

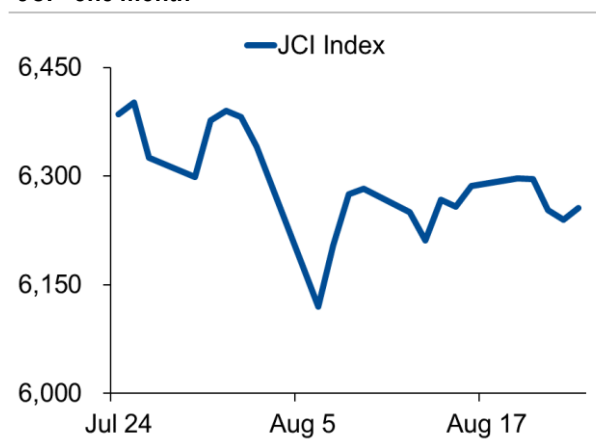
Laporan Mingguan (26 Agustus – 30 Agustus)

Ringkasan:

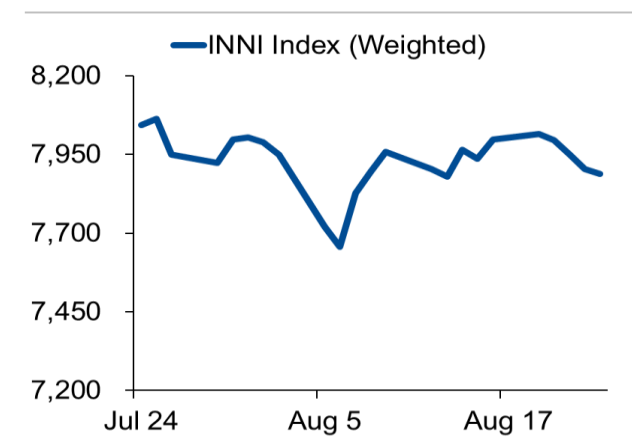
Ulasan pekan lalu: Pekan lalu, pasar saham Indonesia diwarnai sentimen global dan domestik. Meningkatnya kekhawatiran akan terjadinya resesi mendorong beberapa negara, seperti Jerman dan Tiongkok untuk meluncurkan stimulus guna menekan kekhawatiran pelaku pasar. Sekilas tentang bank sentral, the Fed merilis notula yang diumumkan pada Rabu (21/08) yang dilanjutkan dengan keputusan Bank Indonesia untuk memangkas suku bunga acuan, BI 7-DRRR

Prakiraan pekan ini: Perlambatan pertumbuhan penjualan rumah, khususnya tipe kecil dan menengah, membuat sejumlah pengembang mencari strategi untuk tetap membukukan keuntungan, salah satunya dengan meningkatkan pendapatan berulang. Pengembang pun memilih menggunakan dana internal untuk membiayai pengembangan proyek properti karena memiliki risiko lebih rendah dan tidak menimbulkan dampak kewajiban baru bagi pengembang. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) sebagai pionir pengembang superblok (*mixed use*) berpotensi meraup kenaikan *recurring income*. Oleh karena itu, NHKS merekomendasikan PWON yang diproyeksikan mencapai target harga Rp725 dengan *discount to NAV* sebesar 62,6%.

JCI - one month



INNI Index – one month



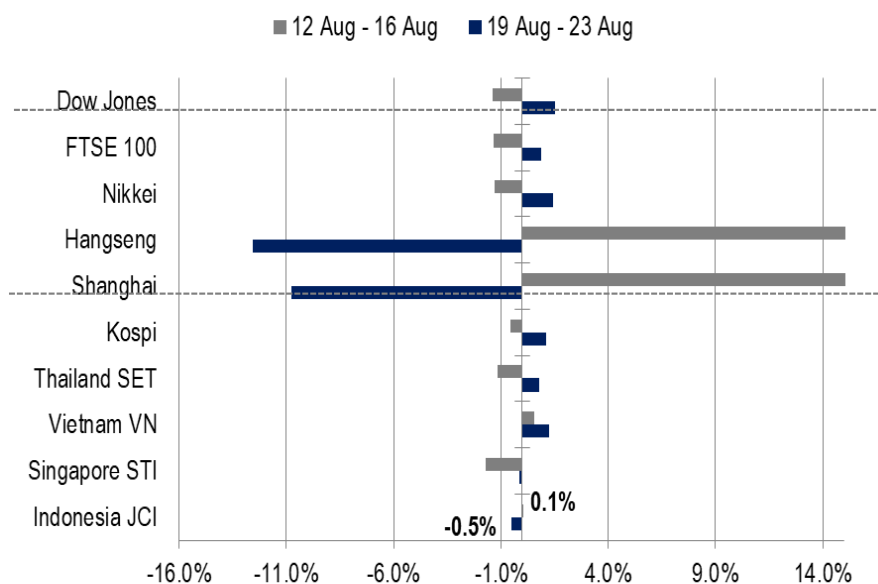
IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.255,60 (-0,50%)
- Investor Asing : *Net sell* senilai Rp1,5 triliun (vs. *net sell* pekan lalu senilai Rp2,6 triliun)
- USD/IDR : 14.215 (-0,20%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 7,243% (-17,90 bps)

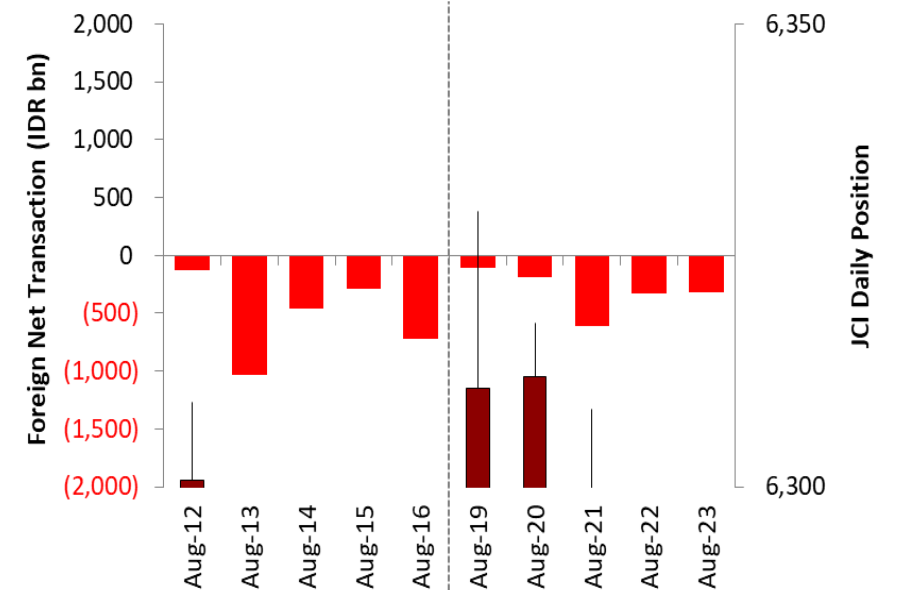
IHSG Bergerak Melemah

Pada awal pekan lalu, IHSG menguat lantaran stimulus ekonomi global yang diluncurkan oleh Jerman dan Tiongkok guna mengantisipasi ancaman resesi yang menakuti pasar. Jerman kemungkinan menunda aturan anggaran berimbang dan menerbitkan utang baru lantaran potensi aliran modal ke Eropa. Sementara Tiongkok berencana mereformasi suku bunga utama untuk menawarkan pinjaman dengan bunga lebih rendah bagi perusahaan. Pada Rabu (21/08), notula rapat FOMC dirilis dan menyuratkan bahwa pemotongan suku bunga Juli sebagai "kalibrasi ulang" bukan awal tren pemangkasan suku bunga berkelanjutan pada 2019. Langkah the Fed, ditanggapi oleh pemangkasan BI 7-DRRR sebesar 25 bps menjadi 5,50% yang diputuskan pada Rapat Dewan Gubernur (RDG) BI yang berlangsung dari 21 hingga 22 Agustus 2019. Pada akhir pekan lalu, IHSG ditutup menguat senada dengan kinerja nilai tukar dolar AS yang tercatat menguat tipis 0,14%. Namun, selama sepekan IHSG membukukan pelemahan 0,5% ke level 6.255.

Global Market Movement



Foreign Net Flow – Last 10 Days



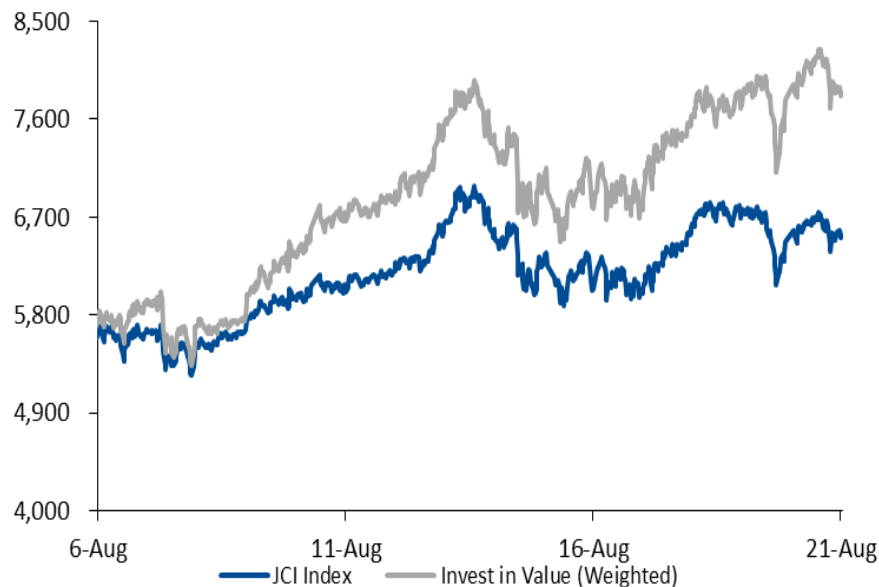
Pergerakan INNI Pekan Lalu

| | |
|----------------------|--------------------|
| •INNI Index | : 7.889,29 (-1,4%) |
| INNI Theme 1 (Value) | : 7.843,63 (-0,1%) |
| INNI Theme 2 (Trend) | : 7.967,03 (-3,4%) |

INNI Index Melemah

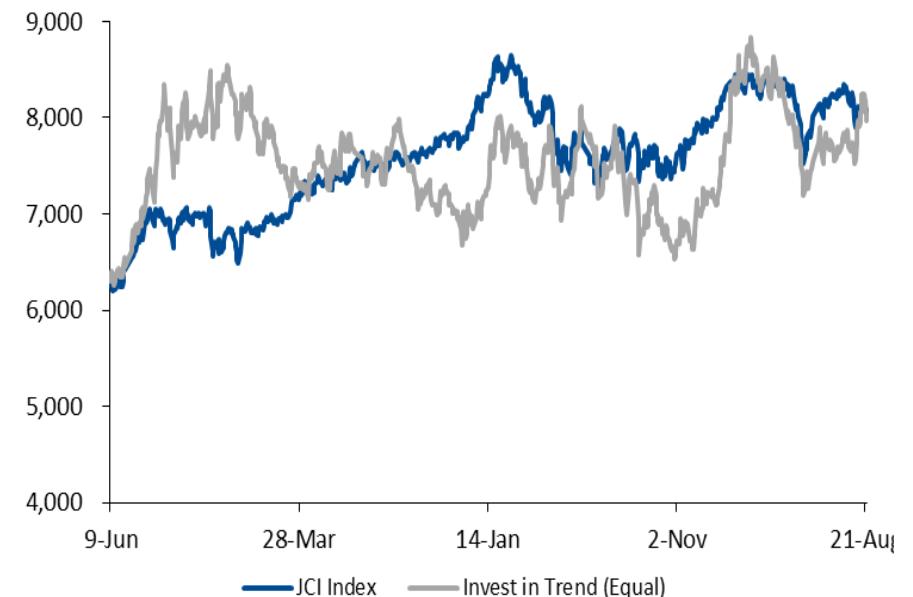
Pada awal pekan lalu, SMGR yang menguat 2,7% merupakan salah satu penopang INNI index. Berdasarkan materi paparan publik yang dirilis pada Senin (19/08), SMGR meraih pangsa pasar hingga 53,1% pasca mengakuisisi PT Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB). Pada pertengahan pekan lalu, INNI index melemah ditekan oleh saham sektor pertambangan, seperti ANTM dan INCO. Sektor pertambangan melemah karena pemerintahan Jokowi berencana melarang ekspor nikel untuk memberikan nilai tambah bagi industri hilir nikel. Selain itu, kontroversi larangan ekspor bijih nikel yang diberlakukan pada 2019 bukan 2020 menuai tanggapan negatif dari pelaku pasar. Pada akhir pekan lalu, INNI index melemah, berbanding terbalik dengan kinerja IHSG, lantaran saham sektor properti, seperti CTRA dan PWON menurun. Namun, ADRO sukses menjadi top gainer INNI index pada penutupan perdagangan Jumat (23/08) karena kesuksesan ADRO dalam membukukan lonjakan laba hingga 52% mencapai Rp4,2 triliun di tengah tren penurunan harga batu bara global.

Theme 1. Invest in Value (19 Stocks) – Market Cap Base



Source: Bloomberg, NHKS Research

Theme 2. Invest in Trend (11 Stocks) – Policy Base



Source: Bloomberg, NHKS Research

Pergerakan Sektor Pekan Lalu

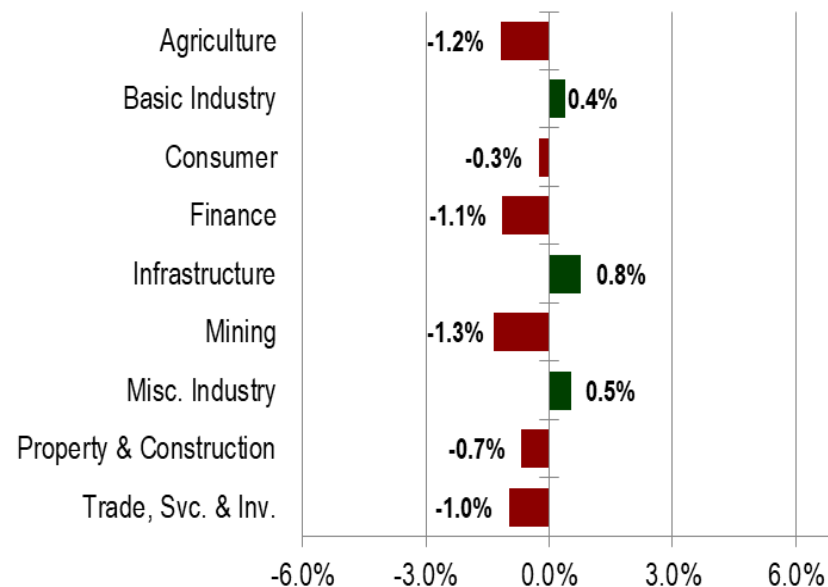
• Penyeimbang IHSG

Pekan lalu, meskipun mayoritas sektor di IHSG melemah, sektor infrastruktur berhasil membukukan kinerja positif sebesar 0,8%. Rancangan Anggaran Pendapatan Belanja Negara (RAPBN) 2020 menyatakan peningkatan alokasi anggaran infrastruktur dari Rp399,7 triliun pada 2019 menjadi Rp419,2 triliun pada 2020. Anggaran 2020 akan dialokasikan untuk konstruksi 837 kilometer jalan, 6,9 km jembatan baru, dan 49 bendungan baru. Peningkatan anggaran menjadi katalis positif bagi sektor infrastruktur. Selain itu, rencana TLKM (termasuk dalam sektor infrastruktur) untuk mengakuisisi perusahaan e-commerce mendorong investor asing melakukan aksi *net buy*.

• Penyeimbang INNI Index

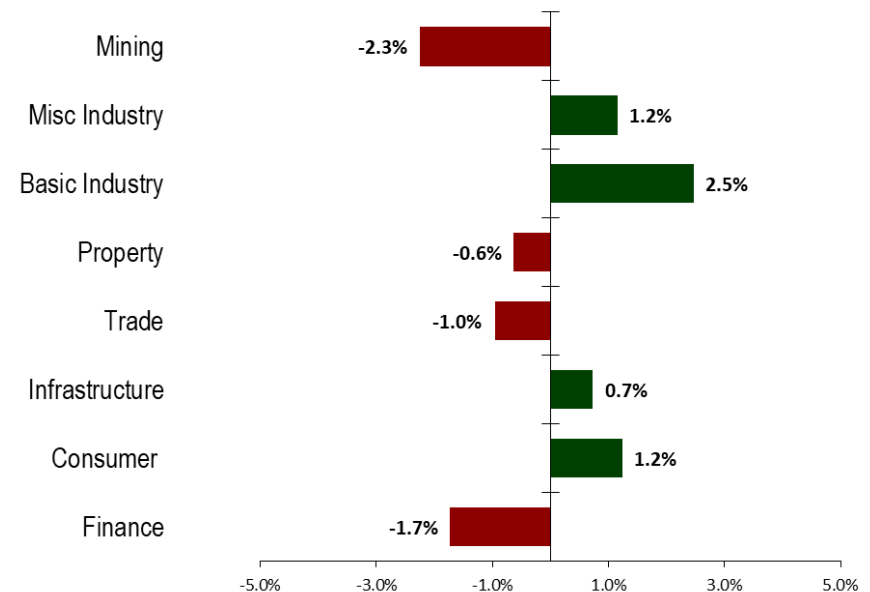
Pekan lalu, sektor industri dasar yang membukukan peningkatan 2,5% menjadi top gainer INNI. INTP berhasil mencatatkan penjualan 1,7 juta ton semen pada Juli: pencapaian tertinggi pada 2019. Pasca liburan hari raya Idulfitri, cuaca yang kondusif, dan optimisme pelaku bisnis industri dasar memungkinkan INTP membukukan peningkatan penjualan. Selain peningkatan INTP, SMGR berhasil membukukan peningkatan penjualan 1,2% q-q menjadi Rp5,7 triliun dan penurunan COGS 2,4% q-q menjadi Rp5,7 triliun setelah mengakuisisi SMCB. Kesuksesan SMGR mencerminkan efisiensi yang berhasil mengoptimalkan margin.

JCI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

INNI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

Prakiraan Pekan Ini: Sektor Properti

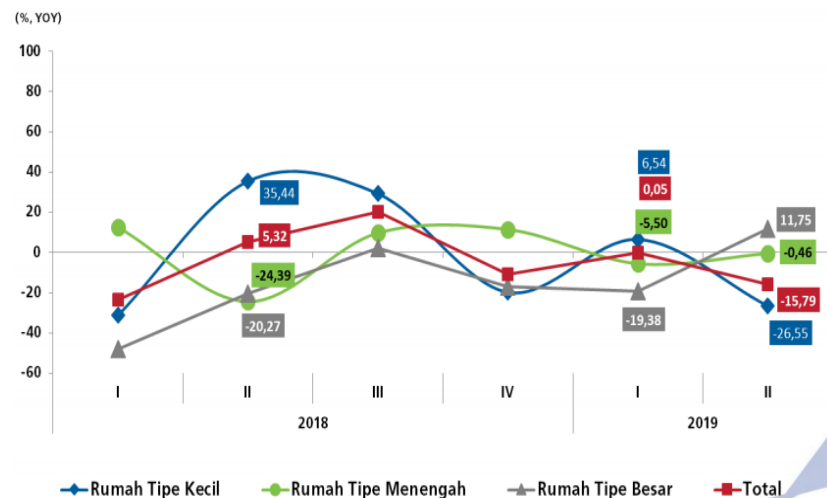
Kontraksi Penjualan Rumah Tipe Kecil dan Menengah

Sektor properti domestik, terutama perumahan, masih melemah; Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) yang menurun dari 2,04% YoY pada 1Q19 menjadi 1,47% YoY pada 2Q19 menunjukkan pelemahan properti domestik. Semua tipe rumah membukukan perlambatan pertumbuhan IHPR dengan rumah tipe kecil yang bertumbuh 100 bps (3,18% YoY menjadi 2,18% YoY) sebagai pengekor. Sementara, rumah tipe besar dan menengah mencatatkan penurunan pertumbuhan masing-masing 24 bps (1,16% menjadi 0,92%) dan 50 bps (1,82% YoY menjadi 1,32% YoY). Harga properti yang menjulang, daya beli masyarakat menengah ke bawah yang lemah, dan suku bunga KPR yang tinggi menjadi faktor penghambat penjualan rumah tipe kecil. Sebagai catatan, 74,3% masyarakat menengah ke bawah menggunakan fasilitas KPR untuk membeli rumah tipe kecil. Berdasarkan segi penjualan, rumah tipe kecil dan menengah masing-masing membukukan penurunan 26,55% YoY dan 0,46% YoY. Namun, penjualan rumah tipe besar mampu tumbuh hingga 11,75% YoY. Penjualan rumah tipe kecil yang berkontraksi paling dalam mengindikasikan masyarakat yang tak berdaya untuk menyikapi harga properti yang menjulang.

Popularitas KPR

Sebagian besar pembeli (74,32%) mengajukan KPR sebagai solusi untuk mendapatkan hunian impian, kemudian 19,05% dan 6,64% pembeli memilih memiliki rumah idaman dengan skema pembayaran bertahap serta tunai. Rata-rata suku bunga KPR 2Q19 berada di angka 9,43%, lebih rendah 10 bps dari angka 1Q19, tetapi di sejumlah daerah, seperti Kalimantan Selatan, suku bunga KPR masih diam di angka 14,75%. Kelompok Bank Pembangunan Daerah (BPD) masih mematok suku bunga KPR di angka 11,86% --level tertinggi, sebaliknya bank asing dan campuran memasang suku bunga KPR di level angka terendah, 7,05%. Penyaluran KPR dan KPA 2Q19 menurun menjadi 12,79% YoY atau pertumbuhan terlambat sejak 1Q18 lantaran penurunan penjualan rumah di pasar primer.

House Sales Annually Growth



House and Apartment Mortgage



Prakiraan Pekan Ini: Sektor Properti

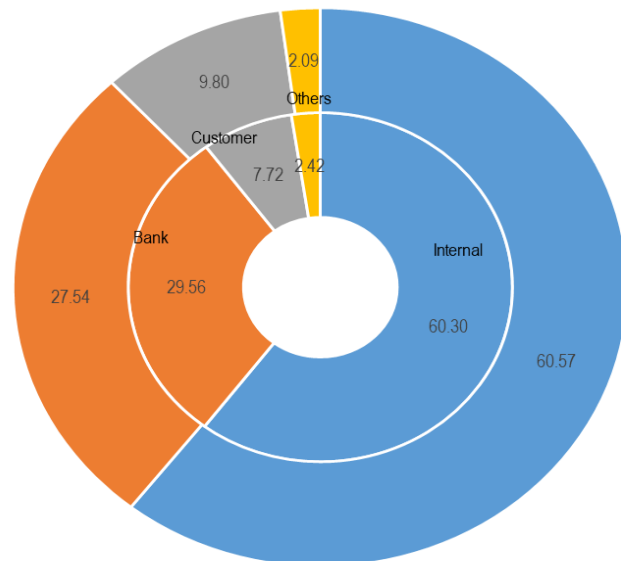
- Pengembang Utamakan Dana Internal**

Pengembang masih menggunakan dana internal untuk mendanai pembangunan properti hunian. Sebagian besar pengembang (60,57%) menggunakan dana internal; pinjaman perbankan dan pembayaran konsumen secara berurutan menempati porsi preferensi 27,54% dan 9,80%. Dana internal perusahaan memenangkan preferensi karena risiko lebih rendah dan tidak menimbulkan dampak kewajiban bagi pengembang. Di sisi lain, pengembang masih menjadikan dana eksternal berupa fasilitas bank atau pembayaran konsumen sebagai opsi pendanaan demi menjaga kesehatan *cash flow*. Berdasarkan komposisi dana internal, laba ditahan dan modal disetor secara berurutan 58,9% dan 37,0% menempati posisi tertinggi sebagai pilihan sumber pendanaan pembangunan properti.

- Mixed Use dan Recurring Income dalam Pendapatan**

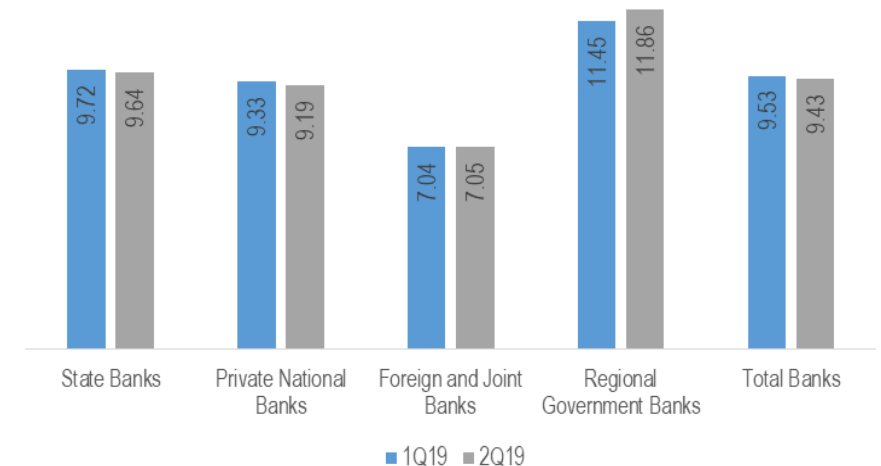
Merespons survei BI, sejumlah pengembang mengantisipasi dengan memperluas area ritel dan gedung perkantoran untuk meningkatkan pertumbuhan *recurring income* tahun ini. Pengembang melihat penurunan suku bunga yang tidak dibarengi peningkatan KPR dan KPA adalah suatu hal yang harus dicermati. PT Pakuwon Jati Tbk (PWON) sebagai pionir pengembangan superblok (*mixed-use*) pasca tiga proyek perseroan menjadi landmark kota Jakarta memiliki kapasitas manajemen investasi properti berupa kepemilikan beragam ritel mal, gedung perkantoran, dan hotel. Sementara, kepemilikan *land bank* yang tergolong luas di lokasi premium Jakarta dan Surabaya memungkinkan PWON untuk mengembangkan properti dalam beberapa tahun ke depan.

Residential Property Developers' Source of Funds (%)



Source: Bank Indonesia, NHKS Research

Average Mortgage Interest Rates by Group of Banks



Source: Bank Indonesia, NHKS Research

Pakuwon Jati Tbk (PWON IJ – Property and Real Estate)

| | |
|--------------------------------------|------------|
| Dec. 2019 Price Target | 725 |
| Consensus Price | 765.42 |
| Last Price (IDR) as of Aug. 23, 2019 | 670 |
| TP vs. Last Price | 8.21% |

Revenue by Segment:

| | |
|----------------|-------|
| Condo Sales | 41.3% |
| Retail Leasing | 39.1% |
| Others | 19.6% |

| IDR bn | FY2018 | FY2019E | FY2020F | FY2021F |
|------------|--------|---------|---------|---------|
| Revenue | 7,081 | 6,975 | 7,303 | 7,519 |
| y-y | 23.1% | -1.5% | +4.7% | +2.9% |
| Op. Profit | 3,076 | 3,472 | 3,623 | 3,671 |
| EBITDA | 2,840 | 3,724 | 3,863 | 4,020 |
| Net Income | 2,549 | 2,617 | 2,818 | 2,944 |
| ROE | 22.19% | 18.09% | 16.42% | 15.13% |
| ROA | 10.51% | 10.31% | 9.69% | 9.19% |

- NHKS** merekomendasikan PWON yang diproyeksikan mencapai target harga Rp 725, menggunakan *discount to NAV* sebesar 62,6%. Kami merekomendasikan PWON karena kemampuan bertahan di tengah perlambatan pertumbuhan properti hunian. PWON membukukan kenaikan kontribusi *recurring income* dari 49% pada 2018, 51% pada 1H19, dan menjadi 52% sebagai target akhir 2019. Estimasi kenaikan porsi *recurring income* dilandasi proyek baru yang aktif beroperasi pada 2019, yaitu 1) Pakuwon Mall fase IV yang beroperasi pada 3Q19 memiliki mal retail seluas 7.000m2 yang disewakan; 2) Hotel Four Points (hotel bintang 4 dengan 316 kamar); 3) The Westin (hotel bintang 5 dengan 204 kamar) di Pakuwon Mall, Surabaya pada 2H19; 3) Sejumlah gedung kantor, seperti Kota Kasablanka (Jakarta), Gandaria City (Jakarta), dan Tunjungan City (Surabaya) akan menambahkan *recurring income*.

Recurring Income Kontributor Terbesar

Pada 1H19, recurring income dari penyewaan mal retail di Pakuwon Mall Surabaya dan Kota Kasablanka serta Gandaria City Jakarta berkontribusi 51% atau Rp3, triliun terhadap total pendapatan PWON. Sebagai catatan, penyewaan mal retail merupakan kontributor terbesar (~39,1%) bagi *recurring income*, kemudian diikuti oleh hotel & layanan apartemen (7,6%), serta sewa kantor (3,9%).

Pengembang dengan Tingkat Keuntungan Tertinggi

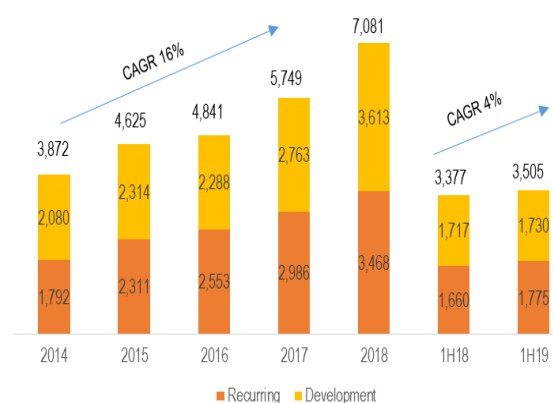
Estimasi Return on Equity (ROE) hingga akhir 2019 mencapai 18,09x dilandasi investasi dan pengembangan properti yang menawarkan tingkat margin besar. PWON juga akan mampu menekan beban bunga hingga akhir 2019 pasca keberhasilan memperkecil *debt to equity ratio* (DER) dari 11% pada 1H18 menjadi 2% pada 1H19. Sementara portofolio *recurring income* akan membukukan rata-rata pertumbuhan laba tahunan (CAGR) yang relatif tinggi hingga 2020-2023 mendatang.

Discount to NAV band | Last 3 years



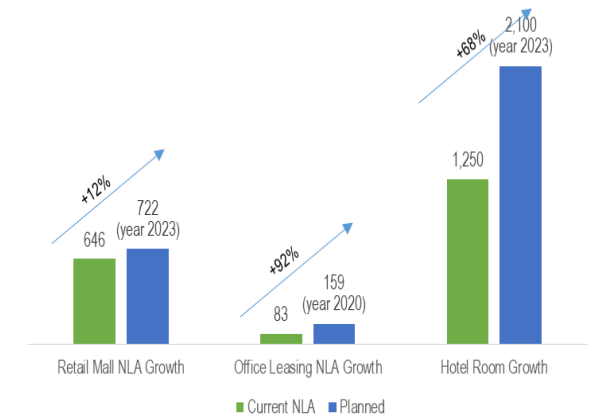
Source : Bloomberg, NHKS Research

Revenues (1H19 in IDR Bn)



Source : Company, NHKS Research

Growth of Recurring Income Portfolios



Source: Company, NHKS Research

Daftar Saham INNI Index

| | Theme 1/2 | Last Price | Last Week Price | 2019 Target Price | Rating | Upside Potential (%) | 1 Week Change (%) | Market Cap (IDR tn) | Price / EPS (TTM) | Price / BVPS | Return on Equity (%) | Dividend Yield TTM (%) | Sales Growth Yoy (%) | EPS Growth Yoy (%) |
|-----------------------|-----------|------------|-----------------|-------------------|--------|----------------------|-------------------|---------------------|-------------------|--------------|----------------------|------------------------|----------------------|--------------------|
| Finance | | | | | | | | | | | | | | |
| BBCA | Theme 1 | 29,975 | 29,800 | 32,000 | Hold | 6.8 | 0.6% | 739.0 | 27.1x | 4.6x | 18.4 | 1.1 | 16.8 | 12.7 |
| BBRI | Theme 1 | 4,080 | 4,210 | 4,950 | Buy | 21.3 | -3.1% | 503.3 | 14.8x | 2.6x | 19.0 | 3.2 | 12.5 | 8.5 |
| BMRI | Theme 1 | 7,175 | 7,375 | 8,275 | Buy | 15.3 | -2.7% | 334.8 | 12.7x | 1.8x | 15.0 | 3.4 | 9.1 | 11.1 |
| Consumer | | | | | | | | | | | | | | |
| GGRM | Theme 1 | 76,475 | 76,500 | 110,000 | Buy | 43.8 | 0.0% | 147.1 | 17.3x | 3.3x | 20.0 | 3.4 | 16.4 | 20.5 |
| UNVR | Theme 1 | 45,825 | 44,975 | 59,000 | Buy | 28.8 | 1.9% | 349.6 | 37.7x | 68.9x | 183.9 | 2.6 | 1.3 | 5.2 |
| ICBP | Theme 1 | 11,775 | 11,625 | 11,600 | Hold | (1.5) | 1.3% | 137.3 | 28.2x | 6.0x | 22.9 | 1.7 | 13.7 | 12.8 |
| INDF | Theme 1 | 7,775 | 7,575 | 8,700 | Hold | 11.9 | 2.6% | 68.3 | 14.3x | 2.0x | 14.4 | 3.0 | 7.2 | 30.0 |
| KAEF | Theme 2 | 3,210 | 3,400 | 4,100 | Buy | 27.7 | -5.6% | 17.8 | 44.6x | 7.9x | 16.6 | 0.5 | 21.8 | (44.6) |
| KLBF | Theme 2 | 1,620 | 1,510 | 1,870 | Buy | 15.4 | 7.3% | 75.9 | 30.4x | 5.2x | 17.9 | 1.6 | 7.7 | 3.5 |
| Infrastructure | | | | | | | | | | | | | | |
| TLKM | Theme 1 | 4,380 | 4,280 | 4,700 | Hold | 7.3 | 2.3% | 433.9 | 21.3x | 4.6x | 22.8 | 3.7 | 7.7 | 27.4 |
| JSMR | Theme 1 | 5,700 | 5,750 | 6,000 | Hold | 5.3 | -0.9% | 41.4 | 18.7x | 2.3x | 13.3 | 0.8 | (25.9) | 1.4 |
| Trade | | | | | | | | | | | | | | |
| UNTR | Theme 1 | 20,500 | 20,500 | 39,550 | Buy | 92.9 | 0.0% | 76.5 | 6.8x | 1.4x | 21.6 | 5.8 | 11.2 | 1.8 |
| SILO | Theme 2 | 6,175 | 6,275 | 4,350 | Sell | (29.6) | -1.6% | 10.0 | 217.6x | 1.6x | 0.7 | N/A | #N/A N/A | N/A |
| MIKA | Theme 2 | 2,340 | 2,230 | 2,300 | Hold | (1.7) | 4.9% | 34.0 | 51.4x | 7.9x | 16.3 | 0.8 | #N/A N/A | 13.6 |
| LPPF | Theme 2 | 3,100 | 3,250 | 5,500 | Buy | 77.4 | -4.6% | 8.7 | 9.7x | 4.8x | 45.2 | 10.7 | 0.6 | (11.5) |
| RALS | Theme 2 | 1,250 | 1,295 | 2,070 | Buy | 65.6 | -3.5% | 8.9 | 12.2x | 2.1x | 17.7 | 4.0 | (0.2) | 21.1 |
| MAPI | Theme 2 | 1,000 | 1,010 | 1,200 | Buy | 20.0 | -1.0% | 16.6 | 22.4x | 2.9x | 14.5 | 1.0 | 10.2 | 25.0 |
| Property | | | | | | | | | | | | | | |
| PWON | Theme 1 | 670 | 685 | 725 | Hold | 8.2 | -2.2% | 32.3 | 11.6x | 2.4x | 22.4 | 1.0 | 3.8 | 20.9 |
| CTRA | Theme 1 | 1,220 | 1,235 | 1,550 | Buy | 27.0 | -1.2% | 22.6 | 17.4x | 1.6x | 9.4 | 0.8 | 12.1 | 74.3 |
| PTPP | Theme 1 | 1,890 | 1,910 | 2,450 | Buy | 29.6 | -1.0% | 11.7 | 8.5x | 0.9x | 11.3 | 2.6 | 12.8 | (23.4) |
| WSKT | Theme 1 | 1,790 | 1,815 | 2,500 | Buy | 39.7 | -1.4% | 24.3 | 12.3x | 1.3x | 11.3 | 4.1 | (35.4) | (66.8) |
| WIKA | Theme 1 | 2,340 | 2,280 | 2,100 | Hold | (10.3) | 2.6% | 21.0 | 10.0x | 1.4x | 14.9 | 1.6 | #N/A N/A | 72.2 |
| Basic Ind. | | | | | | | | | | | | | | |
| KRAS | Theme 2 | 332 | 324 | 600 | Buy | 80.7 | 2.5% | 6.4 | N/A | 0.3x | (11.2) | N/A | (17.8) | (775.0) |
| SMGR | Theme 2 | 13,075 | 12,900 | 14,600 | Hold | 11.7 | 1.4% | 77.6 | 29.9x | 2.6x | 8.7 | 1.6 | #N/A N/A | (50.0) |
| INTP | Theme 2 | 21,175 | 22,075 | 22,300 | Hold | 5.3 | -4.1% | 78.0 | 54.5x | 3.6x | 6.5 | 2.6 | 7.7 | 80.2 |
| Misc Ind. | | | | | | | | | | | | | | |
| ASII | Theme 2 | 6,575 | 6,500 | 8,600 | Buy | 30.8 | 1.2% | 266.2 | 12.6x | 1.9x | 15.8 | 3.3 | 3.2 | (5.8) |
| Mining | | | | | | | | | | | | | | |
| ADRO | Theme 1 | 1,085 | 1,030 | 1,750 | Buy | 61.3 | 5.3% | 34.7 | 4.7x | 0.6x | 14.2 | 8.3 | 10.2 | 51.9 |
| PTBA | Theme 1 | 2,490 | 2,440 | 5,100 | Buy | 104.8 | 2.0% | 28.7 | 5.6x | 1.5x | 29.2 | 13.6 | (7.2) | (21.7) |
| INCO | Theme 2 | 3,300 | 3,550 | 3,370 | Hold | 2.1 | -7.0% | 32.8 | 440.0x | 1.2x | 0.3 | N/A | (22.0) | N/A |
| ANTM | Theme 2 | 1,015 | 1,120 | 1,200 | Buy | 18.2 | -9.4% | 24.4 | 30.5x | 1.2x | 4.1 | 1.3 | 8.5 | (30.1) |

PT NH Korindo Sekuritas Indonesia

Member of Indonesia Stock Exchange

Head Office :

Wisma Korindo 7th Floor
Jl. M.T. Haryono Kav. 62
Pancoran, Jakarta 12780
Indonesia
Telp : +62 21 7976202
Fax : +62 21 7976206

Branch Office BSD:

ITC BSD Blok R No.48
Jl. Pahlawan Seribu Serpong
Tangerang Selatan 15322
Indonesia
Telp : +62 21 5316 2049
Fax : +62 21 5316 1687

Branch Office Solo :

Jl. Ronggowarsito No. 8
Kota Surakarta
Jawa Tengah 57111
Indonesia
Telp : +62 271 664763
Fax : +62 271 661623

DISCLAIMER

This report and any electronic access hereto are restricted and intended only for the clients and related entities of PT NH Korindo Sekuritas Indonesia. This report is only for information and recipient use. It is not reproduced, copied, or made available for others. Under no circumstances is it considered as a selling offer or solicitation of securities buying. Any recommendation contained herein may not be suitable for all investors. Although the information hereof is obtained from reliable sources, its accuracy and completeness cannot be guaranteed. PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, and agents are held harmless from any responsibility and liability for claims, proceedings, action, losses, expenses, damages, or costs filed against or suffered by any person as a result of acting pursuant to the contents hereof. Neither is PT NH Korindo Sekuritas Indonesia, its affiliated companies, employees, nor agents are liable for errors, omissions, misstatements, negligence, inaccuracy contained herein.

All rights reserved by PT NH Korindo Sekuritas Indonesia