

# Weekly Brief (1 April – April 5)

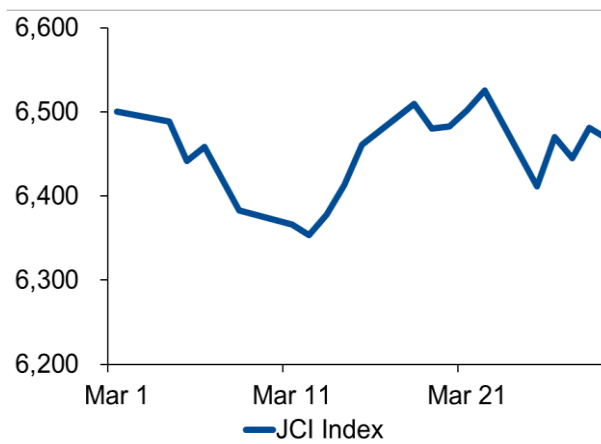
## Ringkasan:

Pekan lalu, pasar saham Indonesia diwarnai berbagai sentimen. Awal pekan lalu IHSG melemah 1,7%, disebabkan sentimen inversi imbal hasil, yaitu terbaliknya besaran antara imbal hasil obligasi bertenor pendek (3 bulan) dan panjang (10 tahun) yang membuat para pelaku pasar kehilangan kepercayaan atas kekuatan perekonomian A.S. Namun, pada pertengahan pekan lalu, IHSG mengalami rebound +0,9%, optimisme pelaku pasar saham Indonesia mulai muncul dari sentimen the Fed untuk menaikkan suku bunga pada 2019 akan semakin menipis karena the Fed mengamati ekonomi AS sedang melambat. Perlambatan ini menguntungkan pasar keuangan negara berkembang, sebagai contoh, secara keseluruhan IHSG ditutup melemah -0,%, secara mingguan.

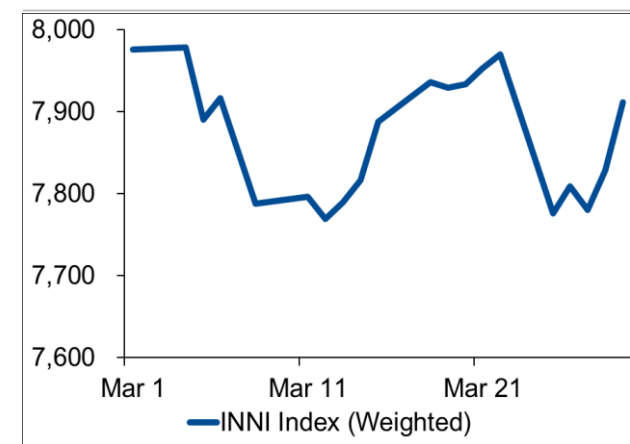
Sejalan dengan IHSG, INNI juga melemah -0,7% pekan lalu diperberat oleh saham sektor konsumen dan pertambangan. Kami mengamati pelemahan saham sektor konsumen dipicu oleh hasil kinerja keuangan mayoritas emiten di sektor tersebut di bawah konsensus analis. Sementara, kami menilai sektor pertambangan melemah dikarenakan oleh Morgan Stanley yang memotong prakiraan harga batu bara untuk 2019.

Pekan lalu, sektor infrastruktur menjadi penyeimbang INNI Index, sektor ini menguat 0,5%, sementara sektor konstruksi menguat +3,5% secara mingguan. Penguatan sektor infrastruktur dan konstruksi tersebut didorong oleh katalis positif dari proyeksi Bank Indonesia (BI) : pertumbuhan ekonomi Indonesia +6,1% pada 2024.

**JCI - one month**



**INNI Index – one month**



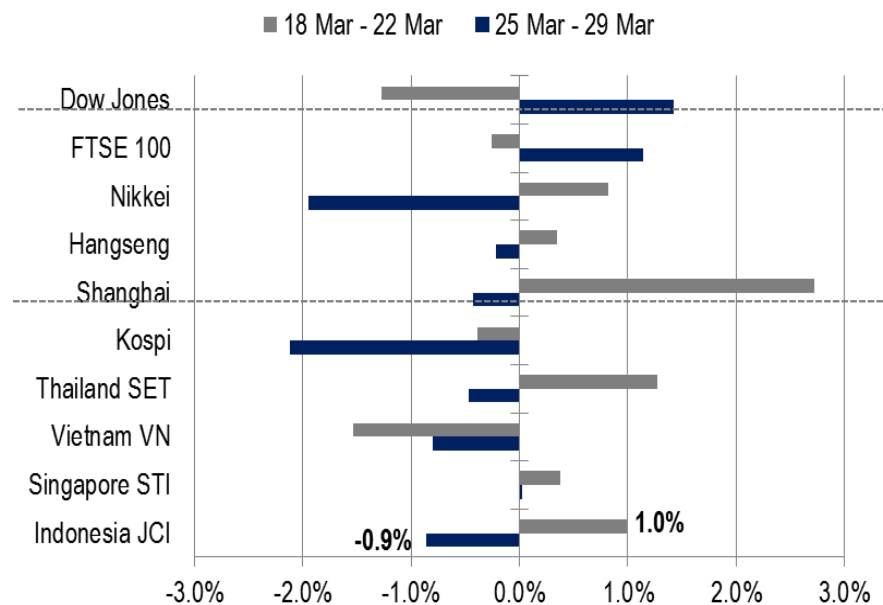
# IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.468,75 (-0,9%)
- Investor Asing : net buy senilai Rp559 miliar (vs. net buy pekan lalu senilai Rp1,3 triliun)
- USD/IDR : 14.243 (+0,56%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 7,633% (+2,2 bps)

## IHSG Ditutup Melemah pada Akhir Pekan

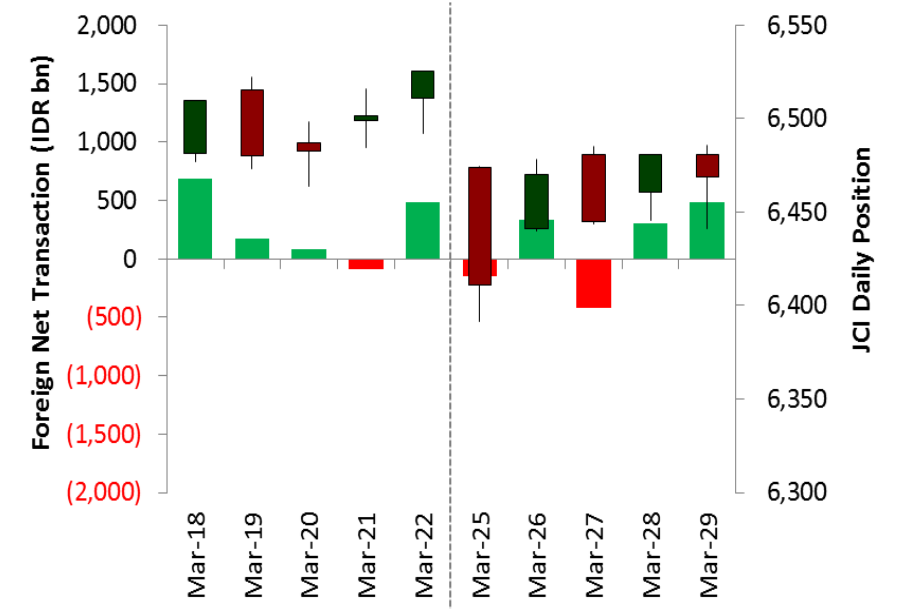
Pekan lalu, pasar saham Indonesia diwarnai berbagai sentimen. Awal pekan lalu IHSG melemah -1,7% yang disebabkan sentimen dari inversi imbal hasil, yaitu terbaliknya besaran imbal hasil antara obligasi bertenor pendek (tiga bulan) dan panjang (10 tahun) yang membuat para pelaku pasar kehilangan kepercayaan atas kekuatan perekonomian A.S. Inversi antara tenor 3 bulan dan 10 tahun seringkali dijadikan indikator resesi setidaknya dalam 18 bulan ke depan. Investor yang meminta 'jaminan' lebih tinggi untuk instrumen jangka pendek mencerminkan kekhawatiran terhadap kondisi perekonomian yang suram dalam waktu dekat. Namun, pada pertengahan pekan lalu IHSG mengalami rebound +0,9%. Optimisme pelaku pasar saham Indonesia dipacu oleh sentimen positif dari menipisnya kemungkinan the Fed untuk menaikkan suku bunga pada 2019 karena the Fed mengamati ekonomi AS sedang melambat sehingga menguntungkan pasar keuangan negara berkembang. Selain itu, sentimen positif lain berasal dari dimulainya kembali perundingan perdagangan antara Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok di Beijing. Para perunding perdagangan AS tiba di Beijing pada Kamis (28/3) untuk memulai putaran baru pembicaraan yang bertujuan untuk mengakhiri perang tarif. Namun, secara keseluruhan IHSG ditutup melemah secara mingguan sebesar -1,0%.

## Global Market Movement



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

## Foreign Net Flow – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

# Pergerakan INNI Pekan Lalu

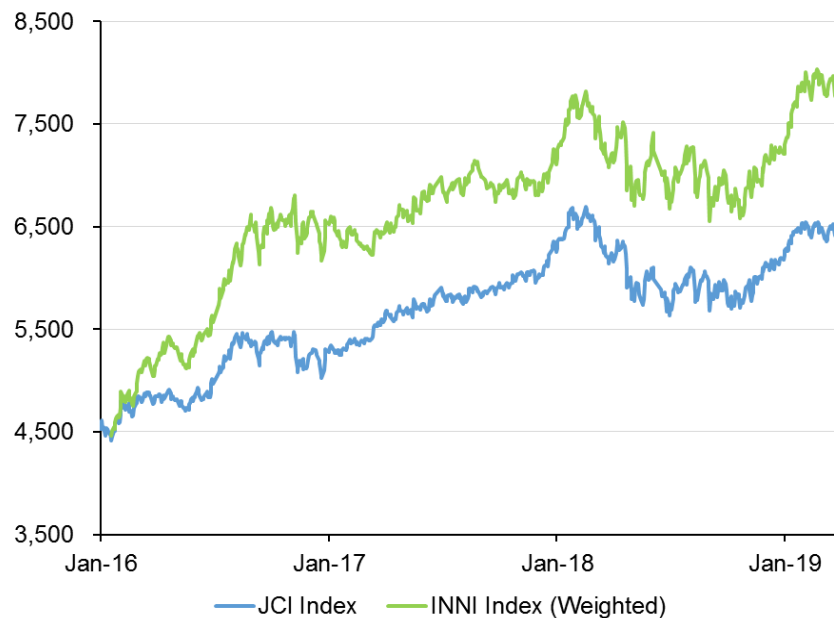
- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 7.911,30 (-0,7%)
- Investor Asing : 4,5% (INNI 7.911,30 vs JCI 6.469,76)
- INNI Theme 1 (Value) : 7.652,45 (+2,2%)
- INNI Theme 2 (Trend) : 8.352,06 (+1,0%)

## INNI Melemah -0,7% Pekan Lalu

Sejalan dengan IHSG, INNI juga melemah sebesar -0,7%, diperberat oleh saham sektor konsumen dan pertambangan. Saham INDF, secara mingguan, melemah -13,5%, dan saham ICBP melemah -9,0%. Kami mengamati pelemahan saham sektor konsumen disebabkan oleh hasil kinerja keuangan mayoritas emiten di sektor konsumen di bawah konsensus analis sehingga investor menilai valuasi saham konsumen, terutama saham di bawah naungan Salim grup terlalu mahal.

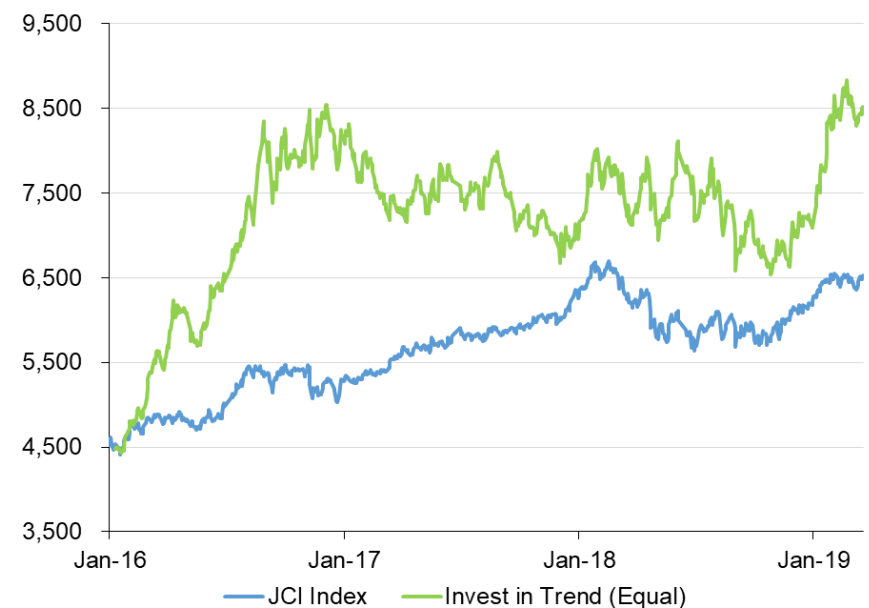
Sementara, sektor pertambangan melemah karena rilis laporan Morgan Stanley yang memotong prakiraan harga batu bara pada 2019 karena impor batu bara oleh Tiongkok lebih rendah dari angka estimasi sebelumnya. Morgan Stanley memperkirakan impor batu bara Tiongkok turun 17 juta ton menjadi 200 juta ton pada 2019. Selain itu, pertumbuhan impor India juga melambat seiring kenaikan produksi dalam negeri. Di sisi lain, ekspor Indonesia turun 19 juta ton. Saham ADRO, UNTR masing-masing melemah -5,3% dan 3,5%, sementara saham PTBA menguat 2,7% karena besarnya porsi penjualan batu bara domestik.

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



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

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



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

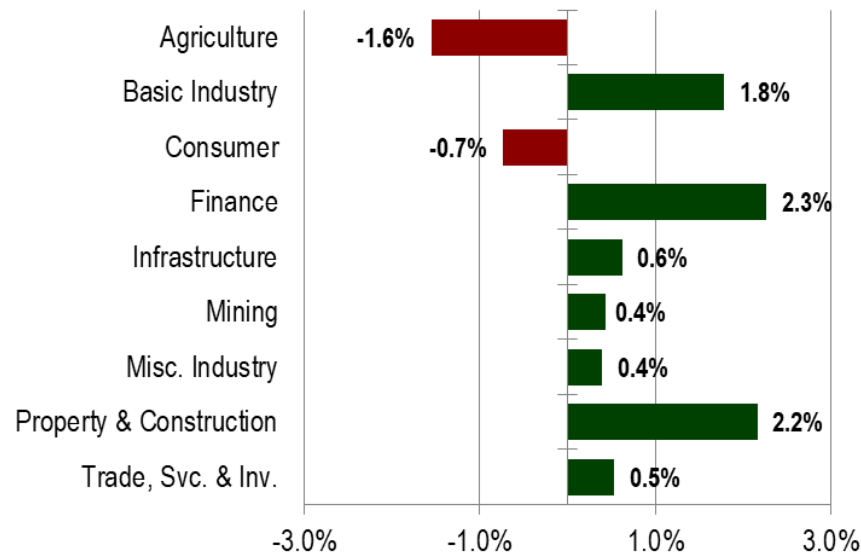
# Pergerakan Sektor Pekan Lalu

## Sektor Penyeimbang INNI Index Pekan Lalu

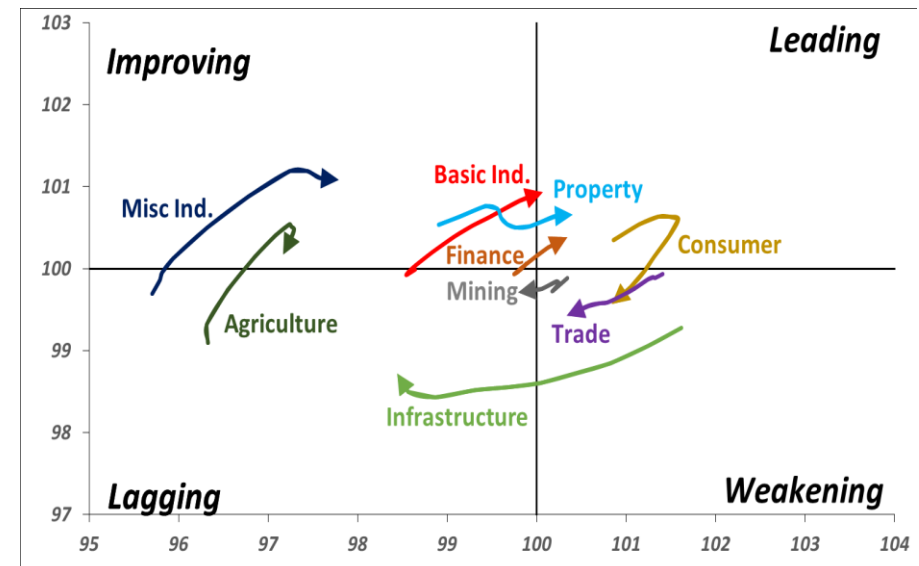
- Sektor Infrastruktur dan Konstruksi : BI Proyeksikan Pertumbuhan Ekonomi RI 6,1% pada 2024**

Pekan lalu, sektor infrastruktur menjadi penyeimbang INNI index. Sektor ini menguat 0,5% ditopang oleh penguatan saham JSMR dan TLKM sebesar +12,7% dan +3,7% secara mingguan. Sementara itu, sektor konstruksi, secara mingguan, menguat +3,5%, didorong oleh penguatan saham WIKA, WSKT, dan PTPP sebesar 9,1%, 2,8%, dan 0,5. Penguatan sektor infrastruktur dan konstruksi didorong oleh katalis positif dari proyeksi Bank Indonesia (BI) atas pertumbuhan ekonomi Indonesia sebesar +6,1% pada 2024. Pertumbuhan fundamental Indonesia merupakan dampak peningkatan produktivitas Indonesia, dipacu percepatan pembangunan infrastruktur. Peningkatan infrastruktur seperti pembangkit listrik, jalan tol, pelabuhan dan bandara, diperkirakan mampu menekan biaya produksi dan distribusi sehingga berdampak positif terhadap peningkatan daya saing dan kapasitas perekonomian. Selain itu, berbagai upaya deregulasi dengan reformasi struktural yang telah ditempuh turut mendorong peningkatan iklim investasi kondusif di Indonesia. Ekspektasi pertumbuhan kredit perbankan membuat sektor konstruksi menjadi incaran investor karena sektor ini membutuhkan pembiayaan perbankan yang besar.

### Last Week JCI Sector Movement



### Sector Rotation – Last 10 Days



## Prakiraan Pekan Ini

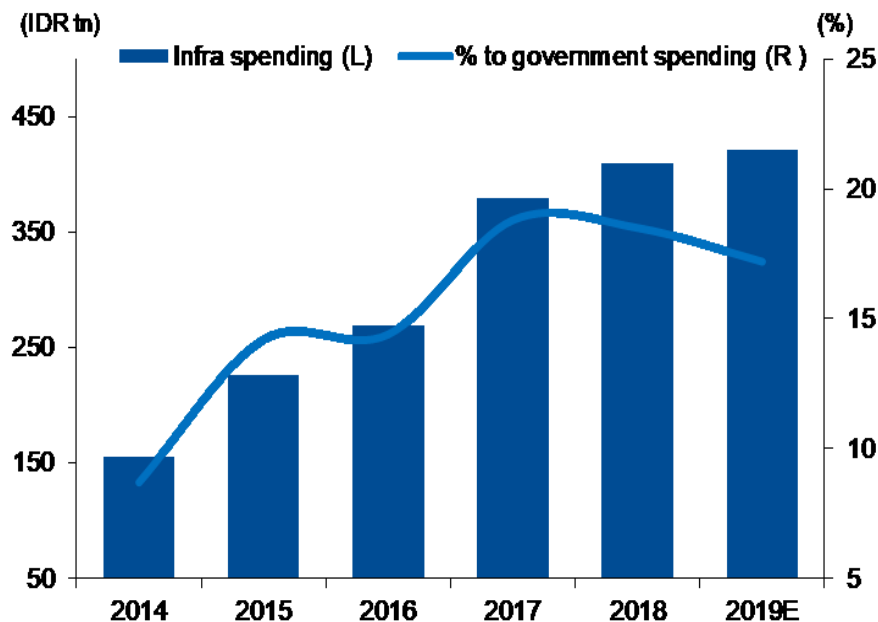
- Pertumbuhan Proyek Infrastruktur**

Kami optimis bahwa pembangunan proyek-proyek infrastruktur yang saat ini tengah dikerjakan akan terus berlanjut entah siapapun pemenang Pilpres. Ke depan, saham-saham konstruksi masih menawarkan prospek imbal hasil yang menjanjikan. Walaupun APBN 2019 mengalokasikan anggaran infrastruktur sebesar Rp421 triliun, naik tipis sebesar 2,1% y-y vs. 26,8% CAGR pada 2014-2018. Pada tahun politik ini, kami mengamati pemerintah lebih fokus pada pengeluaran sosial: suatu kebijakan yang lebih populis bagi rakyat. Beruntungnya, meski anggaran infrastruktur naik tipis, tetapi pemerintah berhasil menyumbang kontrak baru hingga 19,3% YTD. Sebagai catatan, 68% proyek pemerintah dimenangkan oleh kontraktor BUMN dan 32% dimenangkan oleh kontraktor swasta. Pada 2019, pemerintah berencana membangun 915km jalan tol, 680km jalan baru, 50 bendungan, dan 170.000 sistem irigasi.

- Tetap Optimis Meski Piutang Membungung**

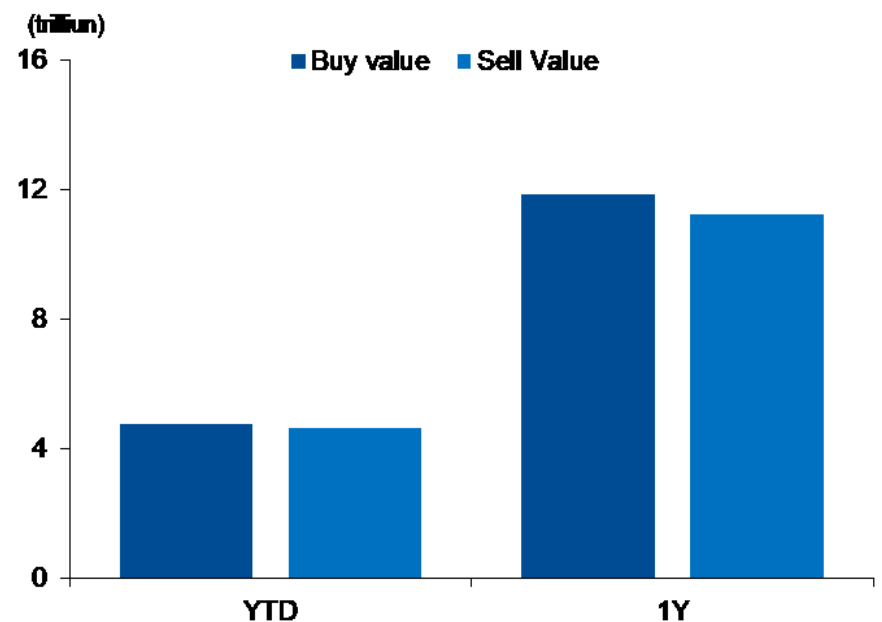
Risiko utama yang dihadapi oleh sektor konstruksi adalah masalah piutang, berdampak pada arus kas operasi negatif. Mayoritas proyek konstruksi bersifat *turnkey* sehingga kebutuhan perusahaan konstruksi untuk mendapatkan utang semakin besar. Piutang perusahaan sektor konstruksi secara keseluruhan mencapai sekitar Rp170 triliun (vs. kapitalisasi pasar konstruksi sekitar Rp80 triliun), dan 78,2% merupakan piutang berisiko dengan kemungkinan penundaan pembayaran lebih tinggi karena mayoritas piutang berasal dari proyek-proyek pemerintah. Namun, proyek strategis nasional yang masih banyak tersisa untuk dieksekusi menjadi potensi positif dan mempertebal optimisme investor terhadap kelanjutan pembangunan infrastruktur di Indonesia. Sehingga wajar jika investor asing terus tetap dalam tren posisi net beli atas saham-saham konstruksi sebesar Rp145 miliar.

Infrastructure spending as % of total government spending



Source: Ministry of Finance, NH Korindo Research

Foreign investors recorded a net buy for construction sector stocks



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

# Saham Pilihan, Berdasarkan Prakiraan Pekan Ini

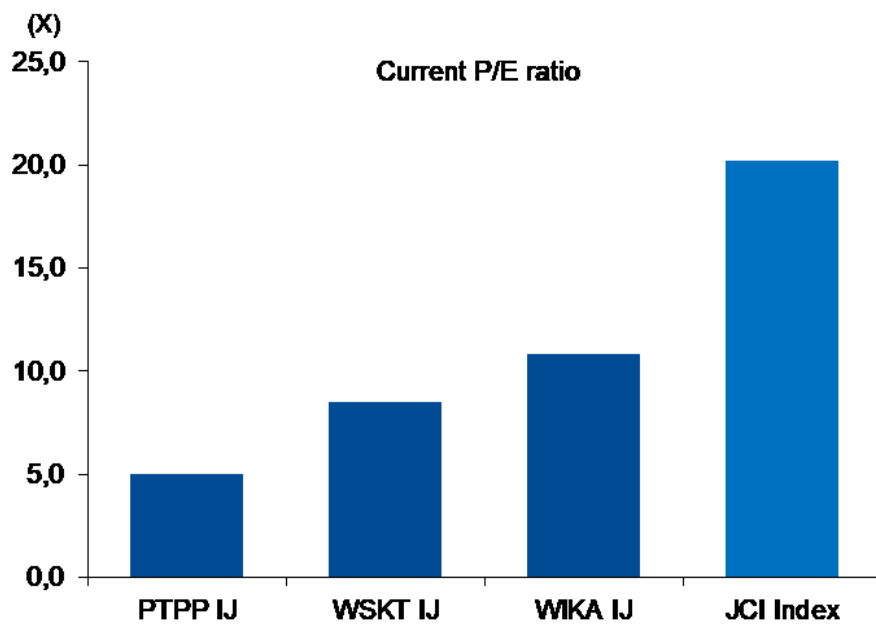
- **Valuasi Cukup Menarik, Rebound Diharapkan**

Kami optimis bahwa pada 2019 saham-saham konstruksi mengalami rebound karena terdapat rotasi sektor, yaitu perpindahan investor asing dari sektor batu bara ke sektor konstruksi. Rotasi ini memperlancar harapan penguatan sektor konstruksi, secara historis, dapat terulang kembali pada tahun pemilihan Presiden. Saat ini, valuasi P/E saham-saham sektor konstruksi misalnya WIKA, PTPP, dan WSKT (anggota INNI Index) sudah cukup terdiskon dan berada di level 10,8x, 5,0x, dan 8,5x dibandingkan P/E IHSG sebesar 20,2x. Kami menganalisa kinerja pencapaian kontrak baru yang kurang memuaskan pada FY2018 berdampak pada terdiskonnya saham-saham konstruksi. Sebagai contoh, WIKA hanya mencapai 40,2% dari target; PTPP capai 55,5% dari target, dan WSKT capai 16,8% dari target. Meski pencapaian kontrak baru kurang memuaskan, proyek infrastruktur Indonesia, dalam jangka panjang, masih sangat menjanjikan karena masih berkembang dengan masif. Keinginan emiten konstruksi untuk tidak selalu bergantung pada proyek pemerintah membuat mereka menerapkan diversifikasi bisnis infrastruktur, seperti pembangkit listrik, jalan tol, dan perumahan untuk meningkatkan kontrak baru. Hal ini tentu membuat sektor konstruksi memiliki prospek yang lebih cerah.

- **Audit Sebagai Solusi untuk Meningkatkan Kualitas Pekerjaan dan Transparansi**

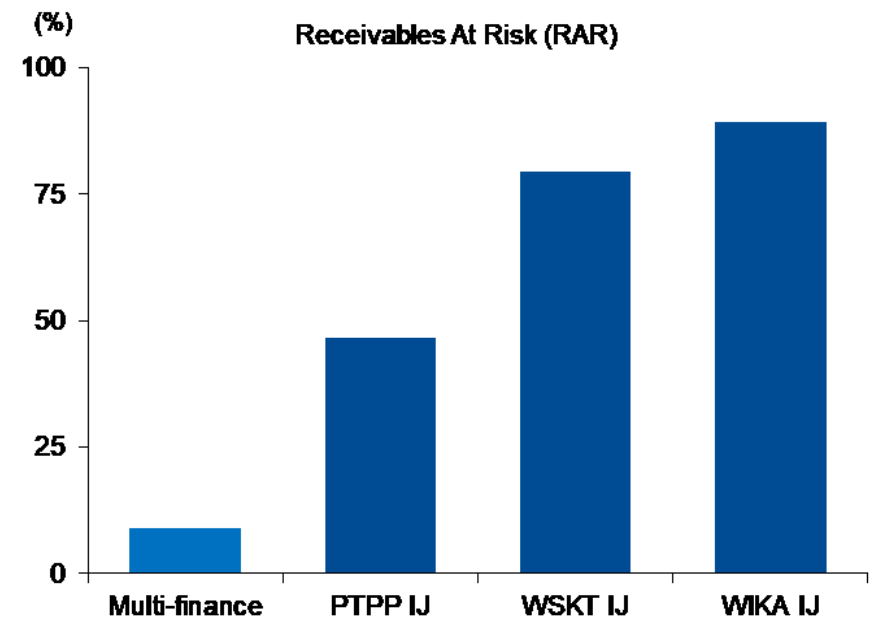
Sektor konstruksi dan perusahaan pembiayaan memiliki kesamaan model bisnis yaitu arus kas positif yang sangat bergantung pada pembayaran piutang dan pengambilan spread margin dari jasa yang ditawarkan. Namun, fakta membuktikan bahwa kontraktor BUMN memiliki piutang dengan risiko lebih tinggi dari pada perusahaan pembiayaan. Persentase piutang berisiko kontraktor BUMN mencapai 72,1%, sedangkan perusahaan pembiayaan hanya 8,9%. Sebagai contoh, WSKT memiliki piutang berisiko 89,2%, WIKA 79,6%, dan PTPP 46,5%. Untuk mengurangi risiko gagal bayar piutang, pemerintah menetapkan proses audit untuk setiap proyek kontraktor BUMN. Proses audit untuk setiap proyek berlangsung satu hingga 3 minggu dan akan meningkatkan kualitas pekerjaan dan transparansi kontraktor BUMN.

Valuation of construction sector stocks has been attractive



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Receivable at risk construction company vs. multi-finance company



Source: Bloomberg, Company data, NH Korindo Research

# Wijaya Karya (WIKA – Building Construction)

<b>Dec 2019 Target Price</b>	<b>Rp2,500</b>
Consensus Price	Rp2,256
Last Price (IDR) as of Mar 29, 2019	Rp2,160
TP vs. Last Price	15.7%
<b>Revenue Breakdown:</b>	
Infrastructure & building	72,0%
Road and railway	19,3%
Others	8,7%

IDR bn	FY2017	FY2018	FY2019E	FY2020E
Revenue	26,176	31,158	40,144	45,719
y-y	67.1%	19.0%	28.8%	13.9%
Net profit	1,202	1,730	2,081	2,507
y-y	18.8%	43.9%	20.3%	20.5%
NPM	4.6%	5.6%	5.2%	5.5%
EPS	134.0	192.9	232.0	279.5
P/E	14.8x	10.3x	8,5x	7.1x

- **NHKS** merekomendasikan saham WIKA yang terdapat pada INNI Index dan diperkirakan akan mencapai target harga Rp2.500 dengan P/E trailing band sebesar 12,5x. Estimasi tersebut ditopang oleh: 1) Strategi WIKA untuk menaikkan kapasitas lini bisnis yang bermargin besar; 2) Upaya perbaikan neraca keuangan; 3) Potensi pertumbuhan kinerja yang stabil hingga 2023.

- **Margin Besar Mampu Mengimbangi Margin Kecil**

Kami mengamati bahwa ke depan, WIKA akan menaikkan kapasitas lini bisnis yang memiliki margin besar sehingga mampu mengimbangi lini bisnis yang bermargin kecil, seperti bisnis properti dengan margin hingga 30% akan ditingkatkan kapasitasnya sehingga mampu mengimbangi bisnis jasa konstruksi dengan margin sekitar 5%. Kami berharap langkah tersebut akan meningkatkan profitabilitas perseroan.

- **Ekuitas Terus Diperkuat**

Untuk memperkuat neraca, WIKA berupaya melakukan divestasi atas proyek-proyek dengan aliran arus kas kurang lancar sehingga besaran ekuitas meningkat. Selain itu, WIKA akan terus menerbitkan *perpetual bonds* hingga 5 tahun ke depan dengan total nilai Rp10 triliun. Kami mengamati strategi ini berdampak positif bagi WIKA karena hasil penerbitan perpetual bonds dapat diinvestasikan ke bisnis dengan imbal hasil lebih tinggi dibandingkan *cost of fund* perpetual bond. Instrumen pendanaan ini dipilih untuk menjaga rasio utang karena dana segar yang diterima WIKA tidak dicatat ke saldo utang, melainkan ke ekuitas perseroan. WIKA menargetkan terus memperkuat ekuitasnya hingga Rp63 triliun hingga 2023.

- **Pertumbuhan Stabil hingga 2023**

WIKA menargetkan hingga 2023 pertumbuhan pendapatan, EBITDA, dan laba bersih sebesar 24,3%, 24,9%, dan 38,5% CAGR 2018-2023. Sementara itu, margin ditargetkan stabil di kisaran 7,1% hingga 11,2%.

## 12-month P/E trailing band



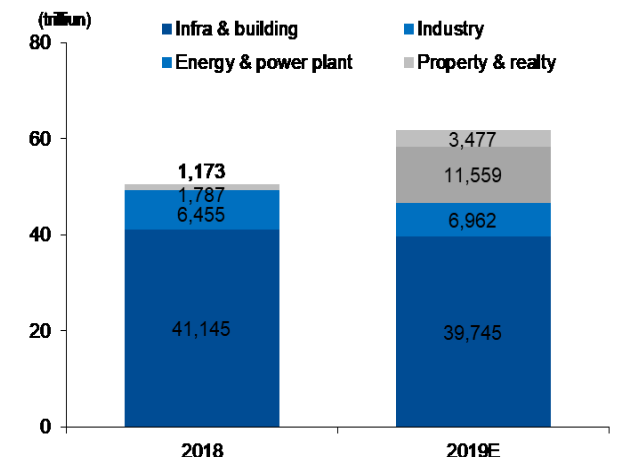
Source : Bloomberg, NHKS Research

## Financial performance estimation

2018*	2019	2020	2021	2022	2023
123,51T Order Book	145,54T Order Book	186,30T Order Book	225,14T Order Book	275,70T Order Book	345,38T Order Book
31,16T Revenue	42,13T Revenue	53,74T Revenue	61,20T Revenue	75,39T Revenue	92,51T Revenue
4,35T EBITDA	5,17T EBITDA	6,97T EBITDA	8,38T EBITDA	10,80T EBITDA	13,22T EBITDA
13,99% EBITDA Margin	12,28% EBITDA Margin	12,97% EBITDA Margin	13,70% EBITDA Margin	14,06% EBITDA Margin	14,30% EBITDA Margin
2,03T Net Income Margin 6,5%	3,01T Net Income Margin 7,1%	3,97T Net Income Margin 7,4%	5,32T Net Income Margin 8,7%	7,56T Net Income Margin 10,0%	10,35T Net Income Margin 11,2%
49,28% Growth	40,27% Growth	31,99% Growth	34,00% Growth	42,10% Growth	36,90% Growth

Source : Company data, NHKS Research

## New contract projection



Source: Company data, NHKS Research

# Pembangunan Perumahan (PTPP – Building Construction)

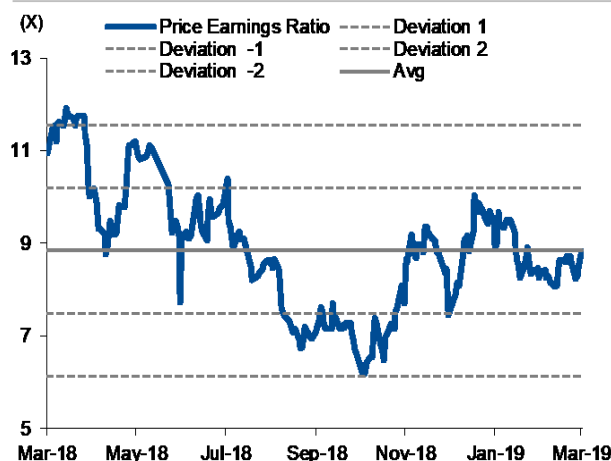
<b>Dec 2019 Target Price</b>	<b>Rp2,600</b>
Consensus Price	Rp2,785
Last Price (IDR) as of Mar 29, 2019	Rp2,080
TP vs. Last Price	25.1%

<b>Revenue Breakdown:</b>	
Building construction services	69,7%
Property & realty	17,5%
Others	12,8%

IDR bn	FY2017	FY2018	FY2019E	FY2020E
Revenue	21,502	25,120	28,931	32,914
y-y	30.6%	16.8%	22.6%	13.8%
Net profit	1,453	1,502	1,898	2,088
y-y	42.0%	3.4%	21.0%	10.0%
NPM	6.8%	6.0%	6.6%	6.3%
EPS	234.4	253.0	306.1	336.7
P/E	8.3x	7.6x	6.3x	5.7x

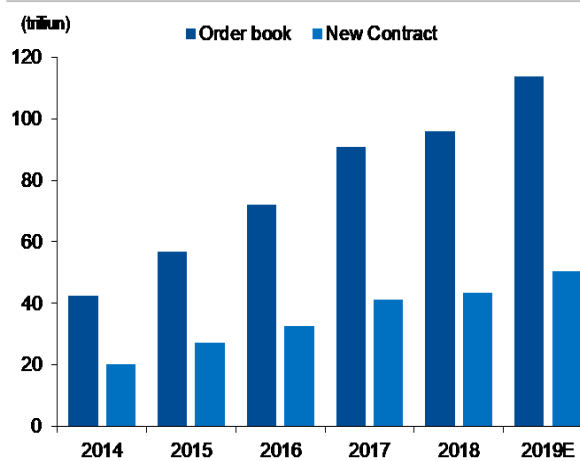
- **NHKS** merekomendasikan saham PTPP yang terdapat di INNI Index dan diperkirakan akan mencapai target harga Rp2.600 dengan P/E trailing band sebesar 10,2X. Estimasi tersebut didasari oleh 1) PTPP sebagai satu-satunya kontraktor yang mampu mencatatkan konsistensi pertumbuhan kontrak baru ; 2) PTPP didukung oleh kinerja solid anak-anak perusahaannya; 3) Konsisten mencatatkan pertumbuhan laba bersih double digit.
- **Konsistensi Pertumbuhan Kontrak Baru**  
Kami mengamati konsistensi PTPP mencatatkan pertumbuhan baru dari tahun ke tahun, yaitu 20,5% CAGR 2014-2019E. Kontrak baru tersebut didominasi oleh proyek BUMN, swasta, dan pemerintah masing-masing sebesar 55%, 31%, dan 14%. Untuk 2019E, kontrak baru ditargetkan tumbuh 15,2% menjadi Rp50,3 triliun dengan dominasi proyek pembangunan gedung sebesar 48,2 % dan jembatan sebesar 17,3%.
- **Anak-Anak Usaha yang Dapat Diandalkan**  
Terdapat dua anak perusahaan PTPP yang mencatatkan sahamnya di IDX, yaitu PP Properti (PPRO IJ) dan PT PP Presisi (PPRE IJ). Keduanya mencatatkan kinerja positif pada FY18. Di tengah lesunya pasar properti Indonesia, PPRO mencatatkan pertumbuhan laba bersih 5,97% y-y menjadi Rp326,4 miliar, sedangkan PPRE mencatatkan pertumbuhan laba bersih sebesar 73,4% y-y menjadi Rp326,4 miliar.
- **Pertumbuhan Memuaskan Kinerja Operasi dan Keuangan**  
PTPP satu-satunya emiten konstruksi yang mampu mencatatkan arus kas operasi positif atau surplus dari rentang periode 2014-2018 sehingga kami optimis bahwa pada 2019E PTPP mampu kembali mencatatkan surplus. Sementara itu, penjualan tumbuh 18,5% dari CAGR 2014-2019E, dan laba bersih tumbuh sebesar 32,5% dari CAGR 2014-2019E.

## 12 month P/E trailing band



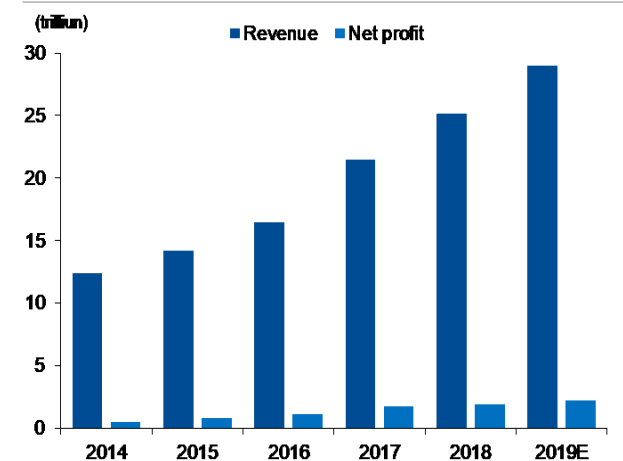
Source : Bloomberg, NHKS Research

## Order books and new contracts grow consistently



Source : Company, NHKS Research

## Financial performance movement



Source : Company, NHKS Research

# INNI Stock List

	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 (%)
<b>Finance</b>														
BBCA	Theme 1	27,750	27,450	32,000	Buy	15.3	1.1%	684.2	26.5x	4.5x	18.3	0.9	8.7	11.0
BBRI	Theme 1	4,120	4,060	4,650	Hold	12.9	1.5%	508.2	15.6x	2.8x	18.5	2.6	10.4	11.7
BMRI	Theme 1	7,450	7,450	8,000	Hold	7.4	0.0%	347.7	13.9x	1.9x	14.4	2.7	7.4	21.2
<b>Consumer</b>														
GGRM	Theme 1	83,200	85,900	110,000	Buy	32.2	-3.1%	160.1	20.5x	3.7x	19.6	3.1	14.9	0.5
UNVR	Theme 1	49,225	49,250	59,000	Buy	19.9	-0.1%	375.6	41.2x	49.6x	142.9	1.9	1.5	30.1
ICBP	Theme 1	9,325	10,325	11,800	Buy	26.5	-9.7%	108.7	23.8x	5.0x	22.2	2.4	7.9	20.2
INDF	Theme 1	6,375	7,400	8,700	Buy	36.5	-13.9%	56.0	13.4x	1.7x	12.8	4.7	4.6	0.2
KAEF	Theme 2	3,560	3,360	4,100	Buy	15.2	6.0%	19.8	47.5x	7.6x	14.5	0.5	24.6	27.3
KLBF	Theme 2	1,520	1,515	1,870	Buy	23.0	0.3%	71.3	29.0x	5.1x	18.3	1.6	4.4	2.2
<b>Infrastructure</b>														
TLKM	Theme 1	3,950	3,820	4,350	Hold	10.1	3.4%	391.3	21.2x	4.3x	20.4	4.2	2.3	(20.6)
JSMR	Theme 1	5,975	5,325	6,000	Hold	0.4	12.2%	43.4	19.7x	2.6x	13.8	1.0	5.4	0.1
<b>Trade</b>														
UNTR	Theme 1	27,050	28,000	35,000	Buy	29.4	-3.4%	100.9	9.1x	1.9x	22.4	3.6	31.1	50.3
SILO	Theme 2	3,800	3,780	4,350	Hold	14.5	0.5%	6.2	381.9x	1.0x	0.3	N/A	2.0	(85.4)
MIKA	Theme 2	1,950	1,965	2,300	Buy	17.9	-0.8%	28.4	44.4x	7.2x	17.3	N/A	10.1	(8.3)
LPPF	Theme 2	4,090	4,150	5,500	Buy	34.5	-1.4%	11.9	10.9x	6.4x	53.0	11.2	2.2	(42.4)
RALS	Theme 2	1,780	1,730	2,050	Buy	15.2	2.9%	12.6	20.3x	3.2x	15.7	2.2	2.1	44.4
MAPI	Theme 2	970	1,080	1,300	Buy	34.0	-10.2%	16.1	27.8x	3.1x	14.0	0.4	18.3	126.7
<b>Property</b>														
PWON	Theme 1	690	695	725	Hold	5.1	-0.7%	33.2	13.1x	2.6x	22.2	0.9	23.2	35.8
CTRA	Theme 1	1,000	1,030	1,080	Hold	8.0	-2.9%	18.6	20.5x	1.4x	6.8	1.0	7.9	1.7
PTPP	Theme 1	2,080	2,080	2,450	Buy	17.8	0.0%	12.9	8.6x	1.0x	12.4	2.3	16.8	3.4
WSKT	Theme 1	1,985	1,935	2,500	Buy	25.9	2.6%	26.9	6.8x	1.5x	33.2	2.9	7.9	2.7
WIKA	Theme 1	2,160	1,980	2,100	Hold	(2.8)	9.1%	19.4	11.2x	1.3x	12.6	1.2	19.0	43.9
<b>Basic Ind.</b>														
KRAS	Theme 2	462	484	600	Buy	29.9	-4.5%	8.9	N/A	0.4x	(2.5)	N/A	22.7	51.3
<b>Misc Ind.</b>														
ASII	Theme 2	7,325	7,250	9,100	Buy	24.2	1.0%	296.5	13.7x	2.2x	16.6	2.6	16.1	14.8
<b>Mining</b>														
ADRO	Theme 1	1,345	1,425	1,750	Buy	30.1	-5.6%	43.0	7.2x	0.8x	11.7	7.4	11.1	(13.6)
PTBA	Theme 1	4,200	4,100	5,100	Buy	21.4	2.4%	48.4	8.8x	2.8x	33.9	7.6	8.7	12.2
INCO	Theme 2	3,390	3,540	4,400	Buy	29.8	-4.2%	33.7	37.1x	1.3x	3.3	N/A	23.4	N/A
ANTM	Theme 2	885	960	1,200	Buy	35.6	-7.8%	21.3	24.3x	1.1x	4.6	0.2	99.5	540.7
<b>Agriculture</b>														
AAJI	Theme 1	11,225	11,775	16,000	Buy	42.5	-4.7%	21.6	15.0x	1.1x	7.7	3.9	10.3	(26.9)
LSIP	Theme 1	1,040	1,145	1,500	Buy	44.2	-9.2%	7.1	21.4x	0.9x	4.0	4.3	(15.2)	(54.6)

Source : Bloomberg, NHKS Research

# PT NH Korindo Sekuritas Indonesia

Member of Indonesia Stock Exchange

**Head Office :**

Wisma Korindo 7<sup>th</sup> 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