

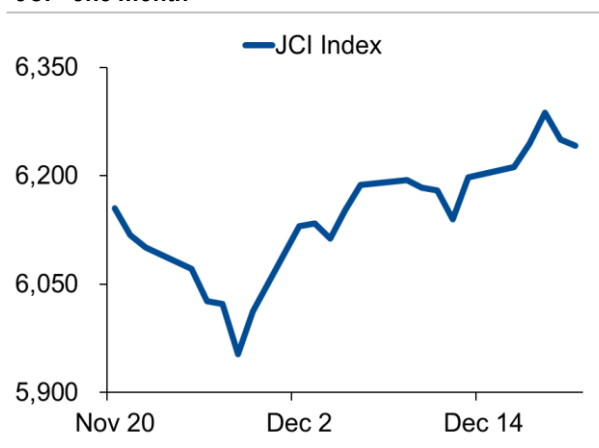
Laporan Mingguan (23 Desember – 27 Desember)

Ringkasan:

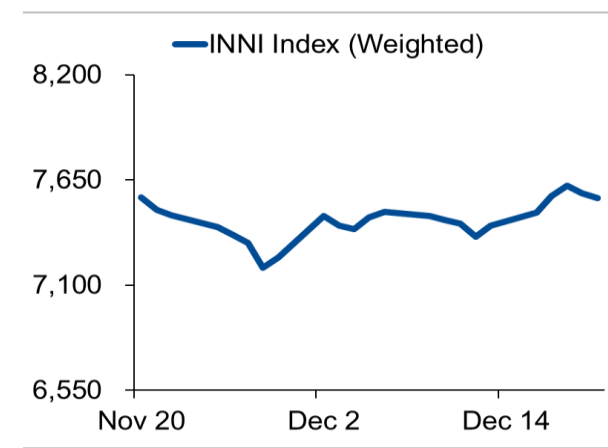
Ulasan pekan lalu: Pada pekan lalu, IHSG didominasi oleh sentimen domestik seperti rilisnya data neraca perdagangan dan keputusan BI terkait dengan suku bunga acuan: BI 7-DRRR. Di sisi lain, IHSG juga mencatatkan net buy terlebih untuk saham-saham large-cap sektor perbankan. Dari sisi global, kondisi ekonomi global sudah mulai kondusif setelah negosiasi dagang fase I antara AS-Tiongkok tercapai. Namun, pada Kamis (19/12) setelah DPR AS menyetujui melakukan pemakzulan terhadap Presiden AS Trump, kondisi global kembali menjadi kurang kondusif.

Prakiraan pekan ini: Bank Indonesia selama 11 bulan pertama pada 2019 telah menurunkan suku bunga hingga 100 basis poin dengan BI 7-DRRR berada di level 5%. Tetapi relaksasi BI 7-DRRR tidak kunjung dibarengi penurunan suku bunga kredit perbankan. Walhasil, suku bunga kredit sektor konstruksi yang masih menjulang diiringi perlambatan pertumbuhan ekonomi yang memperlemah harga dan permintaan properti komersial. PWON sebagai perusahaan yang memiliki porsi pendapatan berulang tinggi (52% dari total pendapatan) mencatatkan kinerja tangguh dengan dukungan segmen sewa & jasa pemeliharaan dan pendapatan hotel & pendapatan usaha lainnya. Kami masih merekomendasikan PWON dengan target harga Rp750 berdasarkan discount to NAV sebesar 61,7%.

JCI - one month



INNI Index – one month



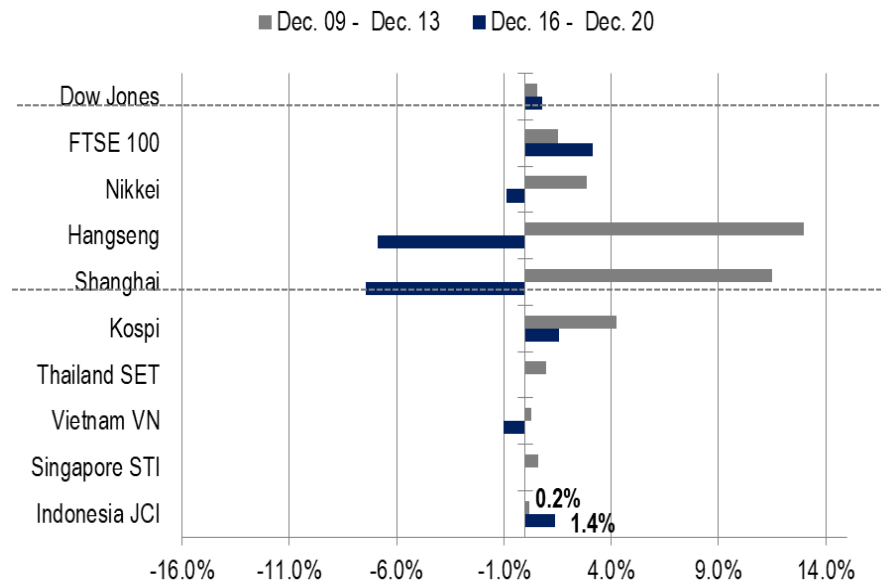
IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.284,37 (+1,4%)
- Investor Asing : *Net buy* senilai Rp5,89 triliun (vs. *net buy* pekan lalu senilai Rp209 miliar)
- USD/IDR : 13.989 (-0,01%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 7,175% (-5,80 bps)

IHSG Ditutup Menguat

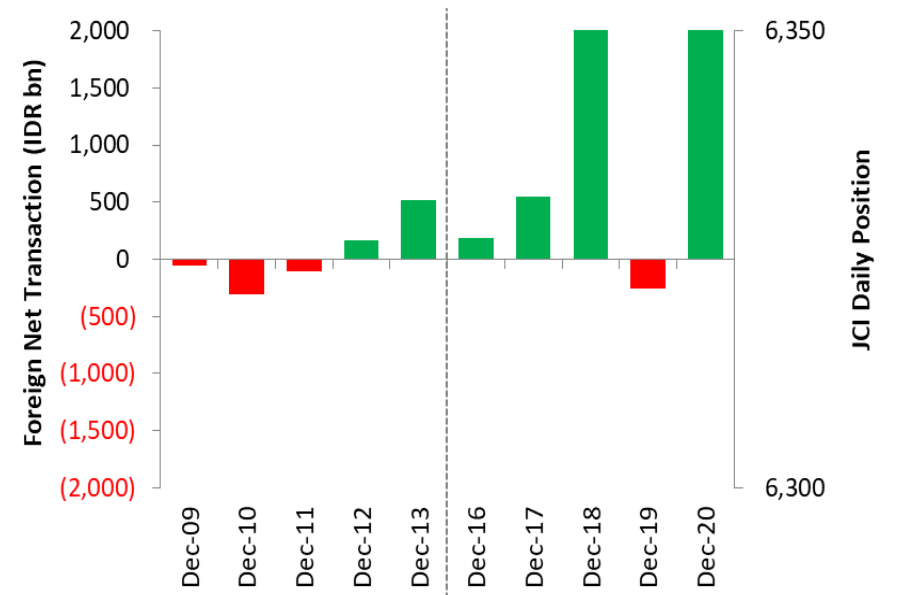
IHSG ditutup menguat pada awal pekan ditopang oleh kondisi ekonomi global yang kondusif setelah kesepakatan dagang AS-Tiongkok fase pertama tercapai. Di sisi lain, data ekonomi seperti defisit neraca dagang senilai USD1,33 miliar belum dapat menekan IHSG untuk sampai berada di zona merah. Pada pertengahan pekan lalu, IHSG ditutup menguat setelah BI melalui pada Rabu dan Kamis (18-19/12) menetapkan BI 7-DRRR tetap berada di kisaran 5% yang sesuai dengan prediksi beberapa ekonom. Negosiasi AS-Tiongkok fase I yang berjalan mulus menjadi salah satu alasan BI mempertahankan level BI 7-DRRR. Dana asing yang parkir selama 3 hari berturut-turut di portofolio IHSG, saham-saham large-cap perbankan terutama mencerminkan optimisme pelaku pasar optimis atas outlook Indonesia. Dari sisi global, DPR AS resmi melakukan pemakzulan Presiden AS Trump dengan dakwaan penyalahgunaan kekuasaan. Pada akhir pekan lalu, IHSG ditutup menguat ditopang sektor infrastruktur.

Global Market Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

Foreign Net Flows – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NHKS Research

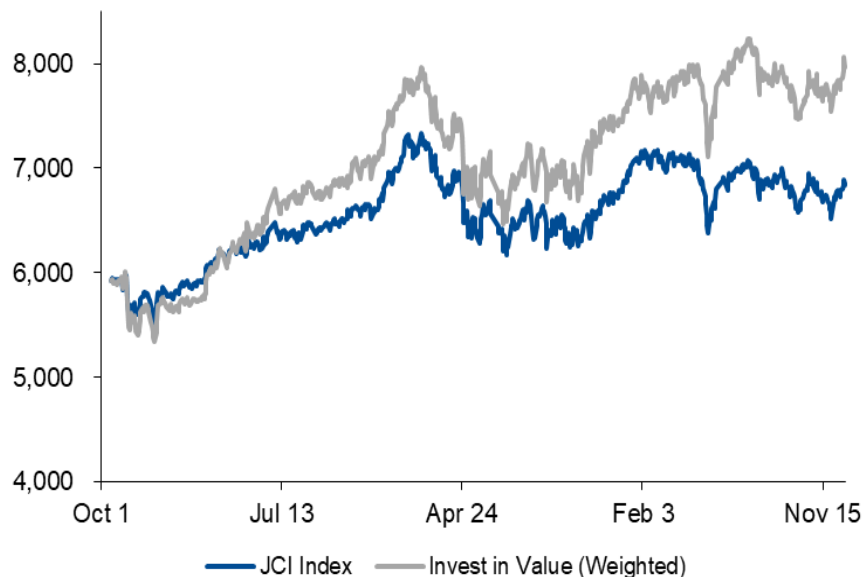
Pergerakan INNI Pekan Lalu

•INNI Index	: 8.290,73 (+1,8%)
INNI Theme 1 (Value)	: 8.035,07 (+2,5%)
INNI Theme 2 (Trend)	: 8.726,03 (+0,7%)

INNI Index Menguat

INNI index yang senada dengan IHSG membukukan penguatan, ditopang oleh saham-saham sektor ritel seperti RALS (+10,1%) pada penutupan perdagangan Senin (16/12). Sentimen positif mewarnai saham-saham sektor ritel dengan adanya momen natal dan tahun baru. Selain itu, pelaku ritel pada Desember biasanya memberikan promo year-end sale untuk meningkatkan jumlah pengunjung mall. Pada pertengahan pekan lalu, INNI menguat ditopang oleh saham-saham sektor properti seperti PWON yang senior notesnya berhasil mempertahankan peringkat Ba2 dengan prospek stabil oleh Moody's. Kecukupan likuiditas PWON di tengah sektor properti yang melandai menjadi alasan utama PWON masih konsisten membukukan peringkat Ba2. Pada akhir pekan lalu, berbanding terbalik dengan IHSG, INNI index ditutup melemah ditekan oleh ADRO. Tren pelemahan batu bara masih berlanjut hingga saat ini mendorong ADRO untuk tidak mengakuisisi lahan tambang pada tahun depan dan fokus mengembangkan tambang batu bara yang ada.

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

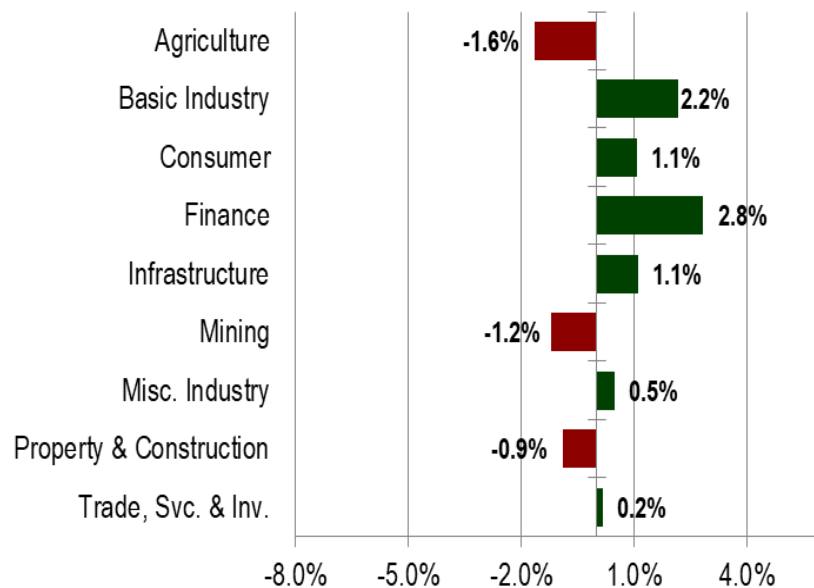
• Penopang IHSG

Pekan lalu, hampir semua sektor yang tercatat di IHSG membukukan penguatan. Sektor perbankan mencatatkan penguatan terbesar mencapai 2,8% dan merupakan sektor yang paling dilirik selama sepekan. Pada Kamis (19/12), Bank Indonesia memberikan keputusan untuk menahan suku bunga acuan BI 7-DRRR tetapi juga masih membuka peluang relaksasi kebijakan makprudensial untuk mendorong kinerja sektor perbankan. Keputusan BI mempertimbangkan tren rupiah yang masih stabil dan cenderung menguat serta Credit Default Swap (CDS) dan imbal hasil Surat Utang Negara (SUN) jangka pendek yang masih berada di level terendah

• Penopang INNI Index

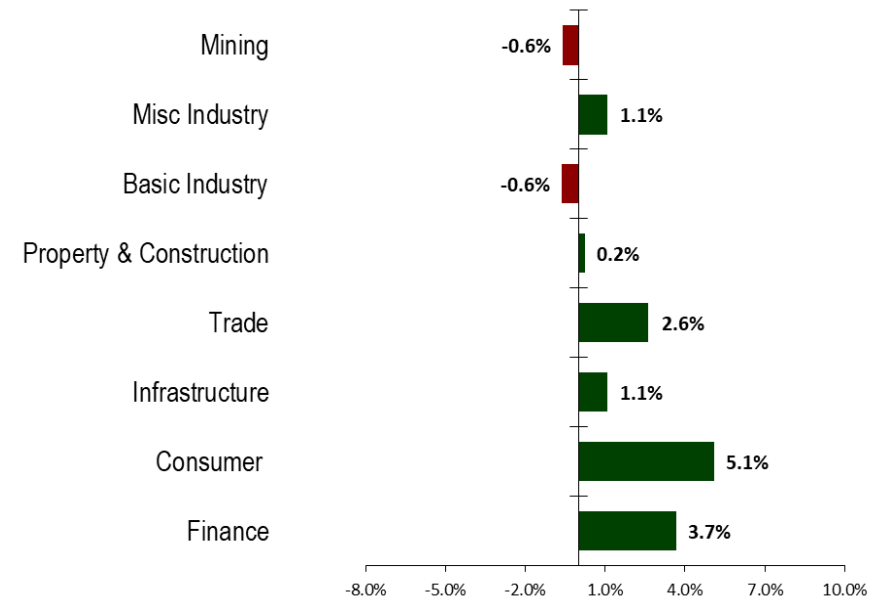
Pekan lalu, sektor konsumen mencatatkan penguatan terbesar mencapai 5,1% dibandingkan sektor lainnya. Saham-saham subsektor farmasi mencatatkan penguatan selama sepekan lalu seperti KLBF (+0,62%) dan KAEF (+23,9%). Penguatan ini lantaran wacana pembentukan holding sektor farmasi pada awal 2020 yang dasar hukum pembentukannya sudah terbit melalui PP No 76 Tahun 2019. Sebelumnya, Presiden Jokowi juga sempat memerintahkan untuk memangkas regulasi yang dianggap menghambat pengembangan industri farmasi.

JCI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

INNI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

Prakiraan Pekan Ini: Properti dan Real Estate

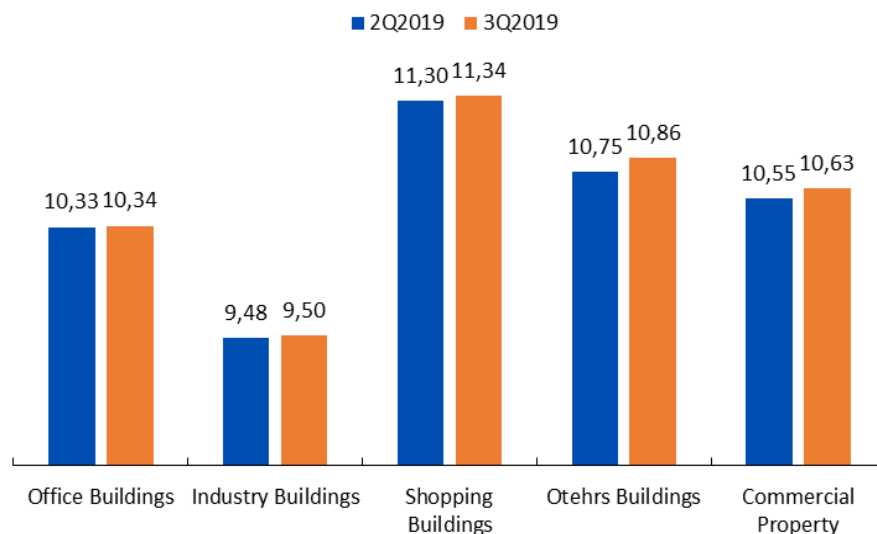
- Tunggu Perbankan Turunkan Suku Bunga**

Seiring dengan penurunan suku bunga acuan Bank Indonesia sebesar 100 basis poin ke level 5% dalam 11 bulan terakhir, Presiden Jokowi dalam pidatonya di Indonesia Banking Expo (IBEX) pada 6 November 2019 menghimbau pihak perbankan untuk segera menurunkan suku bunga kredit. Namun, perbankan tidak segera merespon himbuan tersebut sehingga suku bunga kredit perbankan masih bertengger di angka 10%, yang sempat turun 8 bps dari 10,72% per Juli 2019 menjadi 10,64% per September. Merinci di sektor konstruksi, suku bunga kredit konstruksi gedung perbelanjaan mencatatkan angka tertinggi sebesar 11,34% pada 3Q2019, diikuti dengan suku bunga kredit konstruksi gedung menempati posisi terbesar kedua 10,86%. Sementara, suku bunga kredit konstruksi properti komersial naik tipis 8 bps menjadi 10,63% pada 3Q2019

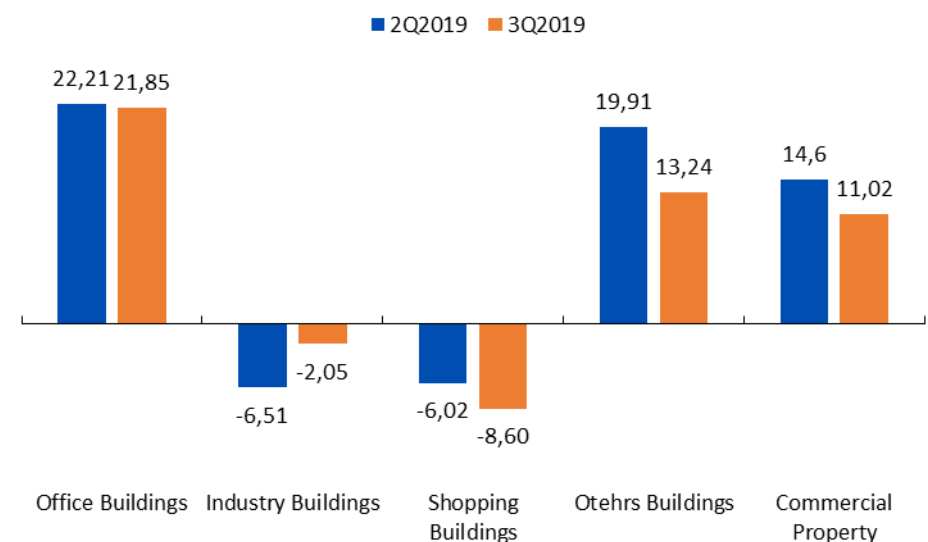
- Penyaluran Kredit Konstruksi Melambat**

Pertumbuhan penyaluran kredit konstruksi secara kuartalan maupun tahunan melambat pada 3Q19. Konstruksi gedung perbelanjaan anjlok lebih dalam hingga 6,02% dari 8,60% pada 3Q18 karena lonjakan suku bunga kredit. Penyaluran kredit konstruksi properti komersial pun masih muram karena membukukan penurunan dari 14,60% pada 3Q18 menjadi 11,02% pada 3Q19. Secara keseluruhan hampir semua penyaluran kredit bagi sektor konstruksi melambat, kecuali kredit konstruksi gedung industri yang meski masih berkontraksi tetap membukukan pertumbuhan lebih besar dibandingkan sektor konstruksi lainnya. Perlambatan penyaluran kredit sektor konstruksi ditengarai oleh tingginya suku bunga kredit perlambatan pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Rate of Construction Sector (%)



Growth of Construction Loans - Yearly (%)



Prakiraan Pekan Ini: Properti dan Real Estate

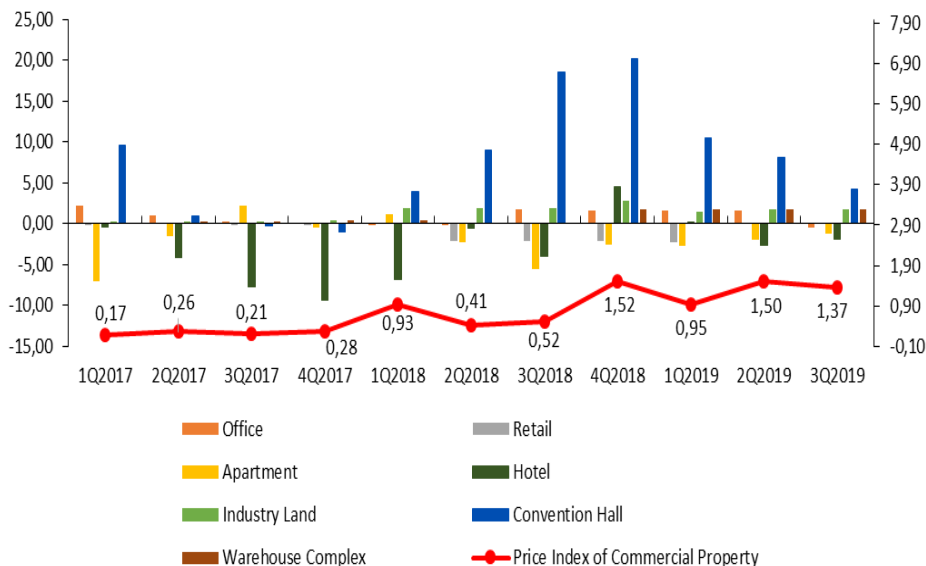
• Harga Properti Komersial Turun Tipis

Kegiatan *Meeting, Incentive, Convention dan Exhibition* (MICE), sosial dan pesta pernikahan yang membutuhkan ruang luas dan kerap diselenggarakan meningkatkan persaingan antarpenyedia gedung. Pengembang properti tak hanya menuai untung dari tingginya kebutuhan atas properti komersial seperti apartemen, hotel, perkantoran, ritel dan aula konvensi tetapi juga menghadapi persaingan sengit ragam harga properti. Sempat mengalami kenaikan 1,12% dari 4Q17, indeks harga properti komersial secara tahunan menurun dari 1,50% pada 3Q18 menjadi 1,37% pada 3Q19. Segmen perkantoran sewa mendominasi penurunan harga hingga (-3,09% y-y), apartemen sewa (-1,19% y-y) dan hotel (-1,94% y-y) yang secara umum disebabkan oleh sedikit permintaan.

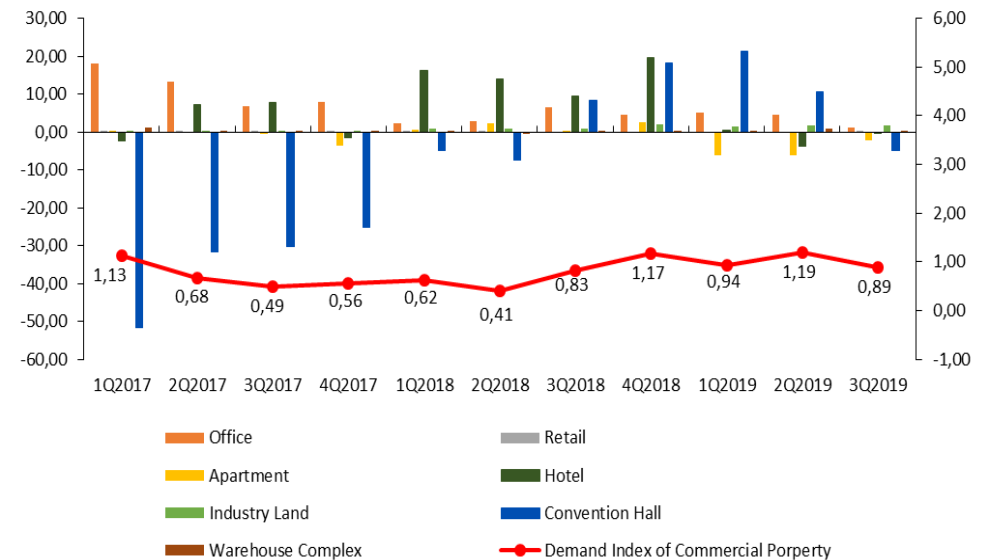
• Permintaan Melambat Properti Komersial

Indeks permintaan properti komersial secara tahunan melambat setelah sempat tumbuh di level 1,19% (y-y) pada 2Q18 tetapi kembali menurun di level 0,89% (y-y) pada 3Q19. Perkantoran, aula konvensi dan *warehouse complex* yang membukukan permintaan tersedikit menjadi penyebab utama kontraksi. Perlambatan pertumbuhan segmen perkantoran sewa di Jakarta, Semarang, Balikpapan dan Palembang karena menjamurnya ketersediaan gedung disertai dengan sedikitnya tingkat okupansi perkantoran. Di sisi lain, peningkatan permintaan aula konvensi pada 2Q19 tidak berlanjut pada 3Q19 yang ditengarai oleh berkurangnya frekuensi penyelenggaraan MICE dan perayaan lainnya di tengah perlambatan ekonomi.

Property Price Growth Index – Yearly (%)



Commercial Property Demand Index - Yearly (%)

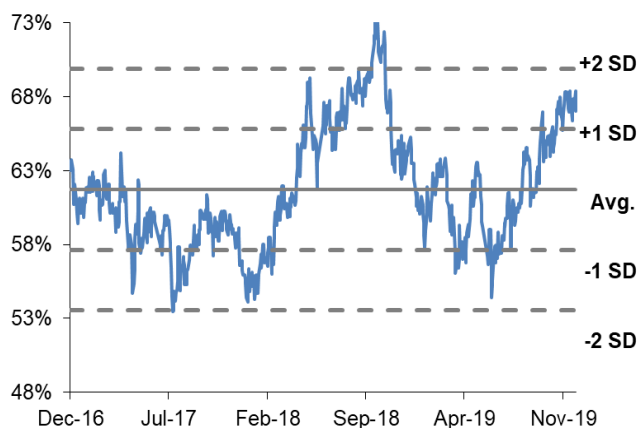


Pakuwon Jati Tbk (PWON IJ – Properti dan Real Estate)

Dec 2020 Price Target	750
Consensus Price	729
Last Price (IDR) as of Nov 20, 2019	570
PT vs. Last Price	31.6%
Breakdown:	
Condo Sales	67.2%
Retail Leasing	14.6%
Others	6.7%

IDR Bn	FY2018A	FY2019E	FY2020E	FY2021E
Revenue	7,081	6,907	7,185	7,264
y-y	23.1%	-2.5%	4.0%	1.1%
Op. Profit	3,076	3,457	3,594	3,613
EBITDA	3,681	3,760	3,853	3,755
Net Income	2,549	2,660	2,787	2,739
ROA	10.51%	10.74%	9.90%	9.03%
ROE	22.19%	18.39%	16.03%	14.65%

Discount to NAV Band | Last 3 Years



Source : Bloomberg, NHKS Research

- **NHKS** merekomendasikan PWON yang kami proyeksikan akan mencapai target harga Rp750, menggunakan discount to NAV sebesar 61,7%. Kendati permintaan properti melesu dan harga properti komersial melemah, kami optimis PWON masih mampu menunjukkan kinerja tangguh didukung proyek *high rise* yang sedang digarap dan besarnya porsi pendapatan berulang.

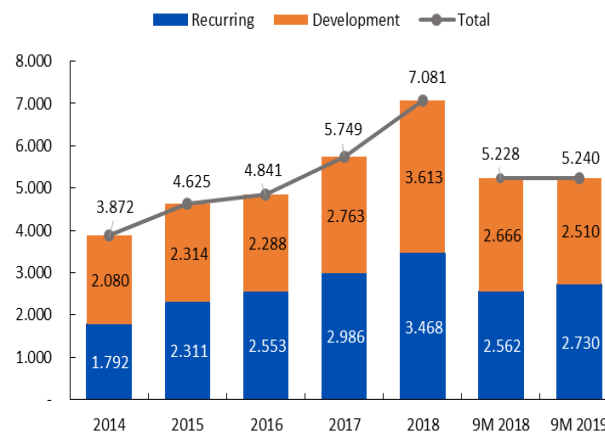
- **Recurring Income Melesat ketika Properti Komersial Melambat**

PWON masih diunggulkan dengan porsi recurring income yang menyumbang 55,5% bagi pendapatan perusahaan, sisanya 45% disumbang oleh development revenues. Recurring income 3Q19 membukukan peningkatan 5,8% menjadi Rp955 miliar, didukung oleh segmen sewa & jasa pemeliharaan, pendapatan hotel, dan pendapatan usaha lainnya. Di sisi lain, angka development revenue 3Q19 membukukan penurunan 17,8% dari Rp950 miliar pada 3Q18 menjadi Rp781 miliar karena penurunan penjualan tanah dan bangunan mencapai Rp77 miliar atau penurunan 76,5% dari Rp328 miliar pada 3Q18. Ketika segmen properti komersial membukukan penurunan permintaan dan pelemahan harga, semua segmen pendapatan berulang justru meraup untung. Sewa dan jasa pemeliharaan membukukan kenaikan 6% menjadi Rp632 miliar pada 3Q19; pun demikian pendapatan hotel melesat 8,5% dari Rp123 miliar pada 3Q18 menjadi Rp133 miliar pada 3Q19. Sementara itu, pendapatan usaha lainnya naik 6,7% menjadi Rp189 miliar.

- **PWON: Pengembang Terjuara di Area Luar Jakarta**

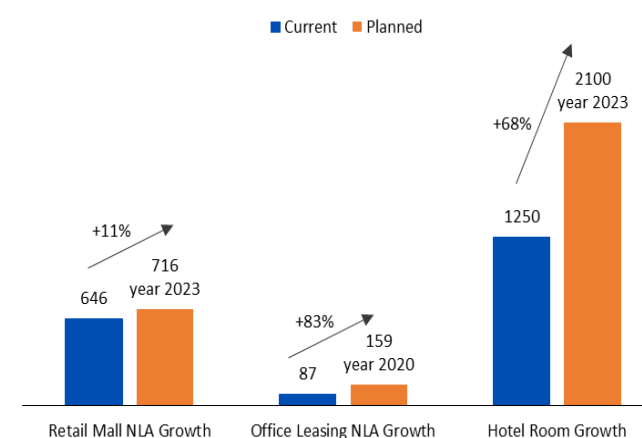
Pada pertengahan 2019, PWON terpilih sebagai emiten properti dan real estate terbaik terbukti dengan kinerja memuaskan PWON dalam mengelola pusat perbelanjaan, perkantoran, hotel, dan properti residensial. Selain mengelola proyek besar di area Jakarta seperti kawasan Kota Kasablanka dan Gandaria City, PWON juga mempunyai proyek besar di Surabaya dan digadang sebagai pengembang superblok, land bank dan pusat perbelanjaan terbesar di Surabaya. Pada Minggu (8/12), perusahaan resmi mengoperasikan hotel Four Points di Surabaya, menyusul hotel the Westin yang masih dalam tahap pengerjaan. Untuk memperkuat segmen pendapatan berulang, PWON pada akhir 2019 juga berencana membangun proyek superblok di Bekasi dengan satu mall, dua hotel, dan empat tower kondominium.

PWON Revenue | 2014 – 2018; 9M2018 & 9M2019



Source : Company Data, NHKS Research

Recurring Revenue | PWON



Source: Company Data, 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	33,300	31,800	32,000	Hold	(3.9)	4.7%	821.0	29.0x	4.9x	18.1	1.1	15.0	13.0
BBRI	Theme 1	4,360	4,280	4,950	Hold	13.5	1.9%	537.8	15.8x	2.7x	18.2	3.0	10.8	5.6
BMRI	Theme 1	7,700	7,375	8,275	Hold	7.5	4.4%	359.3	13.2x	1.8x	14.7	3.1	10.6	11.9
Consumer														
GGRM	Theme 1	53,100	52,025	75,075	Buy	41.4	2.1%	102.2	11.0x	2.2x	20.5	4.9	16.9	25.8
UNVR	Theme 1	41,625	41,225	59,000	Buy	41.7	1.0%	317.6	43.4x	46.1x	92.3	2.9	2.6	(24.4)
ICBP	Theme 1	11,525	11,450	12,875	Hold	11.7	0.7%	134.4	27.0x	5.6x	22.2	1.2	11.2	11.4
INDF	Theme 1	7,925	7,750	8,700	Hold	9.8	2.3%	69.6	14.3x	1.9x	14.2	2.2	5.7	25.2
KAEF	Theme 2	1,320	1,065	3,210	Buy	143.2	23.9%	7.3	31.6x	1.0x	4.7	1.1	14.6	(81.4)
KLBF	Theme 2	1,610	1,600	1,870	Buy	16.1	0.6%	75.5	29.4x	4.9x	17.6	1.6	7.3	6.2
Infrastructure														
TLKM	Theme 1	4,020	3,990	4,700	Buy	16.9	0.8%	398.2	19.7x	4.0x	21.3	4.1	3.5	15.6
JSMR	Theme 1	5,300	5,225	6,000	Hold	13.2	1.4%	38.5	19.9x	2.1x	11.3	0.9	(22.8)	(15.2)
Trade														
UNTR	Theme 1	21,250	21,175	39,550	Buy	86.1	0.4%	79.3	7.4x	1.4x	19.8	5.8	#N/A N/A	(4.8)
SILO	Theme 2	6,975	6,925	7,230	Hold	3.7	0.7%	11.3	202.2x	1.8x	0.9	N/A	18.6	1333.7
MIKA	Theme 2	2,690	2,680	2,300	Hold	(14.5)	0.4%	38.3	58.2x	9.2x	16.4	0.7	17.2	12.1
LPPF	Theme 2	4,370	3,700	5,500	Buy	25.9	18.1%	12.3	15.7x	6.8x	37.8	7.6	0.7	(18.7)
RALS	Theme 2	1,000	1,035	1,515	Buy	51.5	-3.4%	7.1	10.0x	1.6x	17.1	5.0	(2.0)	15.8
MAPI	Theme 2	1,025	1,030	1,300	Buy	26.8	-0.5%	17.0	20.8x	2.9x	14.8	1.0	11.4	14.7
Property														
PWON	Theme 1	570	570	750	Buy	31.6	0.0%	27.5	9.4x	1.9x	22.2	1.2	0.2	20.8
CTRA	Theme 1	1,085	1,060	1,080	Hold	(0.5)	2.4%	20.1	19.9x	1.4x	7.2	0.9	(0.7)	(28.9)
PTPP	Theme 1	1,635	1,650	2,450	Buy	49.8	-0.9%	10.1	8.7x	0.8x	9.4	3.0	8.6	(37.6)
WSKT	Theme 1	1,490	1,445	2,500	Buy	67.8	3.1%	20.2	14.6x	1.1x	7.8	4.9	(39.2)	(69.4)
WIKA	Theme 1	1,980	2,050	2,100	Hold	6.1	-3.4%	17.8	8.0x	1.1x	15.3	1.9	(12.9)	57.3
Basic Ind.														
JPFA	Theme 2	1,535	1,575	1,940	Buy	26.4	-2.5%	18.0	11.6x	1.8x	16.1	3.3	7.3	(38.6)
SMGR	Theme 2	12,375	12,300	14,600	Buy	18.0	0.6%	73.4	32.1x	2.4x	7.5	1.7	31.1	(38.1)
INTP	Theme 2	20,000	20,000	22,300	Hold	11.5	0.0%	73.6	43.2x	3.3x	7.6	2.8	5.3	90.4
Misc Ind.														
ASII	Theme 2	6,925	6,850	8,600	Buy	24.2	1.1%	280.3	13.7x	2.0x	14.9	3.0	1.2	(7.1)
Mining														
ADRO	Theme 1	1,540	1,590	1,750	Hold	13.6	-3.1%	49.3	6.9x	0.9x	13.6	5.9	(0.5)	29.8
PTBA	Theme 1	2,600	2,580	5,100	Buy	96.2	0.8%	30.0	6.6x	1.7x	26.4	13.1	1.4	(24.9)
INCO	Theme 2	3,570	3,490	3,370	Hold	(5.6)	2.3%	35.5	439.9x	1.3x	0.3	N/A	(12.6)	N/A
ANTM	Theme 2	830	850	1,200	Buy	44.6	-2.4%	19.9	24.8x	1.0x	4.1	1.5	23.0	(11.1)

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