

## Ulasan Pasar

### Jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara, imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 21 Mei 2018 cenderung mengalami kenaikan.

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 1 - 25 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 3,5 bps dimana perubahan imbal hasil yang cukup besar terjadi pada tenor menengah dan panjang.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 5 - 10 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 10 - 25 bps. Sementara itu imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) terlihat mengalami kenaikan berkisar antara 4 - 8 bps dengan didorong oleh adanya koreksi harga yang berkisar antara 20 - 40 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) ditutup dengan cukup bervariasi dengan perubahan imbal hasil yang terbatas berkisar antara 1 - 25 bps dengan adanya perubahan harga hingga sebesar 150 bps.

Imbal hasil Surat Utang Negara yang cenderung bergerak dengan mengalami kenaikan pada perdagangan kemarin terjadi di tengah minimnya katalis jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara yang akan diadakan pada hari ini. Terbatasnya perubahan imbal hasil juga didukung oleh volume perdagangan yang tidak begitu besar mengindikasikan bahwa pelaku pasar menahan diri untuk melakukan transaksi menjelang lelang, dimana pemerintah menargetkan penerbitan Surat Utang Negara senilai Rp10 triliun dari enam seri Surat Utang Negara yang akan ditawarkan kepada investor.

Selain itu investor juga masih mencermati pergerakan nilai tukar rupiah yang masih cenderung mengalami tren penurunan. Adapun nilai tukar rupiah yang mengalami pelemahan seiring dengan mata uang regional yang juga cenderung mengalami penguatan.

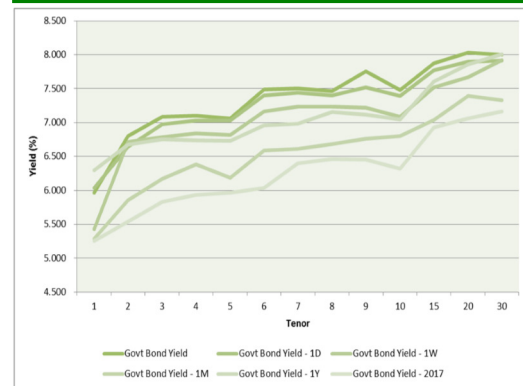
Secara keseluruhan, terbatasnya perubahan imbal hasil pada perdagangan kemarin juga berdampak terhadap terbatasnya perubahan tingkat imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan, dimana untuk 5 tahun mengalami kenaikan sebesar 4 bps di level 6,986% dan 10 tahun mengalami kenaikan sebesar 8,5 bps di level 7,428% sementara itu untuk seri acuan dengan tenor 15 tahun mengalami kenaikan 9 bps dilevel 7,835% dan untuk seri acuan dengan tenor 20 tahun mengalami kenaikan sebesar 13,5 bps di level 7,995%.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, pergerakan imbal hasilnya ditutup dengan kecenderungan mengalami penurunan seiring dengan tren penurunan imbal hasil surat utang global. Imbal hasil dari INDO-28 dan INDO-38 mengalami penurunan yang relatif terbatas kurang dari 1 bps masing - masing di level 4,584% dan 5,221% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 6 bps dan 11 bps sementara itu imbal hasil dari INDO-48 ditutup dengan penurunan sebesar 1,5 bps di level 5,092% didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 20 bps. Adapun imbal hasil dari INDO-23 justru ditutup naik sebesar 1 bps di level 4,164%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan di akhir pekan, senilai Rp12,62 triliun dari 38 seri Surat Utang Negara dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp5,79 triliun. Obligasi Negara seri FR0075 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,98 triliun dari 213 kali transaksi di harga rata - rata 97,2% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0064 senilai Rp1,52 triliun dari 31 kali transaksi di harga rata - rata 91,85%.

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
FR0075	100.75	94.50	96.50	1982.50	213
FR0064	94.35	90.50	90.70	1527.87	31
FR0063	95.60	93.75	95.60	1166.43	13
FR0065	99.10	88.15	93.25	1119.29	2303
FR0069	101.17	100.88	100.90	1030.86	31
FR0059	99.60	94.50	98.00	812.78	49
FR0074	99.50	94.50	96.25	704.44	80
FR0068	105.25	101.50	102.40	606.97	36
FR0061	99.90	99.53	99.75	499.25	13
FR0073	107.25	105.00	105.81	463.68	13

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BAFI02A	idAA	100.03	99.95	100.03	458.00	17
BIIF01ACN2	AA+(idn)	101.97	101.80	101.90	215.00	14
PJAA01ACN2	idAA-	100.00	100.00	100.00	200.00	1
AISA01	idBB+	99.33	99.33	99.33	113.85	4
BEXI03ACN6	idAAA	97.07	97.07	97.07	100.00	2
IMFI03ACN2	idA	99.32	99.31	99.32	90.00	4
SMFP04ACN3	idAAA	99.40	99.27	99.29	86.00	6
SIAISA02	idBB+	101.43	100.00	100.02	75.00	6
IMFI03BCN1	idA	100.20	100.19	100.20	60.00	2
SMRA01CN2	idA+	101.00	100.98	101.00	56.00	3

Sementara itu dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp2,00 triliun dari 52 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi II Bussan Auto Finance Tahun 2018 Seri A (BAFI02A) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp458 miliar dari 17 kali transaksi di harga rata-rata 100,00% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan I Maybank Finance Tahap II Tahun 2016 Seri A (BIIF01ACN2) senilai Rp215 miliar dari 14 kali transaksi di harga rata-rata 101,89%.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup melemah sebesar 35,00 pts (0,24%) di level 14190,00 per dollar Amerika setelah bergerak dengan mengalami pelemahan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 14175,00 hingga 14203,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika seiring dengan pergerakan mata uang regional yang cenderung mengalami pelemahan di tengah menguatnya dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Mata uang Won Korea Selatan (KRW) memimpin pelemahan mata uang regional yang diikuti oleh Dollar Taiwan (TWD) dan Yen Jepang (JPY).

Pada perdagangan hari ini, kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan cenderung bergerak terbatas jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara.

Pada hari ini pemerintah berencana untuk mengadakan lelang penjualan Surat Utang Negara dengan target penerbitan senilai Rp10 triliun dari enam seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Pada lelang dua pekan sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp0 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp7,18 triliun. Kami perkirakan pelaku pasar masih akan mencermati pelaksanaan lelang sebelum kembali melakukan transaksi di pasar sekunder.

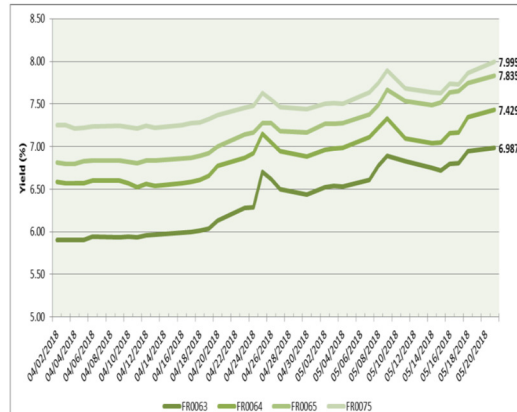
Adapun pergerakan harga Surat Utang Negara kami perkirakan akan berpotensi untuk mengalami kenaikan di tengah pergerakan imbal hasil surat utang global yang cenderung mengalami kenaikan walaupun terbatas karna pekan lalu sudah naik cukup tinggi. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun pada level 3,058% dari posisi penutupan di akhir pekan pada level 3,060%. Imbal hasil surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor yang sama juga terlihat mengalami penurunan dibandingkan dengan posisi penutupan di akhir pekan masing-masing di level 0,522% dan 1,476%. Hal tersebut kami perkirakan akan berdampak terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika yang telah mengalami kenaikan dalam beberapa hari terakhir.

Adapun secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih berada pada area konsolidasi, sehingga kami perkirakan pergerakan harganya akan cenderung terbatas dengan arah pergerakan yang cenderung mendatar (*sideways*).

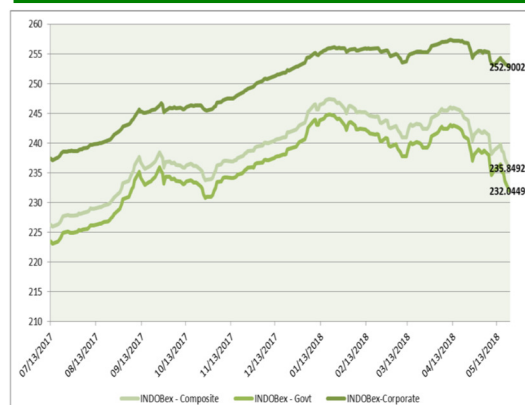
### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder. Bagi investor dengan horizon jangka panjang dapat mengiktui lelang penjualan Surat Utang Negara, dimana pemerintah menawarkan Surat Utang Negara dengan tenor panjang, yaitu FR0064 (2028), FR0065 (2033) dan FR0075 (2038).

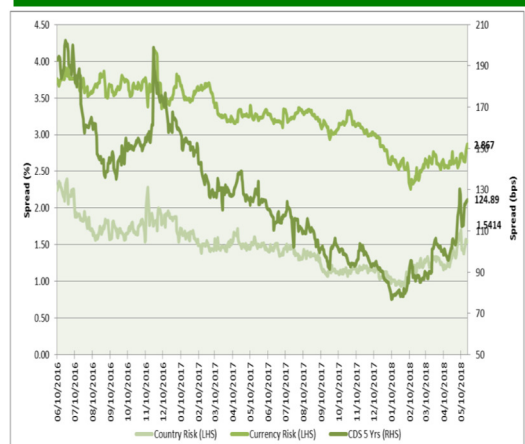
### Kurva Imbal Hasil SUN seri Acuan



### Indeks Obligasi (INDOBEx)



### Grafik Resiko



## Berita Pasar

•**Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN 03180823 (New Issuance), SPN 12190214 (Reopening), FR0064 (Reopening), FR0065 (Reopening), FR0075 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 22 Mei 2018.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2018. Target penerbitan senilai Rp10.000.000.000.000,00 (sepuluh triliun rupiah) dengan seri-seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	SPN		ON		
Seri	SPN03180823 (New Issuance)	SPN12190214 (Reopening)	FR0064 (Reopening)	FR0065 (Reopening)	FR0075 (Reopening)
Jatuh Tempo	23 Agustus 2018	14 Februari 2019	15 Mei 2028	15 Mei 2033	15 Mei 2038
Tingkat Kupon	Diskonto	Diskonto	6,12500%	6,62500%	7,50000%
Alokasi Pembelian Non-Kompetitif	Maksimal 50% (dari yang dimenangkan)		Maksimal 30% (dari yang dimenangkan)		

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp10—20 triliun dengan jumlah penawaran yang cukup besar akan didapati pada instrumen Surat Perbendaharaan Negara serta pada Obligasi Negara seri FR0064. Adapun berdasarkan kondisi pergerakan harga Surat Utang Negara menjelang pelaksanaan lelang, maka kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN03180823 berkisar antara 4,93 - 5,03;
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12190214 berkisar antara 5,96 - 6,06;
- Obligasi Negara seri FR0064 berkisar antara 7,37 - 7,46;
- Obligasi Negara seri FR0065 berkisar antara 7,81 - 7,90; dan
- Obligasi Negara seri FR0075 berkisar antara 7,96 - 8,06.

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 22 Mei 2018, dibuka pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Adapun hasil dari pelaksanaan akan diumumkan pada hari yang sama dan hasil dari lelang akan didistribusikan pada hari Kamis, tanggal 24 Mei 2018. Di tahun 2018, target penerbitan kotor (gross issuance) Surat Berharga Negara senilai Rp846,4 triliun dimana pada kuartal I 2018 pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp210,97 triliun, dari 7 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Sukuk Negara. Adapun penerbitan Surat Utang Negara melalui lelang pada kuartal I sebesar Rp156,80 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp374,89 triliun.

Sementara itu pada kuartal II 2018, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp151,27 triliun dari 5 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Surat Berharga Syariah Negara. Pada lelang sebelumnya, pemerintah tidak memenangkan sama sekali penawaran lelang senilai Rp7,18 triliun dikarenakan tingginya tingkat imbal hasil yang diminta oleh investor serta kondisi pasar surat utang yang mengalami gejolak di tengah pelemahan mata uang rupiah terhadap dollar Amerika.

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	3.073	3.057	↑ 0.017	0.005
UK	1.488	1.499	↓ -0.010	-0.007
Germany	0.557	0.577	↓ -0.020	-0.034
Japan	0.051	0.056	↓ -0.005	-0.089
Philippines	6.158	6.159	↓ 0.000	0.000
Singapore	2.665	2.661	↑ 0.004	0.002
Thailand	2.740	2.636	↑ 0.105	0.040
India	7.818	7.776	↑ 0.043	0.006
Indonesia (USD)	4.614	4.620	↓ -0.006	-0.001
Indonesia	7.429	7.343	↑ 0.086	0.012
Malaysia	4.193	4.185	↑ 0.008	0.002
China	3.695	3.704	↓ -0.009	-0.003

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	151.67	199.42	310.08	417.24	5.968
2	153.30	200.55	318.04	452.23	6.801
3	153.10	207.77	315.58	484.46	7.085
4	153.55	219.50	313.97	511.34	7.098
5	155.13	228.96	315.76	533.50	7.058
6	157.53	233.61	320.35	552.36	7.485
7	160.28	234.03	326.37	569.11	7.502
8	162.98	231.78	332.67	584.41	7.466
9	165.41	228.36	338.49	598.57	7.754
10	167.44	224.77	343.47	611.65	7.481

### Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	99.60	99.53	99.53	130.00	3
PBS016	99.20	99.00	99.00	40.00	4

### Harga Surat Utang Negara

Data per 21-May-18

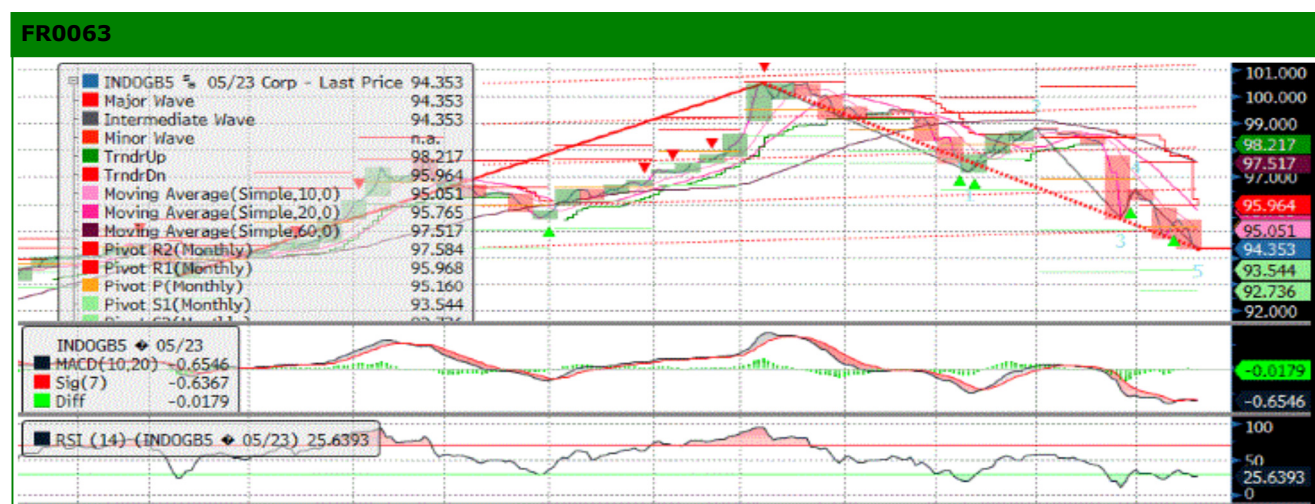
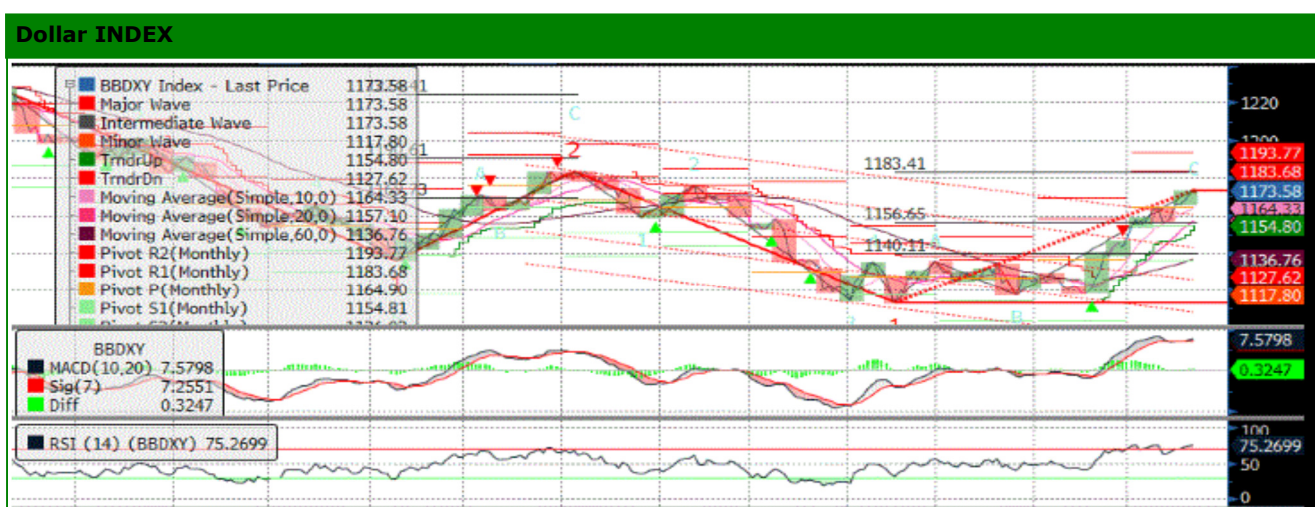
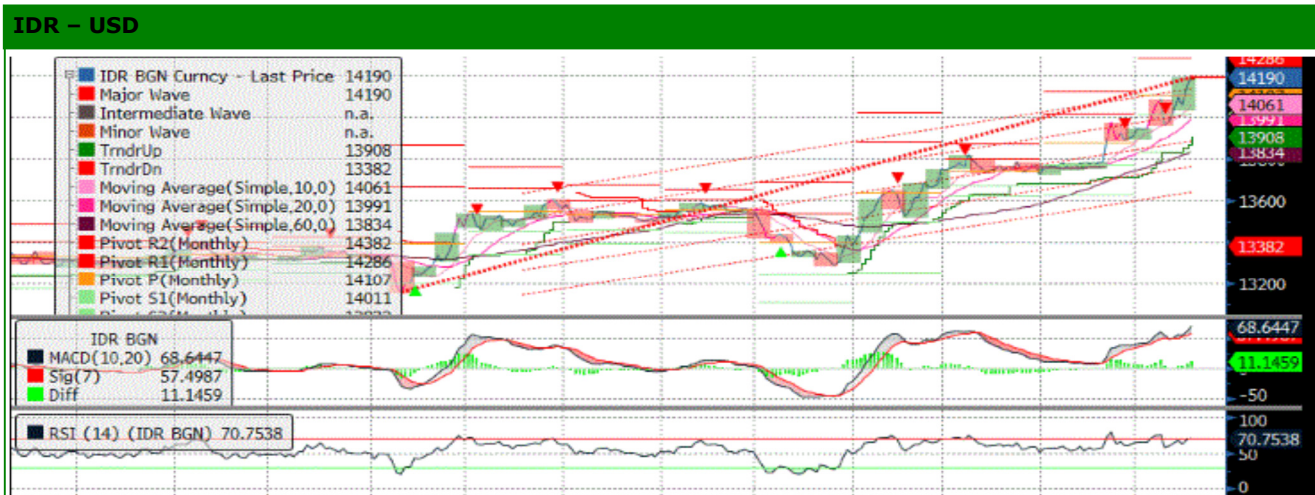
Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR32	15.000	15-Jul-18	0.15	101.66	101.75	↓ (8.40)	3.799%	3.280%	↑ 51.98	0.152	0.149
FR38	11.600	15-Aug-18	0.24	102.03	101.50	↑ 52.50	2.928%	5.056%	↓ (212.85)	0.238	0.234
FR48	9.000	15-Sep-18	0.32	101.09	101.08	↑ 0.50	5.436%	5.452%	↓ (1.56)	0.318	0.310
FR69	7.875	15-Apr-19	0.90	101.19	101.28	↓ (9.00)	6.487%	6.384%	↑ 10.32	0.883	0.855
FR36	11.500	15-Sep-19	1.32	105.98	106.21	↓ (23.30)	6.668%	6.489%	↑ 17.93	1.241	1.201
FR31	11.000	15-Nov-20	2.49	109.43	109.63	↓ (20.60)	6.809%	6.723%	↑ 8.63	2.249	2.175
FR34	12.800	15-Jun-21	3.07	116.05	116.28	↓ (22.50)	6.901%	6.826%	↑ 7.50	2.548	2.463
FR53	8.250	15-Jul-21	3.15	103.57	103.82	↓ (25.60)	6.965%	6.875%	↑ 8.97	2.771	2.678
FR61	7.000	15-May-22	3.98	99.95	100.13	↓ (18.10)	7.015%	6.962%	↑ 5.28	3.541	3.421
FR35	12.900	15-Jun-22	4.07	119.66	120.11	↓ (44.40)	7.232%	7.118%	↑ 11.39	3.217	3.105
FR43	10.250	15-Jul-22	4.15	110.88	111.46	↓ (58.30)	7.169%	7.015%	↑ 15.40	3.416	3.297
FR63	5.625	15-May-23	4.98	94.35	94.52	↓ (16.50)	6.986%	6.945%	↑ 4.11	4.391	4.242
FR46	9.500	15-Jul-23	5.15	109.23	109.63	↓ (40.30)	7.314%	7.224%	↑ 9.00	4.117	3.972
FR39	11.750	15-Aug-23	5.24	118.80	119.46	↓ (66.40)	7.355%	7.216%	↑ 13.85	4.064	3.920
FR70	8.375	15-Mar-24	5.82	104.53	104.91	↓ (38.00)	7.400%	7.321%	↑ 7.91	4.685	4.517
FR44	10.000	15-Sep-24	6.32	112.75	113.17	↓ (41.70)	7.430%	7.352%	↑ 7.76	4.855	4.681
FR40	11.000	15-Sep-25	7.32	119.91	120.30	↓ (38.90)	7.421%	7.359%	↑ 6.20	5.327	5.136
FR56	8.375	15-Sep-26	8.32	105.63	105.74	↓ (10.90)	7.452%	7.435%	↑ 1.72	6.134	5.914
FR37	12.000	15-Sep-26	8.32	127.62	127.90	↓ (27.60)	7.476%	7.438%	↑ 3.84	5.737	5.530
FR59	7.000	15-May-27	8.98	95.46	97.04	↓ (157.60)	7.709%	7.458%	↑ 25.11	6.750	6.500
FR42	10.250	15-Jul-27	9.15	116.13	118.03	↓ (189.50)	7.753%	7.491%	↑ 26.26	6.196	5.965
FR47	10.000	15-Feb-28	9.74	114.72	116.64	↓ (191.90)	7.810%	7.553%	↑ 25.73	6.531	6.286
FR64	6.125	15-May-28	9.98	90.92	91.49	↓ (56.50)	7.428%	7.342%	↑ 8.58	7.471	7.203
FR71	9.000	15-Mar-29	10.82	110.11	110.98	↓ (87.30)	7.609%	7.497%	↑ 11.18	7.216	6.951
FR52	10.500	15-Aug-30	12.24	122.19	122.13	↑ 6.10	7.670%	7.677%	↓ (0.68)	7.492	7.216
FR73	8.750	15-May-31	12.98	105.86	106.38	↓ (51.50)	8.015%	7.953%	↑ 6.19	8.142	7.828
FR54	9.500	15-Jul-31	13.15	111.77	112.97	↓ (120.00)	8.032%	7.894%	↑ 13.72	7.846	7.543
FR58	8.250	15-Jun-32	14.07	101.25	103.15	↓ (190.30)	8.099%	7.875%	↑ 22.42	8.320	7.996
FR74	7.500	15-Aug-32	14.24	95.19	96.57	↓ (138.40)	8.073%	7.903%	↑ 16.93	8.669	8.333
FR65	6.625	15-May-33	14.98	89.44	90.18	↓ (74.10)	7.835%	7.743%	↑ 9.11	9.382	9.029
FR68	8.375	15-Mar-34	15.82	102.09	103.81	↓ (172.00)	8.136%	7.946%	↑ 19.00	8.984	8.633
FR72	8.250	15-May-36	17.98	100.61	102.22	↓ (161.70)	8.185%	8.014%	↑ 17.05	9.685	9.304
FR45	9.750	15-May-37	18.98	123.63	116.00	↑ 762.50	7.411%	8.087%	↓ (67.52)	9.920	9.566
FR75	7.500	15-May-38	19.98	95.10	96.39	↓ (129.40)	7.995%	7.861%	↑ 13.44	10.411	10.011
FR50	10.500	15-Jul-38	20.15	126.47	126.51	↓ (3.50)	7.859%	7.856%	↑ 0.29	9.607	9.244
FR57	9.500	15-May-41	22.98	117.46	117.46	↓ (0.30)	7.848%	7.848%	↑ 0.02	10.605	10.205
FR62	6.375	15-Apr-42	23.90	86.90	83.00	↑ 390.00	7.568%	7.977%	↓ (40.97)	11.693	11.267
FR67	8.750	15-Feb-44	25.74	109.15	109.17	↓ (2.00)	7.911%	7.909%	↑ 0.17	10.942	10.525
FR76	7.375	15-May-48	29.98	93.14	93.14	↑ 0.00	7.980%	7.980%	↑ -	11.911	11.454

Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

Seri Acuan 2018

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

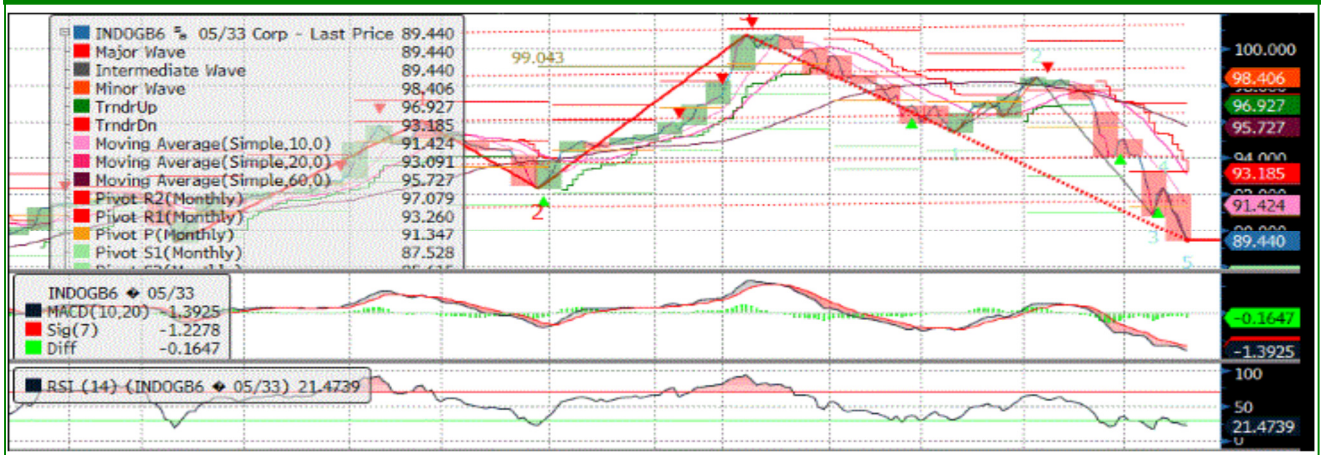
	Dec'13	Des'14	Des'15	Jun'16	Sep'16	Des'16	Jul'17	Okt'17	Des'17	Jan'18	Mar'18	Apr'18	18-May-18
BANK*	335.43	375.55	350.07	361.54	368.63	399.46	551.33	601.44	491.61	544.59	564.86	544.49	526.19
Institusi Pemerintah	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	93.96	136.68	143.97
Bank Indonesia	44.44	41.63	148.91	150.13	158.66	134.25	32.59	46.20	141.83	58.16	93.96	136.68	143.97
NON-BANK	615.38	792.78	962.86	1,135.18	1,222.09	1,239.57	1,386.99	1,428.33	1,466.33	1,503.99	1,525.78	1,517.92	1,505.18
Reksadana	42.50	45.79	61.60	76.44	78.51	85.66	92.10	100.42	104.00	104.31	103.62	105.65	109.47
Asuransi	129.55	150.60	171.62	214.47	227.38	238.24	257.21	263.73	150.80	154.89	166.71	168.90	170.07
Asing	323.83	461.35	558.52	643.99	684.98	665.81	775.55	796.20	836.15	869.77	858.79	845.34	827.21
- Pemerintah & Bank Sentral	78.39	103.42	110.32	118.53	118.45	120.84	132.61	143.38	146.88	145.74	143.77	144.83	145.35
Dana Pensiun	39.47	43.30	49.83	64.67	81.75	87.28	89.84	87.18	197.06	202.81	208.73	211.63	213.41
Individual	32.48	30.41	42.53	48.90	46.56	57.75	60.02	62.76	59.84	56.42	63.15	60.88	61.11
Lain - lain	47.56	61.32	78.76	86.72	102.90	104.84	112.29	118.05	117.48	115.79	124.78	125.52	123.92
TOTAL	995.25	1,209.96	1,461.85	1,646.85	1,749.38	1,773.28	1,970.91	2,075.97	2,099.77	2,106.74	2,184.59	2,199.08	2,175.35
Asing Beli (Jual)	53.31	137.52	97.17	85.47	40.99	-19.17	109.74	20.65	39.95	33.62	-10.98	-13.45	-18.13



**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.*