

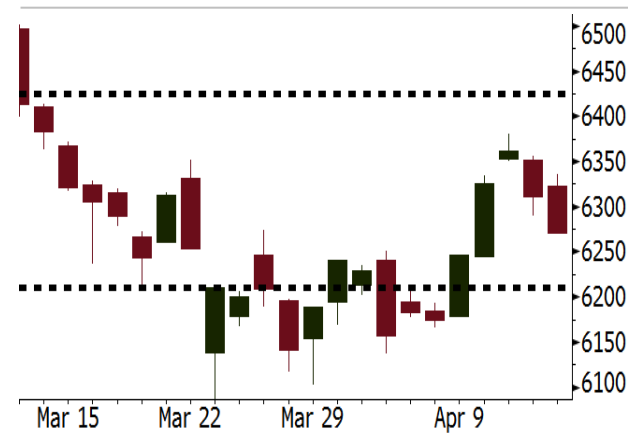
## Weekly Brief (April 16 – 20)

### Ringkasan:

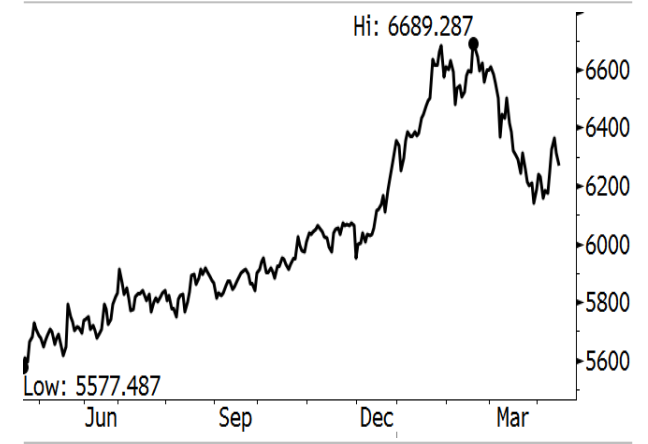
IHSG akhirnya berhasil mengalami *rally* yang signifikan pada pekan lalu. Kondisi pasar global yang lebih tenang setelah pidato Presiden Xi Jinping memulihkan kepercayaan investor. Di sisi lain sentimen positif juga datang dari domestik, yakni *rebound* pada penjualan ritel serta kenaikan peringkat *government bond* Indonesia oleh Moody's.

Pada pekan ini kami memperkirakan IHSG mampu melanjutkan penguatan. Kondisi pasar global yang lebih kondusif di tengah ekspektasi kestabilan pertumbuhan PDB China memberikan kesempatan bagi investor untuk fokus kepada pemulihan konsumsi domestik. Kami merekomendasikan saham konstruksi BUMN, yaitu PTPP yang ditopang oleh percepatan pertumbuhan kontrak baru pada 1Q18. Investor juga dapat mempertimbangkan saham rokok GGRM yang ditopang oleh *pricing power* yang kuat di tengah inflasi yang stabil. Operator telekomunikasi EXCL juga merupakan pilihan pekan ini di tengah ekspektasi iklim industri yang lebih baik akibat registrasi SIM.

JCI - one month



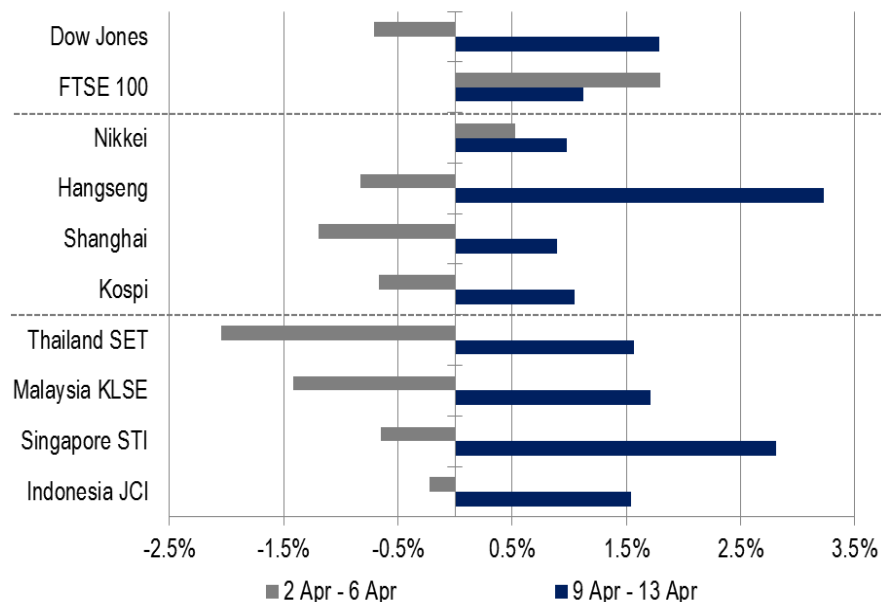
JCI - one year



## Last Week's Recap

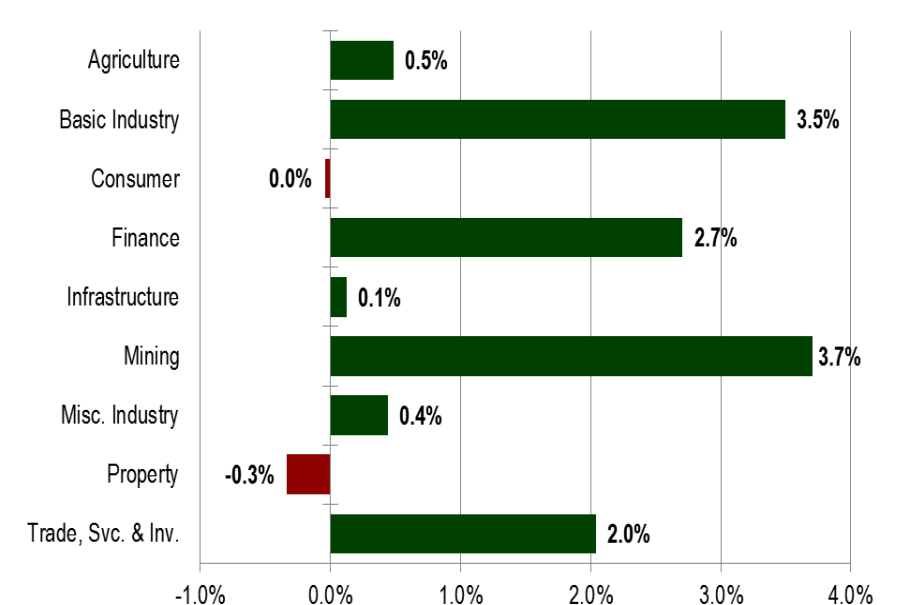
- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.270,33 (+1,54%)  
Investor Asing : *net sell* sebesar Rp1,6 triliun (vs *net sell* pekan lalu sebesar Rp1,4 triliun)  
USDIDR : 13.755 (-0,09%)  
Yield obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 6,568% (-2,7 bps)
- Pidato Xi Jinping Meredakan Tensi Perang Dagang**  
Tensi perang dagang AS-China mulai mereda. Presiden Xi Jinping pekan lalu menyatakan bahwa China akan menerapkan sistem pasar yang lebih terbuka.
- Pemulihan Penjualan Ritel pada Februari**  
Pekan lalu Bank Indonesia (BI) merilis survei penjualan ritel pada Februari 2018 yang tumbuh 1,5% y-y setelah pada Januari mengalami kontraksi 1,8% y-y. BI juga memperkirakan pada Maret pertumbuhan penjualan ritel mencapai 1,7% yang ditopang oleh persiapan konsumen jelang bulan Puasa.
- Moody's Menaikkan Rating Indonesia**  
Pada Jumat 13/04/2018 Moody's menaikkan peringkat Indonesia *government bond* dari Baa3 menjadi Baa2. Kenaikan peringkat ini meredakan kekhawatiran pasar terhadap potensi gangguan kestabilan fiskal dan makroekonomi Indonesia setelah pada beberapa saat lalu Pemerintah memutuskan untuk tidak mengubah tarif BBM bersubsidi.

### Global Equity Market



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

### Sector Index



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

## This Week's Outlook

- **Pertumbuhan Ekonomi China pada 1Q18**

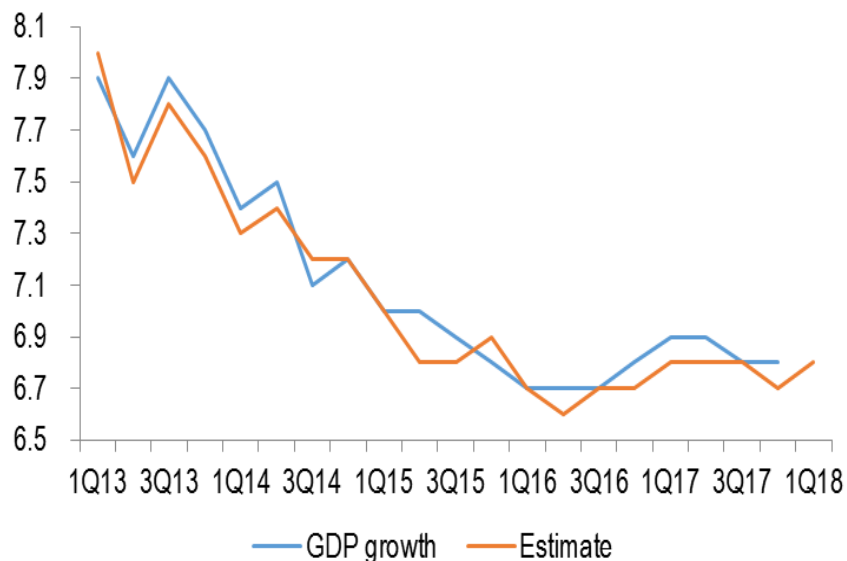
Rilis data pertumbuhan PDB China pada 1Q18 akan menjadi fokus utama bagi pergerakan pasar global pekan ini. Pada 4Q17 China mencetak pertumbuhan PDB sebesar 6,8% yang melampaui estimasi sebesar 6,7%. Pada 1Q18 China diperkirakan mampu mempertahankan pertumbuhan sebesar 6,8%. Konsistensi pertumbuhan dapat meningkatkan kepercayaan pasar global bahwa pengetatan kebijakan moneter China tidak berdampak signifikan kepada laju pertumbuhan ekonomi.

- **Neraca Perdagangan Indonesia pada Maret 2018**

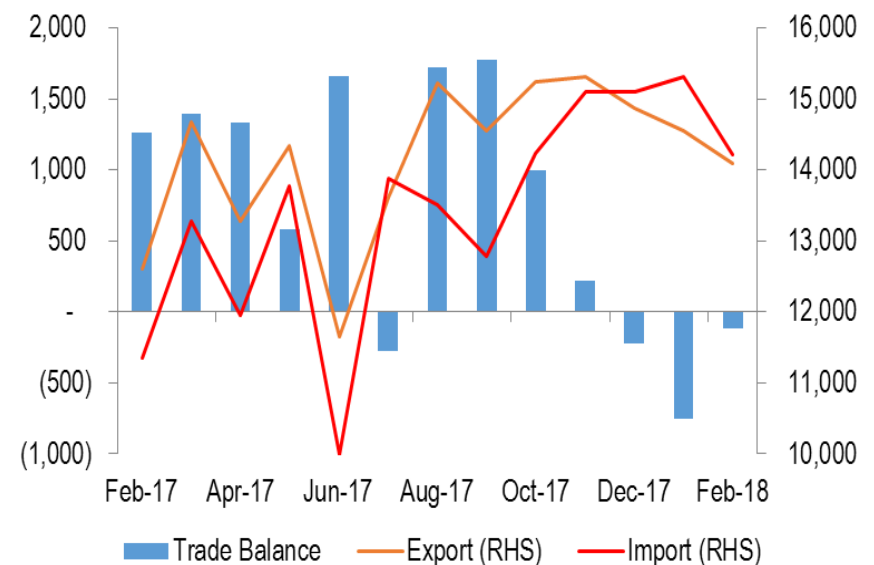
Pada pekan ini Badan Pusat Statistik (BPS) akan merilis angka neraca perdagangan Indonesia pada Maret. Sejak Desember 2017 hingga Februari 2018 Indonesia konsisten mencetak posisi defisit disebabkan oleh tren lonjakan impor. Defisit perdagangan pada Februari menyempit dari posisi USD756 juta menjadi USD116 yang disebabkan oleh penurunan impor. Kami perkirakan bahwa pada Maret nilai impor kembali menanjak, sehingga menyebabkan defisit perdagangan kembali melebar. Konsistensi nilai impor yang tinggi sejak November 2017 menunjukkan bahwa aktifitas ekonomi domestik pada 2018 membaik dibandingkan 2017.

- Kami memperkirakan bahwa IHSG pada pekan ini mampu melanjutkan penguatan yang telah terjadi pada pekan lalu. Semakin berkurangnya sentimen negatif global memberikan kesempatan bagi investor untuk mencerna berbagai sentimen positif domestik terutama yang terkait dengan pemulihan konsumsi domestik. Kami memperkirakan IHSG bergerak menguat dengan rentang 6.210-6.425.

**China GDP Growth (%)**



**Indonesia Trade Balance (USD mn)**



## Pembangunan Perumahan (PTPP – Construction)

<b>Dec 2018 TP</b>	<b>3,850</b>
Consensus Price	3,910
TP to Consensus Price	-1.5%
vs. Last Price	+37.5%
<b>Last Price (IDR)</b>	<b>2,800</b>
Price date as of	Apr 13, 2018
52wk range (Hi/Lo)	3,470 / 2,250
Free Float (%)	48.9
Outstanding sh. (mn)	6,200
Market Cap (IDR bn)	17,360
Market Cap (USD mn)	1,261
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	14.80
Avg. Trd Val – 3M (bn)	44.44
Foreign Ownership	26.37
<b>Revenue Breakdown:</b>	
Construction	81.0%
Property & Realty	11.8%
Others	7.2%

IDR bn	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
Revenue	16,459	21,502	25,526	30,785
y-y	15.8%	30.6%	18.7%	20.6%
EBITDA	1,983	2,587	3,701	4,289
Net profit	1,020	1,453	1,762	2,264
EPS (IDR)	165	234	284	365
y-y	37.8%	42.5%	21.2%	28.5%
NPM	6.2%	6.8%	6.9%	7.4%
ROE	12.8%	11.6%	11.7%	13.5%
P/E	23.2x	11.3x	9.7x	7.6x
P/BV	2.2x	1.1x	1.1x	1.0x

### • Sekilas tentang PTPP

PTPP merupakan salah satu perusahaan BUMN yang bergerak di bidang jasa konstruksi. Berdasarkan nilai kontrak yang dikerjakan, PTPP merupakan perusahaan BUMN konstruksi terbesar kedua setelah WSKT. Sekitar 55,5% kontrak yang dikerjakan oleh PTPP merupakan proyek milik perusahaan BUMN. Sisanya sekitar 37,5% merupakan proyek swasta dan 7,0% merupakan proyek pemerintah.

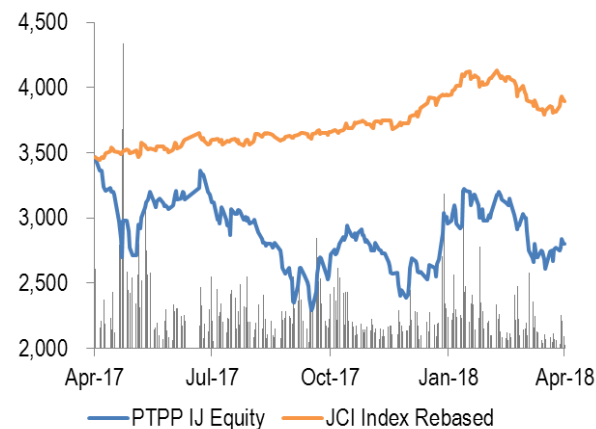
### • Terus Terjaganya Pertumbuhan Kontrak Baru

Pada 2017, PTPP berhasil meraih kontrak baru sebesar Rp40,9 triliun (+25,5%). Pertumbuhan ini lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan sebesar 20,4% pada 2016. Pada 2018 manajemen menargetkan kontrak baru sebesar Rp49 triliun (+19,8%). Kami melihat bahwa target pertumbuhan kontrak baru di sekitar 20% sangat realistis dan mampu dipertahankan. Pada 1Q18, PTPP telah memperoleh kontrak baru sebesar Rp9,5 triliun yang melonjak 42,4% y-y.

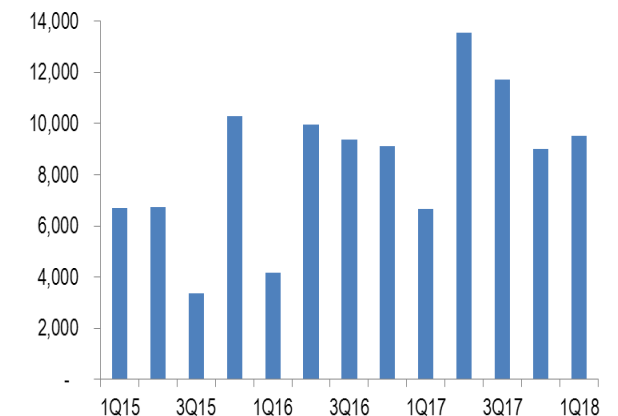
### • Mengatur Strategi yang Efektif

PTPP menyatakan tidak akan lagi mengerjakan proyek yang bersifat *turnkey* dan hanya akan mencari kontrak bernilai di atas Rp300 miliar. Kami melihat strategi ini sangat tepat dalam mengatasi problem *cash flow* yang dihadapi konstruksi BUMN dalam mengerjakan proyek. Strategi ini akan memampukan PTPP menjaga ritme pertumbuhan margin.

Share Price Performance



New Contracts (IDR bn)



## Gudang Garam (GGRM – Cigarette)

<b>Dec 2018 TP</b>	<b>88,650</b>
Consensus Price	87,114
TP to Consensus Price	+1.8%
vs. Last Price	+16.6%
<b>Last Price (IDR)</b>	<b>76,000</b>
Price date as of	Apr 13, 2018
52wk range (Hi/Lo)	86,400/61,925
Free Float (%)	23.8
Outstanding sh. (mn)	1,924
Market Cap (IDR bn)	146,231
Market Cap (USD mn)	10,625
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	0.82
Avg. Trd Val – 3M (bn)	63.97
Foreign Ownership	8.31%
<b>Sales Breakdown:</b>	
Machine Made Kretek	89.9%
Hand Rolled Kretek	8.7%
Others	1.4%

IDR bn	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
Sales	76,274	83,306	91,134	100,281
y-y	8.4%	9.2%	9.4%	10.0%
EBITDA	12,113	13,043	14,222	15,817
Net profit	6,677	7,754	8,409	9,364
EPS (IDR)	3,470	4,030	4,370	4,867
y-y	3.8%	16.1%	8.5%	11.4%
NPM	8.8%	9.3%	9.2%	9.3%
ROE	17.2%	19.0%	19.2%	19.6%
P/E	18.4x	20.8x	17.0x	15.2x
P/BV	3.1x	3.8x	3.1x	2.9x

### • Sekilas tentang GGRM

GGRM memiliki pangsa pasar rokok dalam negeri sekitar 20,8% dengan produk-produk yang sudah dikenal luas oleh masyarakat di seluruh Nusantara. Gudang Garam memiliki fasilitas produksi rokok kretek di dua lokasi. Pertama, Kediri, yang memiliki jumlah penduduk 249 ribu jiwa, merupakan pusat perdagangan regional sekaligus lokasi kantor pusat. Fasilitas produksi kedua berlokasi di Gempol, Jawa Timur yang berjarak 50 kilometer dari Surabaya. Dua fasilitas produksi ini memungkinkan GGRM memenuhi permintaan produk rokok.

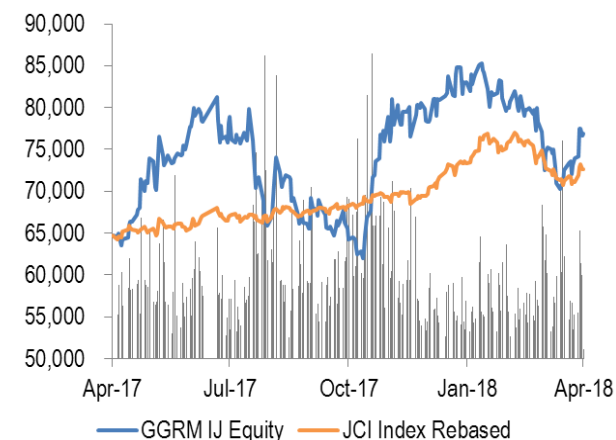
### • Pricing Power yang Kuat

Kami mengamati bahwa angka penjualan di luar cukai tetap meningkat lebih dari 11% di tengah kenaikan cukai rokok sebesar 10,4% pada 2017. Hal ini mengindikasikan kuatnya *pricing power* yang dimiliki oleh GGRM. Mempertimbangkan kuatnya *pricing power* GGRM, kami memperkirakan bahwa pada 2018 penjualan di luar cukai tetap meningkat 11% meskipun cukai SKM tier I meningkat sebesar 11,3%. Sehingga penjualan diperkirakan meningkat 9,4% meskipun angka produksi rokok nasional menurun sejak 2016.

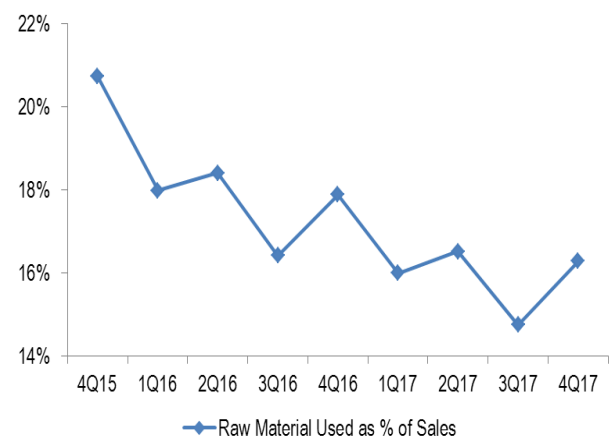
### • Efisiensi Menopang Laba Bersih

Meskipun penjualan GGRM tumbuh *single digit* pada 2017, laba bersih mampu tumbuh *double digit* sebesar 16,1%. Hal ini ditopang oleh penurunan efisiensi rasio pembelian bahan baku terhadap penjualan dari 17,7% pada 2016 menjadi 15,9% pada 2017.

### Share Price Performance



### Raw Material Expense



## XL Axiata (EXCL – Telco Operator)

<b>Dec 2018 TP</b>	<b>3,800</b>
Consensus Price	3,972
TP to Consensus Price	-4.3%
vs. Last Price	+45.0%
<b>Last Price (IDR)</b>	<b>2,620</b>
Price date as of	Apr 13, 2018
52wk range (Hi/Lo)	4,060/2,340
Free Float (%)	33.6
Outstanding sh. (mn)	10,688
Market Cap (IDR bn)	28,002
Market Cap (USD mn)	2,035
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	6.26
Avg. Trd Val – 3M (bn)	17.60
Foreign Ownership	99.9%
<b>Revenue Breakdown:</b>	
Cellular Telecommunication	96.0%
Others	4.0%

IDR bn	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
Revenue	21,341	22,876	24,568	26,420
y-y	-6.7%	7.2%	7.4%	7.5%
EBITDA	7,947	8,177	9,052	9,863
Net profit	376	375	423	442
EPS (IDR)	35	35	40	41
y-y	N/A	-0.1%	12.8%	4.3%
NPM	1.8%	1.6%	1.7%	1.7%
ROE	2.1%	1.8%	1.9%	2.0%
P/E	6.2x	7.6x	6.8x	6.5x
P/BV	1.2x	1.4x	1.4x	1.4x

### • Sekilas tentang EXCL

EXCL merupakan perusahaan telekomunikasi dengan lebih dari 17 tahun pengalaman di industri telekomunikasi Indonesia. Layanannya meliputi data, suara, SMS, dan digital. EXCL merupakan operator ketiga terbesar di Indonesia. Per Desember 2017, EXCL memiliki jumlah pelanggan sebanyak 53,5 juta. EXCL melakukan strategi *dual-brand*, yaitu XL dan Axis. Brand XL difokuskan untuk pekerja, sedangkan brand Axis difokuskan untuk generasi muda

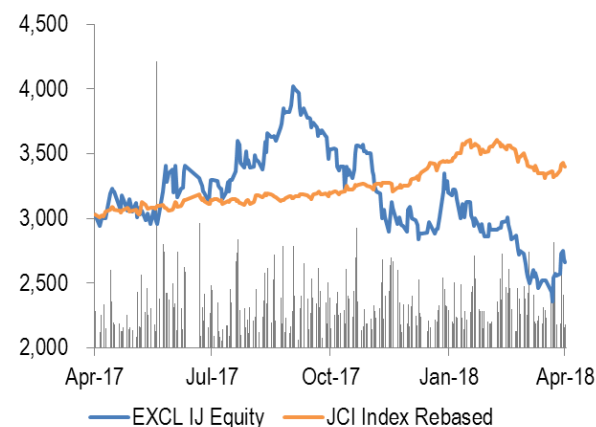
### • Arah Industri yang Semakin Jelas

Peraturan registrasi SIM yang telah diterapkan pemerintah diperkirakan akan membuat prospek industri telekomunikasi lebih sehat ke depannya. Dampak positif dari peraturan registrasi SIM akan membuat biaya *customer acquisition* turun sehingga margin operator menjadi lebih baik. Selain itu registrasi SIM akan menghentikan tren perang harga yang telah menyebabkan penurunan *data yield* hingga ke posisi yang sangat dalam.

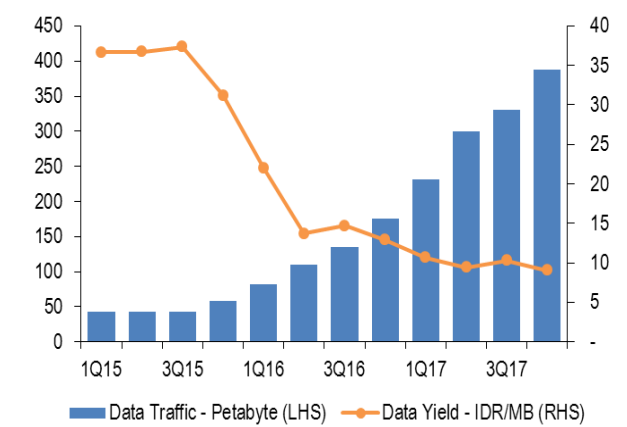
### • **Rebound** Pertumbuhan Laba Bersih 2018

Kami memperkirakan akan adanya *rebound* pertumbuhan laba bersih EXCL sebesar 12,8% pada 2018, setelah pada 2017 EXCL mencatatkan penurunan laba bersih sebesar 0,1%. Kondisi industri yang lebih sehat serta berbagai efisiensi yang telah diterapkan EXCL, khususnya pada beban interkoneksi dan *employee benefit* akan menjadi kunci peningkatan laba bersih.

### Share Price Performance



### Data Traffic & Data Yield



# 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