

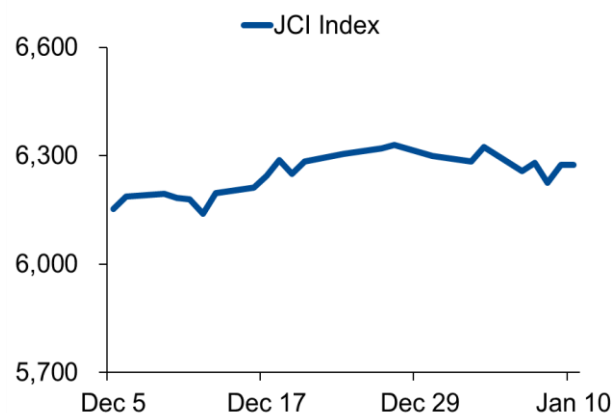
Laporan Mingguan (13 – 17 Januari)

Ringkasan:

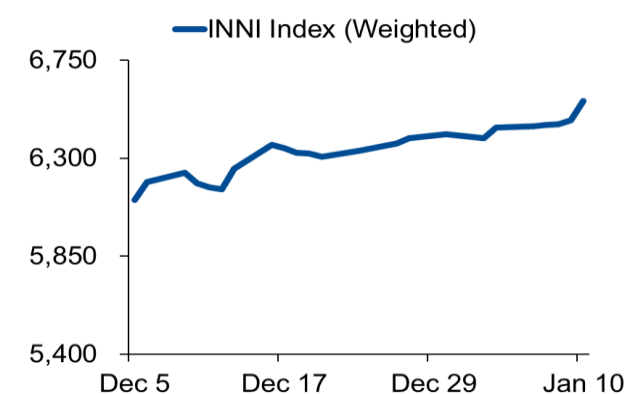
Ulasan pekan lalu: Konflik yang terjadi antara Iran dan AS setelah tewasnya jenderal Iran, konflik antara Indonesia dan Tiongkok terkait dengan Zona Ekonomi Eksklusif (ZEE), dan rilisnya data ekonomi Indonesia yang membaik seperti optimisme konsumen yang tercatat menguat serta cadangan devisa yang meningkat berhasil mempengaruhi IHSG untuk bergerak variatif selama sepekan lalu.

Prakiraan pekan ini: Kenaikan sejumlah tarif yang telah direncanakan oleh pemerintah pada 2019 mulai diberlakukan, tak terkecuali tarif baru premi BPJS Kesehatan. Peningkatan premi BPJS Kesehatan merupakan salah satu bentuk upaya pemerintah untuk menekan pertumbuhan beban defisit yang harus ditanggung BPJS Kesehatan dan berpotensi menekan daya beli masyarakat yang memang sudah mencatatkan penurunan. Mengantisipasi beban defisit dan semakin melemahnya daya beli, BPJS Kesehatan menyediakan program dengan premi yang dapat diubah sesuai dengan kemampuan bayar peserta di berbagai kelas pendapatan. Terlebih, pada awal 2020, pemerintah memutuskan menunda peningkatan tarif listrik dan menurunkan harga BBM guna menstimulasi daya beli masyarakat. Sentimen positif tersebut mendorong NHKS untuk mengulas sektor farmasi dan merekomendasikan saham KLBF sebagai saham pilihan pekan ini yang diperkirakan akan mencapai target harga Rp1.780 berdasarkan P/E trailing band di level 30,2x. Estimasi tersebut berdasarkan kinerja solid 3Q19 dan konsistensi ekspansi di pasar domestik dan luar negeri.

JCI - one month



INNI Index – one month



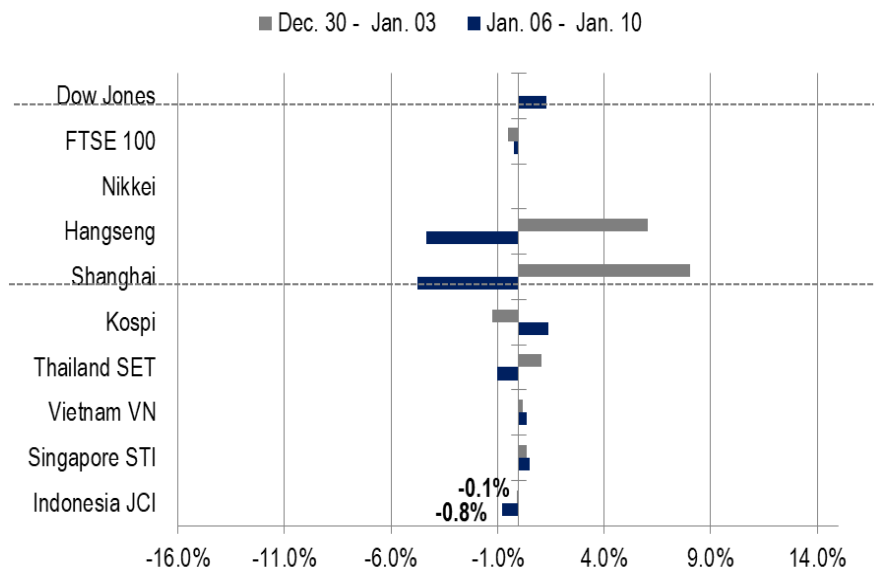
IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.274,94 (-0,8%)
- Investor Asing : *Net buy* senilai Rp1,0 triliun (vs. *net buy* pekan lalu senilai Rp946 miliar)
- USD/IDR : 13.772 (-1,13%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 6,932% (-9,80 bps)

IHSG Ditutup Melemah

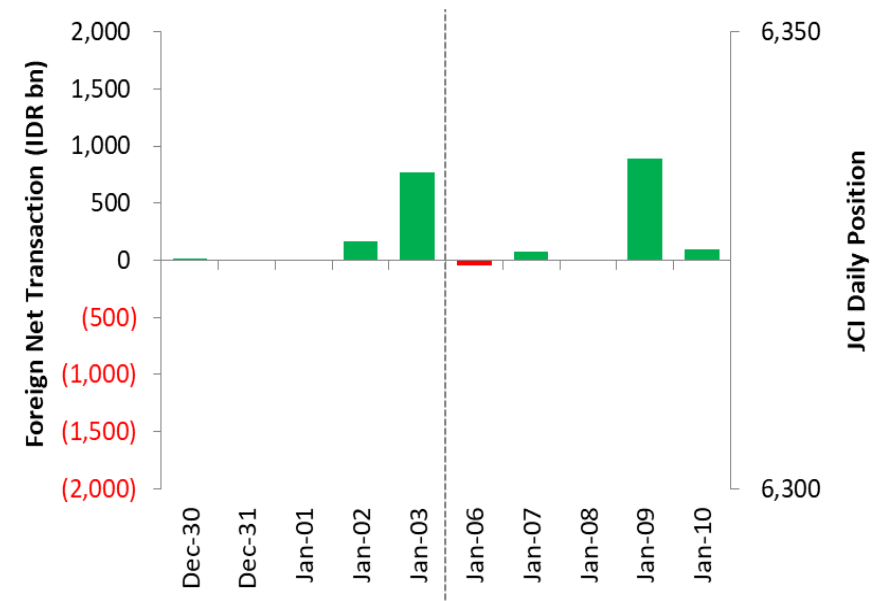
Pada awal pekan lalu, IHSG ditutup melemah dibayangi oleh sentimen negatif dari domestik dan global. Di samping itu, IHSG juga sempat mencatatkan net foreign sell tipis sebesar Rp48 miliar. Hal ini didorong oleh konflik yang terjadi antara Iran - AS pasca serangan pesawat tanpa awak AS yang menewaskan salah satu pemimpin militer senior Iran dan konflik antara Indonesia - Tiongkok yang terjadi setelah kapal Tiongkok melanggar Zona Ekonomi Eksklusif (ZEE) di perairan Natuna, Kepulauan Riau. Pada pertengahan pekan lalu, IHSG masih melanjutkan pelemahan setelah harapan pelaku pasar sempat pupus atas perdamaian antara AS dan Iran. Namun, dari sisi domestik data ekonomi Indonesia mencatatkan kinerja yang baik tercermin dari optimisme konsumen yang menguat serta peningkatan cadangan devisa. Optimisme konsumen yang menguat disebabkan oleh membaiknya persepsi terhadap kondisi ekonomi saat ini dan di masa depan, sedangkan peningkatan cadangan devisa disebabkan oleh penerimaan devisa migas, penerimaan valas dan penarikan pinjaman luar negeri. Pada akhir pekan lalu, IHSG berhasil rebound.

Global Market Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

Foreign Net Flows – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NHKS Research

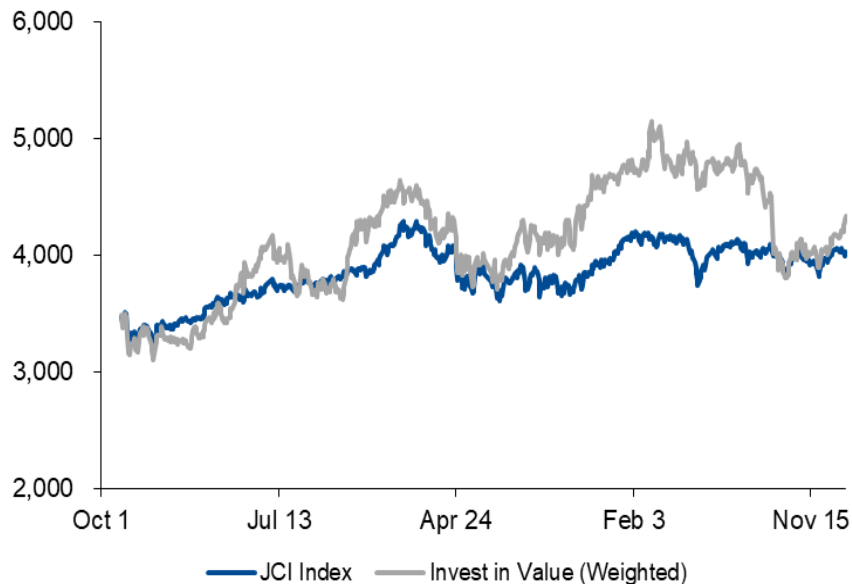
Pergerakan INNI Pekan Lalu

- INNI Index : 6.563,91 (+1,9%)
- INNI Theme 1 (Value) : 4.332,67 (+2,7%)
- INNI Theme 2 (Trend) : 8.051,41 (+1,7%)

INNI Index Menguat

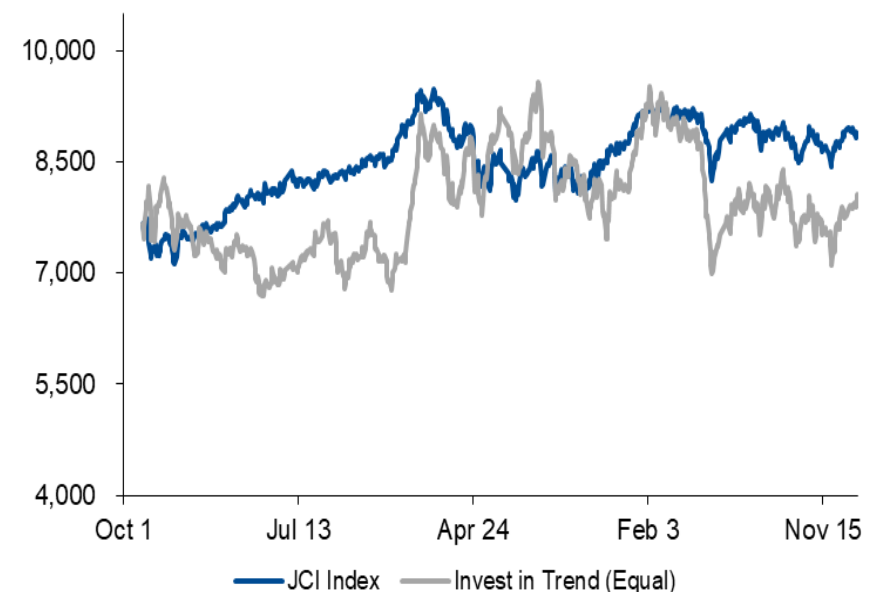
Pada awal pekan lalu, INNI index menguat ditopang oleh saham ANTM. Penguatan saham ANTM senada dengan harga emas Comex yang mencatatkan reli penguatannya di tengah kondisi global dan domestik yang kurang kondusif. Pada pertengahan pekan lalu, INNI index juga menguat ditopang oleh saham-saham sektor konstruksi seperti WIKA dan WSKT. Pada 2020, WIKA menargetkan anak usahanya WIKA Realty dan WIKA Industri dan Konstruksi untuk melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, WIKA juga menganggarkan belanja modal Rp11,6 triliun. Sedangkan, WSKT menganggarkan belanja modal sebesar Rp25 triliun-Rp28 triliun yang rencananya akan digunakan untuk investasi di beberapa proyek jalan tol, realty, dan infrastruktur lain non-jalan tol. Pada pertengahan pekan lalu, INNI Index menguat dipimpin oleh saham di sektor konsumen yaitu KINO (+9.0%)

Theme 1. Invest in Value (10 Stocks) – Market Cap. Base



Source: Bloomberg, NHKS Research

Theme 2. Invest in Trend (10 Stocks) – Policy Base



Source: Bloomberg, NHKS Research

Pergerakan Sektor Pekan Lalu

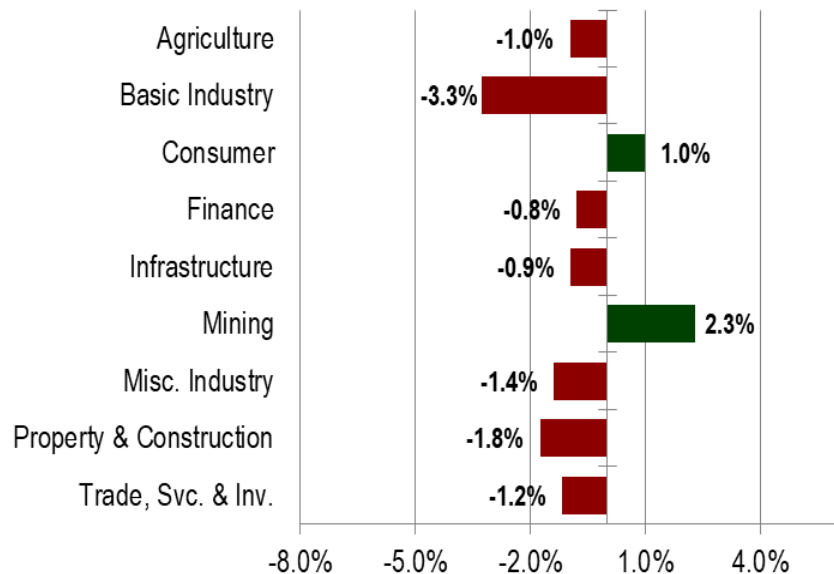
- Penekan IHSG**

Pekan lalu, hampir semua sektor IHSG membukukan pelemahan kecuali sektor pertambangan dan konsumen. Pelemahan terbesar dibukukan oleh sektor industri dasar mencapai -3,3%. Terjadinya konflik di Timur Tengah yang mendorong fluktuasi harga minyak dunia memberikan dampak yang kurang baik untuk sektor manufaktur terutama bagi emiten yang mengkonsumsi minyak dunia seperti bisnis midstream petrokimia dan industri hulunya yaitu kemasan dan plastik. Hal ini tercermin dari saham TPIA membukukan pelemahan (-8,27%) selama sepekan lalu.

- Penekan INNI Index**

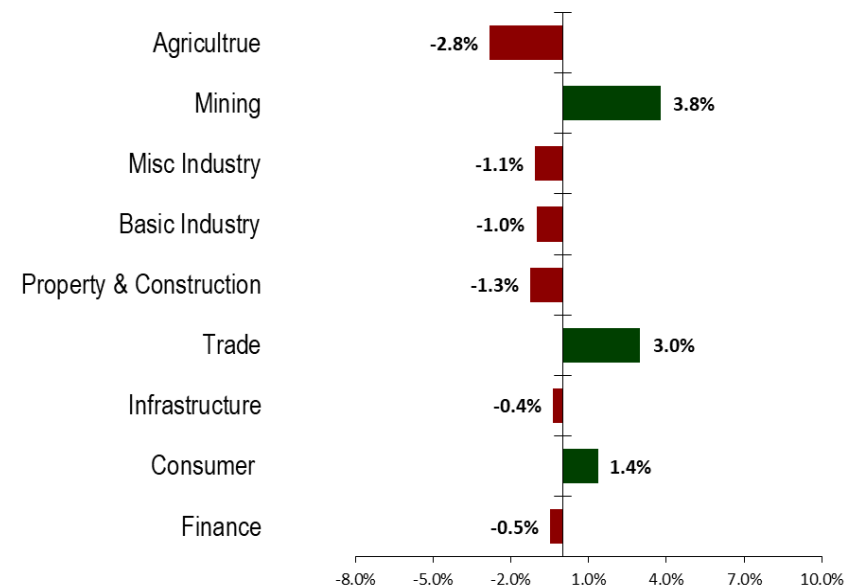
Pekan lalu, saham agrikultur menjadi penekan terbesar untuk INNI Index, yaitu -2,8. Setelah sempat membukukan reli penguatan pasca implementasi B30, harga komoditas CPO kembali tertekan dipengaruhi faktor cuaca dengan curah hujan yang tinggi dapat menekan produksi CPO. Selama sepekan lalu, AALI tercatat mengalami koreksi sebesar (-3.10%).

JCI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

INNI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

Prakiraan Pekan Ini: Sektor Farmasi

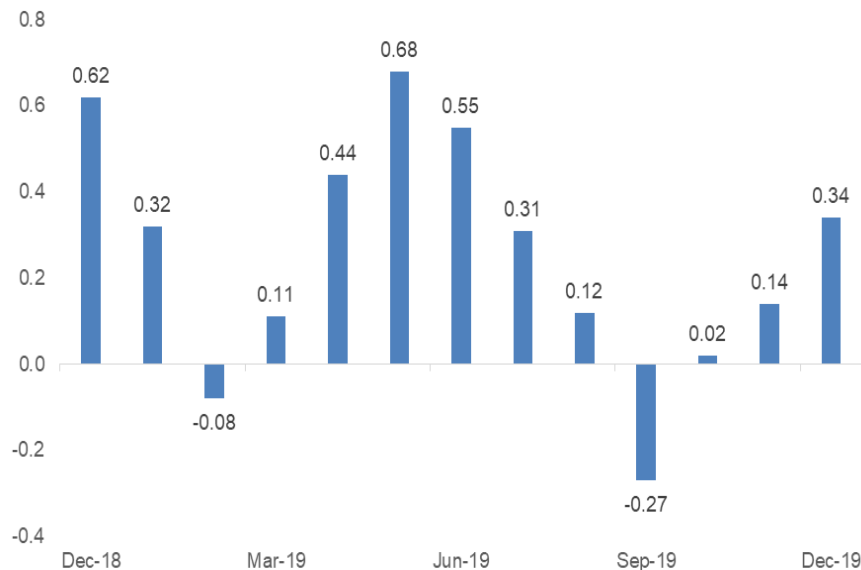
- Inflasi 2019 Rendah**

BPS merilis data inflasi pada (02/01) yang menunjukkan angka inflasi Desember 2019 sebesar 0,34% dengan Indeks Harga Konsumen (IHK) di level 139,07. Sepanjang Januari–Desember 2019 tingkat inflasi tercatat sebesar 2,72%, lebih rendah dibandingkan angka inflasi 3,13% pada Januari–Desember 2018. Angka inflasi Desember 2019 disumbang terutama oleh 3 indeks kelompok pengeluaran dengan kenaikan terbesar seperti kelompok bahan makanan yang meningkat 0,78%; kelompok transportasi, komunikasi, dan jasa keuangan yang meningkat 0,58%; dan kelompok makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau serta kelompok kesehatan yang masing-masing mencatatkan kenaikan sebesar 0,29%. Menurut BI, inflasi 2019 terbilang cukup rendah karena kapasitas produksi yang lebih memadai daripada permintaan, ketersediaan bahan pangan dan keterjangkauan harga, sedikit peningkatan pada komoditas barang penyumbang inflasi, dan pergerakan stabil nilai tukar rupiah.

- Kenaikan Tarif BPJS Berlaku Aktif**

Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) Kesehatan memproyeksikan defisit program Jaminan Kesehatan Nasional pada 2020 mencapai Rp16 triliun. Proyeksi angka defisit lebih rendah dari perkiraan sebelumnya mencapai Rp32,89 triliun jika kenaikan tarif BPJS Kesehatan tidak berlaku. Per awal 2020 tepatnya mulai 02 Januari, premi BPJS Kesehatan yang harus dibayarkan peserta resmi menggunakan tarif baru. Namun, BPJS juga memberikan kemudahan bagi peserta untuk dapat membayar premi sesuai dengan kemampuan melalui program perubahan kelas tidak sulit (PRAKTIS). Sebagai catatan, hingga Desember 2019 total peserta BPJS Kesehatan mencapai 224 juta jiwa dari total penduduk Indonesia sebanyak 269 juta. Kami mengamati pemberlakuan tarif baru merupakan sentimen positif bagi pelaku industri farmasi walaupun efeknya akan terasa dalam waktu yang cukup panjang mengingat beban defisit BPJS yang cukup tinggi.

Monthly Inflation (%) | Dec.18 – Dec.19



Source: Indonesia Statistics, NHKS Research

BPJS Premiums 2020

Types	Prior Premiums	Existing Premiums
Beneficiaries	IDR23,000	IDR42,000
III Class	IDR25,000	IDR 42,000
II Class	IDR51,000	iDR 110,000
I Class	IDR80,000	IDR160,000

Source: Health Care and Social Security Agency (BPJS Kesehatan), NHKS Research

Prakiraan Pekan Ini: Sektor Farmasi

- **Prediksi Peningkatan Indeks Manufaktur**

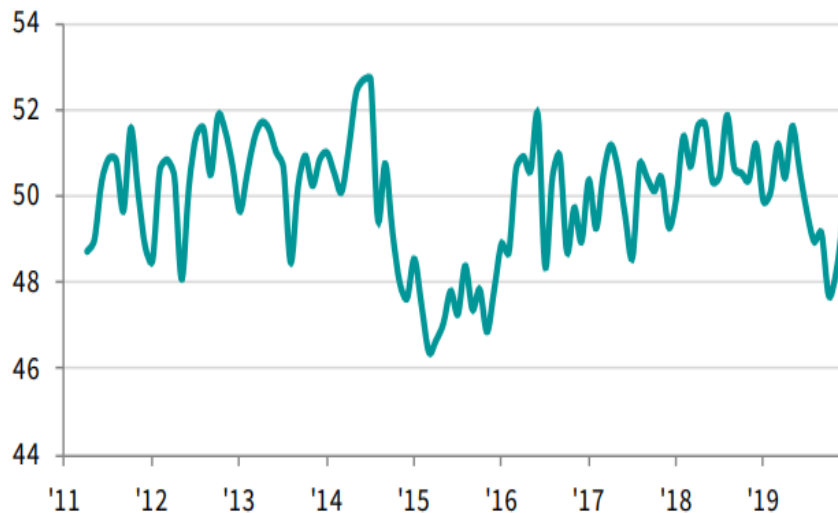
Purchasing Managers' Index (PMI) Indonesia Desember 2019 yang dirilis pada (02/01) masih berada di bawah 50 atau tepatnya di level 49,5. Secara rata-rata, PMI Manufaktur Indonesia pada 4Q19 masih berada di level 48,5, dan merupakan yang terendah sejak 2015. Level tersebut menunjukkan bahwa kondisi sektor manufaktur Indonesia masih dalam keadaan tertekan walaupun sektor tersebut diperkirakan akan membaik pada 2020 ditopang peningkatan produksi, penjualan, inventaris perusahaan, dan indeks kepercayaan berbisnis (business confidence index) pada Desember 2019. Namun, pemulihan aktivitas manufaktur Indonesia masih menjadi tantangan cukup berat di tengah tren perlambatan global. Data IHS Markit mencatatkan penurunan penyerapan tenaga kerja dalam kurun waktu 6 bulan terakhir dan angka inflasi yang semakin merosot.

- **Prospek Sektor Farmasi**

Kami masih optimis atas prospek sektor farmasi pada 2020 terlebih setelah rilis laporan keuangan 3Q19 yang mengungkapkan pertumbuhan penjualan yang berhasil dicapai beberapa emiten farmasi seiring dengan peningkatan pertumbuhan penduduk dan permintaan obat. Selain itu, tren nilai tukar rupiah yang cukup stabil sepanjang 2019 menjadi keuntungan bagi sejumlah emiten farmasi yang mengimpor sebagian besar bahan bakunya sehingga biaya pembelian bahan baku mampu ditekan. Kami juga mencermati kenaikan sejumlah tarif yang berlaku aktif pada awal 2020 berpotensi menekan daya beli masyarakat, terutama daya beli obat over the counter (OTC). Namun, penurunan harga bahan bakar minyak (BBM) pada (05/01) sesuai dengan Keputusan Menteri (Kepmen) ESDM 187K/10/MEM/2019 dan penundaan peningkatan tarif listrik akan menstimulasi daya beli masyarakat.

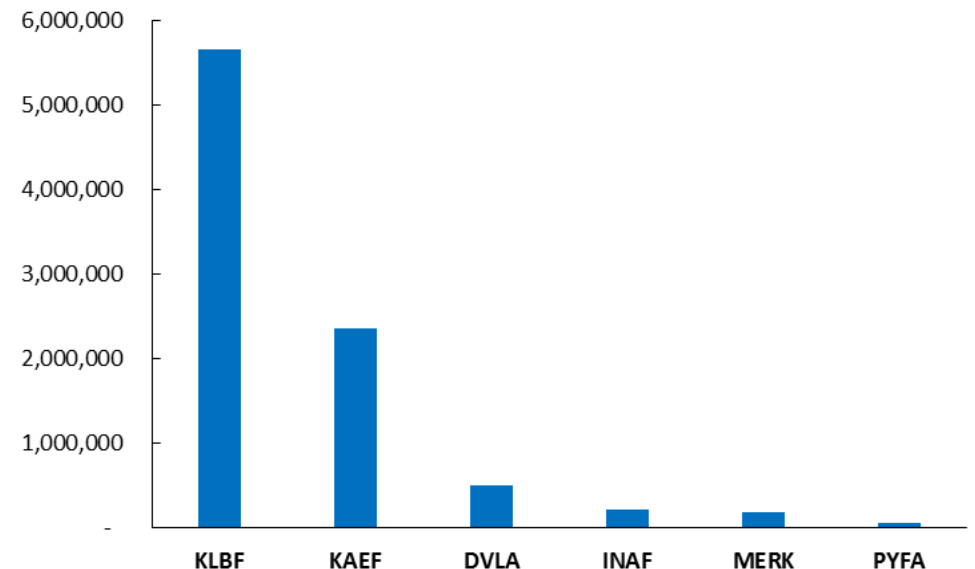
Indonesia Manufacturing PMI

sa, >50 = improvement since previous month



Source: IHS Markit

3Q19 Revenue of Pharmaceutical Companies



Source: NHKS Research

Kalbe Farma Tbk (KLBF IJ – Pharmaceuticals)

Dec 2020 Target Price	1,780
Consensus Price	1,737
Last Price (IDR) as of Jan 10, 2020	1,600
TP vs. Last Price	11.2%

Revenue Breakdown:	
Distribution & Packaging	31.5%
Nutritional Food	27.5%
Prescription Drugs	23.3%
Consumer Health	17.7%

IDR bn	FY2018	FY2019E	FY2020E	FY2021E
Revenue	21,074	22,495	23,744	25,060
y-y	4.4%	6.7%	5.6%	5.5%
Net Profit	2,457	2,651	2,771	2,982
y-y	2.2%	7.9%	4.5%	7.6%
NPM	11.7%	11.8%	11.7%	11.9%
EPS	52	57	59	64
P/E	32.2x	26.9x	25.3x	23.5x

3-Year P/E Trailing Band



Source : Bloomberg, NHKS Research

- **NHKS** merekomendasikan KLBF sebagai saham pilihan pekan ini yang diperkirakan akan mencapai target harga Rp1.780 berdasarkan P/E trailing band 30,2x. Estimasi tersebut berdasarkan kinerja 3Q19 yang solid dan konsistensi ekspansi baik di pasar domestik dan luar negeri.

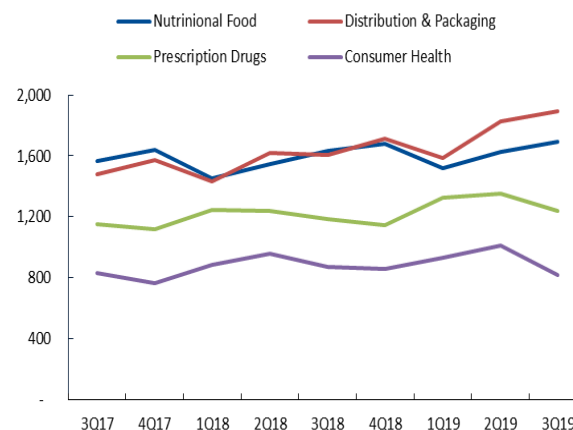
Efisiensi Biaya sebagai Penopang Pertumbuhan Laba

KLBF membukukan pendapatan 3Q19 senilai Rp5,6 triliun (+6,6% y-y, -2,8% q-q). GPM menurun dari 47,0% pada 3Q18 menjadi 45,8% pada 3Q19. Penurunan dipicu peningkatan COGS menjadi Rp3 triliun atau meningkat +9,0% y-y. COGS 9M19 secara kumulatif mencapai Rp9 triliun yang dipicu peningkatan pembelian bahan baku sebesar 9,9% y-y atau Rp3,7 triliun dan melebihi angka COGS 9M18 sebesar Rp8,1 triliun. Kendati kenaikan angka COGS, KLBF berhasil menutup 3Q19 dengan pencapaian pertumbuhan laba double-digit yang mencapai Rp657 miliar (+11,7% y-y, -1% q-q) setelah menerapkan efisiensi biaya dari Rp1,8 triliun pada 3Q18 menjadi Rp1,7 triliun pada 3Q19.

Strategi Bisnis pada 2020

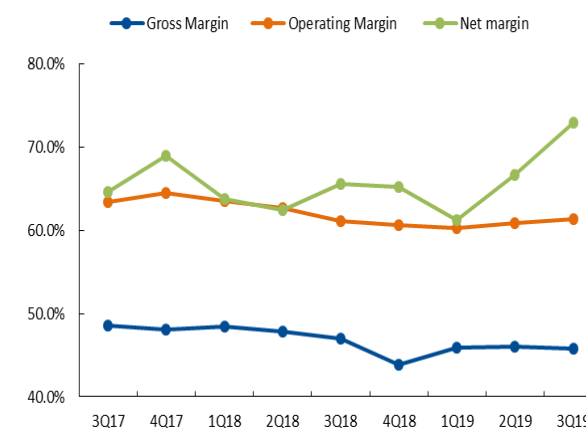
KLBF pada 2020 berencana mengalokasikan belanja modal Rp1 triliun untuk menyelesaikan beberapa pabrik seperti pabrik Bintang Toedjoe, Sukafarma, serta pusat distribusi Enseval Putera Megatrading. Selain itu, fokus KLBF pada tahun ini adalah memperdalam pemasaran dalam negeri dengan berpartisipasi dalam program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN), menyuplai obat ke rumah sakit swasta, dan menambah jaringan distribusi ke wilayah yang belum terjangkau. Tak hanya memperkuat pasar domestik, KLBF juga berupaya memperluas ekspansi pasar ekspor, khususnya di kawasan Asean dan beberapa negara di Afrika seperti Nigeria.

Increasing Distribution & Consumer Segment



Source : Company Data, NHKS Research

KLBF's Margin Ratio



Source : Company Data, NHKS Research

Daftar Saham INNI Index

	Theme 1/2	Last Price	Last Week Price	2020 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	33,625	34,000	32,000	Hold	(4.8)	-1.1%	829.0	29.3x	4.9x	18.1	1.1	15.0	13.0
BBRI	Theme 1	4,410	4,420	4,950	Hold	12.2	-0.2%	544.0	16.0x	2.7x	18.2	3.0	10.8	5.6
Consumer														
GGRM	Theme 1	58,100	54,100	61,800	Hold	6.4	7.4%	111.8	12.1x	2.4x	20.5	4.5	16.9	25.8
KINO	Theme 1	3,500	3,480	4,680	Buy	33.7	0.6%	5.0	10.2x	2.0x	21.2	1.4	34.1	323.0
ICBP	Theme 1	11,525	11,250	12,875	Hold	11.7	2.4%	134.4	27.0x	5.6x	22.2	1.2	11.2	11.4
KLBF	Theme 1	1,600	1,635	1,780	Hold	11.3	-2.1%	75.0	29.2x	4.9x	17.6	1.6	7.3	6.2
Infrastructure														
TLKM	Theme 1	3,980	3,980	4,700	Buy	18.1	0.0%	394.3	19.5x	4.0x	21.3	4.1	3.5	15.6
JSMR	Theme 1	5,200	5,250	6,000	Buy	15.4	-1.0%	37.7	19.5x	2.1x	11.3	0.9	(22.8)	(15.2)
Trade														
UNTR	Theme 2	22,250	21,275	26,300	Buy	18.2	4.6%	83.0	7.8x	1.5x	19.8	5.6	7.3	(4.8)
MAPI	Theme 2	1,090	1,070	1,300	Buy	19.3	1.9%	18.1	22.1x	3.0x	14.8	0.9	11.4	14.7
Property														
CTRA	Theme 2	1,035	1,050	1,550	Buy	49.8	-1.4%	19.2	19.0x	1.3x	7.2	1.0	(0.7)	(28.9)
WSKT	Theme 2	1,475	1,545	2,600	Buy	76.3	-4.5%	20.0	14.4x	1.1x	7.8	4.9	(39.2)	(69.4)
WIKA	Theme 2	2,160	2,130	2,500	Buy	15.7	1.4%	19.4	8.7x	1.2x	15.3	1.8	(12.9)	57.3
Basic Ind.														
SMGR	Theme 1	12,200	12,325	14,300	Buy	17.2	-1.0%	72.4	31.7x	2.3x	7.5	1.7	31.1	(38.1)
Misc Ind.														
ASII	Theme 1	6,825	6,950	8,600	Buy	26.0	-1.8%	276.3	13.5x	1.9x	14.9	3.1	1.2	(7.1)
Mining														
TINS	Theme 2	880	825	800	Hold	(9.1)	6.7%	6.6	46.4x	1.1x	1.6	2.8	114.6	N/A
PTBA	Theme 2	2,780	2,670	2,300	Sell	(17.3)	4.1%	32.0	7.1x	1.8x	26.4	12.2	1.4	(24.9)
INCO	Theme 2	3,510	3,500	4,200	Buy	19.7	0.3%	34.9	439.9x	1.3x	0.3	N/A	(12.6)	N/A
ANTM	Theme 2	885	850	1,100	Buy	24.3	4.1%	21.3	26.4x	1.1x	4.1	1.4	23.0	(11.1)
Agriculture														
AALI	Theme 2	13,675	14,100	15,600	Hold	14.1	-3.0%	26.3	61.8x	1.4x	2.3	1.6	(10.0)	(90.1)

Source : Bloomberg, NHKS Research

PT NH Korindo Sekuritas Indonesia

Member of Indonesia Stock Exchange

Head Office :

District 8 Treasury Tower 51
st Fl. Unit A, SCBD Lot.28
Jl. Jendral Sudirman Kav. 52
-53 Jakarta Selatan 12190
Telp : +62 21 50889100
Fax : +62 21 50889101

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 Medan:

Jl. Timor No. 147
Medan
Sumatera Utara 20234
Indonesia
Telp : +62 61 4156500
Fax : +62 61 4568560

Branch Office Semarang:

Jl. MH Thamrin No. 152
Semarang
Jawa Tengah 50314
Telp : +62 24 8446878
Fax : +62 24 8446879

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