

## Ulasan Pasar

**Penguatan nilai tukar serta pergerakan imbal hasil surat utang global yang mengalami penurunan mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 28 Mei 2018.**

Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 2 - 15 bps dengan rata - rata mengalami penurunan sebesar 3,6 bps dimana penurunan imbal hasil Surat Utang Negara yang cukup besar terjadi pada Surat Utang Negara seri acuan.

Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4tahun) bergerak mengalami penurunan imbal hasil yang berkisar antara 5 - 12 bps didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 40 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan berkisar antara 2 - 15 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 60 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (di atas 7 tahun) yang bergerak dengan kecenderungan mengalami penurunan hingga sebesar 15 bps dengan didorong oleh adanya kenaikan harga hingga sebesar 200 bps.

Penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin seiring dengan tren penurunan imbal hasil surat utang regional sebagai respon atas hasil kecenderungan mata uang regional mengalami penguatan ditengah tren pelemahan dollar Amerika yang didorong oleh kekacauan politik di Italia dan Spanyol yang meresahkan pasar zona eropa.

Penurunan imbal hasil pada perdagangan kemarin juga didukung oleh faktor penguatan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah pelemahan mata uang dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia setelah disampaikannya notulen Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika pada perdagangan di pekan lalu.

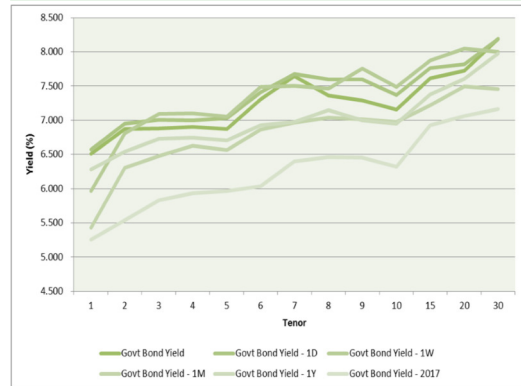
Secara keseluruhan, penurunan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin telah mendorong imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan turun pada posisi 6,792% (-15 bps) untuk tenor 5 tahun, di posisi 7,104% (-21,5 bps) untuk tenor 10 tahun, di posisi 7,567% (-15 bps) untuk tenor 15 tahun dan di posisi 7,681% (-9,5 bps) untuk tenor 20 tahun.

Namun pergerakan imbal hasil yang terjadi pada perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika di hari Senin tidak mengalami perubahan dikarenakan Pasar Amerika sedang libur memperingati hari Peringatan. Imbal hasil dari INDO-23 ditutup di level 4,044%. Adapun imbal hasil dari INDO-28 di level 4,376% dan INDO-38 ditutup di level 5,084%. Sementara itu INDO-48 ditutup pada level 4,942%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin menunjukkan adanya peningkatan dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya, yaitu senilai Rp12,00 triliun dari 34 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dimana untuk seri acuan, volume perdagangan yang dilaporkan mencapai Rp4,30 triliun. Obligasi Negara seri FR0064 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,98 triliun dari 122 kali transaksi di harga rata - rata 93,93% yang diikuti oleh perdagangan Surat Perbendaharaan Negara seri SPN12190104 senilai Rp1,25 triliun dari 4 kali transaksi di harga rata - rata 96,87%.

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	96.92	91.78	93.10	2983.67	122
SPN12190104	97.00	96.81	96.82	1250.00	4
FR0053	104.50	104.00	104.00	1184.16	13
FR0073	108.00	107.35	107.95	785.52	18
FR0065	98.98	90.75	93.00	578.39	67
FR0074	101.35	95.00	99.10	555.87	52
FR0059	99.90	98.00	98.60	531.31	31
FR0063	99.29	95.00	95.25	486.04	9
FR0047	118.50	118.50	118.50	400.00	2
SPN12180607	99.91	99.85	99.91	371.00	3

### Perdagangan Surat Utang Korporasi

Securities	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SMFP04ACN4	idAAA	100.05	100.00	100.04	417.00	15
WSKT03ACN2	A-(idn)	100.15	98.32	98.34	257.00	5
IMFIO3ACN3	idA	100.00	99.95	100.00	173.00	17
PNBN02CN3	idAA	100.57	97.60	97.60	150.00	3
APAI01C	idAAA	95.06	95.05	95.06	99.00	2
BBRIO2BCN2	idAAA	101.74	99.50	99.50	75.00	3
BBKPO1SBCN1	idA	100.55	99.35	99.37	58.00	5
IMFIO3CCN3	idA	100.00	100.00	100.00	57.00	3
BBRIO2ACN3	idAAA	100.92	100.89	100.92	46.00	3
BBRIO1CCN2	idAAA	108.10	103.05	105.60	41.56	4

Adapun dari perdagangan obligasi korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp1,83 triliun dari 58 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan IV Sarana Multigriya Finansial Tahap IV Tahun 2018 Seri A (SMFP04ACN4) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp417 miliar dari 15 kali transaksi di harga rata-rata 100,03% dan diikuti oleh Obligasi Berkelanjutan III Waskita Karya Tahap II Tahun 2018 Seri A (WSKT03ACN2) senilai Rp257 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata-rata 98,93%.

Sementara itu nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup menguat sebesar 130,00 pts (0,92%) pada level 13995,00 per dollar Amerika. Bergerak dengan mengalami penguatan sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 13980,00 hingga 14095,00 per dollar Amerika, penguatan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah kecenderungan penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika seiring dengan pelemahan nilai tukar dollar Amerika terhadap mata uang utama dunia. Mata uang Rupiah Indonesia (IDR) masih memimpin penguatan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Rupee India (INR) dan Peso Philippina (PHP). Adapun mata uang Baht Thailand (THB) memimpin pelemahan mata uang regional terhadap dollar Amerika yang diikuti oleh Yuan China (CNY) dan Ringgit Malaysia (MYR)

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara berpotensi mengalami kenaikan di tengah kembali turunnya imbal hasil dari US Treasury. Imbal hasil dari US Treasury pada perdagangan hari Selasa kembali ditutup dengan mengalami penurunan setelah sempat mengalami kenaikan sebelum dimulainya Rapat Dewan Gubernur Bank Sentral Amerika. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun pada perdagangan kemarin ditutup turun pada level 2,79% begitu pula dengan tenor 30 tahun yang ditutup turun pada level 2,976%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (bund) dan Inggris (gilt) dengan tenor 10 tahun juga ditutup turun masing-masing pada level 0,263% dan 1,190%. Adanya penurunan imbal hasil surat utang tersebut kami perkirakan juga akan mendorong terjadinya kenaikan harga terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan hari ini, terlebih setelah mengalami koreksi harga yang cukup besar pada perdagangan di pekan lalu.

Dari faktor domestik, pelaku pasar akan mencermati Rapat Dewan Gubernur Bank Indonesia pada hari ini yang diperkirakan akan kembali menaikkan suku bunga acuannya. Sementara itu secara teknikal, harga Surat Utang Negara masih bergerak dalam tren kenaikan didukung oleh kondisi harga Surat Utang Negara yang masih berada pada area jenuh jual (oversold). Hal tersebut kami perkirakan akan mendorong pelaku pasar untuk melakukan aksi beli sehingga akan mendorong terjadinya kenaikan harga di pasar sekunder.

### Rekomendasi

Dengan kondisi tersebut, kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder dengan melakukan strategi trading memanfaatkan momentum kenaikan harga. Beberapa seri yang masih cukup menarik adalah seri FR0069, FR0073, ORI013, FR0058, FR0068, FR0072, FR0075 dan FR0067.

### 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 01122018 (new issuance), PBS002 (reopening), PBS004 (reopening), PBS012 (reopening), PBS016 (reopening), dan PBS017 (reopening) pada hari Rabu tanggal 30 Mei 2018.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 30 Mei 2018. 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 2018. Target penerbitan adalah senilai Rp4 triliun dengan seri - seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

Terms & Conditions	Seri Surat Berharga Syariah Negara					
	SPN-S 01122018 (new issuance)	PBS016 (reopening)	PBS002 (reopening)	PBS017 (reopening)	PBS012 (reopening)	PBS004 (reopening)
Tanggal Jatuh Tempo	1 Desember 2018	15 Maret 2020	15 Januari 2022	15 Oktober 2025	15 November 2031	15 Februari 2037
Imbalan	Diskonto	6,25000%	5,45000%	6,12500%	8,87500%	6,10000%

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp8—15 triliun dengan jumlah penawaran terbesar masih akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 03112018 serta pada PBS016. Berdasarkan kondisi di pasar sekunder menjelang pelaksanaan lelang, kami perkirakan tingkat imbal hasil yang akan dimenangkan pada lelang hari ini adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 03112018 berkisar antara 4,78125 - 4,87500;
- Project Based Sukuk seri PBS016 berkisar antara 6,84375 - 6,93750;
- Project Based Sukuk seri PBS002 berkisar antara 6,87500 - 6,96875;
- Project Based Sukuk seri PBS017 berkisar antara 7,62500 - 7,71875;
- Project Based Sukuk seri PBS012 berkisar antara 7,98875 - 8,06250; dan
- Project Based Sukuk seri PBS004 berkisar antara 8,15625 - 8,25000.

Lelang akan dibuka pada hari Rabu tanggal 30 Mei 2018 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelah akan dilaksanakan pada hari Senin, tanggal 4 Juni 2018 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). 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.

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 meraup dana senilai Rp4,05 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp9,10 triliun.

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



### Imbal Hasil Surat Utang Global

Country	Last YLD	1D	Change	%
USA	2.932	2.932	↓ 0.000	0.000
UK	1.321	1.400	↓ -0.079	0.057
Germany	0.391	0.403	↓ -0.012	0.029
Japan	0.037	0.035	↑ 0.002	0.071
Hong Kong	2.181	2.188	↓ -0.007	0.003
Singapore	2.616	2.602	↑ 0.014	0.005
Thailand	2.669	2.674	↓ -0.005	0.002
India	7.737	7.800	↓ -0.064	0.008
Indonesia (USD)	4.404	4.455	↓ -0.051	0.011
Indonesia	7.105	7.318	↓ -0.214	0.029
Malaysia	4.251	4.303	↓ -0.051	0.012
China	3.627	3.626	↑ 0.001	0.000

Sumber : Bloomberg, MNC Sekuritas Calculation

### Corp Bond Spread

Tenor	Rating				Govt Bond
	AAA	AA	A	BBB	Yield (%)
1	151.66	199.47	310.07	417.33	6.511
2	153.45	198.67	318.34	452.04	6.873
3	153.16	207.54	315.64	484.32	6.881
4	153.49	220.42	313.78	511.22	6.900
5	155.07	229.61	315.59	533.44	6.872
6	157.54	233.41	320.36	552.46	7.304
7	160.36	233.19	326.57	569.41	7.643
8	163.07	230.89	332.93	584.81	7.364
9	165.43	227.93	338.66	598.83	7.290
10	167.34	225.13	343.42	611.49	7.153

### Perdagangan Project Based Sukuk

Securities	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS013	99.88	99.70	99.80	504.00	9
PBS016	99.10	99.10	99.10	288.00	2
PBS004	89.05	84.72	89.05	207.00	3
PBS012	116.40	106.20	116.40	62.88	5
PBS014	98.70	98.70	98.70	20.00	1



### Harga Surat Utang Negara

Data per 28-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	0.13	101.43	101.59	↓ (15.40)	3.913%	2.823%	↑ 109.01	0.133	0.130
FR38	11.600	15-Aug-18	0.22	101.30	101.30	↑ 0.00	5.396%	5.396%	↑ -	0.218	0.212
FR48	9.000	15-Sep-18	0.30	101.09	101.09	↓ (0.10)	5.209%	5.206%	↑ 0.33	0.299	0.291
FR69	7.875	15-Apr-19	0.88	101.37	101.32	↑ 5.00	6.243%	6.301%	↓ (5.84)	0.864	0.838
FR36	11.500	15-Sep-19	1.30	106.10	105.98	↑ 12.10	6.510%	6.604%	↓ (9.44)	1.222	1.183
FR31	11.000	15-Nov-20	2.47	109.36	109.23	↑ 12.80	6.808%	6.862%	↓ (5.41)	2.230	2.156
FR34	12.800	15-Jun-21	3.05	116.10	115.95	↑ 14.70	6.856%	6.905%	↓ (4.94)	2.529	2.445
FR53	8.250	15-Jul-21	3.13	104.03	103.71	↑ 32.30	6.795%	6.908%	↓ (11.35)	2.753	2.662
FR61	7.000	15-May-22	3.96	100.59	100.23	↑ 36.60	6.825%	6.932%	↓ (10.68)	3.524	3.407
FR35	12.900	15-Jun-22	4.05	119.87	119.93	↓ (5.90)	7.159%	7.143%	↑ 1.52	3.199	3.089
FR43	10.250	15-Jul-22	4.13	110.84	110.80	↑ 4.30	7.167%	7.179%	↓ (1.14)	3.396	3.279
FR63	5.625	15-May-23	4.96	95.15	94.53	↑ 62.00	6.792%	6.946%	↓ (15.43)	4.375	4.231
FR46	9.500	15-Jul-23	5.13	110.59	109.78	↑ 81.00	7.005%	7.185%	↓ (17.98)	4.106	3.967
FR39	11.750	15-Aug-23	5.22	119.20	118.98	↑ 21.70	7.259%	7.304%	↓ (4.54)	4.047	3.905
FR70	8.375	15-Mar-24	5.80	105.36	104.76	↑ 59.40	7.224%	7.347%	↓ (12.35)	4.671	4.508
FR44	10.000	15-Sep-24	6.30	112.88	112.61	↑ 27.00	7.400%	7.451%	↓ (5.05)	4.837	4.665
FR40	11.000	15-Sep-25	7.30	118.75	118.61	↑ 14.50	7.601%	7.625%	↓ (2.35)	5.297	5.103
FR56	8.375	15-Sep-26	8.30	106.44	105.06	↑ 137.90	7.323%	7.541%	↓ (21.76)	6.125	5.909
FR37	12.000	15-Sep-26	8.30	126.17	126.17	↑ 0.00	7.674%	7.674%	↑ -	5.702	5.491
FR59	7.000	15-May-27	8.96	98.41	96.56	↑ 185.30	7.243%	7.534%	↓ (29.09)	6.770	6.534
FR42	10.250	15-Jul-27	9.13	118.89	117.22	↑ 166.90	7.369%	7.598%	↓ (22.91)	6.215	5.995
FR47	10.000	15-Feb-28	9.72	118.75	116.58	↑ 217.70	7.272%	7.558%	↓ (28.58)	6.573	6.342
FR64	6.125	15-May-28	9.97	93.09	91.66	↑ 143.00	7.104%	7.318%	↓ (21.41)	7.486	7.229
FR71	9.000	15-Mar-29	10.80	110.93	108.70	↑ 222.70	7.503%	7.791%	↓ (28.80)	7.211	6.951
FR52	10.500	15-Aug-30	12.22	118.55	118.57	↓ (2.00)	8.079%	8.077%	↑ 0.23	7.398	7.111
FR73	8.750	15-May-31	12.96	107.33	106.62	↑ 70.90	7.839%	7.923%	↓ (8.43)	8.158	7.851
FR54	9.500	15-Jul-31	13.13	113.09	110.91	↑ 218.80	7.880%	8.131%	↓ (25.16)	7.860	7.562
FR58	8.250	15-Jun-32	14.05	103.26	101.80	↑ 145.90	7.862%	8.033%	↓ (17.12)	8.360	8.044
FR74	7.500	15-Aug-32	14.22	97.86	96.85	↑ 101.20	7.749%	7.870%	↓ (12.13)	8.732	8.406
FR65	6.625	15-May-33	14.97	91.64	90.45	↑ 119.10	7.567%	7.711%	↓ (14.38)	9.436	9.092
FR68	8.375	15-Mar-34	15.80	104.22	102.98	↑ 123.70	7.901%	8.036%	↓ (13.55)	9.037	8.693
FR72	8.250	15-May-36	17.97	103.49	101.38	↑ 211.60	7.883%	8.103%	↓ (22.00)	9.781	9.410
FR45	9.750	15-May-37	18.97	116.15	115.65	↑ 50.00	8.072%	8.118%	↓ (4.65)	9.630	9.257
FR75	7.500	15-May-38	19.97	98.16	97.21	↑ 95.80	7.681%	7.778%	↓ (9.66)	10.540	10.150
FR50	10.500	15-Jul-38	20.13	121.34	121.33	↑ 1.40	8.299%	8.300%	↓ (0.12)	9.387	9.013
FR57	9.500	15-May-41	22.97	111.66	111.71	↓ (5.10)	8.350%	8.345%	↑ 0.46	10.306	9.893
FR62	6.375	15-Apr-42	23.88	81.90	81.40	↑ 50.00	8.099%	8.155%	↓ (5.59)	11.324	10.883
FR67	8.750	15-Feb-44	25.72	105.86	105.86	↑ 0.00	8.198%	8.198%	↑ -	10.727	10.305
FR76	7.375	15-May-48	29.97	91.85	91.96	↓ (10.90)	8.102%	8.092%	↑ 1.04	11.787	11.328

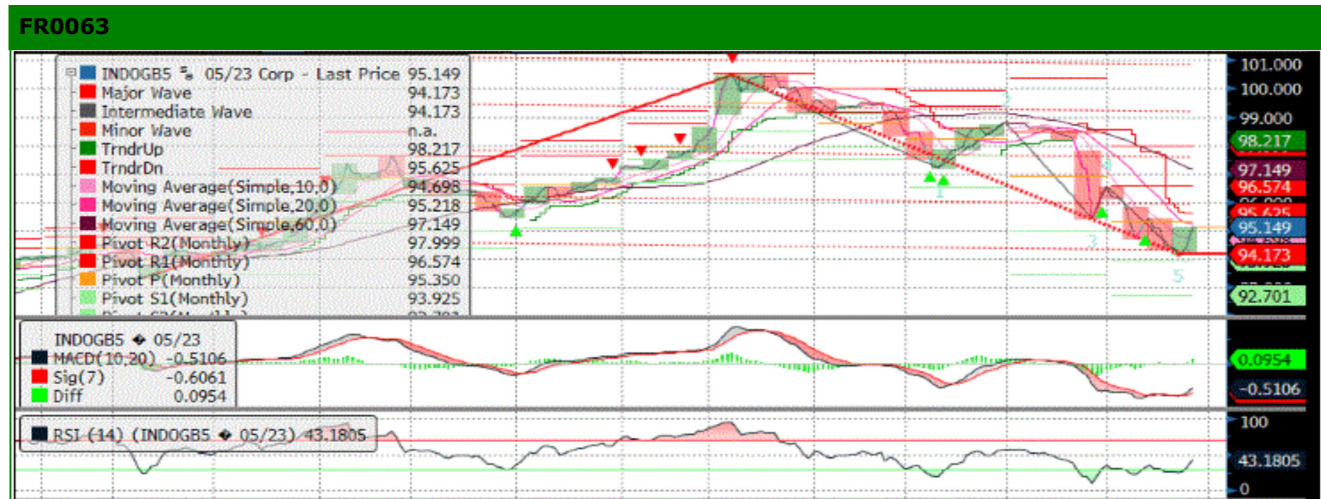
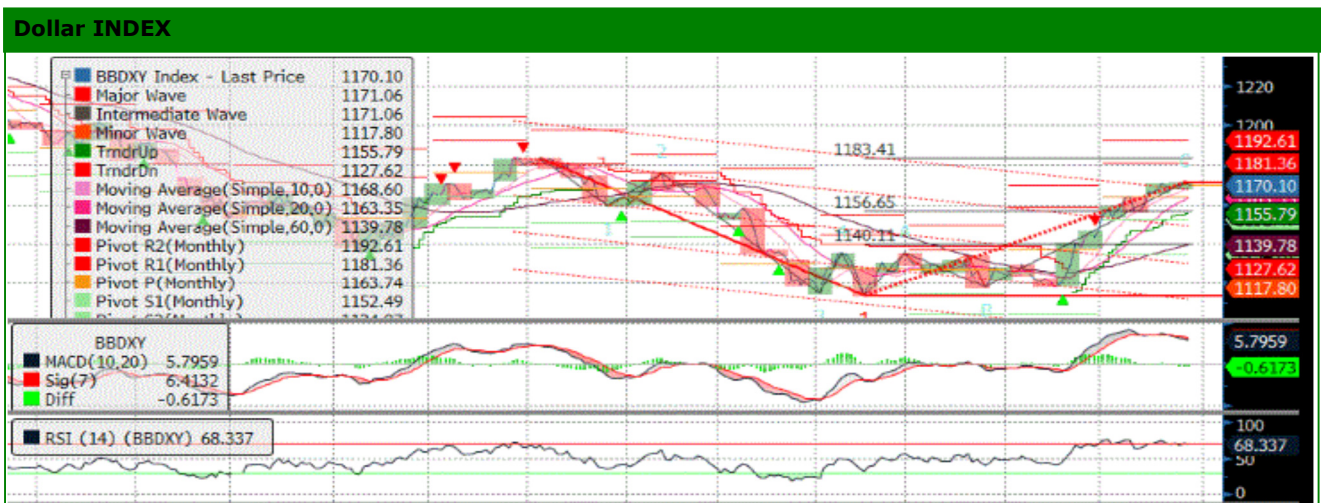
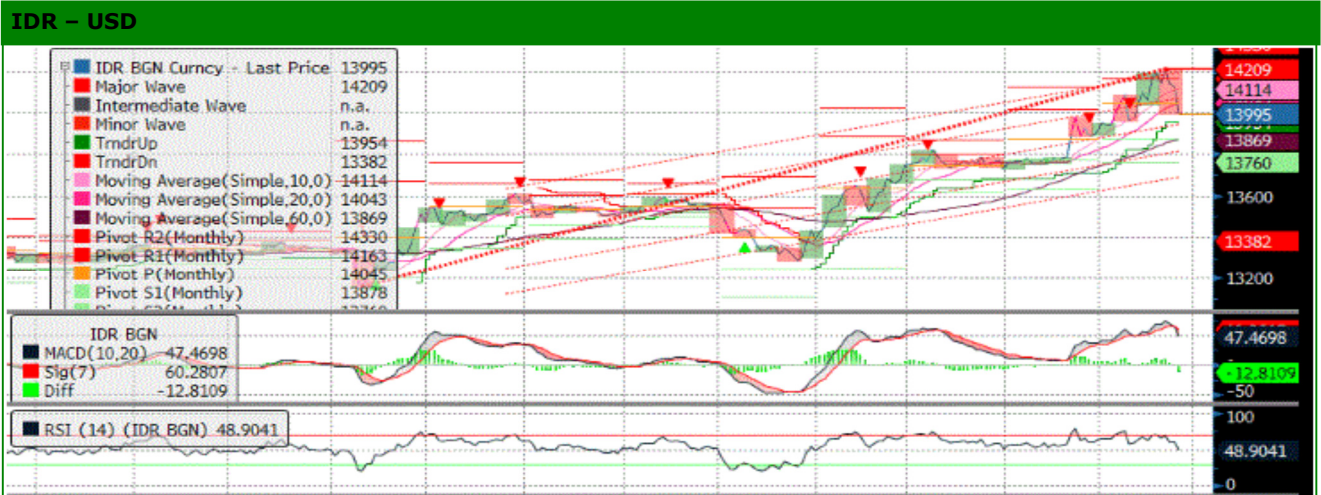
Sumber : Bloomberg, MNC Securities Calculation

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	24-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	520.63
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	155.87
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	155.87
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	1,513.84
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	111.09
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	170.79
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	829.81
- 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	148.53
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	215.62
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	61.34
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	125.19
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	2,190.35
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	-15.53







**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.*