

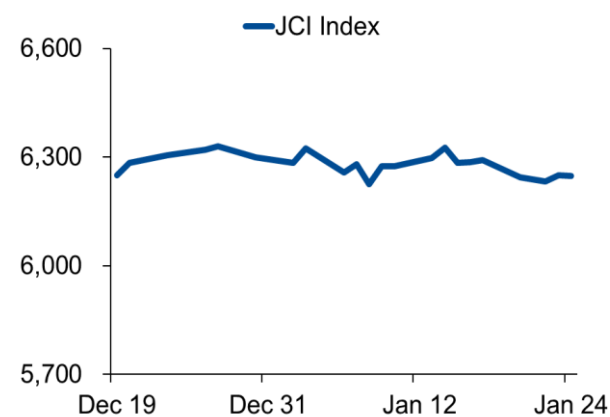
Laporan Mingguan (27 – 31 Januari)

Ringkasan:

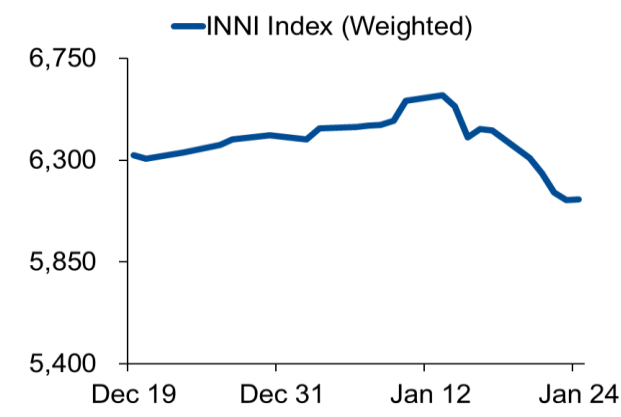
Ulasan pekan lalu: Pergerakan IHSG diwarnai oleh sentimen global dan domestik seperti pernyataan Menteri Keuangan AS terkait dengan pencabutan tarif barang impor Tiongkok. Selain itu, wabah virus corona yang terjadi di Wuhan, Tiongkok menyebabkan pelaku pasar khawatir penyebaran virus ini bisa menghambat aktivitas ekonomi dunia. Di sisi domestik, BI memutuskan untuk tetap mempertahankan suku bunga acuan BI 7-DRRR periode Januari 2020 untuk dapat mempertahankan stabilitas perekonomian.

Prakiraan pekan ini: Sebagian besar bank dalam kategori BUKU 4 dan 3 telah mempersiapkan diri untuk memenuhi mandat baru PSAK 71 yang mulai aktif berlaku pada 1 Januari 2020. Namun sayangnya bank kategori BUKU 2 dan 1 yang variabel modal, teknologi, dan sumber daya manusianya masih belum dapat menyaingi variable BUKU 4 dan 3 belum cukup siap memenuhi mandat PSAK 71. PT Bank Rakyat Indonesia (BBRI) menjadi salah satu contoh bank BUKU 4 yang sudah siap memenuhi mandat PSAK 71 karena terbukti berhasil menjaga rasio CKPN di atas 150% melebihi standar rasio CKPN 100% yang ditetapkan OJK. Pada 2018, BBRI catatkan CKPN senilai Rp34,6 triliun atau 200,61% dari NPL senilai Rp17,2 triliun. NHKS merekomendasikan BBRI sebagai saham pilihan pekan ini lantaran BBRI diproyeksikan mampu mencapai target harga Rp4.950 dengan target PBV 2,7x, didukung oleh fee based income, efisiensi, dan terjaganya rasio CASA.

JCI - one month



INNI Index – one month



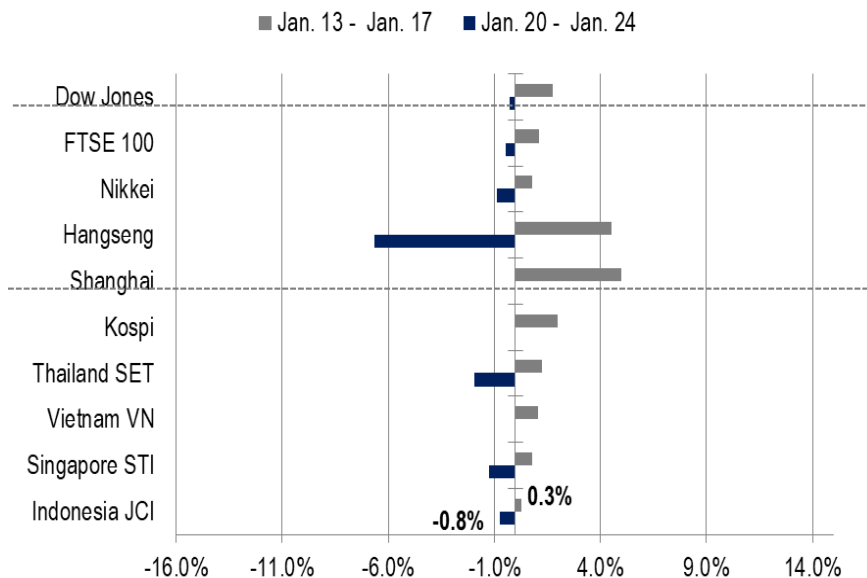
IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.247,54 (-0,7%)
- Investor Asing : *Net sell* senilai Rp328 miliar (vs. *net buy* pekan lalu senilai Rp764 miliar)
- USD/IDR : 13.583 (-0,45%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 6,622% (-21,40 bps)

IHSG Ditutup Melemah

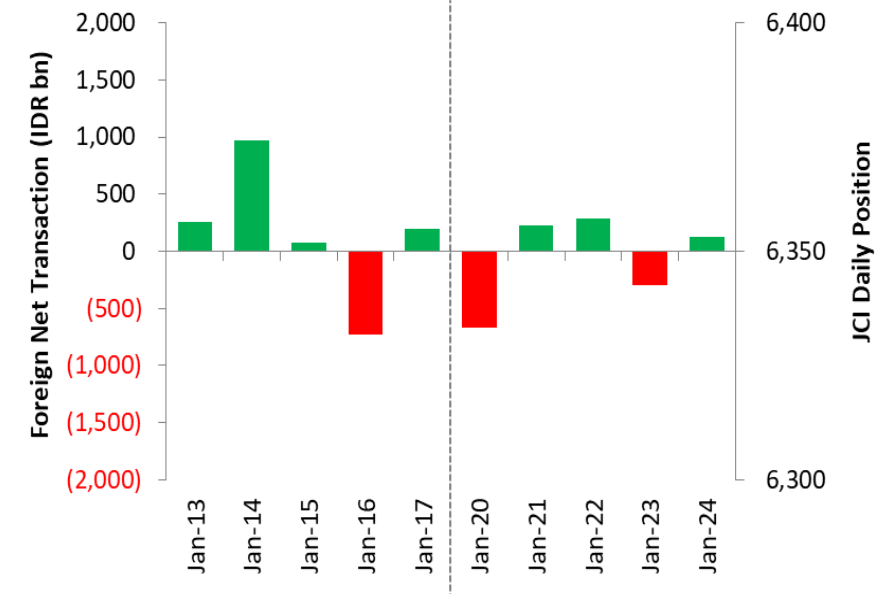
Pelemahan IHSG pada awal pekan lalu dipengaruhi oleh sentimen global terkait pernyataan Menteri Keuangan AS Steven Mnuchin yang menyatakan bahwa kesepakatan fase dua AS-Tiongkok tidak berarti adanya pencabutan tarif. Di sisi domestik, pelemahan saham-saham sektor agrikultur yang disebabkan oleh pembatasan pembelian CPO oleh India sebagai importir terbesar di dunia menurunkan harga CPO dan membebani langkah IHSG. Pada pertengahan pekan, IHSG rebound ditopang oleh keputusan BI untuk mempertahankan BI 7-DRRR. Kebijakan ini merupakan strategi jangka menengah untuk memperkuat momentum pertumbuhan dan mempertahankan terjaganya stabilitas sejak 2019 hingga saat ini. Selain itu, bursa Asia juga menguat setelah sempat melemah dipicu ketakutan investor atas penyebaran wabah coronavirus di Tiongkok yang akan menghambat kegiatan ekonomi di negara Tirai Bambu. Pada akhir pekan lalu, IHSG ditutup melemah disebabkan oleh aksi profit taking yang dilakukan oleh pelaku pasar.

Global Market Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

Foreign Net Flows – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NHKS Research

Pergerakan INNI Pekan Lalu

•INNI Index	: 6.125,69 (-4,7%)
INNI Theme 1 (Value)	: 4.416,15 (+0,0%)
INNI Theme 2 (Trend)	: 7.265,38 (-6,5%)

INNI Index Melemah

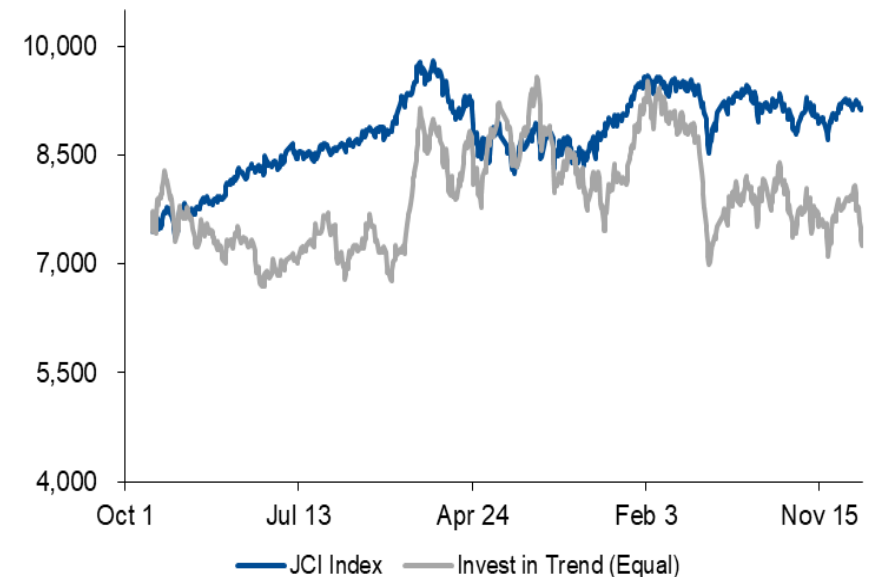
Senada dengan bursa Asia, INNI index ditutup melemah pada awal pekan lalu ditekan oleh saham sektor konstruksi, yaitu WSKT. Pelemahan WSKT dipicu oleh sentimen jangka pendek terkait beredarnya berita keterlibatan subkontraktor fiktif pada proyek-proyek WSKT. Pada pertengahan pekan lalu, INNI Index masih melanjutkan reli pelemahannya, ditekan oleh sektor pertambangan. PTBA ditutup melemah dan menjadi top loser pada penutupan perdagangan Kamis (23/01) seiring penurunan harga kontrak pengiriman kontrak batu bara pada April 2020 di perdagangan ICE NewsCastle Coal Futures. Namun, harga batu bara diperkirakan akan pulih pada 2020 karena permintaan dari beberapa negara Asia Tenggara. Pada akhir pekan lalu, INNI Index ditutup melemah ditekan oleh saham sektor konsumen, yaitu KLBK.

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

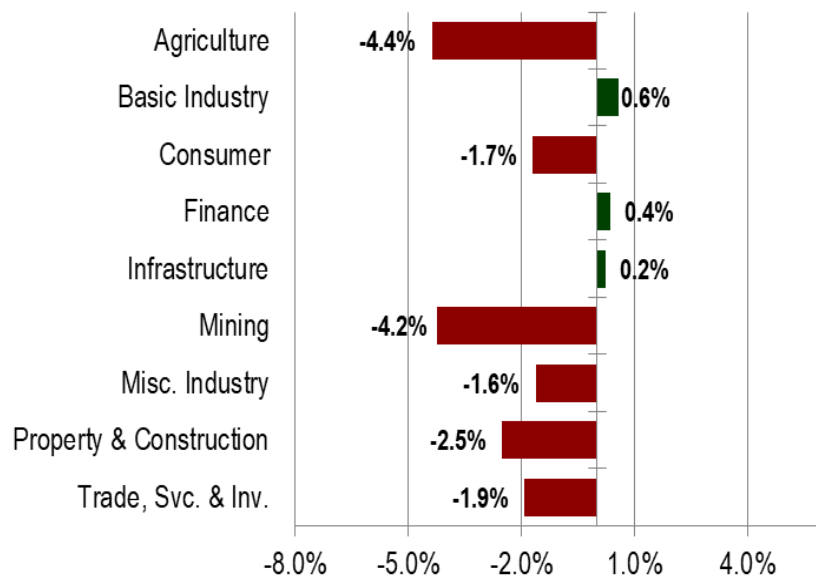
- Penekan IHSG**

Pekan lalu, IHSG ditutup melemah ditekan pelemahan hampir di semua sektor. Sektor agrikultur mencatatkan pelemahan terbesar -4,4%. Harga CPO masih terkoreksi karena imbas panasnya hubungan India dan Malaysia. Hal ini juga tercermin dari harga CPO kontrak pengiriman tiga bulan di Bursa Malaysia Derivatives Berhad (BMD) yang menyentuh level RM2.879/ton. Faktor lain yang juga melemahkan harga CPO adalah penguatan ringgit terhadap dollar AS. Saham-saham agrikultur yang mencatatkan pelemahan sepekan lalu adalah LSIP (-10,2%), AALI (-6,62%).

- Penekan INNI Index**

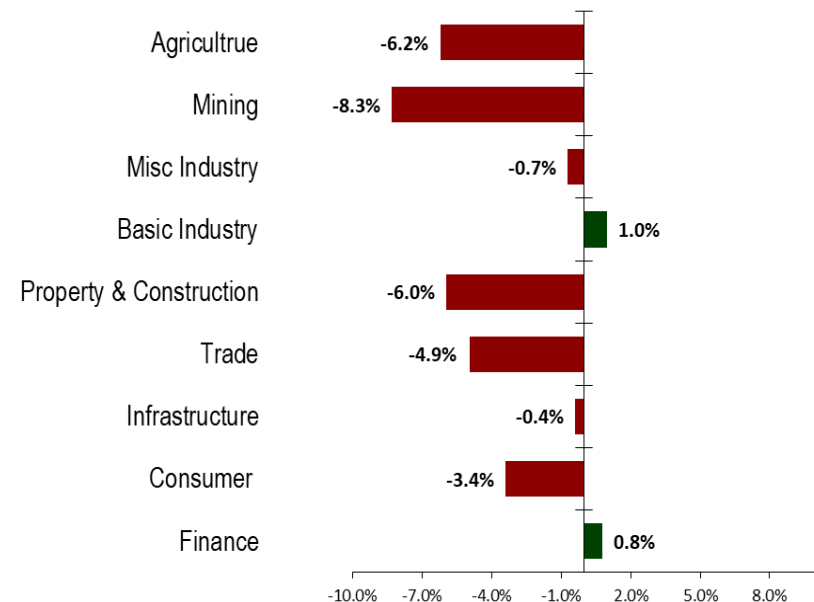
Sektor pertambangan mencatatkan pelemahan terbesar (-8,3%) di INNI Index. Selama sepekan lalu, TINS dan PTBA mencatatkan pelemahan masing-masing sebesar -10,8% dan -10,5%. Pelemahan ini merupakan sentimen jangka pendek terkait perombakan jajaran direksi PT Timah Tbk (TINS) oleh menteri BUMN Erick Thohir. Sementara itu, pelemahan PTBA senada dengan penurunan harga batu bara melemah yang disebabkan oleh melimpahnya pasokan gas alam.

JCI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

INNI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

Prakiraan Pekan Ini: Sektor Perbankan

- **Penambahan CKPN Mandat Baru PSAK 71**

Industri perbankan menghadapi mandat baru Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 71 yang berlaku aktif mulai 1 Januari 2002. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sejatinya telah menjabarkan tahap-tahap implementasi PSAK 71 yang menggantikan PSAK 55 sehingga penghitungan cadangan kerugian penurunan nilai (CKPN) wajib disediakan sejak awal tahun berjalan (expected loss) bukan ketika kredit macet timbul (incurred loss). PSAK 71 mengharuskan bank memiliki rasio CKPN atau 100% minimum coverage ratio. NHKS mengkaji mandat PSAK 71 berpotensi sedikit menggerus permodalan sejumlah bank yang mengambil porsi laba ditahan untuk memenuhi kewajiban rasio minimal 100%. Pun demikian, mandat baru yang menuntut perbankan mengalokasikan pencadangan lebih besar memiliki sisi positif sebagai antisipasi menghadapi krisis dan risiko dengan mempertimbangkan faktor masa depan (forward looking).

- **PSAK 71 dan Likuiditas Ketat Perbankan**

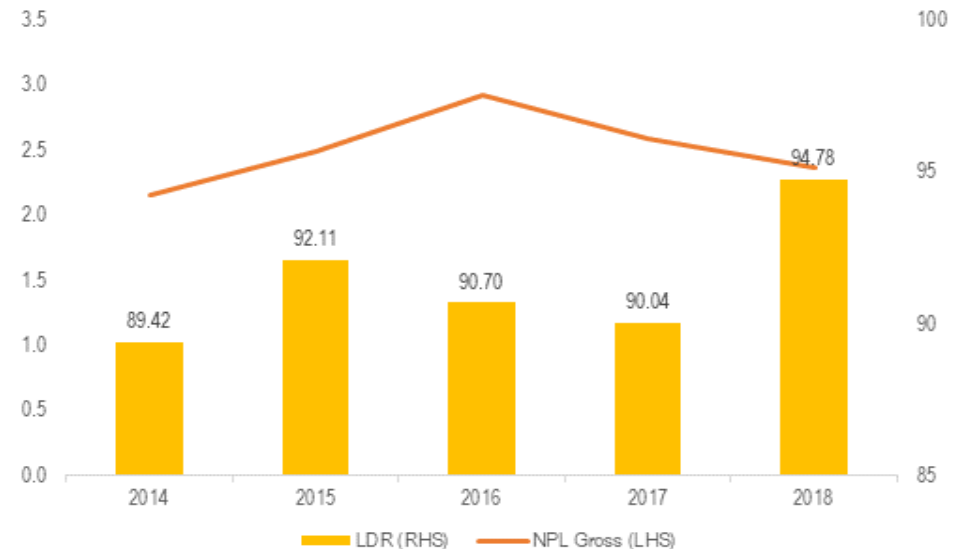
Adapun implementasi PSAK 71 awal tahun ini di tengah ketatnya likuiditas industri perbankan. Pada 3Q19, rasio loan to deposit (LDR) rasio perbankan meningkat menjadi 94,7% dari periode 3Q18 yang berada di level 93,8%, atau di atas ambang batas BI sebesar 92%. Semakin tinggi rasio mengindikasikan berkurangnya kapasitas perbankan untuk menyalurkan pinjaman. Di sisi lain, PSAK 71 menetapkan kenaikan CKPN yang akan semakin membuat sejumlah perbankan kesulitan untuk menyalurkan kreditnya. Dari segi industri, likuiditas ketat akan membuat perbankan meningkatkan suku bunga dana pihak ketiga yang pada akhirnya meningkatkan suku bunga tabungan, giro, dan deposito berjangka.

New Measurement Under of Financial Accounting Standard

PSAK 71	Provide guidance on recognition and measurement of financial instruments
	Important points: An added sum of impairment of financial assets in the form of receivables, loans/Credits
	Replacing PSAK 50, 55, 60, and adoption of IFRS 9 Financial Instruments
PSAK 72	Govern revenue recognition from contracts with customers
	The new measurement standard changes the revenue recognition of all rigid (rule based) Into principle based (principle based)
	Replace PSAK 23, 34, and adopt IFRS 15
PSAK 73	The new standard changes substantially the bookkeeping of rental transactions from the tenant side (lessee)
	Replace PSAK 30 and adopt IFRS 16

Source: Tirto.id

Indonesian Lenders' LDR | 2014 - 2018



Source: Bloomberg, NHKS Research

Prakiraan Pekan Ini: Sektor Perbankan

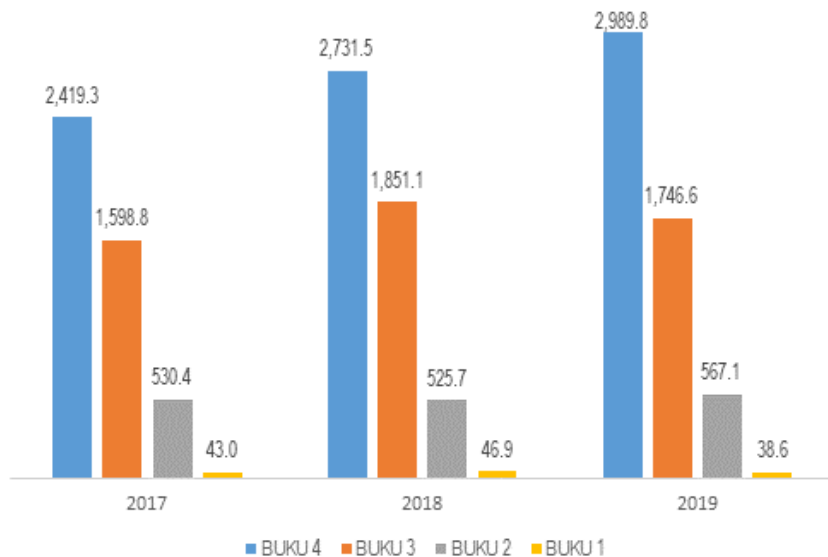
- Implementasi PSAK 71 bagi BUKU 2 dan BUKU 1**

NHKS memproyeksikan sebagian besar bank kategori BUKU 4 dan BUKU 3 dengan dukungan modal, teknologi, dan sumber daya manusia (SDM) yang memadai mudah memenuhi aturan baru PSAK 71. Sebaliknya, bank kategori BUKU 2 dan 1 yang tidak didukung modal, teknologi, dan SDM yang memadai belum siap menerapkan standar akuntansi baru tersebut. PSAK 71, yang mengubah secara mendasar metode penghitungan dan penyediaan cadangan kerugian akibat kredit macet, mewajibkan bank mempunyai CKPN lebih besar dengan menambahkan estimasi kerugian masa depan (expected loss) sejak awal periode kredit. Mandat tersebut berbeda dengan aturan PSAK 55 yang mewajibkan penyediaan CKPN jika terjadi kegiatan yang menimbulkan risiko gagal bayar (incurred loss). Namun, mandat penambahan CKPN yang diatur oleh PSAK 71 berpotensi menggerus laba bank kategori BUKU 4 dan BUKU 3 setelah menghadapi tantangan tingginya cost of funds dan likuiditas ketat.

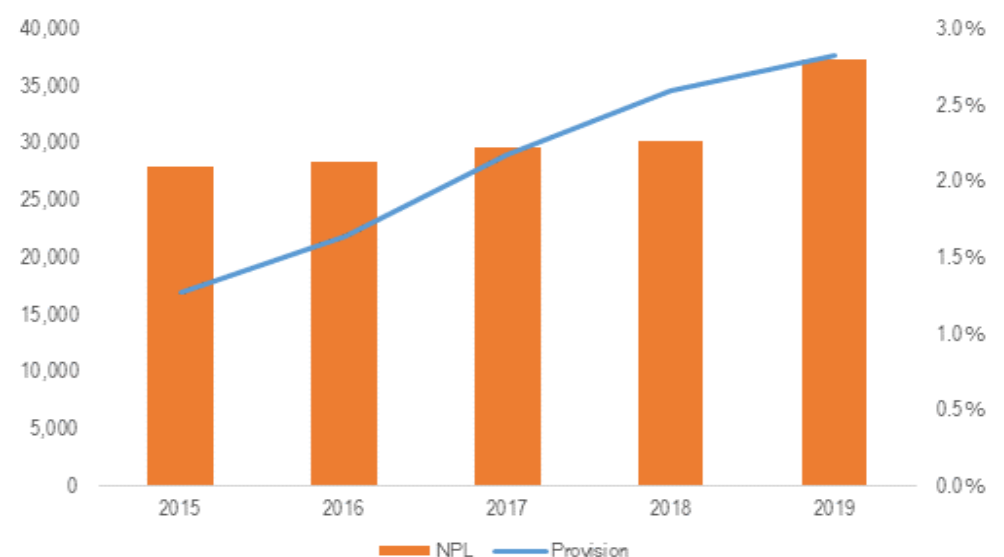
- Bank BUKU 4 Mengantisipasi PSAK 71**

Beberapa bank kategori BUKU 4 telah mempersiapkan diri untuk memenuhi mandat PSAK 71 karena mereka mampu menyisihkan laba ditahan dan menekan cost of funds. BBRI, misalnya, telah menghitung pembentukan CKPN sementara di level 151,1% dari rasio NPL 2015 dan bahkan mampu catatkan CKPN senilai Rp34,6 triliun atau 200,61% dari NPL 2018 senilai Rp17,2 triliun. BBRI telah mengalokasikan Rp40,3 triliun bagi CKPN pada 9M19 yang setara dengan 160,0% dari NPL senilai Rp25,2 triliun. NHKS menganalisa ekspansi kredit BBRI yang berhasil menjaga rasio CKPN di atas level 150% akan berjalan mulus kendati tantangan mandat PSAK 71.

Banking Loan Disbursement (IDR Bn) | 2017 - 2019



BBRI's Allowance for Impairment of Financial Assets & NPL



Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI IJ – Bank)

Dec. 2020 Price Target	4,950
Consensus Price	4,755
Last Price (IDR) as of Jan. 24, 2020	4,740
TP vs. Last Price	4.4%

Liquidity:

LDR	88.9%
CASA	57.7%

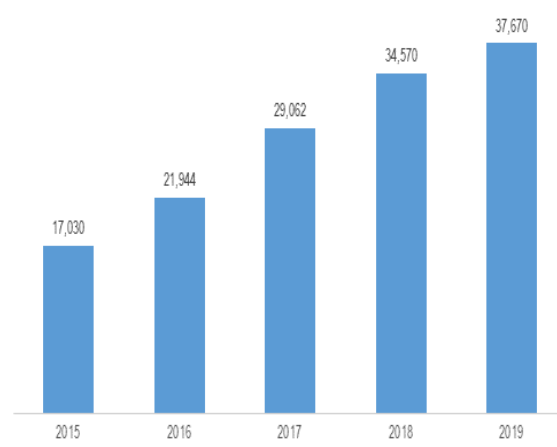
IDR bn	FY2018	FY2019E	FY2020F	FY2021F
Int. Income	111,582	122,869	135,974	149,372
y-y	8.4%	10.1%	10.7%	9.9%
Op. Rev	102,035	110,000	125,509	137,387
Net profit	32,349	34,018	37,799	40,182
EPS (IDR)	262	276	306	326
y-y	11.6%	5.2%	11.1%	6.3%
NIM	7.1%	6.9%	7.4%	7.3%
ROE	18.3%	17.3%	17.2%	16.7%
P/E	14.0x	17.9x	16.2x	15.2x
P/BV	2.4x	2.9x	2.7x	2.4x



Source : Bloomberg, NHKS Research

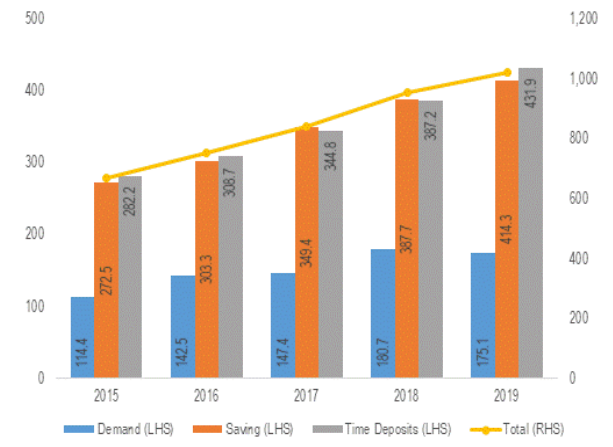
- NHKS** merekomendasikan BBRI sebagai saham pilihan pekan ini karena diproyeksikan mampu mencapai target harga Rp4.950 dengan target PBV 2,7x. Proyeksi tersebut didukung oleh fee-based income, efisiensi, dan terjaganya rasio CASA. Di sisi lain, BBRI setali tiga uang dengan bank BUKU 4 lainnya juga tengah merampungkan sistem keuangan yang disesuaikan dengan ketentuan PSAK 71. BBRI memenuhi mandat baru PSAK 71 dengan memperbesar CKPN hingga mencapai Rp 8 triliun untuk mengantisipasi risiko NPL Kredit Umum Pedesaan, (Kupedes), mikro KUR, dan Kupedes Rakyat.
- Kenaikan 10,5% Biaya CKPN**
 BBRI catatkan pertumbuhan laba 2019 senilai Rp34,4 triliun naik 6,2% dari Rp32,4 triliun pada 2018 yang didukung digitalisasi bisnis segmen mikro dan secara konsolidasi telah menyalurkan kredit senilai Rp908,9 triliun atau tumbuh 8,4% melebihi pertumbuhan rata-rata industri sebesar 6,1%. Pertumbuhan kredit diimbangi dengan kenaikan CKPN hingga 10,5% dari pertumbuhan pada 2018. Di sisi lain, pertumbuhan kredit BBRI juga didukung suku bunga acuan BI 7-DRRR yang rendah di level 5,00%. Kredit mikro sebagai kontributor terbesar tumbuh double-digit di angka 12,2% bahkan meningkat dari 34,3% menjadi 35,8% seiring dengan program aspirasiBRI 2022 dengan target komposisi kredit mikro mencapai 40%.
- Pertumbuhan DPK Jaga LDR**
 BBRI buktikan kemampuan peningkatan rasio likuiditas (LDR) dari 88,76% pada 2018 menjadi 88,98% pada 2019 sehingga kinerja likuiditas BBRI di atas industri perbankan di level 93,60% yang meningkat dari level 3Q18. Kinerja solid dana pihak ketiga (DPK) yaitu giro, tabungan, dan deposito berjangka yang membukukan pertumbuhan 8,2% YoY menjadi Rp1.021,4 triliun menjadi kunci peningkatan LDR. Adapun, kinerja solid DPK didukung oleh deposito berjangka yang membukukan pertumbuhan double-digit sebesar 15% menjadi Rp431,9 triliun, tetapi likuiditas ketat memperbesar perolehan DPK dari deposito berjangka dengan tingkat bunga lebih tinggi dari tabungan dan giro.

Reserves for Loan Losses | 2015 – 2019



Source : Company Data, NHKS Research

Third-Party Funds (IDR Bn) | 2015 – 2019



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	34,050	34,375	32,000	Hold	(6.0)	-0.9%	839.5	29.7x	5.0x	18.1	1.0	15.0	13.0
BBRI	Theme 1	4,740	4,630	4,950	Hold	4.4	2.4%	584.7	16.9x	2.9x	18.2	2.8	N/A	6.2
Consumer														
GGRM	Theme 1	58,300	58,300	61,800	Hold	6.0	0.0%	112.2	12.1x	2.4x	20.5	4.5	16.9	25.8
KINO	Theme 1	2,920	3,250	4,680	Buy	60.3	-10.2%	4.2	8.5x	1.6x	21.2	1.7	34.1	323.0
ICBP	Theme 1	11,700	11,575	12,875	Hold	10.0	1.1%	136.4	27.4x	5.7x	22.2	1.2	11.2	11.4
KLBF	Theme 1	1,540	1,615	1,780	Buy	15.6	-4.6%	72.2	28.1x	4.7x	17.6	1.7	7.3	6.2
Infrastructure														
TLKM	Theme 1	3,920	3,810	4,700	Buy	19.9	2.9%	388.3	19.2x	3.9x	21.3	4.2	3.5	15.6
JSMR	Theme 1	5,075	5,175	6,000	Buy	18.2	-1.9%	36.8	19.0x	2.0x	11.3	0.9	(22.8)	(15.2)
Trade														
UNTR	Theme 2	20,200	21,775	26,300	Buy	30.2	-7.2%	75.3	7.0x	1.3x	19.8	6.1	7.3	(4.8)
MAPI	Theme 2	1,015	1,040	1,300	Buy	28.1	-2.4%	16.8	20.6x	2.8x	14.8	1.0	11.4	14.7
Property														
CTRA	Theme 2	990	1,050	1,550	Buy	56.6	-5.7%	18.4	18.2x	1.3x	7.2	1.0	(0.7)	(28.9)
WSKT	Theme 2	1,310	1,445	2,600	Buy	98.5	-9.3%	17.8	12.8x	1.0x	7.8	5.6	(39.2)	(69.4)
WIKA	Theme 2	1,960	2,050	2,500	Buy	27.6	-4.4%	17.6	7.9x	1.1x	15.3	2.0	(12.9)	57.3
Basic Ind.														
SMGR	Theme 1	12,975	12,850	14,300	Hold	10.2	1.0%	77.0	33.7x	2.5x	7.5	1.6	31.1	(38.1)
Misc Ind.														
ASII	Theme 1	6,975	7,075	8,600	Buy	23.3	-1.4%	282.4	13.8x	2.0x	14.9	3.0	1.2	(7.1)
Mining														
TINS	Theme 2	770	880	800	Hold	3.9	-12.5%	5.7	40.6x	0.9x	1.6	3.2	114.6	N/A
PTBA	Theme 2	2,370	2,670	2,300	Hold	(3.0)	-11.2%	27.3	6.0x	1.5x	26.4	14.3	1.4	(24.9)
INCO	Theme 2	3,310	3,500	4,200	Buy	26.9	-5.4%	32.9	420.0x	1.3x	0.3	N/A	(12.6)	N/A
ANTM	Theme 2	785	840	1,100	Buy	40.1	-6.5%	18.9	23.5x	0.9x	4.1	1.6	23.0	(11.1)
Agriculture														
AALI	Theme 2	12,075	12,875	15,600	Buy	29.2	-6.2%	23.2	54.6x	1.3x	2.3	1.9	(10.0)	(90.1)

Source : Bloomberg, NHKS Research

PT NH Korindo Sekuritas Indonesia

Member of Indonesia Stock Exchange

Head Office :

District 8 Treasury Tower 51st 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