Ulasan Pasar

Perdagangan Surat Utang Negara pada hari Senin, 1 Juli 2019 mengalami koreksi harga yang mendorong terjadinya kenaikan tingkat imbal hasil akibat sentimen domestik dan global.

Imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 1 Juli 2019 bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan setelah berdampak dari adanya penurunan harga Surat Utang Negara. Perubahan tingkat imbal hasil berkisar antara 5 - 10,1 bps dimana sebagian besar Surat Utang Negara mengalami kenaikan imbal hasil. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1,3 - 5 bps dengan didorong oleh adanya perubahan harga yang berkisar antara 3,5 - 10 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 1 - 2 bps dengan adanya perubahan harga yang berkisar antara 2,4 - 11 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang (diatas 7 tahun) yang mengalami perubahan berkisar antara 5 - 10 bps didorong oleh perubahan harga yang berkisar antara 50 - 82 bps.

Koreksi harga yang mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin didukung oleh faktor eksternal dan internal. Dari faktor ekstenal, mendinginnya hubungan antara Amerika dan China setelah pertemuan KTT G20 kemarin membuat para pelaku pasar kembali optimis, hanya saja rilis data Manufacturing PMI China periode Juni 2019 tercatat di level 49,4 lebih rendah dari data konsensus sebesar 50 sehingga menunjukan aktivitas manufaktur mengalami perlambatan dari periode sebelumnya. Adapun sentimen lainnya yaitu meningkatnya harga minyak mentah dunia yang mencapai level USD65,06 per barel. Dengan adanya kenaikan harga minyak mentah maka akan ada kekhawatiran bahwa defisit transaksi berjalan akan semakin sulit dijaga, sehingga memungkinkan untuk terjadi pelemahan nilai tukar Rupiah akibat posisi fundamental yang kurang meyakinkan pelaku pasar. Sementara itu, dari dalam negeri, Badan Pusat Statistik (BPS) merilis angka inflasi periode Juni 2019 yang tercatat inflasi secara bulanan sebesar 0,55% diatas perkiraan yang hanya sebesar 0,54% dan inflasi secara tahunan terpantau di level 3,28% yang juga diatas perkiraan sebesar 3,18%. Inflasi yang diatas ekspektasi mengindikasikan bahwa adanya perbaikan daya beli masyarakat Indonesia yang dapat menjadi katalis positif untuk pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Secara keseluruhan, perubahan harga yang terjadi pada perdagangan kemarin mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 5 tahun sebesar 0,4 bps pada level 6,853%; kenaikan imbal hasil seri acuan dengan tenor 10 tahun sebesar 0,2 bps pada level 7,344%; kenaikan imbal hasil seri acuan tenor 15 tahun sebesar 1,3 bps pada level 7,666% dan kenaikan imbal hasil seri acuan dengan tenor 20 tahun sebesar 0,8 bps pada level 7,926%.

Pada perdagangan di hari Senin, imbal hasil Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang asing mengalami penurunan pada sebagian besar seri. Imbal hasil dari INDO24 mengalami penurunan sebesar 1 bps pada level 2,958%. Adapun imbal hasil dari INDO29 ikut turun sebesar 2,7 bps pada level 3,356% dan imbal hasil dari INDO44 dan INDO49 yang mengalami penurunan masing-masing sebesar 2,3 bps pada level 4,276% dan 2,4 bps di level 4,156%

Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara

Sumber : Bloomberg

Perdagangan Surat Utang Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0078	106,50	106,04	106,15	2812,87	82
FR0059	99,70	98,44	98,65	1750,39	31
FR0068	106,51	105,00	105,00	1376,90	40
FR0075	100,60	93,75	95,75	581,27	181
FR0053	103,00	102,89	102,96	548,51	13
FR0072	106,90	100,25	104,70	530,65	55
FR0079	107,10	101,25	101,25	409,78	74
SPN12200106	97,05	97,05	97,05	400,00	2
FR0064	92,55	90,25	92,20	397,82	17
FR0074	99,20	96,90	97,00	335,25	16

Sumber : IDX

Perdagangan Sukuk Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS002	96,40	96,20	96,23	1200,00	9
PBS023	105,70	105,70	105,70	1200,00	2
PBS014	99,72	99,40	99,44	660,00	8
PBS021	105,56	105,56	105,56	600,00	2
PBS025	103,68	103,68	103,68	600,00	2
PBS020	105,76	105,76	105,76	400,00	2
SR010	98,60	96,00	98,60	323,34	15
PBS024	103,76	103,68	103,76	200,00	2
PBS016	100,08	99,90	99,90	155,00	2
PBS012	107,50	106,35	107,50	80,00	5

Sumber : IDX

Sementara itu volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan awal bulan Juli 2019 mengalami penurunan dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya. Volume perdagangan yang dilaporkan senilai Rp16,19 triliun dari 43 seri Surat Utang Negara yang dilaporkan dimana volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp4,78 triliun. Obligasi Negara seri FR0078 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp2,81 triliun dari 82 kali transaksi. Obligasi Negara seri acuan dengan tenor 10 tahun tersebut diperdagangkan pada harga rata - rata 106,27%. Adapun Project Based Sukuk seri PBS002 menjadi Surat Berharga Syariah Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,20 triliun dari 9 kali transaksi dengan harga rata - rata pada level 96,30%

Semantara itu, dari perdagangan obligasi korporasi yang dilaporkan pada perdagangan di hari Senin senilai Rp2,41 miliar dari 51 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Sumberdaya Sewatama I Tahun 2012 Tahun 2012 Seri B (SSMM01B) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp294,00 miliar dari 2 kali transaksi dan diikuti oleh Obligasi Berkelanjutan II Adhi Karya Tahap II Tahun 2019 Seri A (ADHI02ACN2) senilai Rp115,00 dari 1 kali transaksi.

Adapun nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika ditutup pada level 14113,00 per dollar Amerika menguat sebesar 15,00 pts dibandingkan dengan level penutupan sebelumnya. Data ekonomi domestik turut mempengaruhi pergerakan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika, dimana pada perdagangan hari Senin, rupiah mengalami penguatan terhadap dollar Amerika sepanjang sesi perdagangan. Dibuka melemah pada level 14083,00 per dollar Amerika, nilai tukar rupiah bergerak pada kisaran 14083 - 14120 per dollar Amerika. Adapun penguatan nilai tukar Rupiah tersebut diikuti oleh penguatan sebagian besar mata uang regional. Mata uang yang memimpin penguatan mata uang regional yaitu mata uang Peso Filipina (PHP) sebesar 0,36% dan diikuti oleh Renminbi China (CNY) sebesar 0,36%. Sedangkan mata uang dengan pelemahan terbesar didapati pada mata uang Yen Jepang (JPY) sebesar 0,36% yang diikuti pelemahan Won Korea Selatan (KRW) sebesar 0,35% dan Ringgit Malaysia (MYR) sebesar 0,06% terhadap Dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan bahwa harga Surat Utang Negara masih akan bergerak dengan peluang untuk kembali mengalami pelemahan melanjutkan koreksi harga yang terjadi pada perdagangan sebelumnya serta antisipasi investor menjelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Utang Negara pada hari ini. Pada perdagangan hari ini, Selasa, 2 Juli 2019, pemerintah berencana untuk menerbitkan Surat Utang Negara melalui lelang dengan target penerbitan senilai Rp15 triliun dari tujuh seri Surat Utang Negara yang ditawarkan kepada investor. Menjelang lelang, harga Surat Utang Negara akan cenderung bergerak terbatas dengan peluang terjadinya koreksi harga karena investro berharap untuk mendapatkan imbal hasil yang lebih tinggi melalui lelang.

Sedangkan dari perdagangan surat utang global, imbal hasil surat utang global bergerak cukup bervariasi. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup dengan mengalami penurunan pada level 2,014% yang diikuti juga pada tenor 30 tahun yang menurun pada level 2,541%. Adapun penurunan imbal hasil US Treasury tersebut terjadi di tengah membaiknya indeks saham utama Amerika yaitu pada indeks NASDAQ mengalami kenaikan sebesar 106 bps di level 8091,16 dan indeks DJIA membaik sebesar 44 bps di level 26717,43. Sementara itu imbal hasil dari Surat Utang Jerman (Bund) ditutup menguat pada level –0,354% dan untuk surat utang Inggris (Gilt) juga ditutup menguat di level 0,818%.

Rekomendasi

Harga Surat Utang Negara masih berfluktuatif, sehingga dari beberapa sentimen diatas masih berpeluang untuk mengalami penurunan dalam jangka pendek. Hanya saja, dengan adanya koreksi harga yang terjadi, imbal hasil dari Surat Utang Negara menjadi cukup menarik untuk kembali diakumulasi. Dengan kondisi tersebut kami sarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan strategi trading jangka pendek di tengah kondisi harga Surat Utang Negara yang bergerak berfluktuasi. Kami menyarankan pembelian secara bertahap pada Surat Utang Negara dengan tenor menengah dan tenor panjang dengan pilihan seri FR0056, FR0059, FR0073, FR0058, FR0068 dan FR0045.

Imbal Hasil SUN Acuan

Sumber : Bloomberg

Indeks Obligasi (INDOBeX)

Sumber : IBPA, Bloomberg

Grafik Risiko

Sumber : Bloomberg

Berita Pasar

- **Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN03191003 (*New Issuance*), SPN12200703 (*New Issuance*), FR0077 (*Reopening*), FR0078 (*Reopening*), FR0080 (*New Issuance*), FR0079 (*Reopening*) dan FR0076 (*Reopening*) pada hari Selasa, tanggal 2 Juli 2019.**

Pemerintah akan melakukan lelang penjualan Surat Utang Negara (SUN) dalam mata uang Rupiah untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2019. Target penerbitan senilai Rp15.000.000.000.000,00 (lima belas triliun rupiah) dengan seri – seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut :

- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN03191003 (Diskonto; 3 Oktober 2019);
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12200703 (Diskonto; 3 Juli 2020);
- Obligasi Negara seri FR0077 (8,12500%; 15 Mei 2024);
- Obligasi Negara seri FR0078 (8,25000%; 15 Mei 2029);
- Obligasi Negara seri FR0080 (Fixed Rate; 15 Juni 2035);
- Obligasi Negara seri FR0079 (8,37500%; 15 April 2039); dan
- Obligasi Negara seri FR0076 (7,37500%; 15 Mei 2048).

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp45—55 triliun dengan jumlah penawaran yang cukup besar akan didapati pada instrumen Surat Perbendaharaan Negara serta pada Obligasi Negara seri FR0077 dan FR0078. Pada lelang hari ini juga ditawarkan seri baru yaitu FR0080 yang akan menjadi seri acuan baru di tahun 2020 untuk tenor 15 tahun. 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 SPN03190919 berkisar antara 5,75 - 5,84;
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12200619 berkisar antara 5,93 - 6,03;
- Obligasi Negara seri FR0077 berkisar antara 6,81 - 6,87;
- Obligasi Negara seri FR0078 berkisar antara 7,31 - 7,37;
- Obligasi Negara seri FR0080 berkisar antara 7,68 - 7,75 dengan tingkat kupon sebesar 7,5%;
- Obligasi Negara seri FR0079 berkisar antara 7,90 - 7,96; dan
- Obligasi Negara seri FR0076 berkisar antara 8,15 - 8,21

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 2 Juli 2019, 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 4 Juli 2019. Di tahun 2019, target penerbitan bersih (*net issuance*) Surat Berharga Negara senilai Rp389,0 triliun dimana pada kuartal III tahun 2019 pemerintah mentargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp185 triliun dari 7 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Sukuk Negara. Pada lelang sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp24,00 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp54,79 triliun sehingga sampai akhir kuartal II tahun 2019 pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp354,57 triliun yang terdiri atas penerbitan di kuartal I 2019 senilai Rp221,61 triliun dan di kuartal II 2019 senilai Rp132,96 triliun.

Spread US T 10 Yrs—SUN 10 Yrs

Sumber : Bloomberg

Imbal Hasil Surat Utang Global

Negara	Last YTM	1D YTM	Δ	%
USA	2,016	2,006	0,010	0,51%
UK	0,817	0,831	-0,014	-1,67%
Germany	-0,330	-0,329	0,000	0,10%
Japan	-0,151	-0,164	0,013	8,23%
Singapore	1,988	1,988	0,000	-0,02%
Thailand	2,100	2,117	-0,017	-0,82%
Indonesia (USD)	3,375	3,406	-0,031	-0,91%
Indonesia	7,344	7,342	0,002	0,03%
Malaysia	3,646	3,635	0,011	0,30%
China	3,220	3,230	-0,011	-0,33%

Sumber : Bloomberg

Spread Obligasi Korporasi

Tenor	Rating			
	AAA	AA	A	BBB
1	115,68	152,52	278,62	459,70
2	119,19	159,94	270,97	498,42
3	122,36	163,86	264,15	520,02
4	125,15	165,63	267,14	540,39
5	127,44	166,54	278,34	561,65
6	129,11	167,61	294,07	582,05
7	130,11	169,53	311,19	599,64
8	130,44	172,69	327,62	613,32
9	130,18	177,24	342,23	622,86
10	129,40	183,15	354,55	628,58

Sumber : IBPA, Bloomberg

Perdagangan Surat Utang Korporasi

Seri	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
SSMM01B	idBB	100,00	100,00	100,00	294,00	2
ADHI02ACN2	idA-	100,00	100,00	100,00	115,00	1
BJBR01ACN2	idAA-	100,95	100,85	100,93	80,00	4
PNMP03ACN1	idA	101,10	100,60	101,10	80,00	8
PPLN02DCN2	idAAA	97,80	97,50	97,80	67,20	4
SIPPLN02CCN2	idAAA(sy)	98,85	98,81	98,85	50,40	4
PNBN02CN3	idAA	97,20	97,10	97,20	50,00	5
SISSMM01	idBB(sy)	100,00	100,00	100,00	49,00	2
ADMF04CCN3	idAAA	100,72	100,71	100,72	39,20	2
SIEXCL02ACN2	AAA(idn)	99,32	99,30	99,32	33,00	3

Sumber : IDX

Harga Surat Utang Negara

Data per 1-Jul-19

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR36	11,500	15-Sep-19	0,21	101,00	101,00	0,00	6,379%	6,379%	-	0,207	0,200
FR31	11,000	15-Nov-20	1,38	105,80	105,85	(5,10)	6,505%	6,467%	3,78	1,298	1,257
FR34	12,800	15-Jun-21	1,96	111,05	111,07	(2,20)	6,675%	6,664%	1,14	1,793	1,735
FR53	8,250	15-Jul-21	2,04	102,94	103,03	(9,80)	6,683%	6,632%	5,12	1,852	1,792
FR61	7,000	15-May-22	2,87	100,51	100,55	(3,50)	6,796%	6,783%	1,36	2,631	2,544
FR35	12,900	15-Jun-22	2,96	115,65	115,85	(20,00)	6,949%	6,880%	6,92	2,570	2,484
FR43	10,250	15-Jul-22	3,04	108,84	108,84	0,00	6,968%	6,968%	-	2,592	2,504
FR63	5,625	15-May-23	3,87	96,06	96,11	(5,40)	6,797%	6,781%	1,65	3,500	3,385
FR46	9,500	15-Jul-23	4,04	108,80	108,90	(10,00)	6,961%	6,934%	2,73	3,341	3,229
FR39	11,750	15-Aug-23	4,12	117,02	116,87	15,70	6,929%	6,969%	(4,03)	3,325	3,214
FR70	8,375	15-Mar-24	4,71	105,91	105,90	1,60	6,879%	6,883%	(0,39)	3,921	3,791
FR77	8,125	15-May-24	4,87	105,25	105,27	(1,90)	6,836%	6,832%	0,45	4,103	3,968
FR44	10,000	15-Sep-24	5,21	112,00	112,20	(20,00)	7,191%	7,148%	4,35	4,142	3,998
FR40	11,000	15-Sep-25	6,21	118,67	118,67	0,00	7,211%	7,211%	-	4,676	4,513
FR56	8,375	15-Sep-26	7,21	106,45	106,56	(10,60)	7,208%	7,190%	1,84	5,488	5,297
FR37	12,000	15-Sep-26	7,21	125,70	125,70	0,00	7,340%	7,340%	-	5,137	4,955
FR59	7,000	15-May-27	7,87	98,53	98,76	(23,10)	7,246%	7,207%	3,93	6,116	5,902
FR42	10,250	15-Jul-27	8,04	116,45	116,64	(19,20)	7,489%	7,459%	2,92	5,629	5,426
FR47	10,000	15-Feb-28	8,63	115,59	115,59	0,00	7,509%	7,509%	-	5,986	5,770
FR64	6,125	15-May-28	8,87	92,21	92,27	(5,60)	7,333%	7,324%	0,91	6,827	6,585
FR71	9,000	15-Mar-29	9,71	110,29	110,23	6,20	7,486%	7,495%	(0,85)	6,675	6,434
FR78	8,250	15-May-29	9,87	106,26	106,28	(1,90)	7,345%	7,342%	0,26	6,971	6,724
FR52	10,500	15-Aug-30	11,12	121,00	121,25	(25,00)	7,659%	7,629%	2,96	6,999	6,741
FR73	8,750	15-May-31	11,87	108,78	108,80	(2,10)	7,611%	7,609%	0,26	7,726	7,442
FR54	9,500	15-Jul-31	12,04	113,26	113,26	(0,50)	7,783%	7,782%	0,06	7,427	7,148
FR58	8,250	15-Jun-32	12,96	104,59	104,53	6,10	7,683%	7,691%	(0,73)	8,279	7,973
FR74	7,500	15-Aug-32	13,12	98,35	97,53	81,60	7,701%	7,802%	(10,16)	8,294	7,987
FR65	6,625	15-May-33	13,87	90,92	90,33	59,40	7,700%	7,775%	(7,54)	8,953	8,621
FR68	8,375	15-Mar-34	14,70	106,17	106,29	(12,10)	7,667%	7,653%	1,33	8,704	8,383
FR72	8,250	15-May-36	16,87	104,61	104,08	53,20	7,754%	7,809%	(5,54)	9,471	9,118
FR45	9,750	15-May-37	17,87	115,81	115,83	(2,30)	8,063%	8,061%	0,22	9,307	8,947
FR75	7,500	15-May-38	18,87	97,39	97,20	19,00	7,764%	7,784%	(1,97)	10,177	9,797
FR50	10,500	15-Jul-38	19,04	123,83	122,74	109,20	8,034%	8,131%	(9,66)	9,202	8,846
FR79	8,375	15-Apr-39	19,79	104,43	104,51	(7,80)	7,926%	7,918%	0,76	10,025	9,643
FR57	9,500	15-May-41	21,87	112,75	112,75	0,00	8,232%	8,232%	-	10,110	9,710
FR62	6,375	15-Apr-42	22,79	81,00	81,00	0,00	8,234%	8,234%	-	10,996	10,561
FR67	8,750	15-Feb-44	24,63	105,20	105,20	0,00	8,251%	8,251%	-	10,465	10,050
FR76	7,375	15-May-48	28,87	91,25	91,75	(50,00)	8,167%	8,118%	4,87	11,549	11,095

Sumber : Bloomberg, MNCS

Seri Acuan 2019

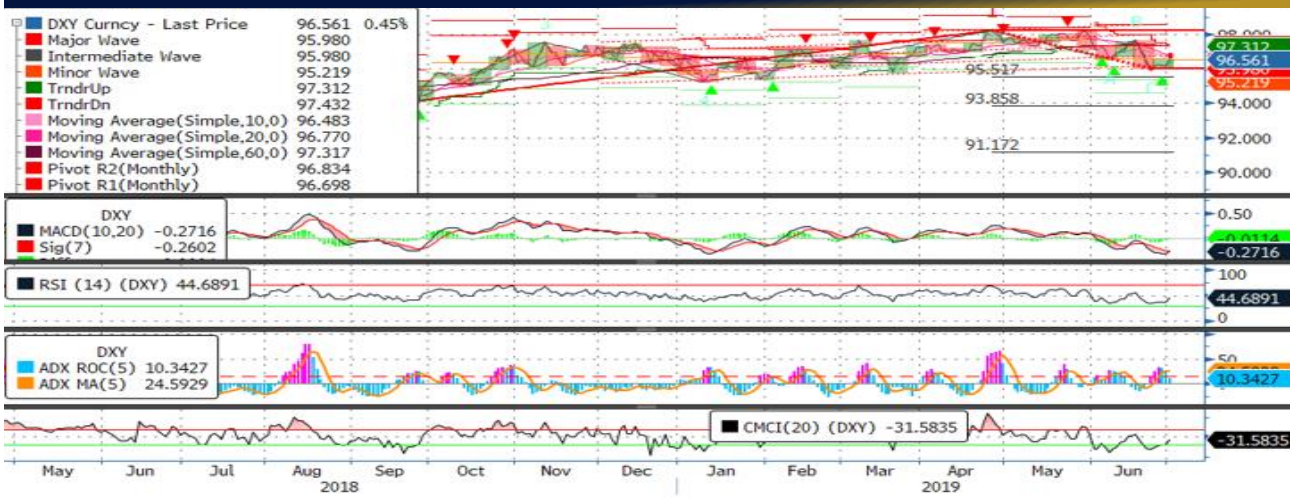
Kepemilikan Surat Berharga Negara

Sumber : DJPPR-Kemenkeu RI

IDR—USD

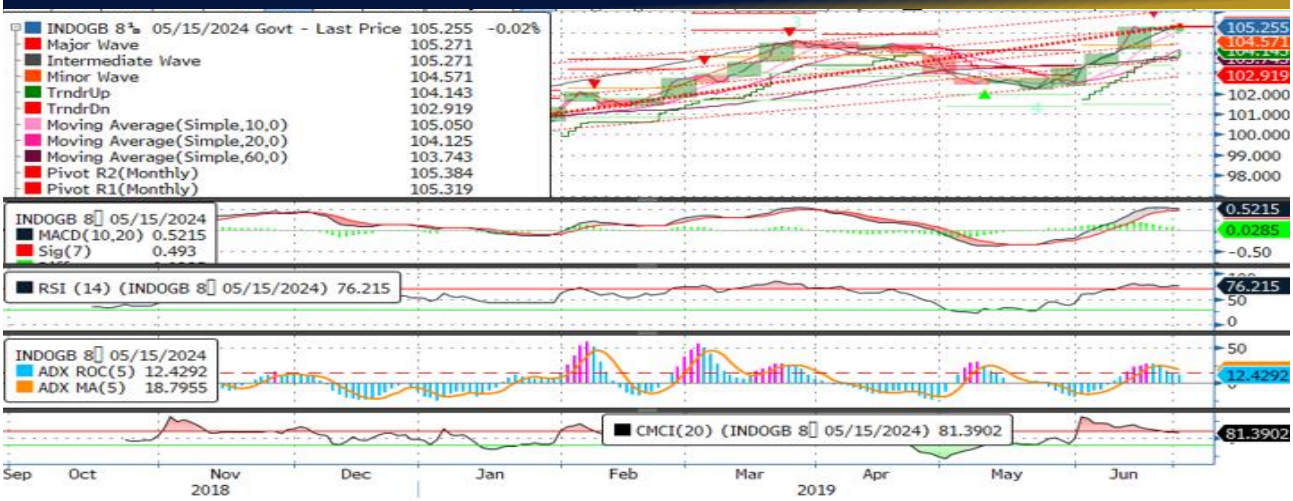
Sumber : Bloomberg

Dollar INDEX



Sumber : Bloomberg

FR0077

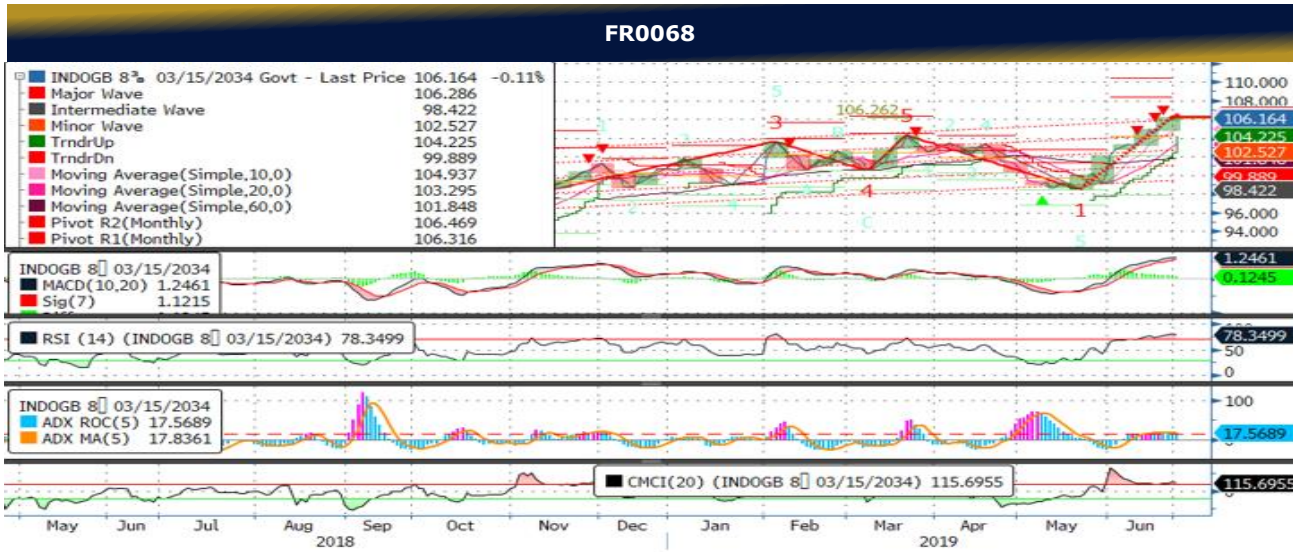


Sumber : Bloomberg

FR0078

Sumber : Bloomberg

FR0068



Sumber : Bloomberg

FR0079

Sumber : Bloomberg

MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

Thendra Crisnanda
Head of Institutional Research, Strategy
thendra.crisnanda@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52162

Edwin J. Sebayang
Head of Retail Research, Technical, Auto, Mining
edwin.sebayang@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52233

Victoria Venny
Telco, Toll Road, Logistics, Consumer, Poultry
victoria.nawang@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52236

Rr. Nurulita Harwaningrum
Banking, Auto, Plantation
roro.harwaningrum@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52237

M. Rudy Setiawan
Research Associate, Construction
muhamad.setiawan@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52317

Ikhsan Hadi Santoso
Research Associate
ikhsan.santoso@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52235

MNC SEKURITAS FIXED INCOME SALES TEAM

Andri Irvandi
Head of Capital Market
andri.irvandi@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3268

I Made Adi Saputra
Head of Fixed Income
imade.saputra@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52117

Yoni Bambang Oetoro
Fixed Income Sales
yoni.oetoro@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3230

Nurtantina Lasianthera
Fixed Income Sales
nurtantina.soedarwo@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3266

Annie Djatmiko
Fixed Income Sales
prabawani.anjayani@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3294

Prama Ditya Noor Izmi Irianto
Fixed Income Sales
prama.irianto@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3226

Tomy Zulfikar
Fixed Income Sales
tomy.zulfikar@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3316

Bambang Adhitya
Fixed Income Sales
bambang.parihesit@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3173

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, director 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 Sekuritas 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.