

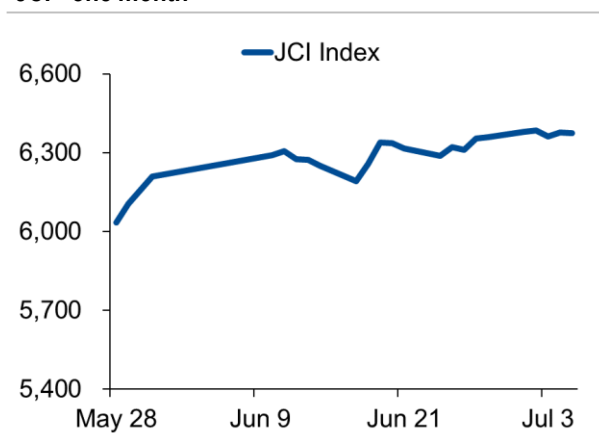
Laporan Mingguan (08 Juli – 12 Juli)

Ringkasan:

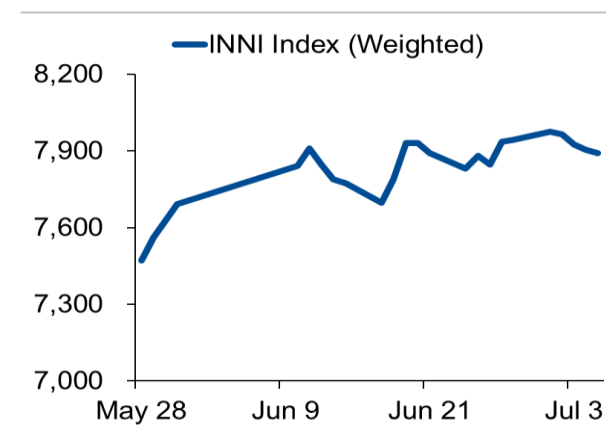
Ulaskan pekan lalu: Pekan lalu, pasar saham Indonesia diwarnai sentimen global dan domestik sehingga IHSG menguat tipis 0,2%. Sentimen global meliputi penundaan tarif atas produk Tiongkok oleh AS, perang dagang AS dan Uni Eropa, pelemahan data ekonomi AS yang memunculkan harapan pemotongan Fed Fund Rate. Sementara itu, sentimen domestik berupa adanya perlambatan inflasi Juni 2019, PMI Manufaktur Indonesia menurun pada Juni, penetapan Jokowi dan Ma'ruf Amin sebagai Presiden dan Wakil Presiden terpilih oleh Komisi Pemilihan Umum (KPU), dan peningkatan cadangan devisa Juni sebesar US\$3,5 miliar.

Prakiraan pekan ini: Kami mengamati industri farmasi masih menjanjikan di tengah tantangan berat, seperti impor bahan baku produksi dan tren penguatan harga minyak mentah. Namun, kebijakan tingkat komponen dalam negeri (TKDN), tren penguatan rupiah, Program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) mempercepat prospek industri farmasi. Oleh karena itu, NHKS mengulas KLBF yang diperkirakan akan mencapai target harga Rp1.730 dengan P/E trailing band sebesar 32,03x. Estimasi tersebut ditopang oleh: 1) tren penguatan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS; 2) Program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang berpeluang meningkatkan kebutuhan obat-obatan; 3) kerja sama dengan platform digital untuk memperluas jangkauan pasar.

JCI - one month



INNI Index – one month



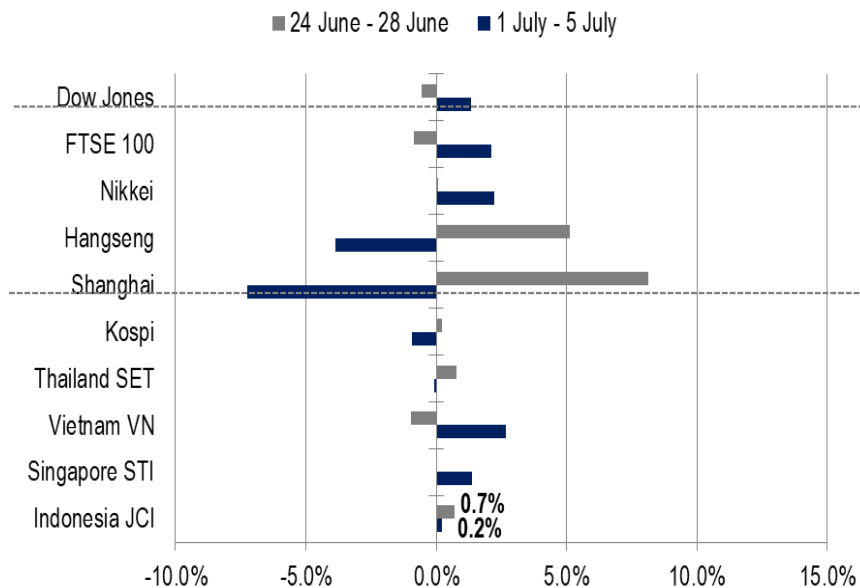
IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.373,48 (+0,2%)
- Investor Asing : Net buy senilai Rp978 miliar (vs. net buy pekan lalu senilai Rp9,8 triliun)
- USD/IDR : 14.083 (-0,32%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 7,213% (-15,50 bps)

IHSG Menguat Tipis Pekan Lalu

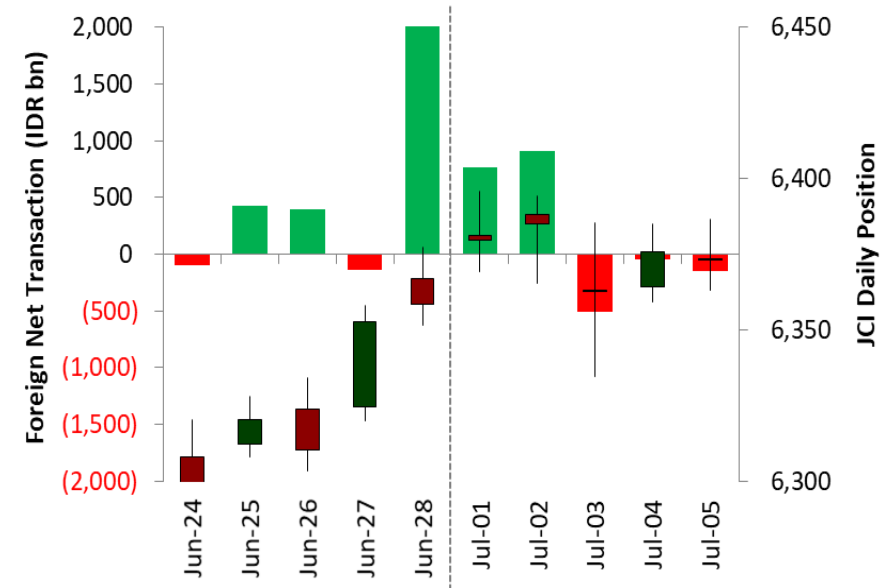
Pada awal pekan lalu, INNI Index menguat 0,41 yang ditopang oleh saham SMGR (+7,8%) dan INTP (+3,4%). Penetapan Jokowi dan Ma'ruf Amin sebagai presiden dan wakil presiden terpilih membuat pelaku usaha optimis atas peningkatan penjualan pada semester II karena pemerintahan Jokowi terus berupaya menggenjot proyek infrastruktur. Namun keesokan harinya, INNI Index kembali melemah 0,15% ditekan oleh saham sektor pertambangan, seperti ADRO (-1,4%) dan PTBA (-1,3%). Pemerintah yang belum memberikan kepastian regulasi pembatasan wilayah pertambangan minerba tidak melebihi 15.000 ha menjadi perhatian pelaku usaha. Pada pertengahan pekan lalu, INNI Index melemah lebih dalam menjadi 0,48% yang ditekan oleh sektor pertambangan. Penurunan Harga Patokan Ekspor (HPE) di hampir semua komoditas mineral, seperti konsentrat tembaga, timbal, seng, nikel dan bauksit menekan sektor pertambangan. Keesokan harinya, INNI Index masih melanjutkan pelemahannya sebesar 0,27% yang ditekan oleh saham-saham di sektor perdagangan, seperti RALS (-4,7%) dan LPPF (-1,8%). Pada akhir pekan lalu, INNI Index melemah yang ditekan oleh saham WIKA dan BMRI masing-masing sebesar -2,5%. BMRI anjlok dipicu berita ekspansi usaha dengan mengakuisisi bank asal Filipina dan Vietnam. Pelaku pasar menilai akuisisi tersebut belum tepat sehingga investor asing melepas saham BMRI hingga Rp217 miliar. Pekan lalu, INNI index melemah 0,7% ke level 7.892

Global Market Movement



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Foreign Net Flow – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

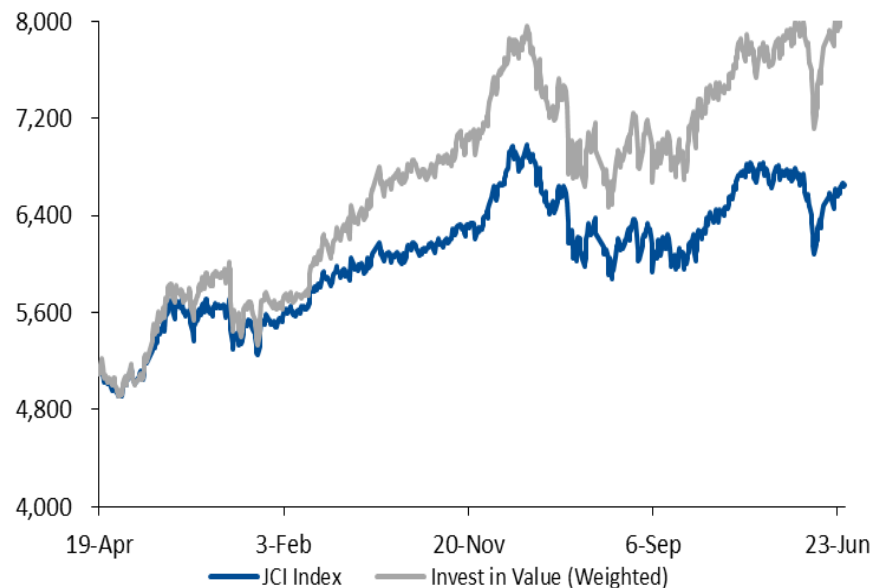
Pergerakan INNI Pekan Lalu

• INNI Index	: 7.892,15 (-0,7%)
INNI Theme 1 (Value)	: 8.084,08 (+0,4%)
INNI Theme 2 (Trend)	: 7.565,34 (-2,4%)

INNI Index Melemah

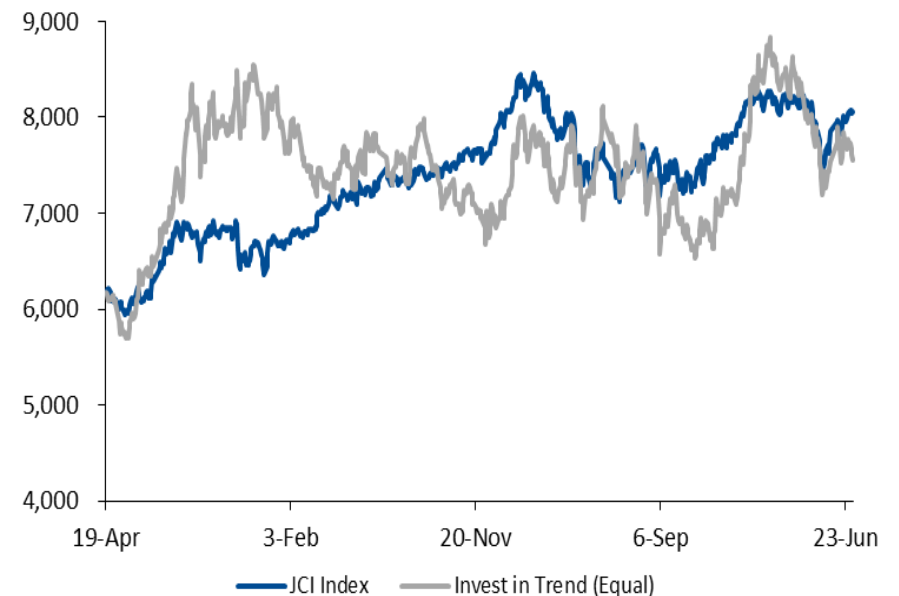
Pada awal pekan lalu, INNI index menguat 0,41%. Penguatan ini ditopang oleh saham SMGR (+7,8%) dan INTP (+3,4%). Setelah penetapan presiden Jokowi dan Ma'ruf Amin sebagai presiden dan wakil presiden terpilih membuat pelaku usaha menjadi optimis untuk dapat meningkatkan penjualan di semester II senada dengan tujuan pemerintah yang terus menggenjot proyek infrastruktur. Namun keesokan harinya INNI index kembali melemah 0,15% ditekan oleh saham-saham di sektor pertambangan seperti ADRO (-1,4%) dan PTBA (-1,3%) Pemerintah belum memberikan kepastian regulasi pertambangan minerba perihal pembatasan wilayah tambang yang tidak lebih dari 15.000ha menjadi perhatian pelaku usaha. Pada pertengahan pekan lalu, INNI index masih melanjutkan pelemahan lebih dalam menjadi 0,48%. Pelemahan ini masih ditekan oleh sektor pertambangan dipicu oleh penurunan pada Harga Patokan Ekspor (HPE) di hampir semua komoditas mineral seperti konsentrat tembaga, timbal, seng, nikel dan bauksit. Keesokan harinya, INNI index masih melanjutkan pelemahannya sebesar 0,27% ditekan oleh saham-saham di sektor perdagangan seperti RALS (-4,7%) dan LPPF (-1,8%). Pada akhir pekan lalu, INNI Index melemah, ditekan oleh saham WIKA dan BMRI masing-masing sebesar -2,5%. BMRI anjlok terkait dengan informasi mengenai ekspansi dengan mengakuisisi bank asal Filipina dan Vietnam. Namun, pelaku pasar menilai hal ini belum tepat sehingga investor asing melepas saham BMRI hingga Rp217 miliar. Pekan lalu, INNI index melemah 0,7% ke level 7.892

Theme 1. Invest in Value (19 Stocks) – Market Cap Base



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Theme 2. Invest in Trend (11 Stocks) – Policy Base



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Pergerakan Sektor Pekan Lalu

Ulasan Sektor Pekan Lalu

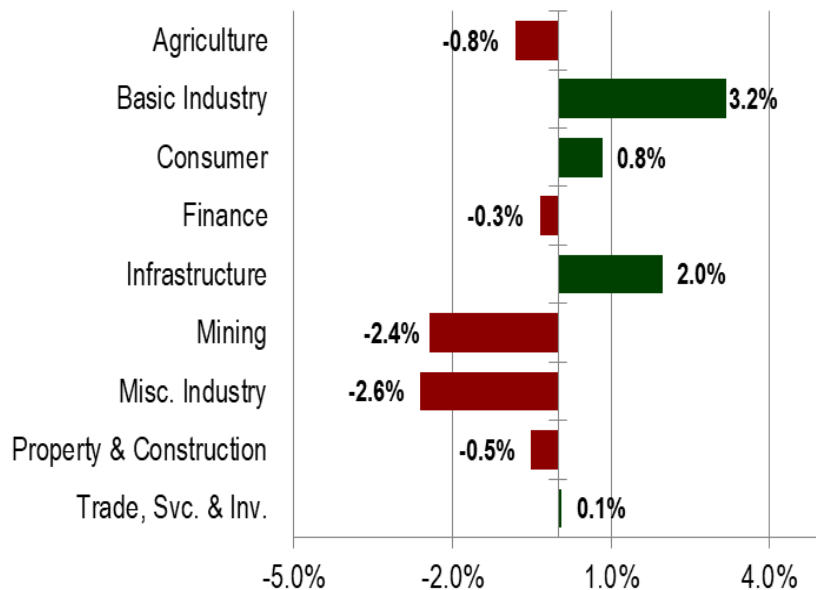
- **Penyeimbang INNI Index**

Pekan lalu, sektor industri dasar menjadi top gainer menguat 3,2% meskipun sektor semen masih menghadapi tantangan kelebihan pasokan sebagai imbas lesunya permintaan dan tidak adanya kepastian politik. Namun, penetapan Jokowi dan Ma'ruf Amin sebagai presiden dan wakil presiden untuk periode selanjutnya diharapkan dapat mendorong kinerja emiten semen. Pasalnya, Jokowi masih mengedepankan proyek infrastruktur yang dapat mengakselerasi volume penjualan semen sehingga masih ada harapan bagi emiten semen untuk dapat membukukan pendapatan lebih tinggi pada kuartal II 2019. Selain itu, jurus-jurus pemerintah guna menggairahkan sektor properti akan memberikan pengaruh positif bagi saham-saham sektor industri dasar, seperti SMGR dan INTIP yang termasuk dalam INNI Index.

- **Penekan INNI Index**

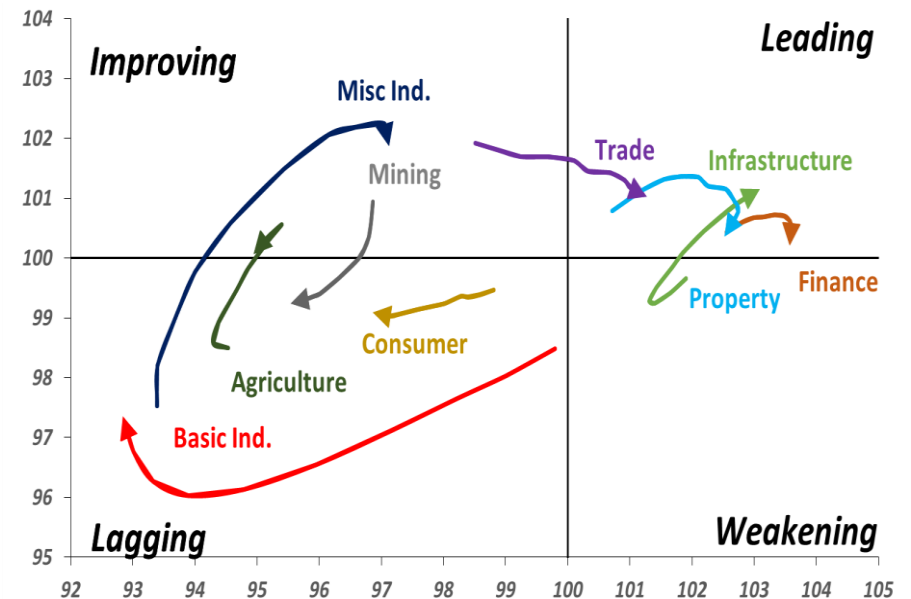
Pekan lalu, sektor aneka industri menjadi top loser karena melemah 2,6%. Penjualan otomotif dari Januari hingga Mei cukup lesu; data gabungan Industri Kendaraan Bermotor Indonesia (GAIKINDO) menyatakan penjualan otomotif pada Mei hanya mencapai 84.029 unit, turun 16,4% dibandingkan Mei 2018. Penurunan penjualan juga tercermin pada merosotnya penjualan mobil ASII. Terlebih, BI sampai saat ini juga belum memberikan tanda-tanda mengenai penurunan suku bunga acuan yang diharapkan dapat mendorong daya beli masyarakat.

Last Week INNI Sector Movement



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Sector Rotation – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Prakiraan Pekan Ini: Industri Farmasi (1)

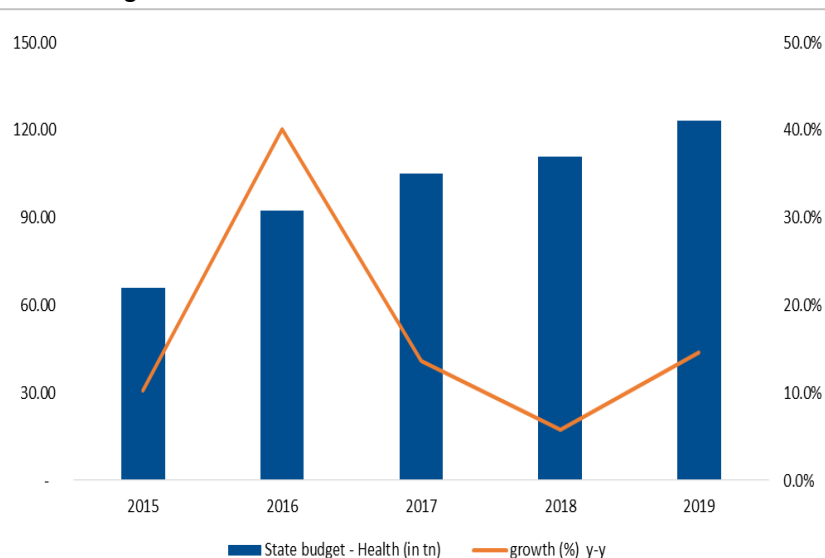
• Program Pemerintah Mendorong Industri Farmasi

Program yang diluncurkan pemerintah dinilai dapat mendorong pengembangan industri farmasi seperti beleid mengenai tingkat komponen dalam negeri (TKDN) diatur dalam pepres 16 tahun 2018 yang metode perhitungannya diatur kembali guna menjaga kerahasiaan terkait paten obat tetap terjaga. Selain itu, beleid ini akan digunakan oleh perusahaan farmasi untuk bekerja sama dengan pabrik asing yang memiliki kemampuan dan teknologi sehingga dapat mengurangi bahan baku impor untuk kedepannya. Meningkatnya kebutuhan obat-obatan yang di dominasi program Jaminan Kesehatan Nasional merupakan katalis positif bagi Industri farmasi. Dalam APBN 2019, pemerintah mengalokasikan total anggaran kesehatan sebesar Rp123,1 triliun meningkat 10,8% dari total anggaran pada tahun sebelumnya yang hanya mencapai Rp111 triliun. Target dari anggaran APBN Kesehatan ini salah satunya untuk meningkatkan jumlah masyarakat yang mendapatkan program Kartu Indonesia Sehat yang ditargetkan mencapai 96,8 juta jiwa.

• Nilai Tukar Rupiah dan Harga Minyak Dunia Mempengaruhi Biaya Produksi

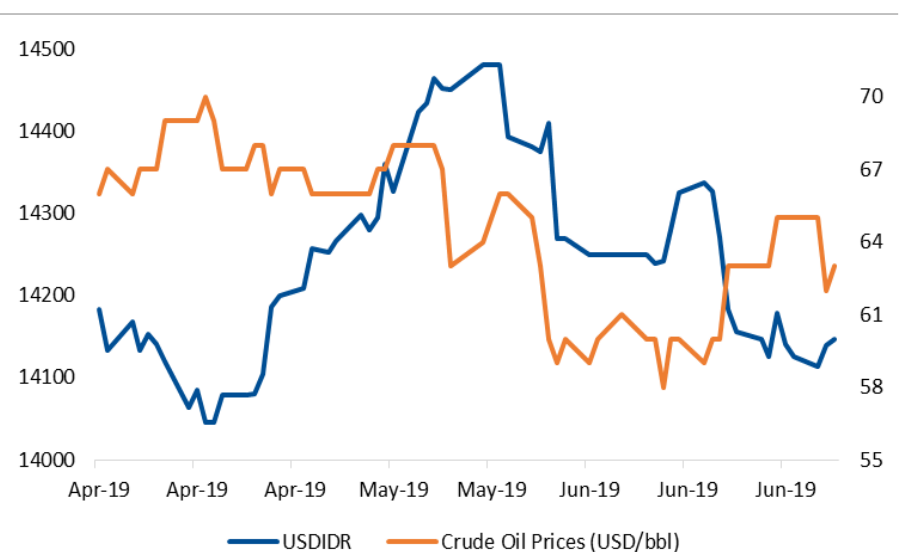
Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS berada di dalam tren penguatan di tengah ketidakpastian global. Sentimen positif bagi rupiah seperti hubungan AS-Tiongkok yang semakin membaik setelah pertemuan KTT G20. Namun, ketidakpastian the Fed untuk menurunkan suku bunga acuannya dan AS yang menyulut perang dagang dengan Uni Eropa menjadi sentimen negatif bagi rupiah. Penguatan rupiah ini dinilai menjadi katalis positif bagi emiten farmasi yang mayoritas mengimpor bahan baku. Selain itu, harga minyak dunia juga sempat melemah dipicu oleh perlambatan ekonomi yang dapat mempengaruhi permintaan minyak dunia namun kembali menguat setelah OPEC memutuskan untuk memperpanjang kesepakatan pemangkasan produksi minyak. Penguatan harga minyak dunia ini berpeluang untuk meningkatkan biaya produksi sehingga menutup sentimen positif rupiah.

State Budget Allocation for Health



Source: Kemenkeu, NH Korindo Research

Movements of USDIDR and Crude Oil Prices



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Prakiraan Pekan Ini: Industri Farmasi (2)

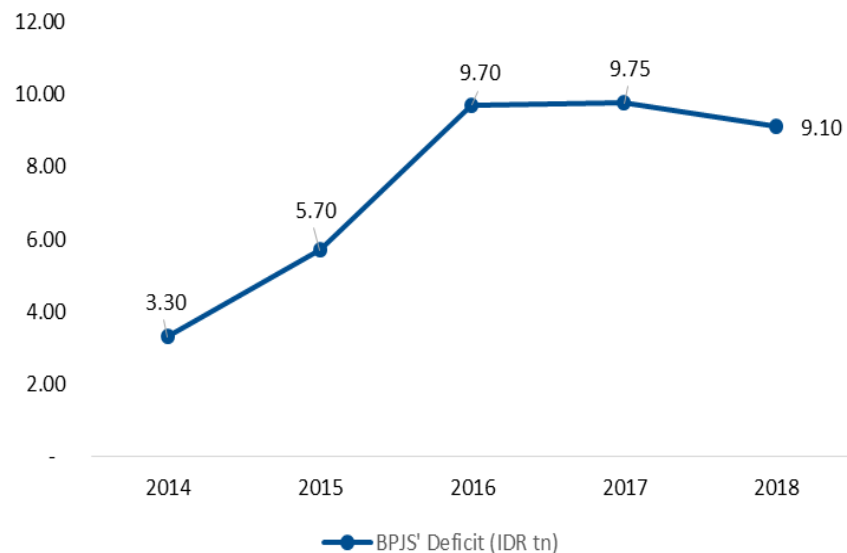
• Defisit BPJS dan Upaya Penanggulangan dari Pemerintah

Tantangan besar yang dihadapi oleh industri farmasi adalah isu Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) diamuk defisit. UU No 24 Tahun 2011 menyebutkan bahwa BPJS yang merupakan penyelenggara jaminan kesehatan milik negara bersifat wajib bagi WNI dan WNA yang telah bekerja di Indonesia minimal 6 bulan. Hasil audit Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan (BPKP) pada (27/05) memaparkan defisit Rp9,1 triliun yang dilaporkan di laporan keuangan BPJS tahun 2018. Pemerintah berupaya menanggulangi permasalahan tersebut dengan menaikkan iuran bagi kelompok Penerima Bantuan Iuran (PBI). Perusahaan farmasi sebagai pemasok obat untuk program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang diselenggarakan oleh BPJS terkena imbasnya untuk menerima kepastian atas pembayaran yang harus diterima. Kebijakan ini akan memberikan kepastian pembayaran tagihan pasokan obat bagi perusahaan farmasi (pemasok obat program JKN).

• Prospek Industri Farmasi

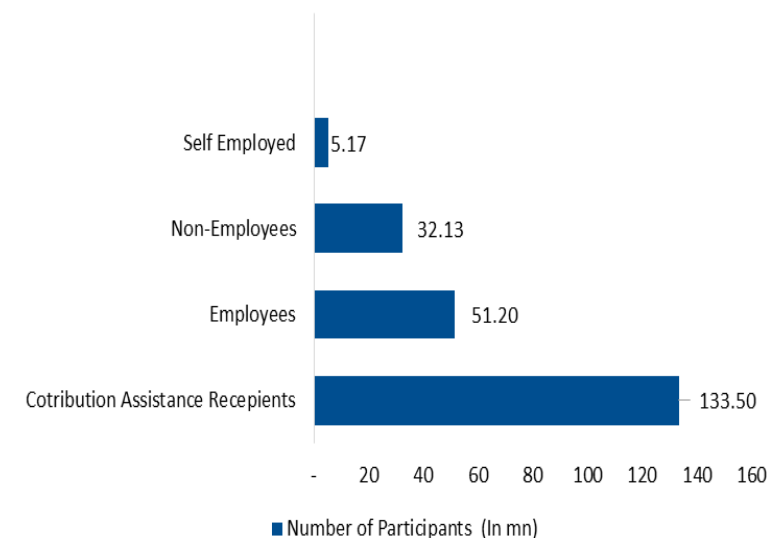
Industri farmasi masih menghadapi tantangan berat dan harus berbenah. Pemerintah melalui program JKN mengatur harga obat sehingga dapat dijangkau oleh masyarakat (sesuai dengan daya beli masyarakat). Peserta program JKN per 1 Juni 2019 yang sudah mencapai 222 juta jiwa memperjelas prediksi peningkatan kebutuhan obat. Namun, Direktorat Jenderal Kefarmasian dan Alat Kesehatan Kemenkes RI menyatakan hambatan bagi pelaku industri untuk membukukan pendapatan yang tinggi adalah mayoritas bahan baku obat adalah produk impor.

BPJS Deficit | 2014 - 2018



Source: BPJS Kesehatan, Kementerian Keuangan, NH Korindo Research

The National Health Insurance (JKN) Participants as per June 1, 2019



Source: BPJS Kesehatan, NH Korindo Research

Kalbe Farma Tbk (KLBF IJ – Farmasi)

Dec 2019 Target Price	1,730
Consensus Price	1,505
Last Price (IDR) as of July 5, 2019	1,440
TP vs. Last Price	20,1%

Revenue Breakdown:	
Distribution & Logistic	29.6%
Nutritional Food	28.3%
Prescription Drugs	24.7%
Consumer Health	17.4%

IDR bn	FY2017	FY2018	FY2019E	FY2020E
Revenue	20,182	21,073	22,482	24,024
y-y	4.2%	4.4%	6.7%	6.8%
Net profit	2,404	2,457	2,572	2,748
y-y	4.5%	2.2%	4.9%	6.8%
NPM	11.9%	11.7%	11.5%	11.4%
EPS	51	52	54	58
P/E	33.0x	29.0x	26.4x	26.5x

- NHKS** mengulas KLBF yang diperkirakan akan mencapai target harga Rp1.730 dengan *P/E trailing band* sebesar 32,03x. Estimasi tersebut ditopang oleh 1)Tren penguatan nilai tukar rupiah terhadap dolar AS; 2) Program JKN yang berpeluang meningkatkan kebutuhan obat-obatan; 3) Kerja sama dengan platform digital guna perluas jangkauan pasar.

- Distribusi dan Logistik: Penopang Pertumbuhan**

Pada 1Q19, KLBF membukukan kenaikan pendapatan sebesar 7% y-y dari Rp5,0 triliun menjadi Rp5,3 triliun. Berdasarkan segmentasi penjualan, distribusi dan logistik mencatatkan pertumbuhan signifikan sebesar 10,7% y-y menjadi Rp1,43 triliun, diikuti oleh peningkatan segmen obat resep sebesar 6,5% y-y menjadi Rp1,2 triliun. Sementara, segmen produk nutrisi dan konsumen, masing-masing mencatatkan pertumbuhan 5,3% y-y dan 4,8% y-y. Kemudian, penjualan domestik--kontributor terbesar terhadap total penjualan--meningkat 7,1% y-y, sedangkan penjualan ekspor meningkat 5,5% y-y. Saat ini, KLBF mengalokasikan belanja modal Rp1,5 triliun untuk membangun pabrik guna genjot penjualan obat ke pasar luar negeri.

- Gandeng Platform Digital**

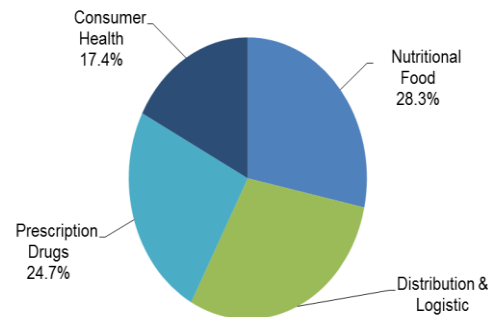
Perkembangan era digital memberikan masyarakat kemudahan layanan dan cakupan tanpa batas. Tak luput, KLBF pun mengembangkan layanan kesehatan berbasis digital, seperti Klikdokter.com dan Kalbestore.com. Selain itu, KLBF juga menjalin kerja sama dengan Grab untuk membangun sinergi layanan daring dan luring. Kalbe gunakan beberapa layanan Grab, seperti GrabExpress untuk mengantar produk kepada konsumen, GrabFresh untuk mendapatkan produk berkualitas Kalbe langsung diantar ke pembeli. Kami memprediksi kerja sama tersebut mampu tingkatkan volume penjualan dengan perluasan jangkauan pasar.

5 - years P/E trailing band



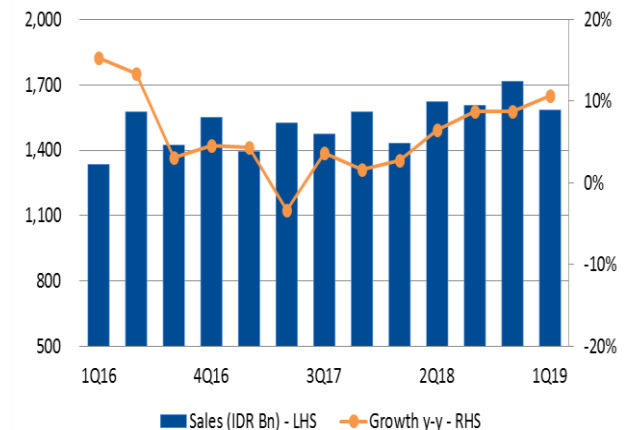
Source : Company, NHKS Research

KLBF Revenue Breakdown | 1Q19



Source : Company, NHKS Research

Distribution and Logistic KLBF (IDR bn) | 1Q15 - 1Q19



Source: Company NHKS Research

Daftar Saham INNI

	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	29,950	29,975	32,000	Hold	6.8	-0.1%	738.4	28.0x	4.7x	17.9	1.1	15.1	10.3
BBRI	Theme 1	4,400	4,360	4,950	Hold	12.5	0.9%	541.5	16.2x	2.8x	18.8	3.0	11.2	10.3
BMRI	Theme 1	7,775	8,025	8,000	Hold	2.9	-3.1%	362.8	13.7x	1.9x	15.0	3.1	10.9	23.4
Consumer														
GGRM	Theme 1	77,225	76,875	110,000	Buy	42.4	0.5%	148.0	17.9x	3.1x	18.0	3.4	19.2	24.5
UNVR	Theme 1	44,975	45,000	59,000	Buy	31.2	-0.1%	343.2	38.1x	37.9x	112.2	2.6	(0.8)	(4.6)
ICBP	Theme 1	10,125	10,150	11,600	Hold	14.6	-0.2%	118.1	25.1x	5.1x	21.6	1.9	13.9	10.6
INDF	Theme 1	7,050	7,025	8,700	Buy	23.4	0.4%	61.7	14.2x	1.8x	12.8	3.4	8.7	14.1
KAEF	Theme 2	3,320	3,360	4,100	Buy	23.5	-1.2%	18.3	45.9x	8.1x	16.6	0.5	21.8	(44.6)
KLBF	Theme 2	1,435	1,460	1,870	Buy	30.3	-1.7%	67.3	27.3x	4.4x	16.9	1.8	7.0	1.0
Infrastructure														
TLKM	Theme 1	4,260	4,140	4,700	Hold	10.3	2.9%	422.0	22.8x	4.0x	18.2	3.8	7.7	8.6
JSMR	Theme 1	5,725	5,725	6,000	Hold	4.8	0.0%	41.9	19.0x	2.4x	13.3	0.8	(20.8)	0.3
Trade														
UNTR	Theme 1	28,000	28,200	39,550	Buy	41.3	-0.7%	104.4	9.0x	1.9x	22.3	4.3	19.0	20.6
SILO	Theme 2	4,870	4,700	4,350	Hold	(10.7)	3.6%	8.0	422.2x	1.3x	0.3	N/A	18.2	583.3
MIKA	Theme 2	1,920	1,895	2,300	Buy	19.8	1.3%	28.0	43.7x	6.6x	15.7	0.9	15.8	18.2
LPPF	Theme 2	3,350	3,450	5,500	Buy	64.2	-2.9%	9.8	9.9x	5.3x	45.6	9.9	(1.7)	(41.2)
RALS	Theme 2	1,375	1,410	2,070	Buy	50.5	-2.5%	9.7	14.1x	2.3x	17.5	3.7	(0.4)	428.0
MAPI	Theme 2	895	900	1,300	Buy	45.3	-0.6%	14.9	33.0x	2.7x	10.5	1.1	8.4	(62.3)
Property														
PWON	Theme 1	730	730	725	Hold	(0.7)	0.0%	35.2	13.0x	2.6x	22.3	1.0	3.9	28.1
CTRA	Theme 1	1,150	1,150	1,080	Hold	(6.1)	0.0%	21.4	16.1x	1.5x	9.5	1.7	21.3	114.3
PTPP	Theme 1	2,110	2,210	2,450	Buy	16.1	-4.5%	13.1	8.6x	1.0x	12.4	2.3	34.9	12.0
WSKT	Theme 1	1,975	2,010	2,500	Buy	26.6	-1.7%	26.8	8.5x	1.4x	18.5	3.7	(30.0)	(53.0)
WIKA	Theme 1	2,370	2,430	2,100	Hold	(11.4)	-2.5%	21.3	11.6x	1.4x	13.2	1.6	3.9	66.9
Basic Ind.														
KRAS	Theme 2	404	418	600	Buy	48.5	-3.3%	7.9	N/A	0.3x	(7.3)	N/A	(13.8)	(966.7)
SMGR	Theme 2	12,550	11,575	14,600	Buy	16.3	8.4%	74.4	25.4x	2.4x	9.7	1.7	22.8	(34.8)
INTP	Theme 2	21,000	20,000	22,300	Hold	6.2	5.0%	77.2	60.4x	3.3x	5.3	2.6	8.5	50.2
Misc Ind.														
ASII	Theme 2	7,175	7,450	8,600	Buy	19.9	-3.7%	292.5	13.3x	2.1x	16.2	3.0	6.8	4.9
Mining														
ADRO	Theme 1	1,430	1,360	1,750	Buy	22.4	5.1%	45.9	7.0x	0.9x	12.6	6.3	10.8	59.2
PTBA	Theme 1	3,060	2,960	5,100	Buy	66.7	3.4%	35.3	6.8x	1.9x	29.2	11.1	(7.2)	(21.7)
INCO	Theme 2	2,910	3,120	3,370	Buy	15.8	-6.7%	29.0	60.6x	1.1x	1.8	N/A	(25.8)	N/A
ANTM	Theme 2	820	845	1,200	Buy	46.3	-3.0%	19.6	24.5x	1.0x	4.1	1.6	8.5	(30.1)

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