

## Ulasan Pasar

**Adanya sentimen domestik dan global serta tren positif penguatan nilai tukar mata uang Rupiah terhadap Dollar Amerika mengakibatkan terjadinya kenaikan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin, hari Senin, 27 Mei 2019**

Pada perdagangan awal pekan ini, hari Senin, tanggal 27 Mei 2019, tingkat imbal hasil Surat Utang Negara mengalami rata-rata penurunan sebesar 1 bps setelah terjadinya rata-rata kenaikan harga Surat Utang Negara hingga sebesar 8,3 bps. Adapun untuk Surat Utang Negara bertenor pendek (1-4 tahun) terjadi penurunan tingkat imbal hasil mencapai 2,4 bps yang didorong oleh perubahan harga sebesar 1,4 bps. Sementara itu, untuk tingkat imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor menengah (5-7 tahun) mengalami penurunan tingkat imbal hasil hingga mencapai 1,7 bps yang diakibatkan oleh kenaikan harga hingga sebesar 9,6 bps. Selanjutnya, untuk tingkat imbal hasil Surat Utang Negara bertenor panjang (diatas 7 tahun) didapati penurunan tingkat imbal hasil sebesar 8 bps yang berdampak setelah adanya kenaikan harga sebesar 59 bps.

Harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin mengalami kenaikan sehingga berdampak pada turunnya tingkat imbal hasil Surat Utang Negara. Kenaikan harga tersebut masih didorong oleh menguatnya nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika yang mengalami tren positif selama seminggu terakhir ini. Hanya saja, penguatan Rupiah pada perdagangan kemarin mulai bergerak terbatas. Hal ini dikarenakan adanya sentimen dari perang dagang antara Amerika dan China yang membuat para pelaku pasar kembali khawatir akan pertumbuhan ekonomi global. Sementara itu, adanya lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) yang akan diselenggarakan pada hari ini akan membuat para pelaku pasar menahan diri melakukan transaksi di pasar sekunder yang terindikasi dari menurunnya volume perdagangan kemarin dibandingkan dengan volume perdagangan sebelumnya.

Sehingga secara keseluruhan, pergerakan harga Surat Utang Negara pada perdagangan kemarin telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil Surat Utang Negara seri acuan. Adapun untuk tenor 5 tahun dan 10 tahun mengalami penurunan imbal hasil sebesar 0,3 bps masing-masing di level 7,449% dan 7,894%. Sementara itu, untuk Surat Utang Negara seri acuan dengan tenor 15 tahun dan 20 tahun, juga terjadi penurunan imbal hasil masing-masing turun sebesar 1,1 bps di level 8,350% dan 2,8 bps di level 8,391%.

Volume perdagangan Surat Utang Negara yang dilaporkan pada perdagangan kemarin menurun dibandingkan perdagangan sebelumnya yaitu senilai Rp8,89 triliun dari 38 seri Surat Utang Negara yang diperdagangkan dengan volume perdagangan seri acuan yang dilaporkan senilai Rp3,91 triliun. Surat Utang Negara seri FR0078 menjadi Surat Utang Negara dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp1,24 triliun dari 65 kali transaksi di harga rata-rata 102,50% yang diikuti oleh perdagangan Obligasi Negara seri FR0068 senilai Rp971,71 miliar dari 62 kali transaksi di harga rata-rata 101,03%. Sementara itu, untuk volume Surat Berharga Syariah Negara tertinggi didapati pada Project Based Sukuk dengan seri PBS014 sebesar Rp120,00 dari 8 kali transaksi dan diikuti oleh seri PBS006 sebesar Rp20,00 miliar untuk 2 kali perdagangan.

## Kurva Imbal Hasil Surat Utang Negara



Sumber : Bloomberg

## Perdagangan Surat Utang Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
FR0078	102,85	102,15	102,20	1237,80	65
FR0068	102,75	99,30	100,25	971,71	62
FR0079	103,05	98,50	102,00	872,34	148
FR0059	95,70	93,85	93,85	856,07	18
FR0077	103,05	102,50	102,57	830,00	23
ORI013	100,30	98,50	100,30	562,02	19
SPN12200130	96,10	96,10	96,10	530,44	6
FR0070	103,45	102,80	103,25	381,60	14
FR0064	88,75	87,80	88,25	280,00	19
FR0071	106,61	106,10	106,25	262,70	11

Sumber : IDX

## Perdagangan Sukuk Negara

Seri	High	Low	Last	Vol	Freq
PBS014	98,70	98,62	98,62	120,00	8
PBS006	101,55	101,53	101,55	20,00	2
SPNS01082019	99,00	99,00	99,00	14,60	1
PBS015	92,30	91,50	92,30	14,00	7
SR010	97,96	96,60	97,25	12,62	12
PBS011	103,82	103,80	103,82	12,00	2
PBS016	99,55	99,50	99,55	10,00	4
PBS017	89,80	89,75	89,80	6,00	2
SR009	100,15	99,00	99,40	2,26	5

Sumber : IDX

Sementara itu dari perdagangan surat utang korporasi, volume perdagangan yang dilaporkan menurun dibandingkan dengan perdagangan sebelumnya senilai Rp1,42 triliun dari 44 seri obligasi korporasi yang diperdagangkan. Obligasi Berkelanjutan Indonesia Eximbank III Tahap IV Tahun 2017 Seri D (BEXI03DCN4) menjadi obligasi korporasi dengan volume perdagangan terbesar, senilai Rp250,00 miliar dari 9 kali transaksi di harga rata-rata 101,86% dan diikuti oleh perdagangan Obligasi Berkelanjutan Indonesia Eximbank IV Tahap IV Tahun 2019 Seri C (BEXI04CCN4) senilai Rp200,00 miliar dari 5 kali transaksi di harga rata-rata 100,74% yang kemudian diiringi dengan Sukuk Wakalah Medco Power Indonesia II Tahun 2019 Seri A (SWMEDP02A) sebesar Rp190,60 miliar untuk 10 kali transaksi di harga 100,21%.

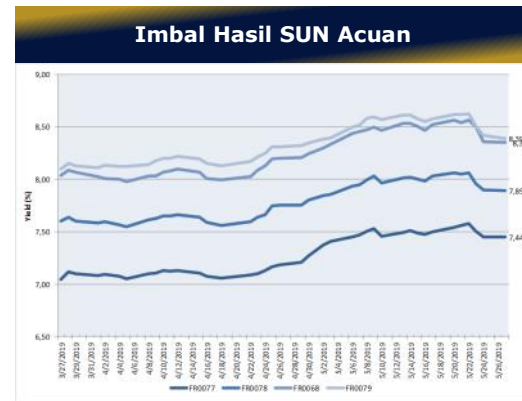
Pada perdagangan kemarin, nilai tukar Rupiah mengalami penguatan sebesar 10,00 pts (0,07%) di posisi 14380,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar Rupiah tersebut bergerak sepanjang sesi perdagangan berkisar antara 14352,00 hingga 14385,00 per dollar Amerika. Penguatan nilai tukar rupiah tersebut terjadi ditengah penguatan nilai mata uang regional. Adapun yang memimpin penguatan mata uang regional didapati pada mata uang Won Korea Selatan (KRW) sebesar 0,33% yang kemudian diikuti oleh mata uang Dollar Taiwan (TWD) sebesar 0,21% dan Baht Thailand (THB) sebesar 0,07%. Sedangkan mata uang regional yang mengalami pelemahan terbesar didapati pada mata uang Yen Jepang (JPY) sebesar 0,16% dan diikuti oleh Peso Filipina (PHP) yang melemah sebesar 0,10% terhadap Dollar Amerika.

Pada perdagangan hari ini kami perkirakan harga Surat Utang Negara akan cenderung bergerak terbatas di awal perdagangan jelang pelaksanaan lelang penjualan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN). Menjelang lelang, harga Surat Utang Negara relatif bergerak terbatas dikarenakan pelaku pasar akan fokus pada pelaksanaan lelang, dimana pemerintah berencana untuk menerbitkan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) senilai Rp6,00 triliun dari enam seri Surat Berharga Syariah Negara yang ditawarkan kepada investor. Pada lelang sebelumnya, pemerintah meraup dana senilai Rp5,15 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp20,46 triliun. Sementara itu, beberapa seri dengan tenor di atas 5 tahun menawarkan tingkat imbal hasil diatas 8,0% sehingga mendorong para pelaku pasar untuk melakukan pembelian selektif dengan memanfaatkan momentum cukup tingginya imbal hasil Surat Utang Negara. Hanya saja, hal ini akan dibatasi oleh faktor antisipasi pelaku pasar jelang libur panjang di awal bulan Juni 2019.

Dari faktor eksternal, imbal hasil dari US Treasury ditutup dengan mengalami penurunan. Imbal hasil dari US Treasury dengan tenor 10 tahun ditutup turun di level 2,31% seiring dengan tenor 30 tahun yang ikut ditutup turun pada level 2,737%. Sementara itu, imbal hasil dari surat utang Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun dan 30 tahun mengalami kenaikan masing-masing pada level 0,959% dan 1,523%. Adapun imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) ditutup turun di level -0,141% dan 0,502% untuk tenor 10 tahun dan 30 tahun.

**Rekomendasi**

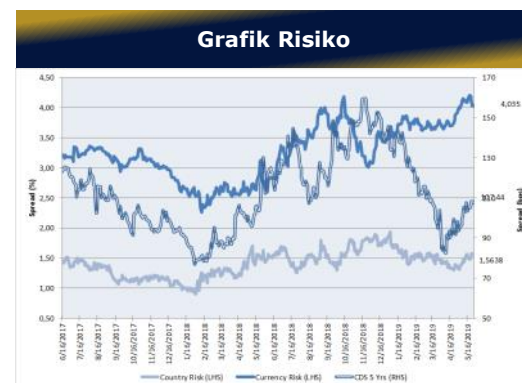
Dengan beberapa faktor tersebut, maka kami menyarankan kepada investor untuk tetap mencermati arah pergerakan harga Surat Utang Negara dengan fokus kepada pergerakan nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika. Pergerakan harga yang terbatas di pasar sekunder dapat dimanfaatkan oleh investor untuk melakukan strategi *trading*. Berikut merupakan beberapa seri yang tepat dengan beberapa kondisi tersebut: FR0031, FR053, FR0061, FR0056, FR0059, FR0059, FR0064 dan FR0071.



Sumber : Bloomberg



Sumber : IBPA, Bloomberg



Sumber : Bloomberg

## Berita Pasar

- **Rencana Lelang Surat Berharga Syariah Negara atau Sukuk Negara seri SPN-S 01122019 (New Issuance), PBS014 (Reopening), PBS019 (Reopening), PBS021 (Reopening), PBS022 (Reopening) dan PBS015 (Reopening) pada hari Selasa, tanggal 28 Mei 2019.**

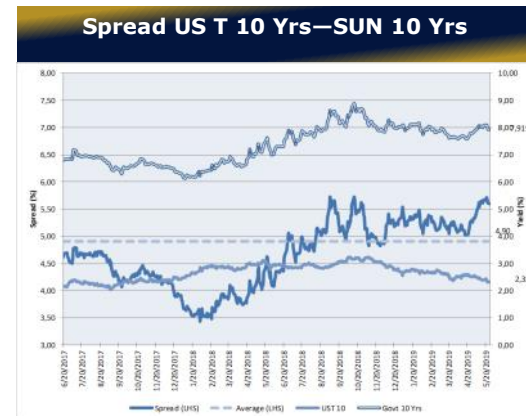
Pemerintah akan melakukan lelang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara pada hari Selasa, tanggal 28 Mei 2019. Seri SBSN yang akan dilelang adalah seri SPN-S (Surat Perbendaharaan Negara - Syariah) dan PBS (Project Based Sukuk) untuk memenuhi sebagian dari target pembiayaan dalam APBN 2019. Target penerbitan adalah senilai Rp6 triliun dengan seri – seri yang akan dilelang adalah sebagai berikut:

- Surat Perbendaharaan Negara seri SPN-S 01122019 (Diskonto; 1 Desember 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 (8,2500%; 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 01122019 berkisar antara 6,28125 - 6,37500;
- Project Based Sukuk seri PBS014 berkisar antara 7,25000 - 7,34375;
- Project Based Sukuk seri PBS019 berkisar antara 7,65625 - 7,75000;
- Project Based Sukuk seri PBS021 berkisar antara 8,15625 - 8,25000;
- Project Based Sukuk seri PBS022 berkisar antara 8,59375 - 8,68750; dan
- Project Based Sukuk seri PBS015 berkisar antara 8,87500 - 8,96875.

Lelang akan dibuka pada hari Selasa tanggal 28 Mei 2019 pukul 10.00 WIB dan ditutup pukul 12.00 WIB. Hasil lelang akan diumumkan pada hari yang sama. Adapun setelah akan dilaksanakan pada hari Jum'at, tanggal 31 Mei 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 II tahun 2019 pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara melalui lelang senilai Rp129 triliun dari 5 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Sukuk Negara. Pada lelang sebelumnya, pemerintah me-raup dana senilai Rp5,15 triliun dari total penawaran yang masuk senilai Rp20,46 triliun.



Sumber : Bloomberg

Imbal Hasil Surat Utang Global				
Negara	Last YTM	1D YTM	Δ	%
USA	2,321	2,321	0,000	0,00%
UK	0,955	0,952	0,002	0,25%
Germany	-0,132	-0,118	-0,014	11,96%
Japan	-0,074	-0,078	0,004	5,77%
Philippines	5,688	5,751	-0,063	-1,10%
Singapore	2,115	2,118	-0,003	-0,14%
Thailand	2,404	2,393	0,012	0,50%
Indonesia (USD)	3,884	3,897	-0,013	-0,33%
Indonesia	7,894	7,897	-0,003	-0,04%
Malaysia	3,807	3,810	-0,002	-0,07%
China	3,357	3,304	0,053	1,61%

Sumber : Bloomberg

Tenor	Rating			
	AAA	AA	A	BBB
1	115,99	152,62	278,63	459,59
2	118,94	159,91	271,01	498,20
3	121,81	163,76	264,12	520,11
4	124,81	165,58	267,08	540,70
5	127,55	166,57	278,31	561,86
6	129,64	167,68	294,10	581,91
7	130,84	169,57	311,29	599,16
8	131,06	172,66	327,74	612,71
9	130,37	177,16	342,30	622,47
10	128,90	183,13	354,50	628,82

Sumber : IBPA, Bloomberg

Perdagangan Surat Utang Korporasi						
Seri	Rating	High	Low	Last	Vol	Freq
BEXI03DCN4	idAAA	102,12	101,60	102,12	250,00	9
BEXI04CCN4	idAAA	100,98	100,50	100,88	200,00	5
SWMEDP02A	idA(sy)	100,40	100,02	100,38	190,60	10
ADMF04CCN4	idAAA	103,25	100,85	103,25	100,10	3
PIKI01B	idAA	99,05	99,05	99,05	95,00	1
WSKT03ACN4	A-(idn)	100,02	100,02	100,02	80,00	1
FIFA03BCN5	idAAA	100,72	100,72	100,72	72,80	1
SWMEDP01B	idA(sy)	102,20	102,20	102,20	50,00	1
ADMF03BCN6	idAAA	100,00	100,00	100,00	30,00	3
MEDP01A	idA	101,69	101,69	101,69	30,00	1

Sumber : IDX



### Harga Surat Utang Negara

Data per 27-May-19

Series	Coupon	Maturity	TTM	Price	1D	Spread (bps)	YTM	1D YTM	YTM Spread (bps)	Duration	Mod Duration		
FR36	11,500	15-Sep-19	0,30	105,05	101,51	↑	354,00	4,884%	6,257%	↓ (1.114,09)	#NUM!	#NUM!	
FR31	11,000	15-Nov-20	1,47	105,83	105,92	↓	(9,00)	6,759%	6,696%	↑	6,29	1,393	1,347
FR34	12,800	15-Jun-21	2,05	111,06	111,04	↑	2,40	6,920%	6,932%	↓	(1,19)	1,788	1,728
FR53	8,250	15-Jul-21	2,14	102,39	102,36	↑	3,30	7,018%	7,035%	↓	(1,66)	1,948	1,882
FR61	7,000	15-May-22	2,97	99,36	99,33	↑	3,10	7,241%	7,253%	↓	(1,18)	2,724	2,629
FR35	12,900	15-Jun-22	3,05	115,25	114,96	↑	29,30	7,237%	7,336%	↓	(9,95)	2,526	2,438
FR43	10,250	15-Jul-22	3,13	108,06	108,01	↑	5,30	7,320%	7,339%	↓	(1,83)	2,686	2,591
FR63	5,625	15-May-23	3,97	94,09	94,01	↑	8,10	7,370%	7,395%	↓	(2,48)	3,591	3,463
FR46	9,500	15-Jul-23	4,13	107,02	106,69	↑	32,60	7,490%	7,579%	↓	(8,94)	3,430	3,306
FR39	11,750	15-Aug-23	4,22	114,91	114,79	↑	11,80	7,552%	7,582%	↓	(3,04)	3,412	3,287
FR70	8,375	15-Mar-24	4,80	103,31	103,20	↑	11,20	7,535%	7,563%	↓	(2,77)	4,004	3,858
FR77	8,125	15-May-24	4,97	102,76	102,75	↑	1,10	7,449%	7,452%	↓	(0,26)	4,187	4,037
FR44	10,000	15-Sep-24	5,30	109,28	109,17	↑	10,90	7,822%	7,846%	↓	(2,41)	4,221	4,062
FR40	11,000	15-Sep-25	6,30	114,48	114,48	↑	0,20	8,022%	8,022%	↓	(0,04)	4,737	4,554
FR56	8,375	15-Sep-26	7,30	102,35	102,26	↑	9,60	7,941%	7,958%	↓	(1,73)	5,543	5,331
FR37	12,000	15-Sep-26	7,30	121,92	121,82	↑	9,60	7,977%	7,992%	↓	(1,55)	5,194	4,995
FR59	7,000	15-May-27	7,97	94,33	94,24	↑	9,50	7,974%	7,991%	↓	(1,70)	6,166	5,929
FR42	10,250	15-Jul-27	8,13	112,72	112,72	↑	0,00	8,082%	8,082%	↑	-	5,679	5,458
FR47	10,000	15-Feb-28	8,72	111,48	112,16	↓	(67,60)	8,132%	8,030%	↑	10,17	6,027	5,792
FR64	6,125	15-May-28	8,97	88,30	88,22	↑	7,60	7,976%	7,989%	↓	(1,30)	6,869	6,606
FR71	9,000	15-Mar-29	9,80	106,20	106,03	↑	17,00	8,070%	8,094%	↓	(2,45)	6,704	6,444
FR78	8,250	15-May-29	9,97	102,42	102,40	↑	1,90	7,894%	7,897%	↓	(0,27)	7,005	6,739
FR52	10,500	15-Aug-30	11,22	115,22	116,41	↓	(118,90)	8,378%	8,228%	↑	14,91	6,985	6,704
FR73	8,750	15-May-31	11,97	103,57	103,24	↑	32,80	8,274%	8,317%	↓	(4,28)	7,708	7,402
FR54	9,500	15-Jul-31	12,13	107,58	107,58	↓	(0,20)	8,485%	8,485%	↑	0,03	7,394	7,093
FR58	8,250	15-Jun-32	13,05	99,34	99,04	↑	30,30	8,333%	8,371%	↓	(3,88)	7,918	7,601
FR74	7,500	15-Aug-32	13,22	93,43	92,84	↑	58,70	8,327%	8,405%	↓	(7,79)	8,254	7,924
FR65	6,625	15-May-33	13,97	85,50	85,50	↑	0,00	8,409%	8,409%	↑	-	8,881	8,522
FR68	8,375	15-Mar-34	14,80	100,19	100,10	↑	9,40	8,350%	8,361%	↓	(1,12)	8,615	8,270
FR72	8,250	15-May-36	16,97	98,79	98,61	↑	18,60	8,384%	8,405%	↓	(2,10)	9,349	8,973
FR45	9,750	15-May-37	17,97	110,30	110,26	↑	4,40	8,612%	8,616%	↓	(0,45)	9,200	8,820
FR75	7,500	15-May-38	18,97	91,24	90,93	↑	30,50	8,433%	8,468%	↓	(3,49)	9,985	9,581
FR50	10,500	15-Jul-38	19,13	118,23	118,23	↑	0,00	8,546%	8,546%	↑	-	9,085	8,712
FR79	8,375	15-Apr-39	19,89	99,83	99,56	↑	26,70	8,391%	8,419%	↓	(2,79)	9,907	9,508
FR57	9,500	15-May-41	21,97	107,54	107,54	↓	(0,40)	8,723%	8,723%	↑	0,04	9,953	9,537
FR62	6,375	15-Apr-42	22,89	77,23	77,13	↑	10,70	8,680%	8,693%	↓	(1,32)	10,821	10,371
FR67	8,750	15-Feb-44	24,72	100,99	100,99	↑	0,00	8,650%	8,650%	↑	-	10,310	9,882
FR76	7,375	15-May-48	28,97	86,78	86,78	↑	0,00	8,623%	8,623%	↑	-	11,277	10,811

Sumber : Bloomberg, MNCS

Seri Acuan 2019

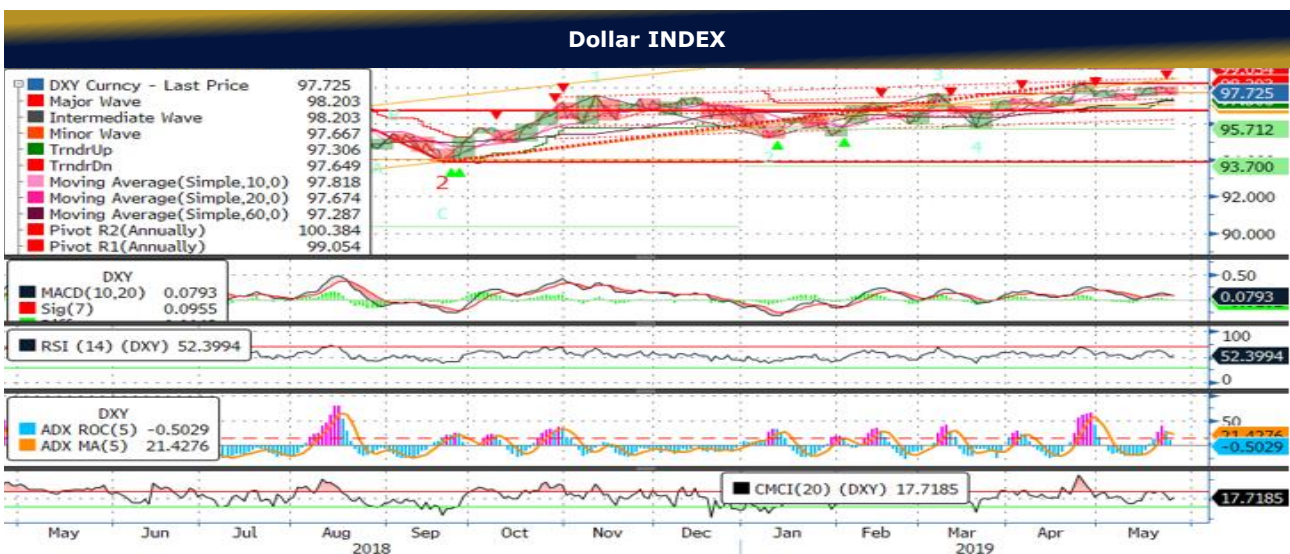
### Kepemilikan Surat Berharga Negara

	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	Mar'19	Apr'19	23-May-19	24-May-19
<b>BANK</b>	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	649,10	606,51	540,72	533,37
<b>Institusi Pemerintah</b>	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	132,03	153,00	212,32	218,55
<b>Bank Indonesia *</b>	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	132,03	153,00	212,32	218,55
<b>NON-BANK</b>	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	1.746,86	1.742,50	1.745,24	1.746,36
<b>Reksadana</b>	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	113,05	109,03	107,09	107,06
<b>Asuransi</b>	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	208,35	211,02	212,49	212,46
<b>Asing</b>	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	967,12	960,34	950,22	951,00
<b>Bank Sentral</b>	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	181,99	161,57	162,02	161,54
<b>Dana Pensiun</b>	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	226,13	230,45	236,02	236,00
<b>Individual</b>	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	82,57	82,85	83,77	83,93
<b>Lain-lain</b>	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	149,64	148,80	155,65	155,91
<b>TOTAL</b>	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	2.527,99	2.502,01	2.498,28	2.498,28
<b>Asing Beli (Jual)</b>	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)	16,677	32,800	24,397	(6,780)	(10,125)	0,781

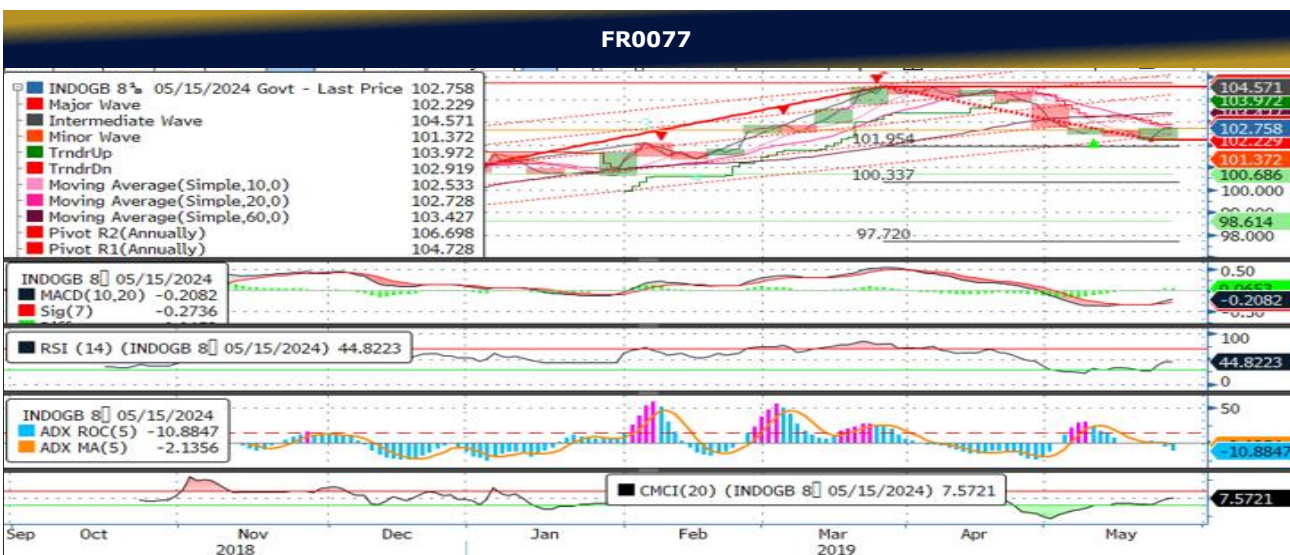
Sumber : DJPPR-Kemenkeu RI



Sumber : Bloomberg

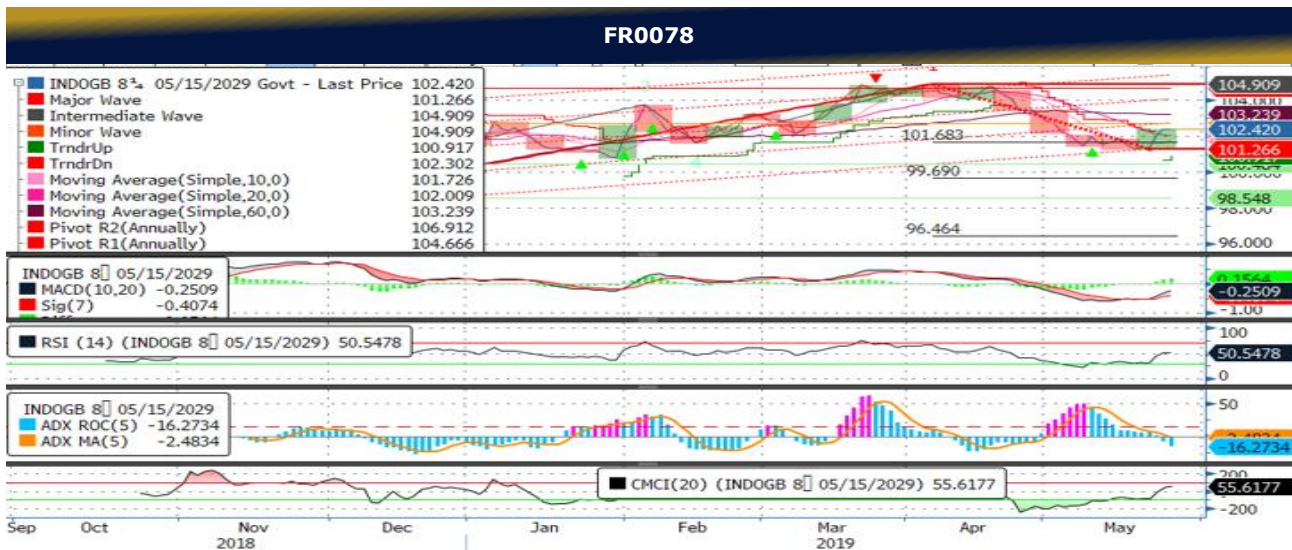


Sumber : Bloomberg

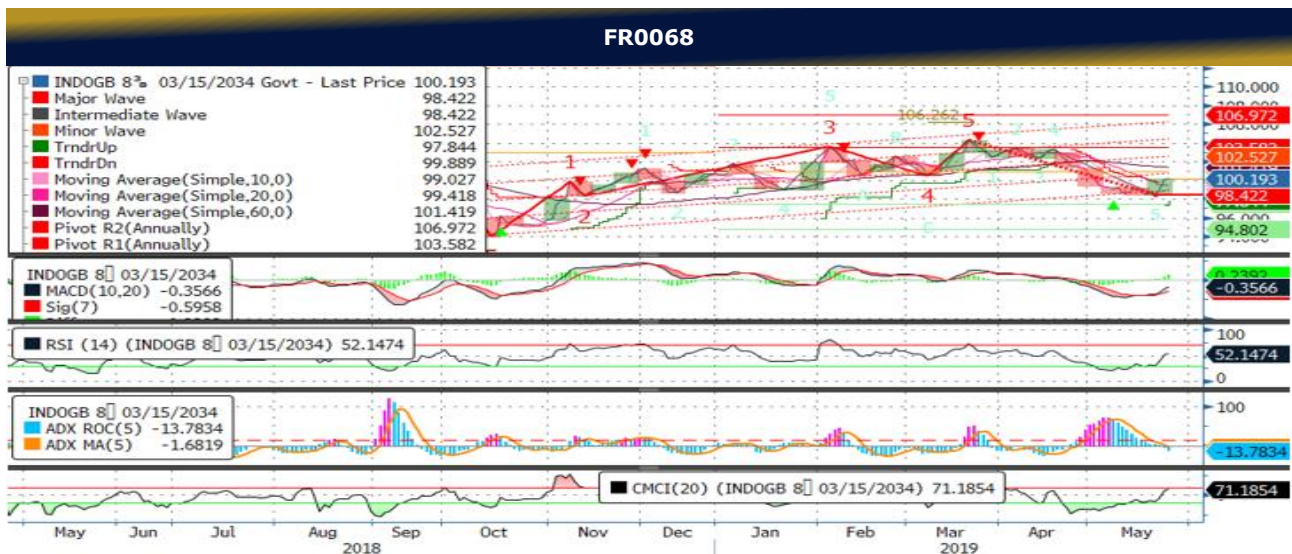


Sumber : Bloomberg

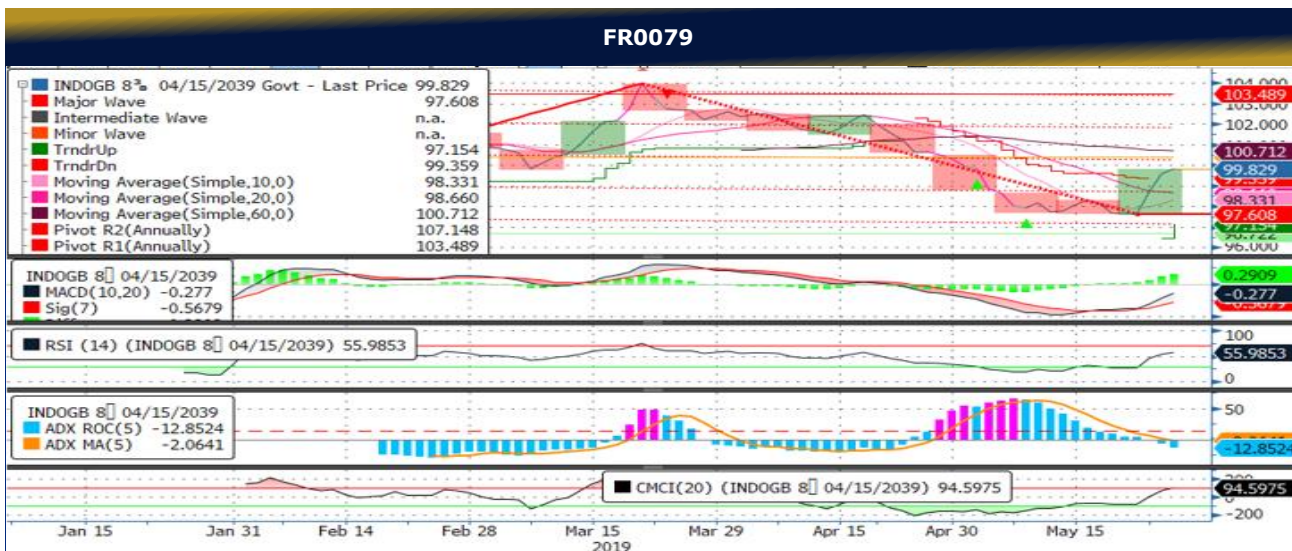




Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg



Sumber : Bloomberg

## MNC SEKURITAS RESEARCH TEAM

### Thendra Crisnanda

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

### 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

### Edwin J. Sebayang

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

### Tomy Zulfikar

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

### Khazar Srikandi

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

### Ikhsan Hadi Santoso

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

### Krestanti Nugrahane Widhi

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

## 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

### 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

### 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 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.