ 0.25	7.355	7.118
FR52	10.500	15-Aug-30	12.52	129.95	129.82	↑ 12.90	6.891%	6.904%	↓ (1.30)	7.612	7.358
FR73	8.750	15-May-31	13.27	115.43	115.31	↑ 12.40	6.949%	6.962%	↓ (1.31)	8.334	8.054
FR54	9.500	15-Jul-31	13.43	121.96	121.79	↑ 17.60	6.957%	6.974%	↓ (1.78)	8.363	8.081
FR58	8.250	15-Jun-32	14.35	111.13	110.85	↑ 28.30	7.006%	7.036%	↓ (2.94)	8.878	8.577
FR74	7.500	15-Aug-32	14.52	104.75	104.75	↓ (0.10)	6.974%	6.974%	↑ 0.01	8.913	8.613
FR65	6.625	15-May-33	15.27	98.54	98.34	↑ 19.80	6.779%	6.800%	↓ (2.13)	9.639	9.323
FR68	8.375	15-Mar-34	16.10	112.35	112.63	↓ (27.90)	7.076%	7.049%	↑ 2.69	9.249	8.933
FR72	8.250	15-May-36	18.27	111.40	111.30	↑ 9.80	7.123%	7.132%	↓ (0.89)	10.015	9.671
FR45	9.750	15-May-37	19.27	126.50	125.98	↑ 52.50	7.186%	7.229%	↓ (4.27)	9.925	9.581
FR75	7.500	15-May-38	20.27	104.85	104.78	↑ 7.00	7.045%	7.051%	↓ (0.63)	10.769	10.402
FR50	10.500	15-Jul-38	20.43	133.91	133.90	↑ 1.10	7.284%	7.285%	↓ (0.08)	10.156	9.799
FR57	9.500	15-May-41	23.27	125.34	125.33	↑ 0.70	7.232%	7.232%	↓ (0.05)	10.838	10.460
FR62	6.375	15-Apr-42	24.18	91.62	91.62	↑ 0.00	7.104%	7.104%	↑ -	11.880	11.472
FR67	8.750	15-Feb-44	26.02	116.75	117.01	↓ (25.10)	7.302%	7.283%	↑ 1.91	11.228	10.833
FR76	7.375	15-May-48	30.27	103.15	103.18	↓ (3.00)	7.119%	7.117%	↑ 0.24	12.519	12.089

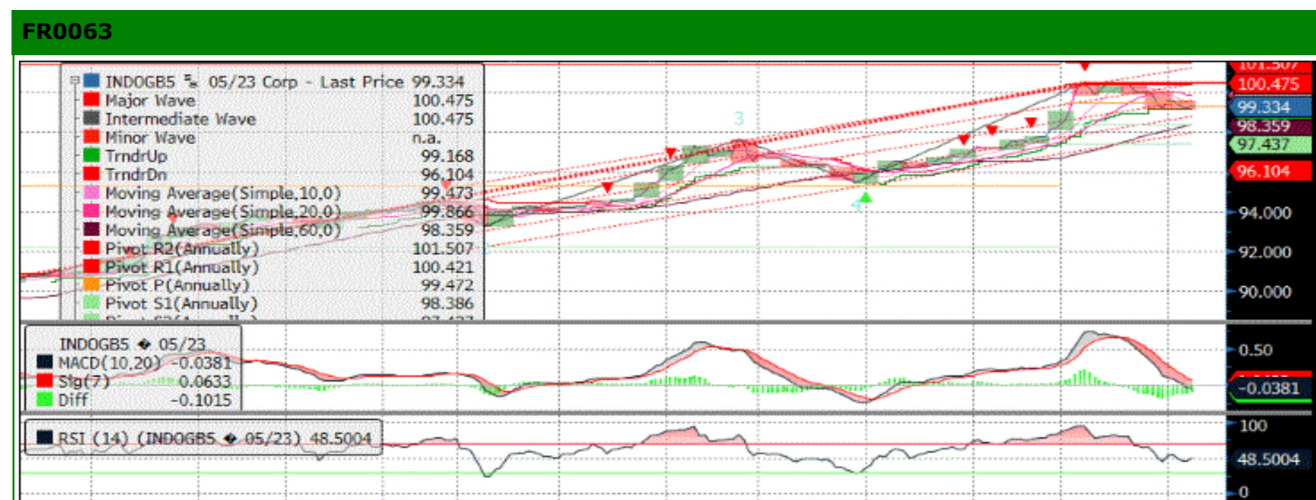
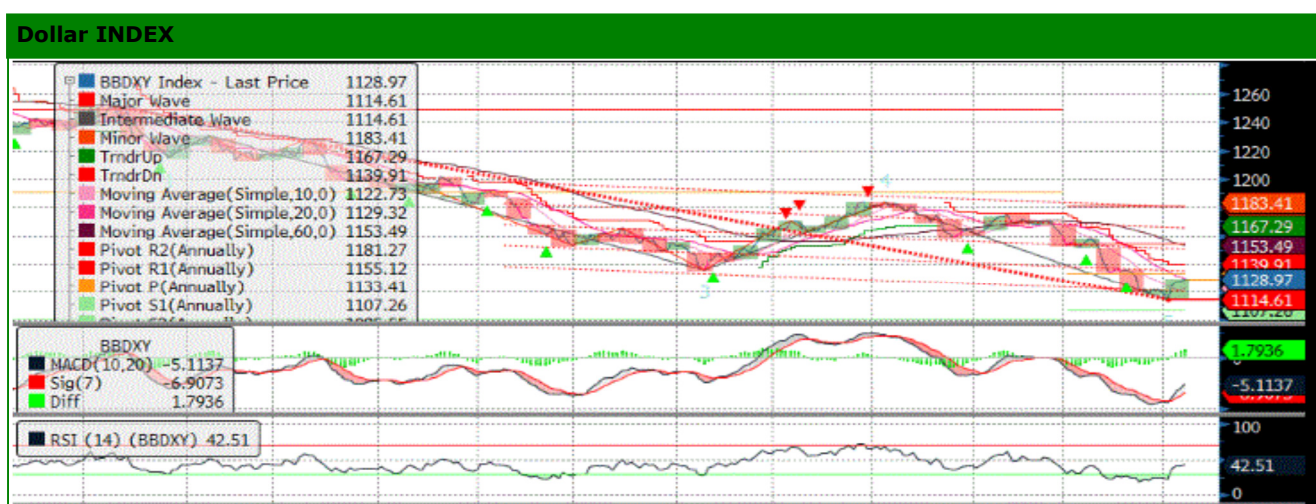
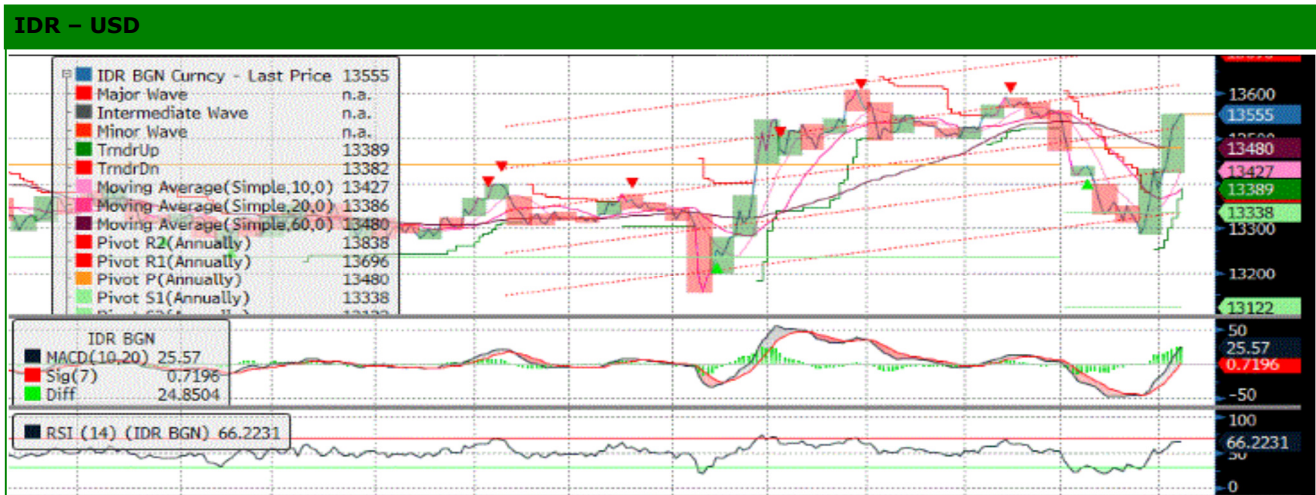
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	06-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	552.88
<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	38.73
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	38.73
<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	1,504.74
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	104.48
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	156.03
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	867.57
- 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	143.76
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	203.16
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	56.66
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	116.84
<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	2,096.35
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	-2.20







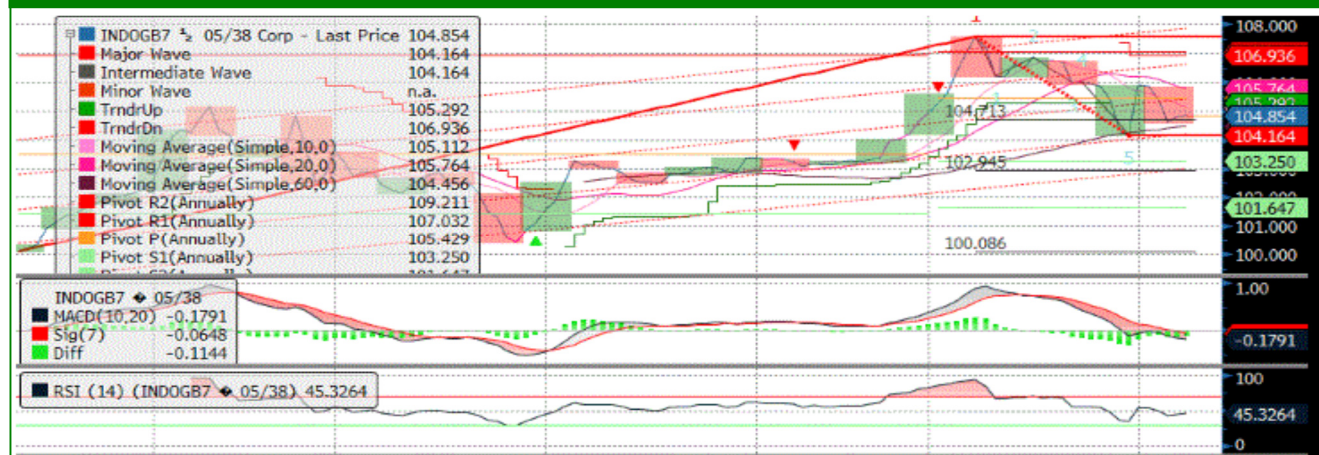
**FR0064**



**FR0065**



**FR0075**



## 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.*