

Weekly Brief (February 18 – February 22)

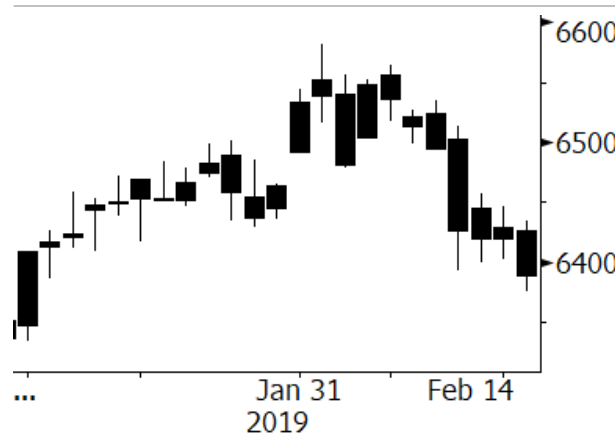
Ringkasan:

Pekan lalu IHSG anjlok hingga 2% dengan hampir seluruh sektor di IHSG terkoreksi. Berdasarkan persentase, sektor aneka industri mengalami koreksi terbesar hingga 5,9%, sedangkan sektor keuangan - kontributor terbesar bagi IHSG - merosot 2,3%. Pelemahan serentak pada saham yang tercatat di IHSG berpangkal dari kekhawatiran investor asing atas sikap hawkish BI yang mungkin berujung pada pelemahan pertumbuhan industri di Indonesia.

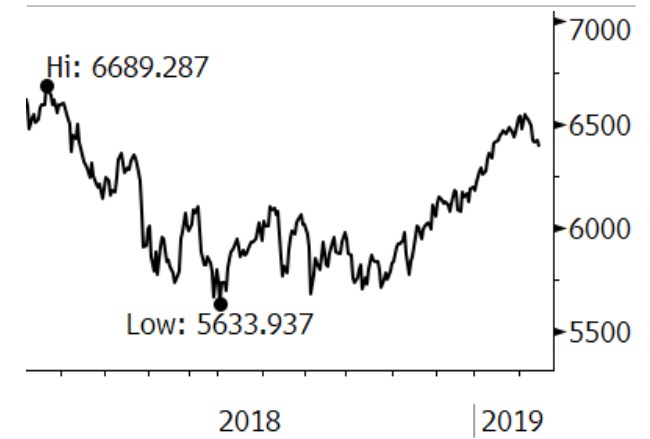
Pada pekan ini, Bank Indonesia (BI) akan menggelar Rapat Dewan Gubernur guna memutuskan suku bunga acuan. Kami perkirakan BI akan mempertahankan 7-day Reverse Repo Rate (suku bunga acuan) di posisi 6,0%. Mengamati konsistensi peningkatan kredit perumahan, kami merekomendasikan saham BBTN dengan dominasi portofolio KPR. Tetapnya suku bunga acuan BI memberikan peluang bagi BBTN untuk menikmati konsistensi pertumbuhan KPR, disertai kenaikan interest income.

Kami berpendapat narasi ketahanan pangan pada debat pilpres kemarin menjadi program kerja utama yang akan diusung oleh kedua calon presiden. Narasi tersebut akan diwujudkan dengan target produksi beras domestik yang melimpah sehingga HOKI akan memperoleh stok dengan harga stabil, menjaga stabilitas margin keuntungan HOKI.

JCI - one month



JCI - one year



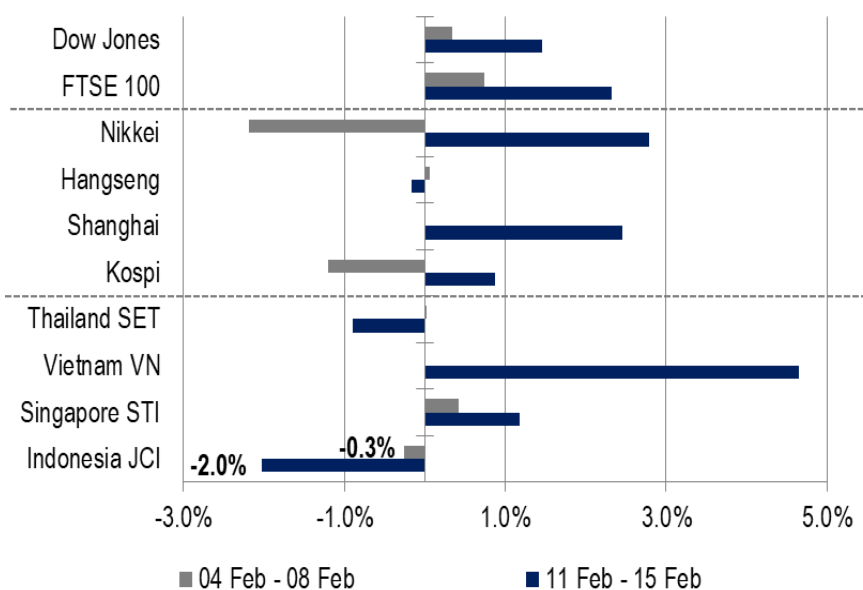
Last Week's Movement

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.389,08 (-2,0%)
- Investor Asing : *net sell* sebesar Rp 3,3 triliun (vs. *net sell* pekan sebelumnya sebesar Rp212 miliar)
- USDIDR : 14.154 (+1,43%)
- Yield obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 8,03% (+15,3 bps)

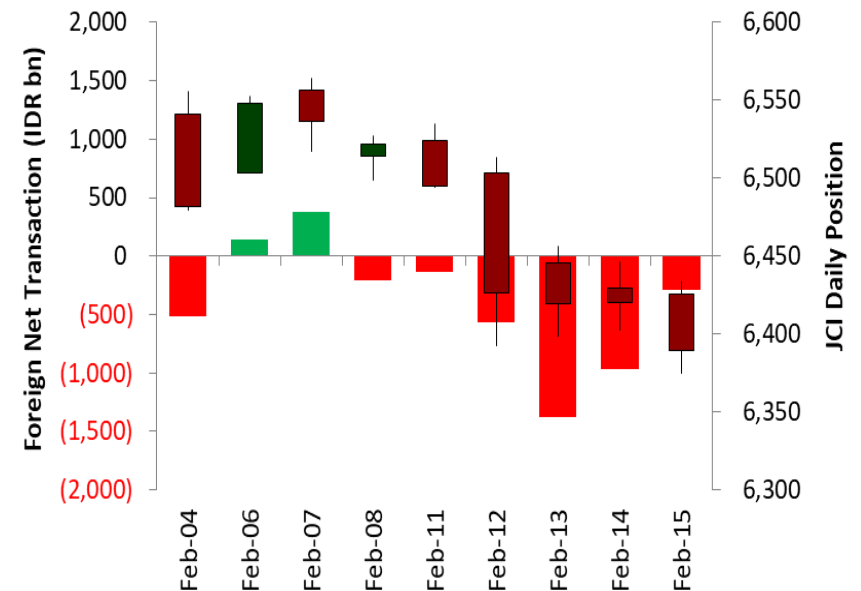
IHSG Terperosok Pekan Kemarin

Pada pekan lalu, IHSG mencatatkan koreksi terdalam dibandingkan beberapa pasar saham global. Keanjlokkan JCI disebabkan oleh koreksi turun rating IHSG dari 20% (overweight) menjadi 10% (underweight) oleh analis sekuritas asing. Mereka berpendapat bahwa kenaikan IHSG dari Mei 2018 hingga saat ini sudah overbought 34% dibandingkan dengan indeks negara berkembang MSCI. Selain itu, sektor perbankan dengan valuasi yang terlalu tinggi dan disertai sikap hawkish BI memperparah kekhawatiran atas ketatnya likuiditas domestik, berujung pada tertekannya pertumbuhan sektor perbankan. Tak heran, net sell asing Rp3,3 miliar pada pekan lalu merupakan yang terbesar pada 2019 sebesar tak terelakan. Secara YTD, investor asing masih membukukan net buy Rp11 triliun di pasar ekuitas Indonesia.

Global Market Movement



Foreign Net Flow – Last 10 Days



Last Week's Sector Movement

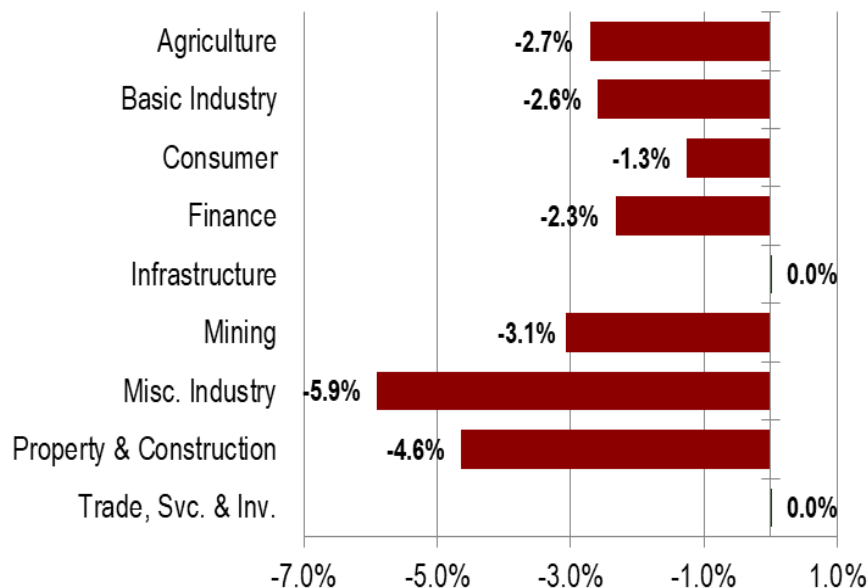
- Sektor Aneka Industri: Top Loser Pertama**

Pada pekan lalu, hampir seluruh sektor di IHSG terkoreksi dengan sektor aneka industri membukukan koreksi terbesar. Sebagai contoh, saham Astra International (ASII), berkontribusi 78% terhadap sektor aneka industri, terkoreksi hingga 6,7%. Penurunan penjualan kendaraan bermotor pada Januari yang mencapai 15,4% y-y menjadi 81.218 unit merupakan pangkal koreksi terhadap ASII. Data yang kurang menggembirakan mensinyalkan kekhawatiran bagi investor asing sehingga mereka membukukan net sell senilai Rp 683 miliar atas saham ASII. Pun demikian, sektor otomotif masih memiliki 11 bulan ke depan untuk meningkatkan penjualan kendaraan bermotor karena pada 2019, data penjualan Januari merupakan data yang baru pertama dirilis.

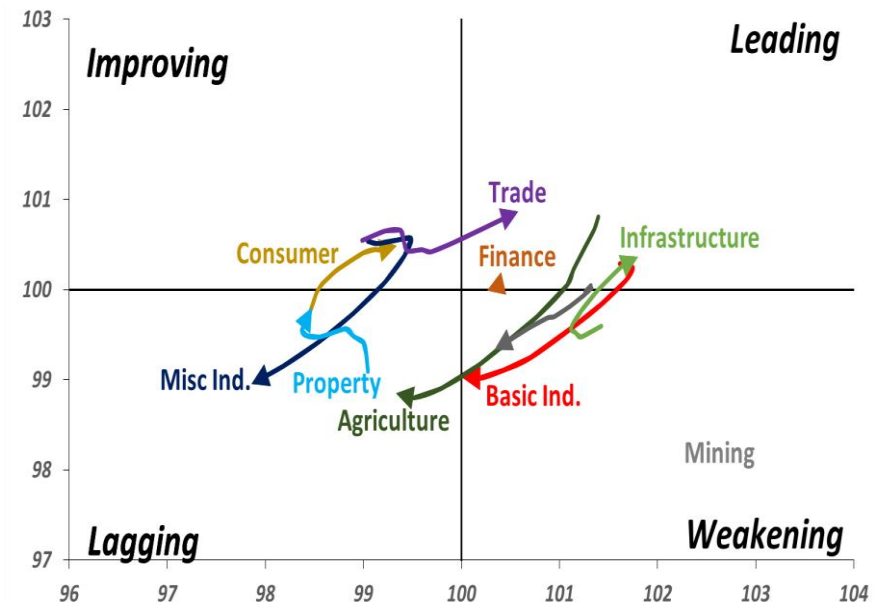
- Sektor Properti & Konstruksi: Top Loser Kedua**

Sektor properti kontributor terbesar kedua bagi IHSG setelah sektor aneka industri. Saham Waskita Karya (WSKT) - berkontribusi 6,2% bagi indeks properti - merosot hingga 12% pekan lalu. Kami perkirakan hal ini disebabkan oleh sentimen negatif: pemanggilan dua pejabat WSKT oleh penyidik Komisi Pemberantasan Korupsi (KPK). KPK menyidik kedua pejabat WSKT I terkait dugaan kasus korupsi proyek-proyek WSKT. Sentimen ini kami perkirakan akan semakin memperbesar net sell di sektor properti konstruksi pada pekan lalu.

Last Week JCI Sector Movement



Sector Rotation – Last 10 Days



Outlook Pekan Ini

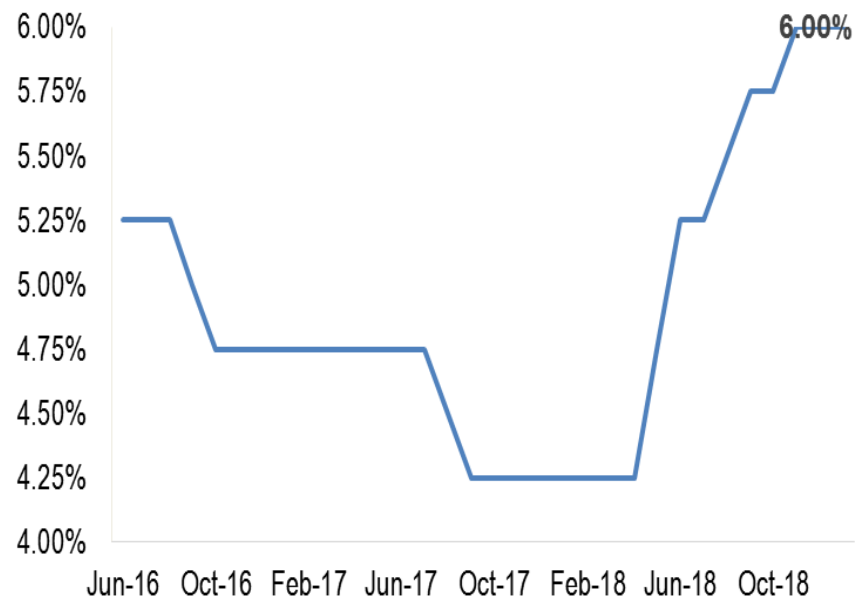
- **RDG Bank Indonesia Februari 2018**

Pada Rabu 20/2/19 & Kamis 21/2/19 Bank Indonesia (BI) akan melaksanakan Rapat Dewan Gubernur (RDG) Februari. Pada RDG Januari, BI memutuskan untuk menahan BI *7-Day Reverse Repo Rate* (suku bunga acuan) di posisi 6,00%. Sejak Mei 2018, BI telah menaikkan suku bunga acuannya sebesar 175 bps. Sejak awal 2019 USDIDR terapresiasi dan berkisar di level 14.000. Apresiasi rupiah tentu memantapkan langkah BI untuk pertahankan suku bunga acuan. Bahkan kebijakan *dovish* the Fed turut mendukung kebijakan BI sehingga tidak berubahnya suku bunga BI adalah nisbi.

- **Debat Pilpres Kedua – Isu Pangan**

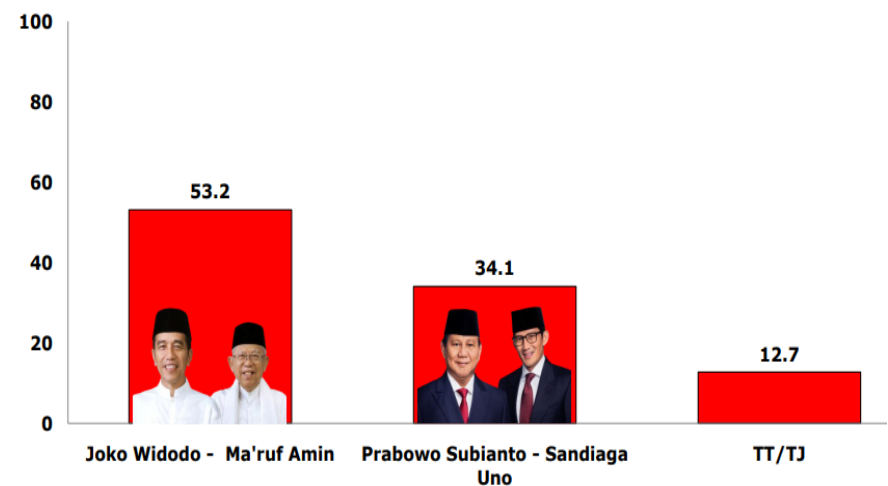
Debat pilpres putaran kedua— mengusung tema sumber daya alam, energi dan pangan, lingkungan hidup, dan infrastruktur—berlangsung kemarin malam. Kami mengamati isu ketahanan pangan menjadi topik hangat terkait isu impor pangan. Pada Desember 2014, Presiden Jokowi menjanjikan Indonesia akan mampu swasembada pangan dalam 3 tahun. Sayangnya, fakta saat ini tidak mendukung janji tersebut. Pun demikian, sejarah menarasika keberhasilan swasembada pangan Indonesia pada 1984 ketika produksi beras mencapai 27 juta ton dengan konsumsi nasional hanya 25 juta ton. Oleh karenanya, kedua kandidat presiden akan menempatkan sektor pertanian sebagai tulang punggung pembangunan ekonomi masa depan.

Bank Indonesia 7-Day Reverse Repo Rate



Source: Bank Indonesia, NH Korindo Research

Survei Pemilihan Presiden | Periode: 22 Des 2018 – 02 Jan 2019



*TT/TJ = undecided voters

Source: Charta Politika Indonesia

Sektor Unggulan, Berdasarkan Outlook Pekan Ini

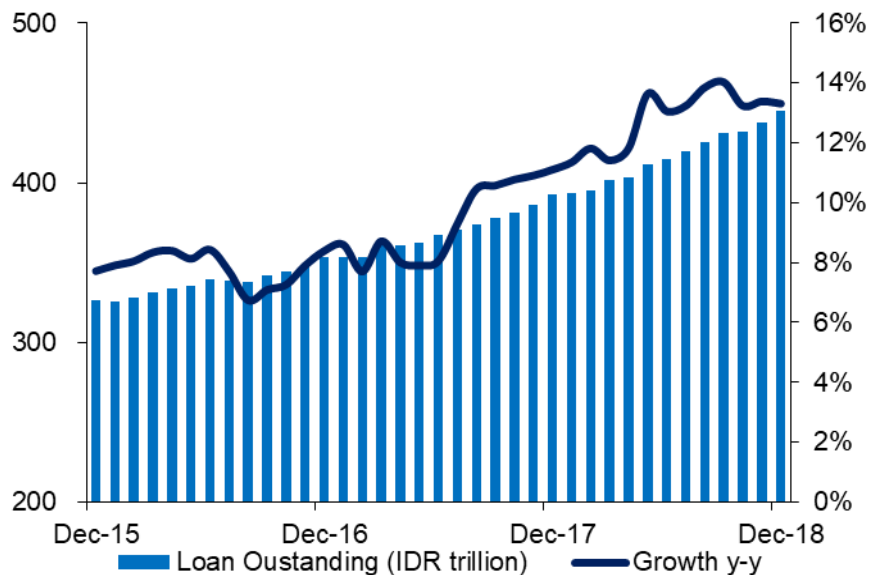
- **Mengincar Sektor Perbankan, Fokus pada KPR**

Sikap BI yang tidak mengubah suku bunga acuan dalam waktu dekat menjadikan sektor perbankan pilihan menarik karena sektor tersebut akan memiliki *interest income* yang lebih stabil. Namun tidak semua bank menjadi pilihan yang tepat; hanya bank yang menawarkan kredit perumahan menjadi pilihan menarik untuk investasi jangka menengah. Hal ini disebabkan kredit perumahan terus bertumbuh secara konsisten—bahkan menguat—dari 8%-10% pada 2016-2017 menjadi 12%-13% pada 2018. Tingginya minat kalangan milenial untuk memiliki rumah sendiri menjadi amunisi bagi kredit perumahan untuk mencapai pertumbuhan *double digit*, melebihi 10%. Bank dengan dominasi portfolio KPR akan menikmati pertumbuhan yang kuat karena konsistensi pertumbuhan sektor kredit perumahan dan tetapnya suku bunga acuan.

- **Kementerian Pertanian Pastikan Tidak Mengimpor Beras pada 2019**

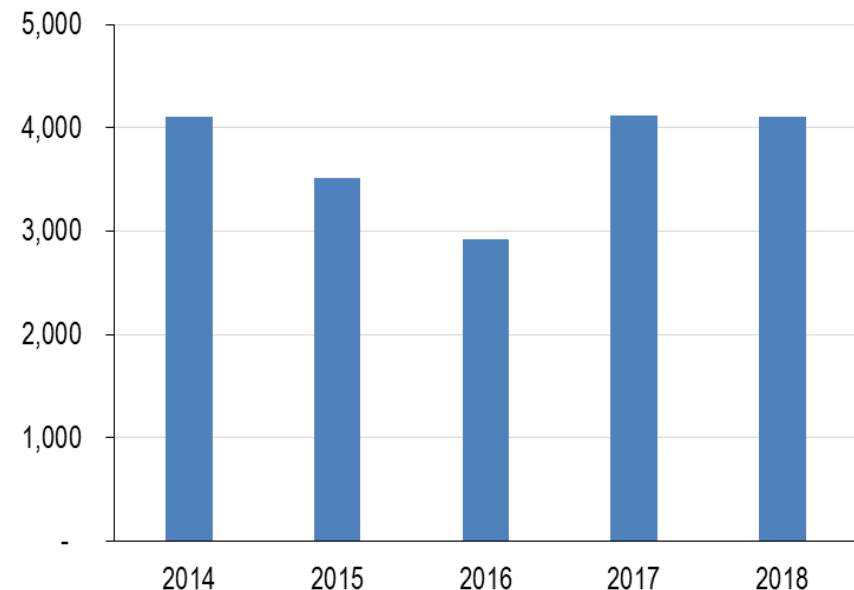
Kepala Badan Ketahanan Pangan (BKP) Kementerian Pertanian, Agung Hendriadi menyampaikan bahwa pada 2019, Indonesia tidak akan mengimpor beras. Menurutnya stok beras saat sudah lebih dari cukup. Data dari USDA terlihat bahwa stok akhir untuk Cadangan Beras Pemerintah (CBP) pada 2016 mencapai 2,9 juta ton dan 4,1 juta ton pada 2017 dan 2018. Melimpahnya stok beras akan menguntungkan produsen beras karena harga beras lebih stabil.

Indonesia Outstanding Loans by Sector Housing



Source: Bank Indonesia, Bloomberg, NH Korindo Research

Indonesia Milled Rice Ending Stocks | ('000 metric tons)



Source: USDA, Bloomberg, NH Korindo Research

Bank Tabungan Negara (BBTN – Banks)

Dec 2019 Target Price	2,940
Consensus Price	3,029
Last Price (IDR) as of Feb 15, 2019	2,480
TP vs. Last Price	18.5%

Revenue Breakdown:

Loan	95.9%
Non-Loan	4.1%

IDR bn	FY2017	FY2018E	FY2019E	FY2020E
Int Income	19,272	22,629	26,921	32,432
y-y	12.4%	17.4%	19.0%	20.5%
Net profit	3,027	3,206	3,661	4,240
y-y	15.6%	5.9%	14.2%	15.8%
NIM	4.1%	3.8%	4.0%	4.0%
EPS	286	303	346	400
P/E	12.5x	8.4x	7.3x	6.3x

- **NHKS** merekomendasikan saham BBTN sebagai pilihan pekan ini karena saham tersebut mampu mencapai target harga Rp2,940 di target PE LTM 9,9x. Target harga ini mengindikasikan PE 7,3 x untuk FY2019E.

- **Amunisi BBTN : Aset Naik Kelas dan Suku Bunga Stabil**

BBTN—bank BUMN dengan fokus bisnis penyaluran kredit kepemilikan rumah (KPR)—menutup 2018, dengan pencapaian peringkat ke-5 sebagai bank dengan aset terbesar senilai Rp 308,47 triliun (+18% y-y). Pertumbuhan penyaluran KPR—menyumbang 77% ke total pendapatan—dan pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) sebesar +19% y-y merupakan pendongkrak aset BBTN. Kami meyakini kebijakan suku bunga acuan BI sudah mendekati puncaknya setelah kenaikan 175 bps sepanjang 2018, sehingga BI akan kembali menahan suku bunga Februari. Tentu, kebijakan tersebut menjadi katalis positif, mendongkrak pertumbuhan KPR. Pertumbuhan aset dan stabilnya suku bunga sebagai amunisi BBTN untuk mencapai target peningkatan penyaluran kredit pada 2019.

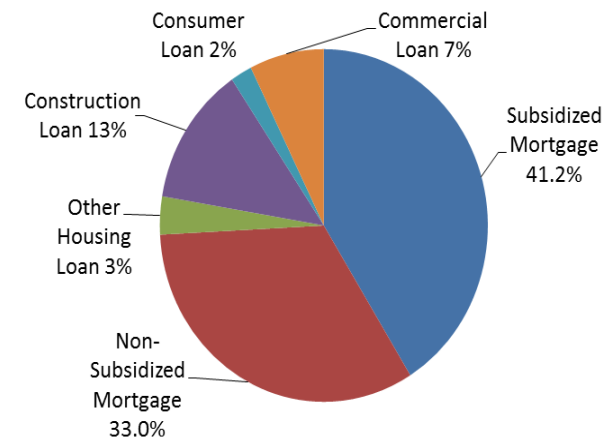
- **Sokongan Pemerintah**

Melanjutkan program 1 juta rumah, Kementerian Perkerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) menargetkan pembangunan 1,25 juta unit rumah pada 2019. BBTN melalui program ini berharap dapat menyalurkan 850.000 KPR (+12% y-y). Terlebih, kebijakan relaksasi aturan Loan to Value (LTV) menjadi ladang yang menyuburkan pertumbuhan KPR. BI membebaskan LTV untuk pembelian pertama semua tipe rumah. Mengacu pada kebijakan BI— suku bunga stabil dan LTV, BBTN mengejar target pertumbuhan penyaluran kredit 15% pada 2019.

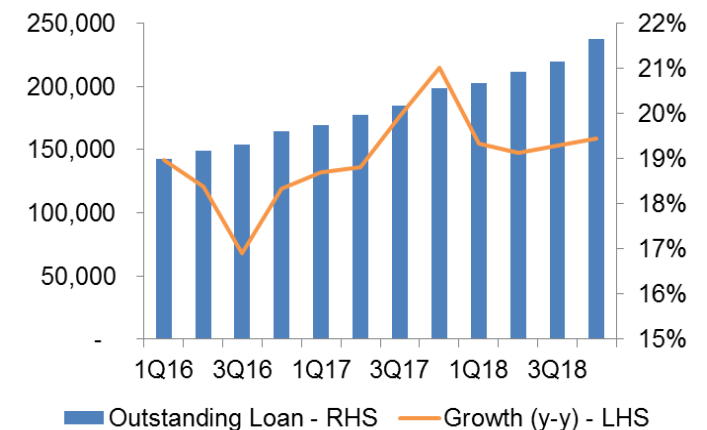
P/E Band (EPS Trailing)



BBTN's Loan Breakdown



Outstanding Loan (IDR bn) | 1Q16 – 4Q18E



Buyung Poetra Sembada (HOKI – Rice Distribution Company)

Dec 2019 Target Price	800
Consensus Price	1,075
Last Price (IDR) as of Feb 15, 2019	660
TP vs. Last Price	21.2%

Revenue Breakdown:	
Rice	92.9%
Food and Beverage	7.1%

IDR bn	FY2017	FY2018E	FY2019E	FY2020E
Revenue	1,209	1,453	1,820	2,123
y-y	5%	20%	25%	17%
Net profit	48	92	121	153
y-y	10%	92%	32%	26%
NPM	4.0%	6.3%	6.6%	7.2%
EPS	20.2	38.7	51.0	64.4
P/E	39.0x	18.8x	13.7x	10.8x

- **NHKS** merekomendasikan saham HOKI sebagai pilihan pekan ini. HOKI mampu mencapai target harga Rp800 pada target PE LTM 22,8x. Target harga ini mengindikasikan PE sebesar 13,7x untuk FY2019E, ditopang oleh kebijakan swasembada pangan khususnya beras—diusung oleh kedua pasangan calon presiden dan calon wakil presiden.

- **Kebijakan Populer: Swasembada Beras**

Menjelang pemilihan presiden 2019, kebijakan swasembada pangan—beras utamanya—merupakan program unggulan dan populer, diusung oleh kedua pasangan capres dan cawapres. Pasangan Jokowi-Ma'ruf menargetkan swasembada pangan pada 2024E, sementara pasangan Prabowo-Sandi meyakinkan bahwa mereka memiliki sistem mumpuni untuk mencapai target swasembada pangan dalam waktu dekat. Padahal fakta membuktikan belum terpadunya infrastruktur sektor pertanian menyebabkan swasembada beras justru melejitkan harga beras lokal daripada beras impor. Kami mengamati kebijakan populer tersebut sebagai katalis positif bagi HOKI sebagai penggiling padi dan pedagang beras terbesar di Indonesia.

- **Berharap pada Melimpahnya Bahan Baku dan Peningkatan Kapasitas Pabrik**

Kebijakan swasembada beras menguntungkan HOKI karena melimpahnya pasokan gabah kering memperkecil risiko defisit bahan baku di masa depan. Pun demikian, untuk 2020E HOKI konsisten tingkatan kapasitas produksi dengan target produksi beras 95 ton/jam atau tumbuh 71% (vs. produksi saat ini 55 ton/jam). Sebentar lagi akan tiba masa panen padi pada Maret, utilisasi pabrik beras HOKI—sebagaimana kami prakirakan— mampu bekerja optimal hingga penghujung kuartal I 2019E.

P/E Band (EPS Trailing)

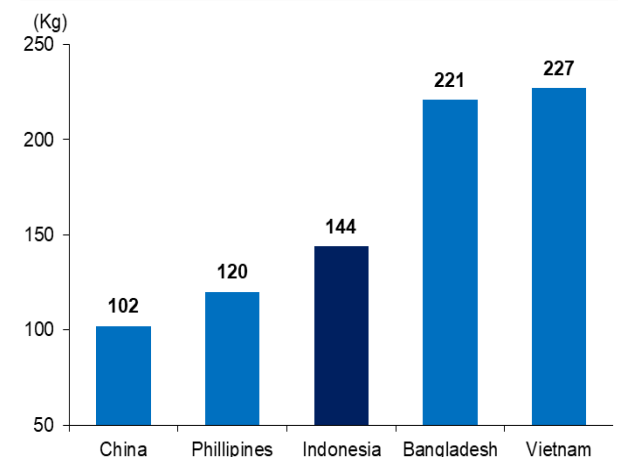


Rice imported by BULOG has decreased over past years



Source: Bulog, Company data, NHKS Research

Annual rice consumption per capita in 2018



Source: Bloomberg, USDA, NHKS Research

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