Ulasan Pasar

Pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan hari Senin, 18 Maret 2019 mengalami kenaikan seiring dengan meredanya tekanan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika.

Perubahan harga Surat Utang Negara yang terjadi berkisar antara 10 hingga 55 bps yang berdampak terhadap adanya perubahan tingkat imbal hasil yang berkisar antara 5 hingga 6,3 bps dengan rata - rata mengalami penurunan imbal hasil sebesar 2,4 bps. Adapun untuk Surat Utang Negara seri acuan yang mengalami kenaikan harga tertinggi didapati pada tenor 15 tahun sebesar 56 bps sehingga mendorong terjadinya penurunan imbal hasil sebesar 6,3 bps di level 8,054%, dan diikuti oleh Surat Utang Negara seri acuan bertenor 20 tahun yang mengalami kenaikan harga sebesar 47 bps yang berdampak kepada turunnya tingkat imbal hasil sebesar 4,8 bps di level 8,158%. Selanjutnya, didapati Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 10 tahun dan 5 tahun, keduanya mengalami kenaikan harga masing-masing sebesar 36 bps dan 22 bps yang mendorong terjadinya penurunan tingkat imbal hasil sebesar 5,1 bps sehingga masing-masing berada di level 7,702% dan 7,280%.

Kenaikan harga Surat Utang Negara yang terjadi pada perdagangan kemarin masih didorong oleh faktor perubahan nilai tukar mata uang Rupiah yang menguat terhadap Dollar Amerika. Penguatan nilai tukar Rupiah ini disebabkan para pelaku pasar yang merespon positif terhadap neraca perdagangan yang disampaikan oleh Badan Pusat Statistik (BPS) pada pekan kemarin dimana neraca perdagangan surplus sebesar US$330 juta. Selain itu, minat investor pada pasar keuangan juga didorong oleh beberapa sentimen positif dari eksternal diantaranya meredanya perang dagang antara Amerika dan China serta jelang diadakannya FOMC Meeting pada pekan ini. Perkembangan hubungan antara Amerika dan China mulai mereda, dilihat dari kedua negara telah membuat kesepakatan dagang yang lebih konkrit dimana China akan menerapkan aturan baru untuk melindungi nilai investasi asing serta tidak diwajibkannya transfer teknologi. Hal ini membuat para pelaku pasar merespon positif dan menciptakan iklim yang nyaman bagi dunia usaha. Disisi lain, para pelaku pasar juga melihat bahwa Bank Sentral Amerika menunjukan sinyal untuk menahan suku acuannya. Hal ini disampaikan pada pernyataan The Fed dimana output industrial Amerika Serikat hanya naik sebesar 0,1% sedangkan konsensus mempredikasi peningkatan output industrial Amerika dapat mencapai hingga 0,4%. Pernyataan ini mengindikasikan bahwa perekonomian Amerika masih belum pulih seutuhnya, maka kami menilai The Fed berpeluang besar akan menahan suku bunganya. Dari sentimen-sentimen positif tersebut, para pelaku pasar cenderung menginvestasikan modalnya ke negara-negara berkembang, salah satunya termasuk Indonesia.

Dari perdagangan Surat Utang Negara dengan denominasi mata uang Dollar Amerika, harganya masih terlihat mengalami kenaikan. Adapun harga dari seri INDO24 dan INDO29 mengalami rata-rata kenaikan masing-masing sebesar 22 bps dan 51 bps yang mendorong oleh turunnya imbal hasil masing-masing sebesar 4,7 bps di level 3,636% dan 6,2 bps di level 4,067%. Sementara itu, untuk harga dari seri INDO44 dan INDO49 juga turut mengalami kenaikan masing -masing sebesar 59 bps dan 86 bps yang mengakibatkan turunnya tingkat imbal hasil masing-masing sebesar 3,5 di level 4,938% dan 5,2 bps di level 4,826%.

Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara

Sumber : Bloomberg

Sumber : IDX

Nilai tukar Rupiah pada perdagangan awal pekan ini, hari Senin, pada tanggal 18 Maret 2019 mengalami penguatan sebesar 23 pts (0,16%) sehingga berada pada level 14239 per Dollar Amerika. Penguatan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika ini terjadi sepanjang sesi perdagangan pada kisaran 14220 hingga 14246 per Dollar Amerika, dimana penguatan nilai tukar Rupiah tersebut seiring dengan mayoritas penguatan nilai tukar mata uang regional terhadap mata uang Dollar Amerika. Adapun yang memimpin penguatan mata uang regional didapati pada mata uang Rupee India (INR) sebesar 0,82% yang diikuti oleh mata uang Won Korea Selatan (KRW) dan mata uang Ringgit Malaysia (MYR) masing-masing sebesar 0,44% dan 0,34%. Sedangkan mata uang regional yang mengalami pelemahan terbesar didapati pada nilai tukar mata uang Yen Jepang (JPY) sebesar 0,08% dan selanjutnya juga dialami oleh mata uang Baht Thailand (THB) sebesar 0,03% terhadap mata uang Dollar Amerika

Adapun Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun mengalami penurunan terbatas sehingga berada pada level 2,6%. Hal ini tidak terjadi pada US Treasury bertenor 30 tahun yang mengalami kenaikan sehingga di level 3,013%. Perubahan imbal hasil US Treasury ini terjadi ditengah kondisi pasar saham Amerika yang ditutup dengan mengalami penguatan, dimana indeks NASDAQ ditutup menguat sebesar 34 bps sehingga berada pada level 7714,48 sedangkan untuk indeks DJIA juga turut mengalami kenaikan sebesar 25 bps sehingga berada pada level 25914,10. Sementara itu untuk obligasi Inggris (Gilt) ditutup mengalami penurunan di semua tenornya, baik pada tenor 5, 10 dan 30 tahun, masing-masing di level 0,928%, 1,195%, dan 1,702%. Sedangkan untuk obligasi Jerman (Bund) mengalami kenaikan untuk semua tenornya baik itu bertenor 10, 20, dan 30 tahun masing-masing dilevel 0,085%, 0,452%, 0,738%.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara masih akan bergerak dengan arah perubahan yang bervariasi dengan peluang mengalami kenaikan yang didukung oleh faktor penguatan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika. Mata uang Dollar Amerika kembali mengalami pelemahan terhadap mata uang utama dunia jelang FOMC Meeting pada pekan ini. Kondisi tersebut dalam jangka pendek akan menjadi katalis positif bagi mata uang negara - negara berkembang. Hanya saja, volume perdagangan kami perkirakan masih akan terbatas di tengah pelaku pasar yang masih menahan diri untuk melakukan transaksi jelang diadakannya FOMC Meeting dan pelaksanaan RDG Bank Indonesia.

Rekomendasi

Dengan masih bervariasinya arah perubahan harga, maka kami menyarankan kepada investor untuk melakukan strategi trading jangka pendek guna mengoptimalkan potensi kenaikan harga jelang diadakannya FOMC Meeting. Beberapa seri yang kami lihat cukup menarik untuk diperdagangkan adalah seri - seri berikut ini : FR0053, FR0061, FR0056, FR0059, FR0071, FR0068 dan FR0072.

Imbal Hasil SUN Acuan

Sumber : Bloomberg

Indeks Obligasi (INDOBeX)

Sumber : IBPA, Bloomberg

Grafik Risiko

Sumber : Bloomberg

Berita Pasar

- **Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 20092019 (*New Issuance*), PBS014 (*Reopening*), PBS019 (*Reopening*), PBS021 (*Reopening*), PBS022 (*Reopening*) dan PBS015 (*Reopening*) pada hari Selasa tanggal 19 Maret 2019.**

Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 19 Maret 2019. 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 2019. Target penerbitan adalah senilai Rp8 triliun dengan seri – seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut:

- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 20092019 (Diskonto; 20 September 2019);
- Project Based Sukuk Seri PBS014 (6,5000%; 15 Mei 2021);
- Project Based Sukuk Seri PBS019 (8,2500%; 15 September 2023);
- Project Based Sukuk Seri PBS021 (8,5000%; 15 November 2026);
- Project Based Sukuk Seri PBS022 (8,6250%; 15 April 2034); dan
- Project Based Sukuk Seri PBS015 (8,0000%; 15 Juli 2047).

Kami perkirakan jumlah penawaran yang masuk akan berkisar antara Rp15—25 triliun dengan jumlah penawaran terbesar masih akan didapati pada Surat Perbendaharaan Negara serta pada PBS014. 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 20092019 berkisar antara 6,34375 - 6,43750;
- Project Based Sukuk seri PBS014 berkisar antara 7,21875 - 7,31250;
- Project Based Sukuk seri PBS019 berkisar antara 7,37500 - 7,46875;
- Project Based Sukuk seri PBS021 berkisar antara 7,68750 - 7,78125;
- Project Based Sukuk seri PBS022 berkisar antara 8,25000 - 8,34375; dan
- Project Based Sukuk seri PBS015 berkisar antara 8,65625 - 8,75000.

Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 19 Maret 2019 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelmen akan dilaksanakan pada hari Kamis, tanggal 21 Maret 2019 atau 2 hari kerja setelah tanggal pelaksanaan lelang (T+2). Di tahun 2019, target penerbitan bersih (net issuance) Surat Berharga Negara senilai Rp389,0 triliun dimana pada kuartal I tahun 2019 pemerintah mentargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp185,00 triliun dari 7 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Sukuk Negara. Pada lelang sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp8,90 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp23,17 triliun.

Spread US T 10 Yrs—SUN 10 Yrs

Sumber : Bloomberg

Imbal Hasil Surat Utang Global

Negara	Last YTM	1D YTM	Δ	%
USA	2,599	2,589	0,010	0,38%
UK	1,197	1,210	-0,013	-1,07%
Germany	0,087	0,082	0,005	6,53%
Japan	-0,042	-0,041	-0,001	2,45%
Philippines	6,158	6,195	-0,037	-0,59%
Singapore	2,152	2,187	-0,035	-1,60%
Thailand	2,528	2,538	-0,010	-0,40%
Indonesia (USD)	4,076	4,139	-0,063	-1,52%
Indonesia	7,702	7,754	-0,051	-0,66%
Malaysia	3,838	3,845	-0,006	-0,17%

Sumber : Bloomberg

Spread Obligasi Korporasi

Tenor	Rating				Govt Bond Yield	Corp Bond Yield
	AAA	AA	A	BBB		
1	122,75	160,54	274,46	448,40	6,275	9,02
2	123,99	163,84	276,82	484,18	6,932	9,70
3	123,87	166,15	280,44	514,52	7,143	9,95
4	124,44	168,07	286,79	544,80	7,223	10,09
5	125,88	169,94	296,10	572,78	7,324	10,29
6	127,75	171,96	307,96	595,97	7,727	10,81
7	129,52	174,19	321,71	613,25	7,811	11,03
8	130,84	176,63	336,63	624,77	7,724	11,09
9	131,51	179,24	352,11	631,36	8,005	11,53
10	131,49	181,96	367,59	634,13	7,728	11,40

Sumber : IBPA, Bloomberg

Harga Surat Utang Negara

Data per 18-Mar-19

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration
FR69	7,875	15-Apr-19	0,08	100,15	100,12 ↑	3,60	5,713%	6,167% ↓	(45,44)	0,077	0,075
FR36	11,500	15-Sep-19	0,50	102,55	102,55 ↑	0,00	6,153%	6,153% ↑	-	0,492	0,477
FR31	11,000	15-Nov-20	1,66	106,48	106,51 ↓	(2,90)	6,796%	6,778% ↑	1,80	1,515	1,466
FR34	12,800	15-Jun-21	2,24	111,79	111,76 ↑	3,50	7,016%	7,032% ↓	(1,59)	1,980	1,913
FR53	8,250	15-Jul-21	2,33	102,83	102,73 ↑	10,30	6,907%	6,955% ↓	(4,78)	2,142	2,070
FR61	7,000	15-May-22	3,16	99,78	99,77 ↑	1,60	7,073%	7,079% ↓	(0,57)	2,824	2,728
FR35	12,900	15-Jun-22	3,24	115,98	115,85 ↑	13,00	7,272%	7,314% ↓	(4,16)	2,718	2,623
FR43	10,250	15-Jul-22	3,33	108,48	108,48 ↑	0,00	7,328%	7,328% ↑	-	2,879	2,777
FR63	5,625	15-May-23	4,16	94,57	94,53 ↑	4,10	7,154%	7,166% ↓	(1,20)	3,681	3,554
FR46	9,500	15-Jul-23	4,33	107,71	107,71 ↑	0,00	7,381%	7,381% ↑	-	3,625	3,496
FR39	11,750	15-Aug-23	4,41	116,25	116,09 ↑	15,50	7,368%	7,406% ↓	(3,80)	3,608	3,480
FR70	8,375	15-Mar-24	4,99	104,45	104,29 ↑	15,50	7,296%	7,332% ↓	(3,66)	4,198	4,051
FR77	8,125	15-May-24	5,16	103,56	103,35 ↑	21,90	7,280%	7,331% ↓	(5,06)	4,224	4,075
FR44	10,000	15-Sep-24	5,50	110,38	109,91 ↑	46,80	7,651%	7,750% ↓	(9,99)	4,415	4,253
FR40	11,000	15-Sep-25	6,50	116,14	116,14 ↑	0,30	7,785%	7,785% ↓	(0,05)	4,937	4,752
FR56	8,375	15-Sep-26	7,50	103,85	103,56 ↑	29,60	7,689%	7,740% ↓	(5,16)	5,747	5,534
FR37	12,000	15-Sep-26	7,50	123,59	123,59 ↑	0,00	7,784%	7,784% ↑	-	5,396	5,194
FR59	7,000	15-May-27	8,16	95,22	95,11 ↑	10,60	7,800%	7,819% ↓	(1,84)	6,149	5,919
FR42	10,250	15-Jul-27	8,33	114,43	114,21 ↑	21,90	7,854%	7,887% ↓	(3,33)	5,890	5,668
FR47	10,000	15-Feb-28	8,91	112,81	112,81 ↑	0,00	7,964%	7,964% ↑	-	6,236	5,997
FR64	6,125	15-May-28	9,16	89,88	89,68 ↑	20,30	7,681%	7,715% ↓	(3,35)	6,858	6,605
FR71	9,000	15-Mar-29	9,99	107,60	107,45 ↑	15,60	7,886%	7,908% ↓	(2,18)	6,915	6,653
FR78	8,250	15-May-29	10,16	103,80	103,43 ↑	36,50	7,702%	7,754% ↓	(5,13)	6,949	6,692
FR52	10,500	15-Aug-30	11,41	118,63	118,63 ↑	0,00	7,981%	7,981% ↑	-	7,239	6,961
FR73	8,750	15-May-31	12,16	105,65	105,54 ↑	10,50	8,012%	8,025% ↓	(1,32)	7,636	7,342
FR54	9,500	15-Jul-31	12,33	111,08	111,13 ↓	(5,00)	8,063%	8,057% ↑	0,60	7,665	7,368
FR58	8,250	15-Jun-32	13,24	101,14	101,09 ↑	5,00	8,106%	8,112% ↓	(0,62)	8,160	7,842
FR74	7,500	15-Aug-32	13,41	95,25	94,89 ↑	36,20	8,086%	8,132% ↓	(4,63)	8,500	8,170
FR65	6,625	15-May-33	14,16	87,20	87,20 ↑	0,00	8,164%	8,164% ↑	-	8,803	8,458
FR68	8,375	15-Mar-34	14,99	102,77	102,21 ↑	55,60	8,054%	8,117% ↓	(6,35)	8,885	8,541
FR72	8,250	15-May-36	17,16	101,08	100,79 ↑	29,80	8,130%	8,162% ↓	(3,23)	9,258	8,897
FR45	9,750	15-May-37	18,16	112,69	112,75 ↓	(6,90)	8,376%	8,369% ↑	0,68	9,093	8,728
FR75	7,500	15-May-38	19,16	93,76	93,49 ↑	27,10	8,148%	8,177% ↓	(2,96)	9,911	9,523
FR50	10,500	15-Jul-38	19,33	120,18	120,16 ↑	1,30	8,373%	8,374% ↓	(0,12)	9,350	8,974
FR79	8,375	15-Apr-39	20,08	102,11	101,64 ↑	47,30	8,158%	8,206% ↓	(4,77)	9,806	9,422
FR57	9,500	15-May-41	22,16	110,73	109,75 ↑	97,60	8,422%	8,513% ↓	(9,09)	9,883	9,483
FR62	6,375	15-Apr-42	23,08	79,33	79,38 ↓	(4,90)	8,420%	8,414% ↑	0,58	10,741	10,307
FR67	8,750	15-Feb-44	24,91	103,37	103,33 ↑	4,60	8,423%	8,427% ↓	(0,43)	10,646	10,216
FR76	7,375	15-May-48	29,16	87,93	87,63 ↑	29,60	8,499%	8,530% ↓	(3,08)	11,110	10,657

Sumber : Bloomberg, MNCS

Seri Acuan 2019

Kepemilikan Surat Berharga Negara

Investor	Dec'15	Dec'16	Dec'17	Jan'18	Feb'18	Mar'18	Apr'18	May'18	Jun'18	Jul'18	Aug'18	Sep'18	Oct'18	Nov'18	Dec'18	Jan'19	Feb'19	13-Mar-19	14-Mar-19
BANK	350,07	399,46	491,61	544,59	581,52	564,86	544,49	456,47	461,15	577,20	596,71	621,35	643,31	653,12	481,33	652,81	631,89	630,52	635,33
Institusi Pemerintah	148,91	134,25	141,83	58,16	50,12	93,96	136,68	207,09	210,04	102,39	108,63	111,39	94,36	84,67	253,47	123,29	147,46	141,24	140,76
Bank Indonesia *	148,91	134,25	141,83	58,16	50,12	93,96	136,68	207,09	210,04	102,39	108,63	111,39	94,36	84,67	253,47	123,29	147,46	141,24	140,76
NON-BANK	962,86	1.239,57	1.466,33	1.503,99	1.498,18	1.525,78	1.517,92	1.522,09	1.525,73	1.546,47	1.568,37	1.573,90	1.602,99	1.641,71	1.633,65	1.661,75	1.707,60	1.692,19	1.696,85
Reksadana	61,60	85,66	104,00	104,31	103,60	103,62	105,65	111,43	111,38	112,91	115,26	117,78	116,26	115,94	118,63	120,38	119,64	115,80	115,62
Asuransi	171,62	238,24	150,80	154,89	161,81	166,71	168,90	171,30	172,81	189,73	190,47	191,42	200,64	201,61	201,59	203,52	205,39	206,34	206,88
Asing	558,52	665,81	836,15	869,77	848,22	858,79	845,34	833,81	830,17	839,26	855,79	850,85	864,32	900,59	893,25	909,93	942,73	937,47	940,40
Bank Sentral	110,32	120,84	146,88	145,74	143,38	143,77	144,83	148,23	149,14	155,17	162,46	161,01	159,20	164,17	163,76	166,74	173,26	174,83	176,99
Dana Pensiun	49,83	87,28	198,06	202,81	205,76	208,73	211,63	216,61	219,41	209,07	210,16	215,71	211,98	212,42	212,88	217,56	221,81	223,04	223,91
Individual	42,53	57,75	59,84	56,42	56,84	63,15	60,88	61,65	61,94	63,28	63,81	64,32	77,17	76,69	73,07	73,06	72,39	62,61	62,56
Lain - lain	78,76	104,84	117,48	115,79	121,94	124,78	125,52	127,28	130,02	132,22	132,88	133,81	132,61	134,46	134,22	137,31	145,65	146,94	147,48
TOTAL	1.461,85	1.773,28	2.099,77	2.106,74	2.129,82	2.184,59	2.199,08	2.185,65	2.196,92	2.226,06	2.273,71	2.306,64	2.340,66	2.379,50	2.368,45	2.437,86	2.486,95	2.463,95	2.472,95
Asing Beli (Jual)	97,17	107,286	170,340	33,623	(21,547)	10,564	(13,449)	(11,530)	(3,644)	9,095	16,526	(4,935)	13,465	36,270	(7,337)	18,246	32,800	(5,262)	(2,325)

Sumber : DJPPR-Kemenkeu RI

IDR—USD

Sumber : Bloomberg

Dollar INDEX

Sumber : Bloomberg

FR0077

Sumber : Bloomberg

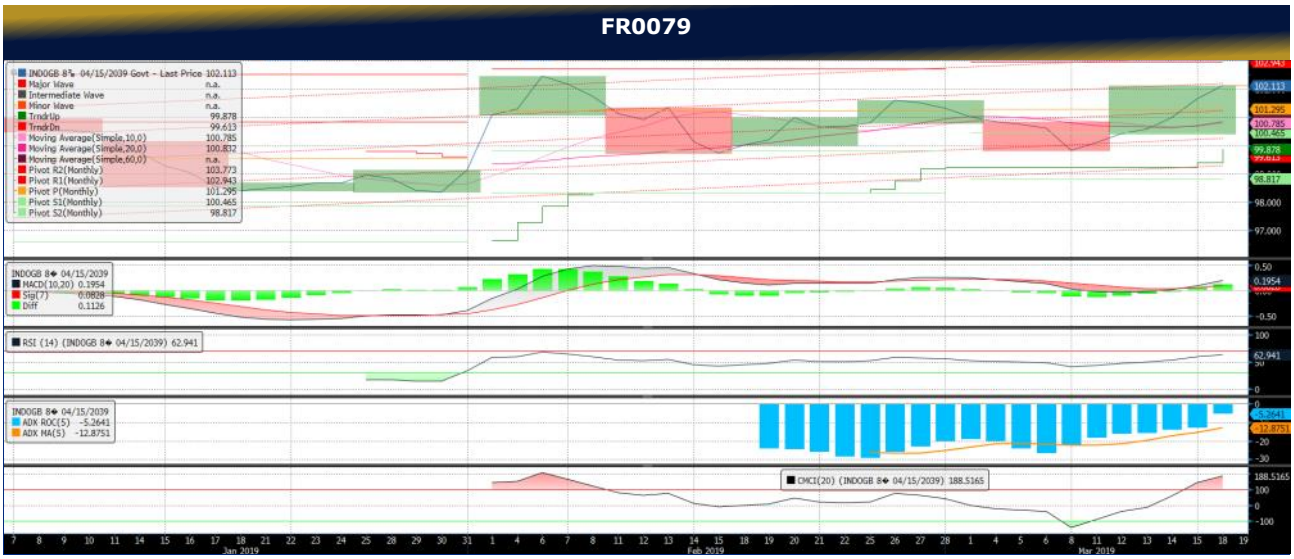
FR0078

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

Krestanti Nugrahane Widhi
Research Associate, Plantation, Consumer
krestanti.widhi@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52166

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

Tomy Zulfikar
Research Analyst
tomy.zulfikar@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52316

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

Khazar Srikandi
Research Associate
khazar.srikandi@mncgroup.com
(021) 2980 3111 ext. 52313

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

Nanda Pratiwi
Fixed Income Sales
nanda.pratiwi@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3177

Lintang Astuti
Fixed Income Sales
lintang.astuti@mncgroup.com
Telp : (+62 21) 2980 3227

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

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

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.