

## Ulasan Pasar

### Jelang lelang, harga Surat Utang Negara mengalami penurunan seiring dengan pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar

Imbal hasil Surat Utang Negara bergerak dengan kecenderungan mengalami kenaikan, berkisar antara 2 - 11 bps dengan rata - rata mengalami kenaikan sebesar 6 bps dimana kenaikan imbal hasil terbesar terjadi pada Surat Utang Negara dengan tenor pendek. Imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor pendek (1-4 tahun) mengalami perubahan berkisar antara 2 - 10,8 bps didorong oleh adanya perubahan harga hingga sebesar 32 bps. Adapun imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami kenaikan berkisar antara 2 - 7,8 bps dengan didorong oleh adanya penurunan harga hingga sebesar 43 bps dan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor panjang yang juga mengalami perubahan berkisar antara 1,7 - 9 bps dengan didorong oleh adanya penurunan harga hingga sebesar 100 bps.

Pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin dipengaruhi oleh melemahnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika ditengah pelaku pasar yang melakukan aksi wait and see jelang diselenggarakannya FOMC Meeting pada tanggal 30 dan 31 Juli 2019 waktu setempat. Sementara itu, para pelaku pasar juga menantikan diselenggarakannya lelang pada hari ini dimana pemerintah akan menawarkan tujuh seri Surat Utang Negara kepada para investor dengan target penerbitan sebesar Rp15 triliun. Aksi wait and see tersebut tercermin pada rendahnya volume perdagangan yang dilaporkan pada perdagangan kemarin.

Adanya kecenderungan penurunan harga tersebut seiring dengan seri - seri acuan Surat Utang Negara yang mengalami kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan tenor 5 tahun, 10 tahun, 15 tahun dan 20 tahun masing - masing sebesar 6 bps di level 6,778%; 7,260%; 7,595%; dan 7,766% setelah mengalami penurunan harga masing - masing sebesar 3 bps, 5,2 bps, 5,5 bps dan 3,7 bps.

Sementara itu dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika, tingkat imbal hasilnya juga mengalami penurunan. Imbal hasil dari Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika tersebut bergerak dengan mengalami penurunan yang terjadi pada keseluruhan seri Surat Utang Negara. Imbal hasil dari INDO24 ditutup turun sebesar 1,2 bps di level 2,790% setelah mengalami kenaikan harga terbatas sebesar 6 bps. Sementara itu imbal hasil dari INDO29 mengalami penurunan sebesar 2 bps di level 3,166% didorong oleh adanya kenaikan harga sebesar 16 bps dan imbal hasil dari INDO44 ditutup turun sebesar 0,6 bps di level 4,220% setelah mengalami kenaikan harga sebesar 12,1 bps. Adapun INDO49 mengalami penurunan imbal hasil sebesar 0,7 bps di level 4,104% yang diakibatkan dari kenaikan harga sebesar 13 bps.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan di akhir pekan senilai Rp10,04 triliun dari 42 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan, dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,04 triliun. Obligasi Negara seri FR0078 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,35 triliun dari 55 kali transaksi di harga rata - rata 107,40% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0077 senilai Rp1,27 miliar dari 37 kali transaksi di harga rata - rata 106,10%. Adapun untuk Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) dengan volume terbesar didapati pada Project Based Sukuk seri PBS019 sebesar Rp130,00 miliar dari 5 kali transaksi dan

### Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

### Perdagangan Surat Utang Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0078	107,40	106,60	106,85	1364,97	55
FR0077	106,10	105,75	105,75	1267,36	37
FR0070	107,02	106,40	106,40	1057,50	7
FR0075	101,88	95,00	99,25	1024,42	119
FR0080	102,95	99,45	99,74	967,74	48
FR0064	93,50	91,80	93,50	883,35	22
FR0072	108,60	102,50	105,07	446,54	42
FR0067	109,00	108,99	109,00	230,00	6
ORI015	103,80	101,00	103,60	221,60	35
FR0076	97,60	93,25	94,35	211,74	55

Sumber : IDX

### Perdagangan Sukuk Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS019	105,51	100,50	105,50	130,00	5
SR011	105,00	102,00	102,75	108,55	31
PBS014	100,06	100,06	100,06	100,00	1
SR010	99,60	97,60	97,60	27,32	9
SR009	100,30	99,50	99,80	12,97	15
PBS002	97,25	97,25	97,25	7,00	1
PBS004	81,50	81,50	81,50	0,30	1

Sumber : IDX

Sementara itu volume perdagangan obligasi korporasi yang dilaporkan senilai Rp909,39 miliar dari 47 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan di awal pekan. Obligasi III Oto Multiartha Tahun 2019 Seri B (OTMA03B) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp215,00 miliar dari 7 kali transaksi di harga rata - rata 100,09% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan IV Federal International Finance Tahap I Tahun 2019 Seri B (FIFA04BCN1) senilai Rp100,00 miliar dari 2 kali transaksi di harga rata - rata 100,00%.

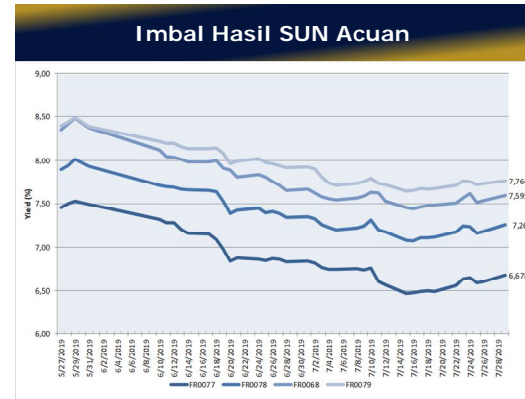
Adapun nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika ditutup pada level 14020,00 per dollar Amerika, mengalami pelemahan sebesar 12,00 pts dibuka mengalami penguatan namun berbalik melemah dan bergerak pada kisaran 13995,00 hingga 14025,00 per dollar Amerika. Pelemahan nilai tukar rupiah tersebut terjadi di tengah pelemahan sebagian besar nilai tukar mata uang regional terhadap dollar Amerika. Won Korea Selatan (KRW) dan Rupee India (INR) memimpin penguatan mata uang regional sebesar 0,12% dan diikuti oleh Yen Jepang (JPY) sebesar 0,04% dan Dollar Hongkong (HKD) sebesar 0,01%. Sementara itu yang memimpin pelemahan mata uang regional didapati pada mata uang renminbi China (CNY) sebesar 0,20% yang diikuti oleh mata uang Ringgit Malaysia (MYR) dan Dollar Singapura (SGD) masing-masing melemah sebesar 0,18% dan 0,12% terhadap Dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan bergerak terbatas dengan kecenderungan mengalami kenaikan yang diikuti oleh menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika. Selain itu, para pelaku pasar juga semakin optimis terhadap ekspektasi penurunan suku bunga acuan global ditengah jelang diselenggarakannya FOMC Meeting pada tanggal 30 dan 31 Juli 2019. Adapun para pelaku pasar juga menantikan diselenggarakannya nego dagang antara Amerika dan China di Beijing. Kedua pihak berharap pada pertemuan tersebut akan tercipta proses negosiasi yang konstruktif dan menghasilkan kesimpulan yang positif bagi kedua belah pihak.

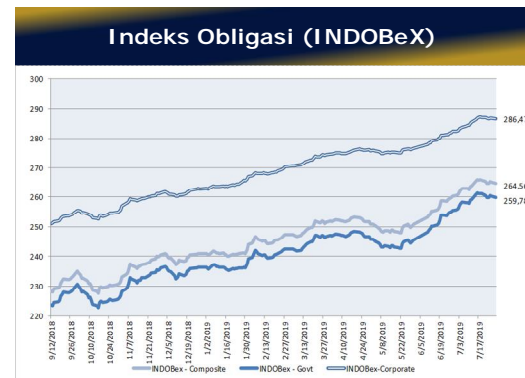
Adapun dari pergerakan imbal hasil surat utang global, imbal hasil dari US Treasury pada perdagangan kemarin ditutup naik, dimana untuk tenor 10 tahun naik di level 2,061% dan tenor 30 tahun juga naik di level 2,586%. Sementara itu imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun ditutup dengan penurunan di level 0,645% dan untuk surat utang Jerman (Bund) dengan tenor 30 tahun didapati turun di level 0,185%. Kembali turunnya imbal hasil dari surat utang global tersebut kami perkirakan akan berdampak positif terhadap pergerakan harga Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang dollar Amerika pada perdagangan hari ini.

**Rekomendasi**

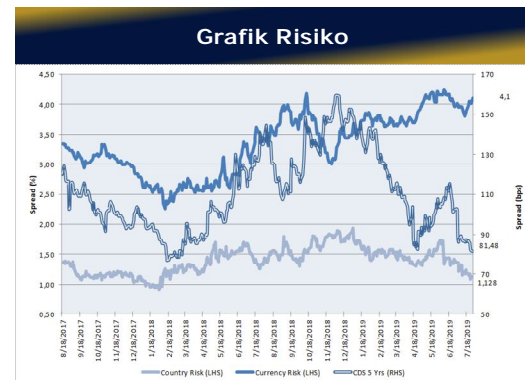
Dengan kondisi tersebut maka kami sarankan kepada investor untuk tetap memerhatikan arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan memanfaatkan momentum kenaikan harga Surat Utang Negara untuk melakukan strategi trading. Beberapa seri Surat Utang Negara yang kami perkirakan rawan terjadinya aksi ambil untung adalah sebagai berikut FR0036, FR0077, FR0037, dan FR0075. Adapun seri - seri yang masih cukup menarik untuk diakumulasi adalah FR0031, FR0053, FR0043, FR0070, FR0056, dan FR0042.



Sumber : Bloomberg



Sumber : IBPA, Bloomberg



Sumber : Bloomberg

## Berita Pasar

- Rencana Lelang Surat Utang Negara seri SPN03191031 (*New Issuance*), SPN12200410 (*Reopening*), FR0081 (*New Issuance*), FR0082 (*New Issuance*), FR0080 (*Reopening*), FR0079 (*Reopening*) dan FR0076 (*Reopening*) pada hari Selasa, tanggal 30 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 :

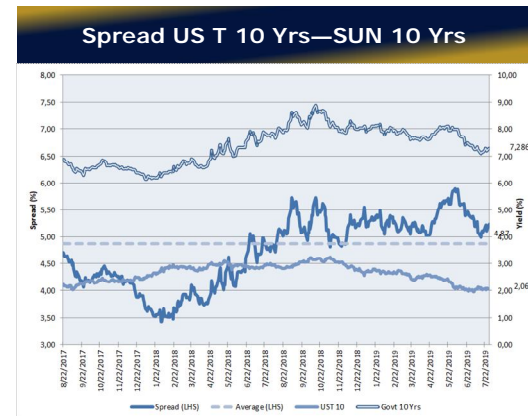
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN03191031 (Diskonto; 31 Oktober 2019);
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12200410 (Diskonto; 10 April 2020);
- Obligasi Negara seri FR0081 (Fixed Rate; 15 Juni 2025);
- Obligasi Negara seri FR0082 (Fixed Rate; 15 September 2030);
- Obligasi Negara seri FR0080 (7,50000%; 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 FR0081 dan FR0082 yang merupakan calon Obligasi Negara seri acuan di tahun 2020 masing - masing untuk tenor 5 tahun dan 10 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 SPN03191031 berkisar antara 5,68 - 5,78;
- Surat Perbendaharaan Negara Seri SPN12200410 berkisar antara 5,81 - 5,90;
- Obligasi Negara seri FR0081 berkisar antara 6,81 - 6,87 (kupon 6,5000%);
- Obligasi Negara seri FR0082 berkisar antara 7,37 - 7,43 (kupon 7,1250%);
- Obligasi Negara seri FR0080 berkisar antara 7,50 - 7,56;
- Obligasi Negara seri FR0079 berkisar antara 7,75 - 7,81; dan
- Obligasi Negara seri FR0076 berkisar antara 7,93 - 8,00.

Lelang akan dilaksanakan pada hari Selasa, 30 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 1 Agustus 2019.

Di tahun 2019, target penerbitan bersih (*net issuance*) Surat Berharga Negara senilai Rp389,0 triliun dimana pada kuartal III tahun 2019 pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp185 triliun dari 7 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Sukuk Negara. Sampai akhir kuartal II tahun 2019 pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp354,57 triliun yang dengan penerbitan di kuartal I 2019 senilai Rp221,61 triliun dan di kuartal II 2019 senilai Rp132,96 triliun. Pada lelang sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp22,05 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp53,14 triliun.



Sumber : Bloomberg

Imbal Hasil Surat Utang Global				
Negara	Last YTM	1D YTM	Δ	%
USA	2,059	2,071	↓ -0,012	-0,59%
UK	0,662	0,686	↓ -0,024	-3,56%
Germany	-0,395	-0,378	↓ -0,017	-4,46%
Japan	-0,150	-0,154	↑ 0,004	2,92%
Philippines	4,702	4,726	↓ -0,024	-0,51%
Hong Kong	1,506	1,426	↑ 0,079	5,56%
Singapore	1,925	1,926	↓ -0,002	-0,09%
Thailand	1,892	1,892	↑ 0,000	0,02%
India	6,429	6,534	↓ -0,104	-1,60%
Indonesia (USD)	3,186	3,201	↓ -0,015	-0,47%
Indonesia	7,260	7,189	↑ 0,071	0,99%
Malaysia	3,591	3,589	↑ 0,002	0,06%
China	3,180	3,169	↑ 0,012	0,37%

Sumber : Bloomberg

Tenor	Rating			
	AAA	AA	A	BBB
1	115,70	153,26	278,70	459,63
2	119,11	159,97	270,71	498,10
3	122,36	163,38	264,01	520,04
4	125,20	165,12	267,18	540,69
5	127,47	166,34	278,44	561,88
6	129,10	167,81	294,15	581,97
7	130,05	170,00	311,21	599,23
8	130,38	173,20	327,59	612,77
9	130,15	177,53	342,18	622,49
10	129,45	182,99	354,51	628,77

Sumber : IBPA, Bloomberg

Perdagangan Surat Utang Korporasi						
Seri	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
OTMA03B	idAA+	100,18	100,00	100,18	215,00	7
FIFA04BCN1	idAAA	100,00	100,00	100,00	100,00	2
APLN01CN3	idA-	101,12	98,80	99,00	60,00	6
SMGR01CN1	idAA+	102,55	101,55	102,55	55,00	5
WSBP01CN1	BBB+(idn)	100,05	100,03	100,05	54,00	2
SIEXCL01CCN1	AAA(idn)	103,90	102,75	103,90	48,00	4
BEXI04DCN5	idAAA	103,05	101,75	102,55	45,00	9
SMGR01ACN2	idAA+	102,65	100,00	102,65	45,00	5
BVICO2SBCN1	idBBB	100,00	99,70	100,00	34,00	3
OTMA02B	idAA+	99,92	99,90	99,92	30,00	6

Sumber : IDX



### Harga Surat Utang Negara

Data per 29-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	0,13	100,75	100,80	↓ (5,00)	5,476%	5,109%	↑ 36,75	0,130	0,127	
FR31	11,000	15-Nov-20	1,30	105,88	105,92	↓ (3,60)	6,192%	6,164%	↑ 2,81	1,222	1,185	
FR34	12,800	15-Jun-21	1,88	111,60	111,54	↑ 5,40	6,162%	6,191%	↓ (2,87)	1,717	1,666	
FR53	8,250	15-Jul-21	1,96	103,50	103,71	↓ (20,60)	6,323%	6,213%	↑ 11,06	1,848	1,792	
FR61	7,000	15-May-22	2,80	101,64	101,80	↓ (15,80)	6,345%	6,283%	↑ 6,18	2,556	2,478	
FR35	12,900	15-Jun-22	2,88	116,63	116,64	↓ (1,40)	6,472%	6,467%	↑ 0,49	2,497	2,418	
FR43	10,250	15-Jul-22	2,96	109,83	109,84	↓ (0,50)	6,543%	6,541%	↑ 0,18	2,637	2,554	
FR63	5,625	15-May-23	3,80	96,97	97,29	↓ (32,20)	6,536%	6,437%	↑ 9,87	3,426	3,318	
FR46	9,500	15-Jul-23	3,96	109,86	109,88	↓ (1,90)	6,628%	6,623%	↑ 0,52	3,413	3,303	
FR39	11,750	15-Aug-23	4,05	117,67	117,86	↓ (19,10)	6,691%	6,642%	↑ 4,93	3,252	3,146	
FR70	8,375	15-Mar-24	4,63	106,54	106,70	↓ (15,70)	6,706%	6,667%	↑ 3,84	3,848	3,723	
FR77	8,125	15-May-24	4,80	105,84	106,16	↓ (32,70)	6,679%	6,601%	↑ 7,79	4,030	3,900	
FR44	10,000	15-Sep-24	5,13	112,98	113,38	↓ (40,00)	6,947%	6,860%	↑ 8,69	4,072	3,936	
FR40	11,000	15-Sep-25	6,13	120,10	120,22	↓ (12,30)	6,918%	6,896%	↑ 2,22	4,612	4,457	
FR56	8,375	15-Sep-26	7,13	107,43	107,86	↓ (43,00)	7,030%	6,956%	↑ 7,41	5,422	5,238	
FR37	12,000	15-Sep-26	7,13	128,12	128,15	↓ (3,60)	6,932%	6,926%	↑ 0,55	5,085	4,915	
FR59	7,000	15-May-27	7,80	99,42	99,76	↓ (34,00)	7,096%	7,039%	↑ 5,76	6,049	5,842	
FR42	10,250	15-Jul-27	7,96	117,58	117,98	↓ (39,90)	7,299%	7,239%	↑ 6,02	5,811	5,606	
FR47	10,000	15-Feb-28	8,55	117,21	117,19	↑ 1,90	7,261%	7,263%	↓ (0,27)	5,931	5,723	
FR64	6,125	15-May-28	8,80	92,90	93,34	↓ (44,50)	7,229%	7,156%	↑ 7,22	6,759	6,523	
FR71	9,000	15-Mar-29	9,63	111,32	111,70	↓ (37,60)	7,338%	7,286%	↑ 5,13	6,615	6,381	
FR78	8,250	15-May-29	9,80	106,84	107,35	↓ (51,60)	7,260%	7,189%	↑ 7,11	6,904	6,663	
FR52	10,500	15-Aug-30	11,05	122,38	123,13	↓ (75,00)	7,486%	7,398%	↑ 8,77	6,948	6,697	
FR73	8,750	15-May-31	11,80	109,45	109,81	↓ (35,90)	7,524%	7,481%	↑ 4,36	7,664	7,386	
FR54	9,500	15-Jul-31	11,96	115,64	115,64	↑ 0,20	7,496%	7,496%	↓ (0,02)	7,708	7,430	
FR58	8,250	15-Jun-32	12,88	105,58	106,14	↓ (56,50)	7,563%	7,497%	↑ 6,66	8,227	7,927	
FR74	7,500	15-Aug-32	13,05	99,56	99,94	↓ (37,70)	7,553%	7,507%	↑ 4,59	8,249	7,949	
FR65	6,625	15-May-33	13,80	92,42	92,91	↓ (49,30)	7,515%	7,454%	↑ 6,09	8,921	8,598	
FR68	8,375	15-Mar-34	14,63	106,80	107,35	↓ (55,10)	7,595%	7,535%	↑ 6,00	8,647	8,331	
FR80	7,500	15-Jun-35	15,88	99,85	100,17	↓ (32,20)	7,515%	7,480%	↑ 3,50	9,450	9,107	
FR72	8,250	15-May-36	16,80	105,43	105,90	↓ (46,70)	7,668%	7,620%	↑ 4,79	9,425	9,077	
FR45	9,750	15-May-37	17,80	117,50	118,25	↓ (75,00)	7,900%	7,830%	↑ 6,99	9,292	8,939	
FR75	7,500	15-May-38	18,80	98,22	98,63	↓ (41,60)	7,679%	7,637%	↑ 4,26	10,137	9,763	
FR50	10,500	15-Jul-38	18,96	125,00	126,00	↓ (100,00)	7,929%	7,842%	↑ 8,62	9,556	9,192	
FR79	8,375	15-Apr-39	19,71	106,07	106,45	↓ (37,20)	7,766%	7,731%	↑ 3,55	10,022	9,647	
FR57	9,500	15-May-41	21,80	116,00	117,00	↓ (100,00)	7,942%	7,856%	↑ 8,60	10,184	9,796	
FR62	6,375	15-Apr-42	22,71	83,50	84,25	↓ (75,00)	7,955%	7,873%	↑ 8,18	11,090	10,665	
FR67	8,750	15-Feb-44	24,55	108,53	108,98	↓ (44,30)	7,953%	7,915%	↑ 3,86	10,579	10,174	
FR76	7,375	15-May-48	28,80	93,50	93,68	↓ (17,80)	7,952%	7,935%	↑ 1,67	11,649	11,204	

Sumber : Bloomberg, MNCS  
Seri Acuan 2019

### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	Dec'15	Dec'16	Dec'17	Mar'18	Jun'18	Sep'18	Dec'18	Jan'19	Feb'19	Mar'19	Apr'19	May'19	Jun'19	22-Jul-19	23-Jul-19
<b>BANK</b>	350,07	399,46	491,61	564,86	461,15	621,35	481,33	652,81	631,89	649,10	606,51	503,90	588,77	601,96	602,98
Institusi Pemerintah	148,91	134,25	141,83	93,96	210,04	111,39	253,47	123,29	147,46	132,03	153,00	252,30	153,88	153,18	150,75
Bank Indonesia *	148,91	134,25	141,83	93,96	210,04	111,39	253,47	123,29	147,46	132,03	153,00	252,30	153,88	153,18	150,75
<b>NON-BANK</b>	962,86	1.239,57	1.466,33	1.525,78	1.525,73	1.573,90	1.633,65	1.661,75	1.707,60	1.746,86	1.742,50	1.750,24	1.788,39	1.818,18	1.819,59
Reksadana	61,60	85,66	104,00	103,62	111,38	117,78	118,63	120,38	119,64	113,05	109,03	107,11	106,76	116,36	117,76
Asuransi	171,62	238,24	150,80	166,71	172,81	191,42	201,59	203,52	205,39	208,35	211,02	213,18	212,78	214,06	214,12
Asing	558,52	665,81	836,15	858,79	830,17	850,85	893,25	909,93	942,73	967,12	960,34	949,56	988,75	1.010,21	1.011,51
Bank Sentral	110,32	120,84	146,88	143,77	149,14	161,01	163,76	166,74	173,26	181,99	161,57	159,58	162,56	178,80	179,55
Dana Pensiun	49,83	87,28	198,06	208,73	219,41	215,71	212,88	217,56	221,81	226,13	230,45	235,95	237,04	241,06	241,24
Individual	42,53	57,75	59,84	63,15	61,94	64,32	73,07	73,06	72,39	82,57	82,85	84,20	77,23	75,58	75,50
Lain - lain	78,76	104,84	117,48	124,78	130,02	133,81	134,22	137,31	145,65	149,64	148,80	160,24	165,82	160,91	159,45
<b>TOTAL</b>	1.461,85	1.773,28	2.099,77	2.184,59	2.196,92	2.306,64	2.368,45	2.437,86	2.486,95	2.527,99	2.502,01	2.506,44	2.531,04	2.573,32	2.573,32
Asing Beli (Jual)	97,17	107,286	170,340	22,640	(28,622)	20,687	42,398	16,677	32,800	24,397	(6,780)	(10,783)	39,193	(0,329)	1,303

Sumber : DJPPR-Kemenkeu RI

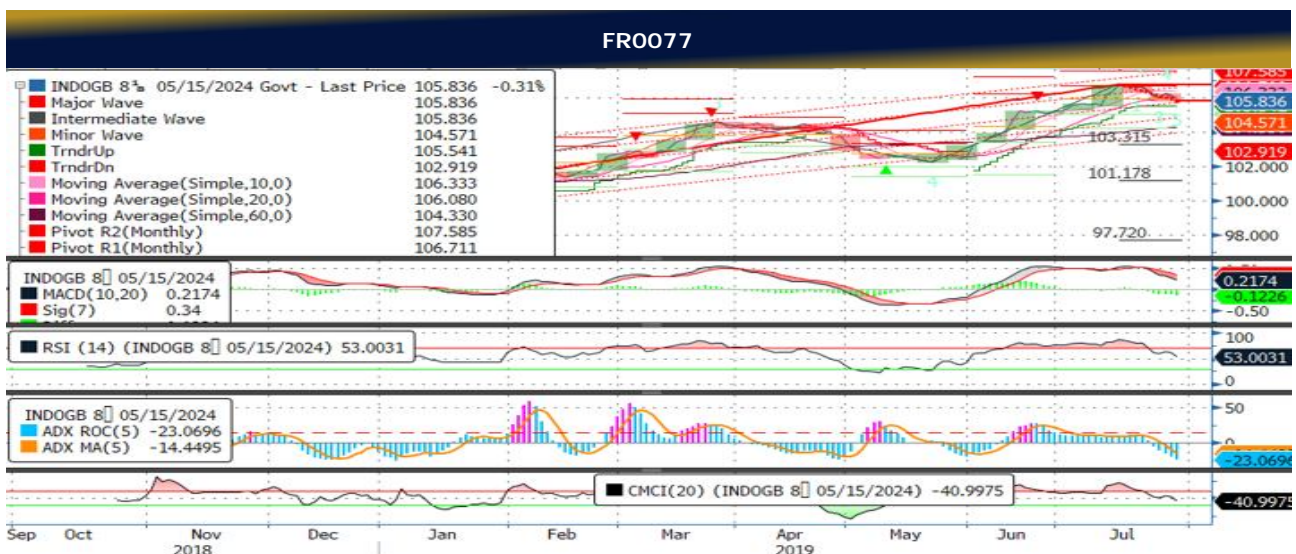




Sumber : Bloomberg

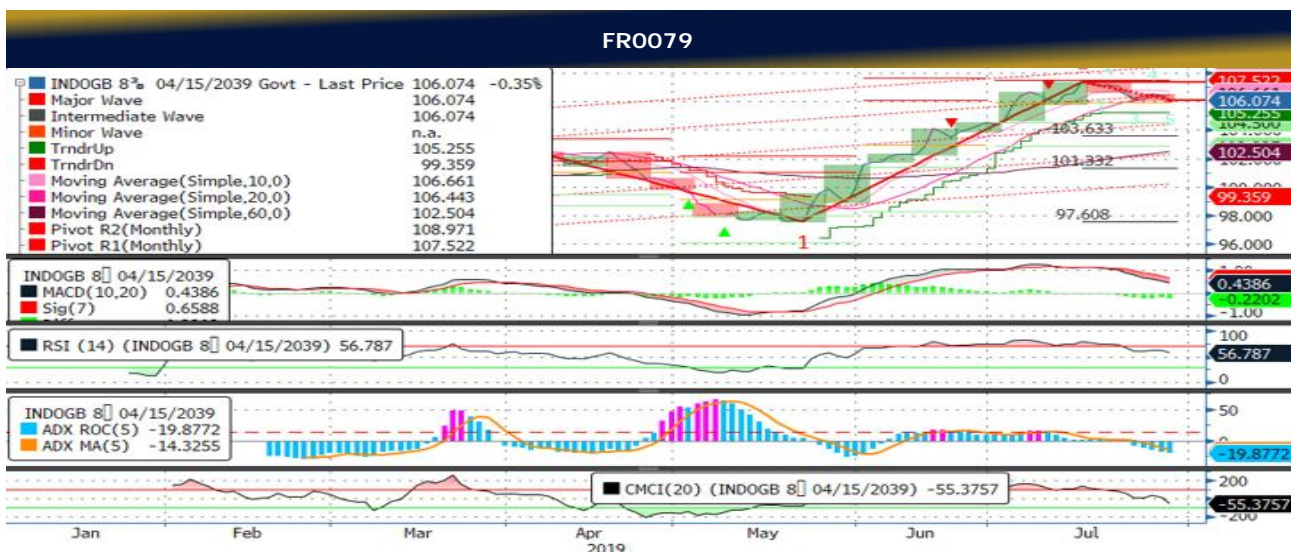
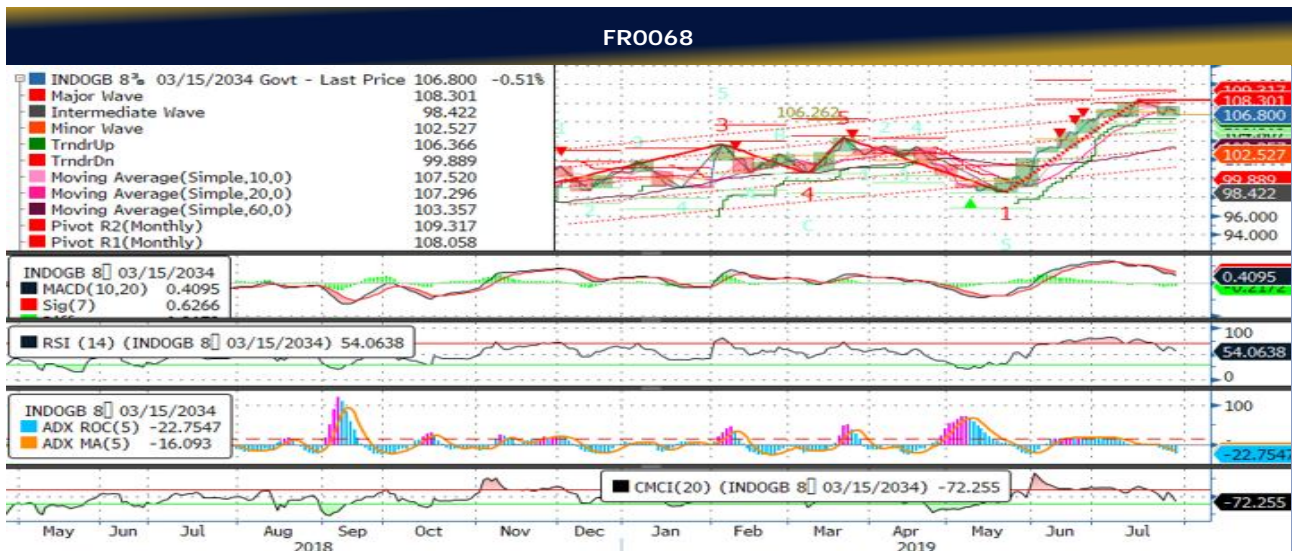


Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg





## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

### Thendra Crisnanda

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

### Rr. Nurulita Harwaningrum

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

### Edwin J. Sebayang

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

### M. Rudy Setiawan

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

### Victoria Venny

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

### 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

### Nurtantina Lasianthera

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

### Tomy Zulfikar

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

### I Made Adi Saputra

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

### Annie Djatmiko

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

### Bambang Adhitya

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

### Yoni Bambang Oetoro

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

### Prama Ditya Noor Izmi Irianto

Fixed Income Sales  
prama.irianto@mncgroup.com  
Telp : (+62 21) 2980 3226

### 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 discussed herein (or investment related thereto) and may sell them to