

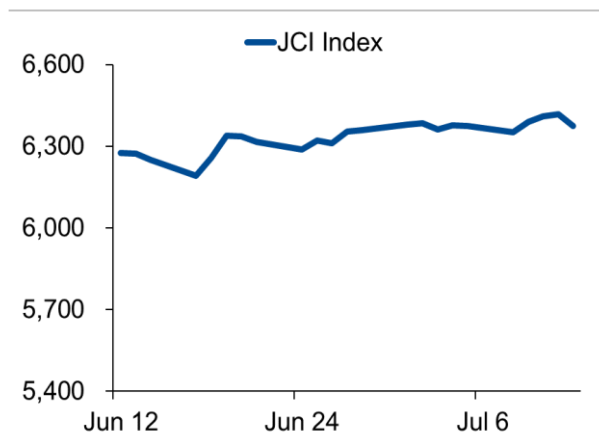
Laporan Mingguan (15 Juli – 19 Juli)

Ringkasan:

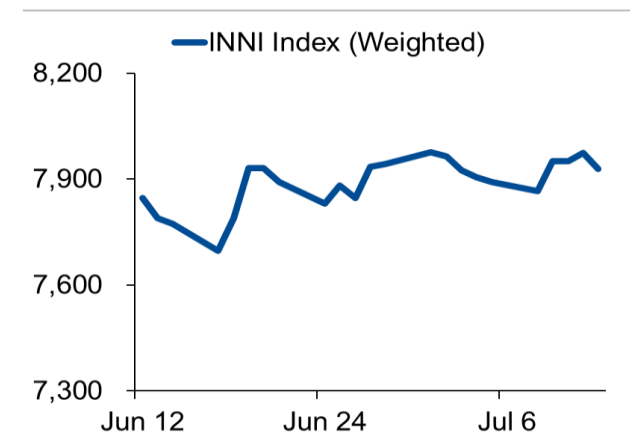
Ulasan pekan lalu: Pekan lalu, pasar saham Indonesia diwarnai sentimen global dan domestik sehingga IHSG ditutup flat. Rilis data Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Juni yang melemah senada pelemahan Indeks Ekspektasi Kondisi Ekonomi (IEK) seharusnya menghadang langkah IHSG untuk melaju tembus zona hijau, tetapi ketidakpastian ekonomi global yang memperlambat perekonomian AS dan memperkuat keputusan the Fed untuk segera memangkas Federal Funds Rate dalam waktu dekat menjadi suntikan imun bagi IHSG sehingga mantap melenggang ke zona hijau.

Prakiraan pekan ini: Kami memproyeksikan sektor perbankan masih strategis di tengah tantangan suku bunga acuan dan likuiditas. Relaksasi Giro Wajib Minimum (GWM), memberikan peluang lebih baik sektor perbankan untuk menyalurkan kredit maupun meningkatkan kepemilikan surat utang. Oleh karena itu, NHKS mengulas BMRI yang diperkirakan akan mencapai target harga Rp8.275 dengan *P/BV Trailing band* sebesar 2,0x. Estimasi tersebut ditopang oleh: 1) cost of funds (CoF) yang lebih rendah seiring adanya tambahan likuiditas; 2) potensi pemangkasan suku bunga BI 7-DRRR yang akan memperbesar margin perbankan; 3) restrukturisasi portofolio kredit dari segmen *high risk* ke *low risk*

JCI - one month



INNI Index – one month



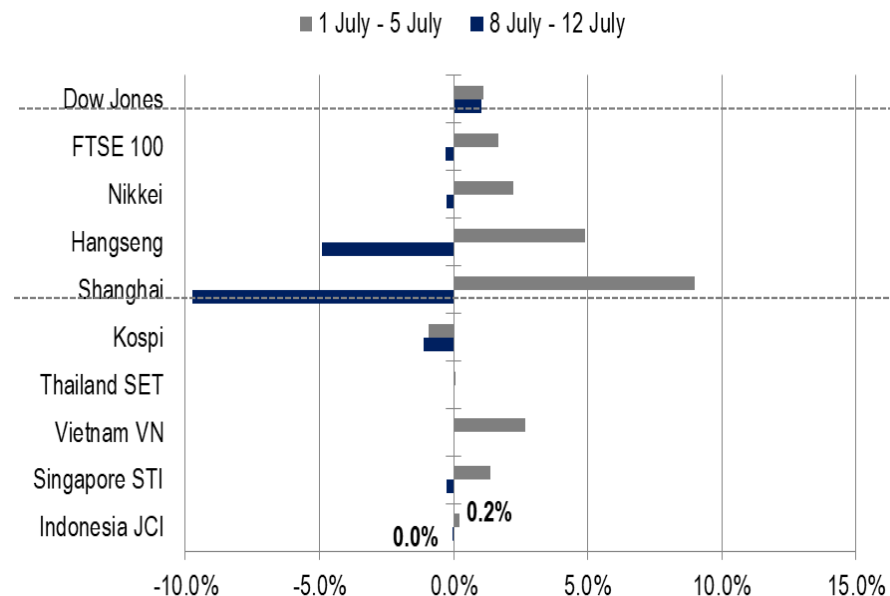
IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.373,35 (+0,0%)
- Investor Asing : Net buy senilai Rp2,2 triliun (vs. net buy pekan lalu senilai Rp978 miliar)
- USD/IDR : 14.007 (-0,54%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 7,203% (-2,50 bps)

IHSG Bergerak Sideways Pekan Lalu

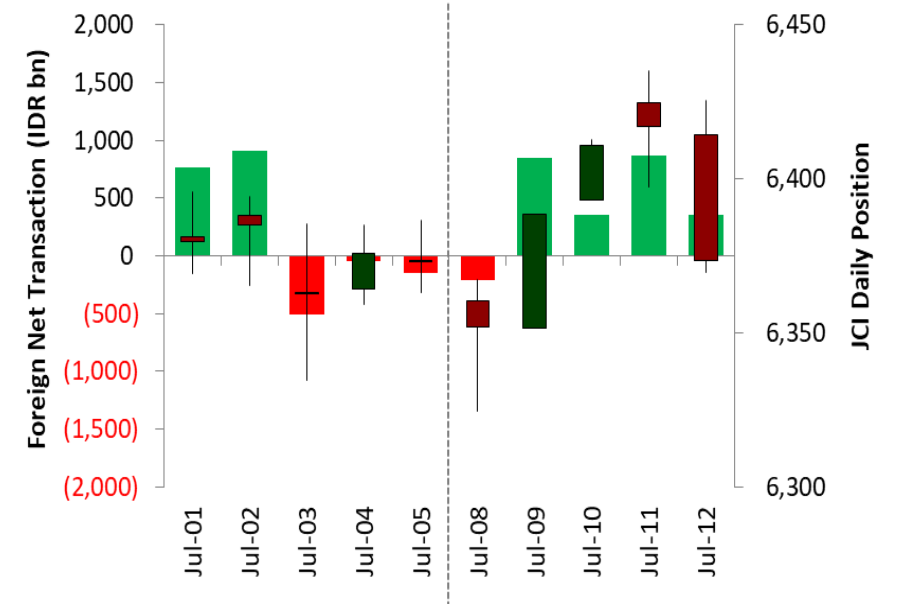
Pada awal pekan lalu, melemahnya optimisme konsumen menggoyahkan langkah IHSG yang menutup sesi perdagangan dengan penurunan 0.34%. Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Juni meredup di level 126,4 lebih rendah dari 128,2 pada Mei; pun Indeks Ekspektasi Kondisi Ekonomi (IEK) lesu dan hanya sanggup menyentuh level 138,1 anjlok dari level 142,9 pada Mei. Proyeksi muram merosotnya penghasilan, kegiatan usaha, dan ketersediaan lapangan kerja setidaknya dalam 6 bulan mendatang mendasari lesunya angka IKK dan IEK. Setelah melemah di awal pekan lalu, IHSG berhasil *rebound* 0,35% pada sesi dagang tengah pekan yang didorong sentimen global arah kebijakan akomodatif the Fed. Mencermati perang dagang berkepanjangan memadamkan prospek ekonomi global dan mempermuram ekonomi AS, the Fed memutuskan untuk memangkas FFR secepatnya. Akhir pekan lalu, IHSG ditutup melemah 0,68% dipicu oleh aksi ambil untung pelaku pasar sebagai langkah antisipasi data neraca perdagangan yang akan diumumkan Badan Pusat Statistik (BPS) pada pekan depan (15/07). Selain itu, Bank Indonesia juga belum merespons pernyataan the Fed sehingga pelaku pasar memilih untuk melepas sahamnya sembari menunggu Rapat Dewan Gubernur BI yang diselenggarakan pekan depan (18/07). Pekan lalu, IHSG ditutup flat di level 6.373.

Global Market Movement



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Foreign Net Flow – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

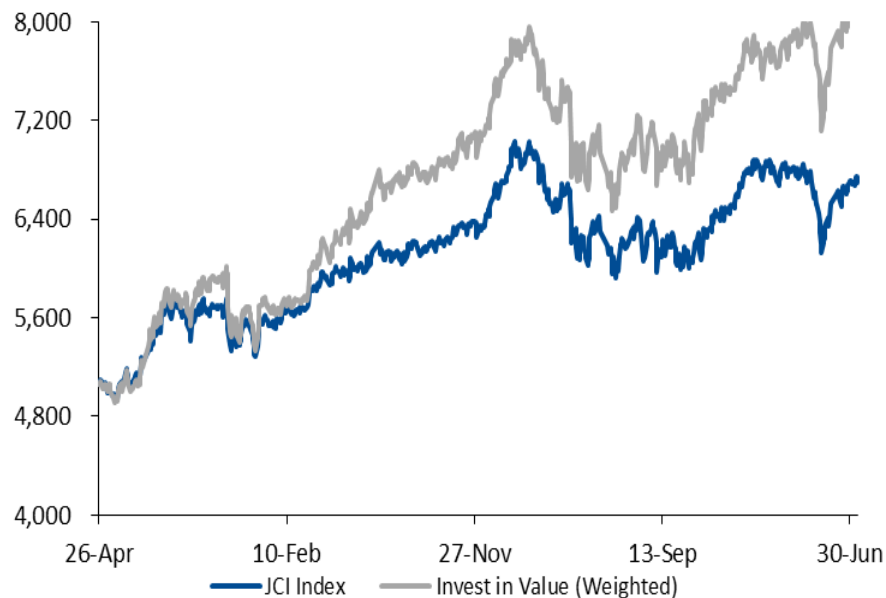
Pergerakan INNI Pekan Lalu

•INNI Index	: 7.928,87 (+0,5%)
INNI Theme 1 (Value)	: 8.095,70 (+0,1%)
INNI Theme 2 (Trend)	: 7.644,80 (+1,1%)

INNI Index Menguat Tipis Pekan Lalu

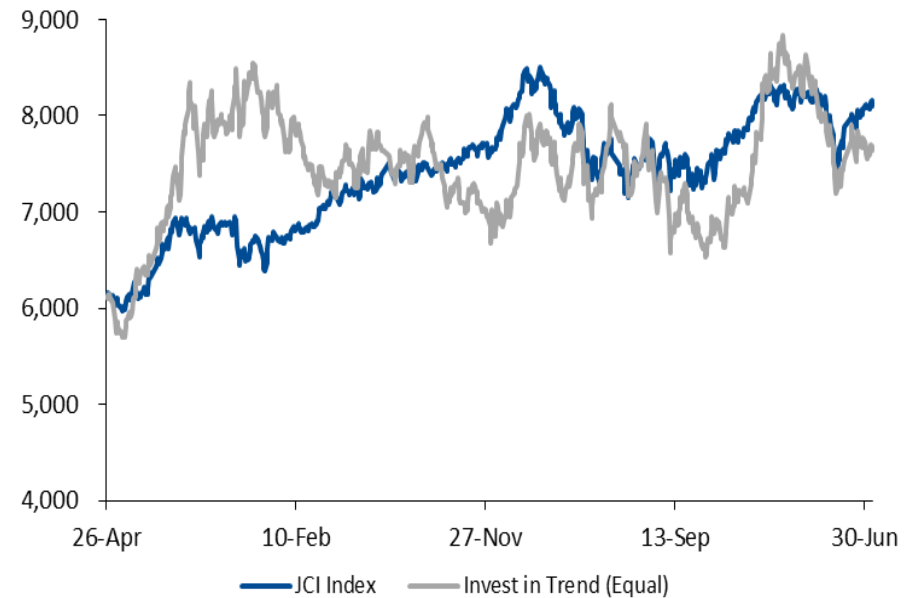
Pada awal pekan lalu, INNI index ditutup melemah 0,33% karena tertekan anjoknya saham-saham sektor pertambangan batu bara seperti ADRO (-2,5%) dan PTBA (-2,3%). Sektor pertambangan masih lesu lantaran harga Batu Bara Acuan (HBA) Juli berada di kisaran USD77 per ton. Korea dan Jepang yang beralih ke gas alam cair sebagai bahan bakar pembangkit tenaga listrik mengurangi permintaan batu bara dan berujung pada trend penurunan HBA. Pada pertengahan pekan, INNI index menunjukkan perbaikan performa dengan menutup sesi perdagangan di level flat musababnya PTPP dan WSKT yang menjadi *top gainers* INNI index masing-masing menguat hingga 2,9% dan 2,8%. Pasar merespons positif rencana divestasi ruas jalan tol guna topang performa keuangan dan danai proyek infrastruktur. PTPP bahkan berencana untuk meningkatkan belanja modal pada semester II 2019 untuk mendanai proyek yang masih digarapnya. Pada akhir pekan lalu, INNI index ditutup melemah 0,57% ditekan oleh ADRO (-4,1%). Pelemahan ADRO ini salah satunya dipicu oleh isu miring penggelapan pajak melemahkan ADRO. Berdasarkan laporan Global Witness, ADRO telah memindahkan laba ke jaringan perusahaannya di Singapura dengan tujuan untuk menghindari kewajiban membayar pajak yang telah dilakukan sejak 2009 hingga 2017. Selain itu, pelaku usaha pertambangan masih mendorong pemerintah untuk menerbitkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-undang (Perppu) Mineral dan Batu Bara (Minerba) guna memberi kepastian usaha. Pekan lalu, INNI index menguat tipis 0,5% ke level 7.928.

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

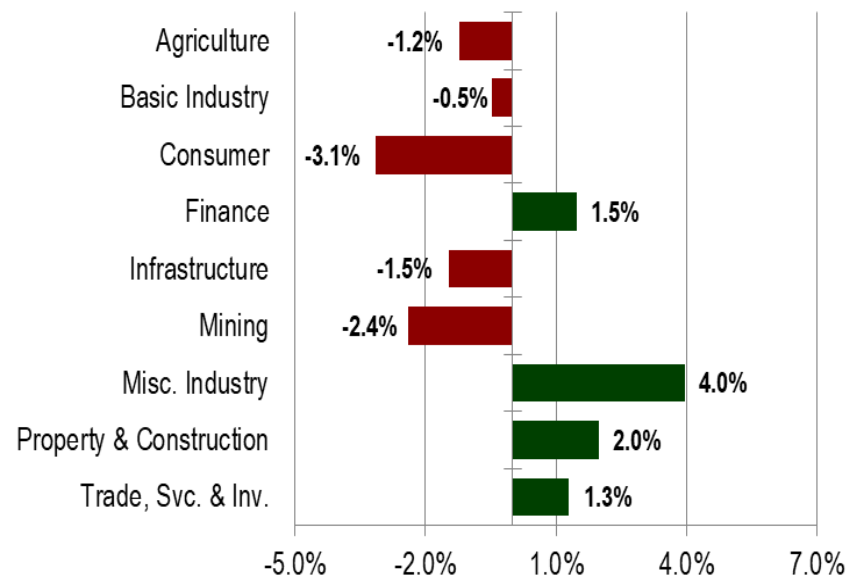
- Penyeimbang INNI Index**

Pekan lalu, sektor aneka industri menjadi top gainer dengan bukukan peningkatan 4,0%. ASII yang termasuk dalam INNI index berencana untuk menggenjot penjualan Toyota Hybrid di pameran GAIKINDO Indonesia International Auto Show (GIIAS) pada 18-28 Juli 2019. ASII memanfaatkan daya beli masyarakat untuk membukukan penjualan yang lebih tinggi dari periode sebelumnya; bahkan digadang-gadang berinvestasi di salah satu perusahaan rintisan Indonesia, yaitu Trukita yang merupakan marketplace logistik yang melayani pengiriman muatan menggunakan truk. Hal ini merupakan sentimen positif bagi Astra terutama lini bisnis Astra UD Trucks

- Penekan INNI Index**

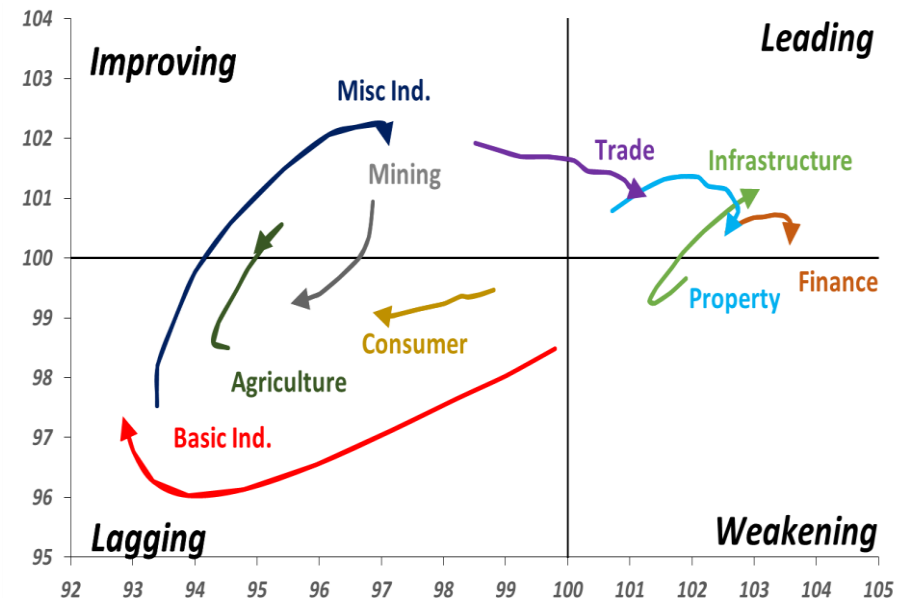
Pekan lalu, sektor konsumen menjadi top loser karena mencatatkan pelemahan 3,1%. Penekan sektor ini adalah saham-saham sub sektor farmasi, khususnya KLBF (-4,86%). Kalbe Farma menjalin kerjasama teknis transfer teknologi dengan perusahaan Tiongkok Shandong Kexin dan membentuk perusahaan patungan dengan Korea Selatan. Saat ini, KLBF sedang mengembangkan produksi obat bioteknologi, namun aksi korporasi itu tidak begitu direspons positif oleh investor asing sehingga KLBF mencatatkan net sell mencapai Rp278 miliar pada pekan lalu.

Last Week INNI Sector Movement



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Sector Rotation – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Prakiraan Pekan Ini: Sektor Perbankan (1)

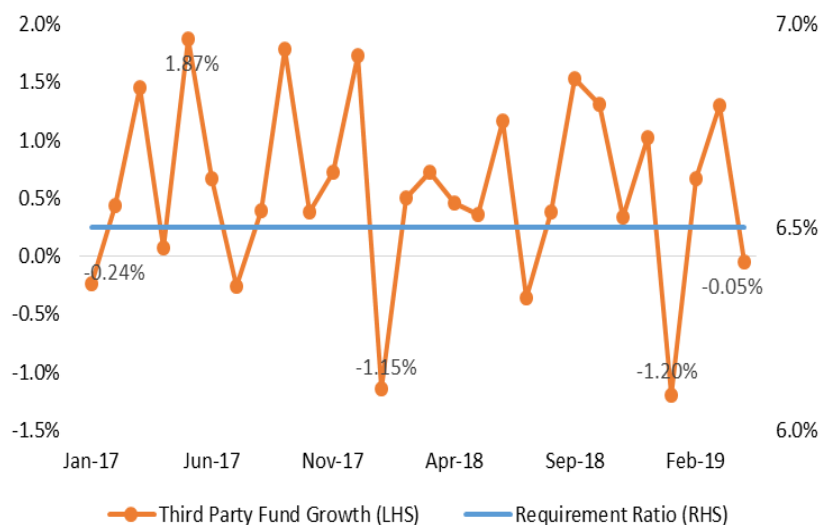
- BI Serukan GWM Turun 50 bps**

Pada Rapat Dewan Gubernur (RDG) Juni, Bank Indonesia (BI) memutuskan untuk memotong Giro Wajib Minimum (GWM) denominasi rupiah sebesar 50 bps menjadi 6% bagi Bank Umum Konvensional (BUK) dan 4,5% bagi Bank Umum Syariah (BUS) atau Unit Usaha Syariah (UUS) dari total dana pihak ketiga (DPK). Relaksasi GWM yang membuka kucuran likuiditas Rp25 triliun dan BI 7-DRRR Juni di level 6,0%—75 bps lebih tinggi dari Juni 2018—di tengah tingginya Cost of Funds (CoF) bagaikan angin sejuk bagi sektor perbankan. Semakin deras kucuran likuiditas tentu memperbesar potensi penyaluran kredit, dan mengakselerasi perekonomian. Pun demikian, kebijakan pelonggaran likuiditas akan berujung pada ketatnya seleksi dana pihak ketiga (DPK) perbankan.

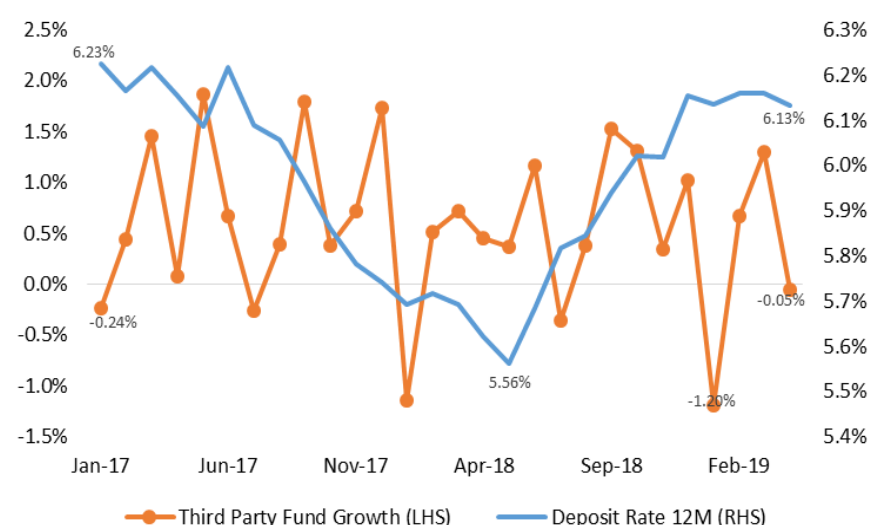
- Relaksasi GWM Pangkas CoF**

Perbankan memanfaatkan kebijakan likuiditas yang lebih longgar untuk memangkas CoF dengan cara lebih selektif dalam mengumpulkan DPK. Mereka tetap membumi dengan memilih tingkatan dana murah—giro dan tabungan—dibanding deposito berjangka. Rasio dana murah (CASA) yang lebih tinggi akan memperbesar margin. Kebijakan yang lebih akomodatif disertai sentimen positif kenaikan peringkat utang Indonesia sebanyak satu *notch* menjadi BBB oleh S&P akhir Mei memperkuat imunitas perbankan yang bergulat melawan kemerosotan margin karena ketatnya likuiditas domestik. Tak dapat dipungkiri, sentimen global berperan dalam pengetatan kebijakan likuiditas BI. Perang dagang antara negara Paman Sam dan Tirai Bambu yang tak kunjung berakhir menyumbat aliran dana investor asing ke portofolio *emerging markets*, seperti Indonesia dengan dalih parkir dana asing di negara maju lebih minim risiko dan tinggi imbal hasil. Relaksasi GWM tidak hanya memberikan tambahan kucuran likuiditas tetapi juga mensinyalkan kebijakan moneter yang lebih akomodatif.

Third Party Funds Growth and Requirement Ratios



Third Party Fund Growth and 12-Months Deposit Rates



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Prakiraan Pekan Ini: Sektor Perbankan (2)

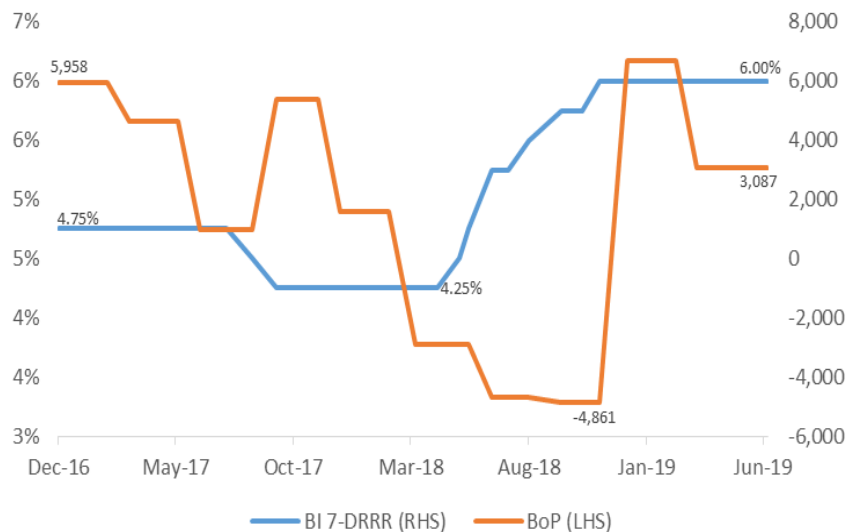
• Sinyal Pemangkasan BI 7-DRRR

Gubernur BI Perry Warjiyo wacanakan langkah pemangkasan suku bunganya (BI 7-DRRR) dengan perhitungan saksama atas “waktu dan besarnya”. Sebelum terapkan langkah akomodatif, BI mencermati dua kondisi utama: neraca pembayaran Indonesia dan pasar keuangan global. Setelah tahun lalu nilai tukar rupiah terhempas oleh pengetatan suku bunga the Fed, BI cenderung lebih mewaspadaai langkahnya. BI terakhir kali memangkak suku bunganya pada September 2017 dan secara bertahap tetap mantap naikkan BI 7-DRRR hingga 175 bps. Sebagai catatan, sejumlah bank sentral negara tetangga, seperti Reserve Bank of India dan the Reserve Bank of Australia telah turunkan suku bunganya guna dukung ekspansi usaha dan konsumsi rumah tangga sekaligus tangkal dampak perlambatan pertumbuhan ekonomi global.

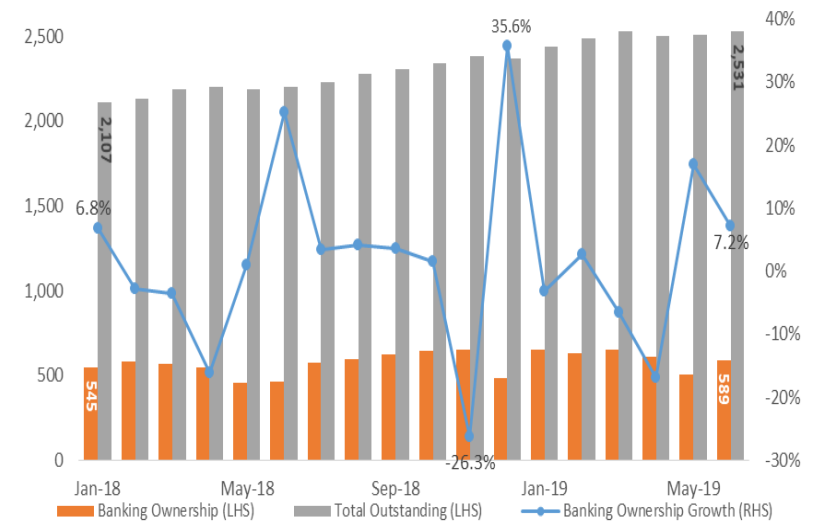
• Kredit vs. Investasi

Injeksi likuiditas pasca relaksasi GWM tak sejalan dengan realisasi sejumlah bank. Alih-alih ekspansi kredit untuk memperbesar pundi-pundi pendapatannya, PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI), sebagai salah satu contoh, lebih memilih menginvestasikan suntikan dana likuiditas ke instrumen surat utang tenor pendek (pasar uang). Mencermati saksama kondisi ekonomi domestik-- lesunya penyaluran kredit, BMRI melangkah mantap untuk memasang pertumbuhan kredit di angka 11% sesuai dengan rencana bisnis sebelumnya dan memperbesar portofolio pasar uang 1Q19 senilai Rp125,2 triliun atau naik ~10% YtD dibanding Rp114,2 triliun pada akhir Desember 2018. Langkah mantap menghindari dari jalur kredit tergambar jelas dari penurunan rasio *loan to deposit* (LDR) 1Q19 sebesar 95,07% dari 97,08% pada akhir Desember 2018.

BI 7-DRRR and Balance of Payments (BoPs)



Outstanding Indonesia Government Securities (IDR Tn)



Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI IJ – Bank)

Dec 2019 Target Price	8,275
Consensus Price	8,837
Last Price (IDR) as of July 12, 2019	8,075
TP vs. Last Price	2,5%

Liquidity:	
LDR	95.1%
CASA	62.4%

IDR bn	FY2017	FY2018	FY2019E	FY2020E
Net Revenue	73,684	79,948	90,535	100,050
y-y	3.7%	8.5%	13.2%	12.0%
Operating Profit	26,754	34,134	37,546	42,352
Net Profit	20,640	25,015	28,129	32,062
NIM	5.9%	5.7%	5.6%	5.6%
P/E	18.1x	14.3x	12.8x	11.4x
P/BV	2.2x	1.9x	2.0x	1.9x

- NHKS** merekomendasikan pada BMRI yang diproyeksikan mencapai target harga Rp8.275 dengan P/BV trailing band sebesar 2,0x. Selain memaksimalkan tambahan likuiditas, proyeksi ini didukung kemampuan perseroan meningkatkan kualitas kredit, dan menurunkan biaya pencadangan. Perseroan menargetkan pertumbuhan kredit ~11% hingga akhir 2019 yang didominasi oleh kredit segmen korporasi dan komersial.

- Kualitas Kredit Naik, CKPN Turun**

BMRI bukukan laba bersih Rp7,2 triliun pada 1Q19 atau tumbuh 23,4% YoY yang ditopang pertumbuhan pendapatan bunga hingga 15,1% YoY menjadi Rp22,0 triliun. Perseroan berhasil menyalurkan kredit hingga Rp790,5 triliun yang tumbuh 12,4% YoY dan lampau pertumbuhan kredit industri. Peningkatan kualitas kredit dan penurunan biaya Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN) sebesar 28,1% menjadi senilai Rp 2,8 triliun merupakan kunci pertumbuhan kredit perseroan.

- NPL Turun 64 bps**

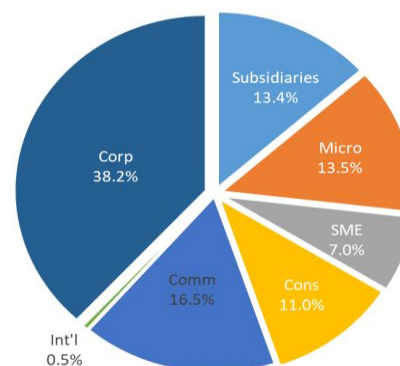
BMRI meningkatkan kualitas aset dengan bukukan penurunan rasio kredit bermasalah (*Non Performing Loan*, NPL) 1Q19 menjadi 2,68% atau lebih rendah 64 bps dari 3,32% pada 1Q19. BMRI berhasil meningkatkan kualitas kredit hampir di seluruh segmen bisnisnya. Adapun aset BMRI senilai Rp 1.205 triliun atau tumbuh hampir 10% YoY. Investor tetap mencermati bahwa pasca restrukturisasi portofolio kredit dari *high risk* ke *low risk* segmen, perseroan catatkan penurunan *Net Interest Margin* (NIM) sebesar 15 bps menjadi 5,66%. Pun demikian, ke depan, perseroan akan tetap bertumpu pada segmen kredit *low risk*, seperti kredit mikro, kepemilikan rumah (KPR), dan kendaraan bermotor sebagai sumber pendapatan. Hingga akhir 2019, perseroan menargetkan NIM berada dalam kisaran 5,6%-5,8%.

5 - Years P/BV Trailing Band



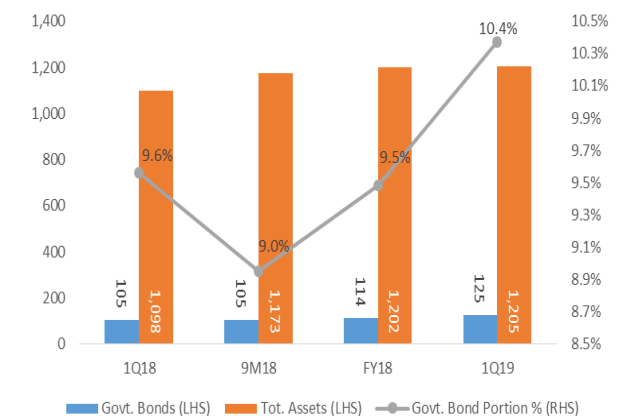
Source : Company, NHKS Research

Loan by Strategic Business Units + Subsidiaries | 1Q19



Source : Company, NHKS Research

Govt. Bond to Total Assets (IDR Trn)



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	30,050	29,850	32,000	Hold	6.5	0.7%	740.9	28.1x	4.7x	17.9	1.1	15.1	10.3
BBRI	Theme 1	4,510	4,400	4,950	Hold	9.8	2.5%	556.3	16.6x	2.9x	18.8	2.9	11.2	10.3
BMRI	Theme 1	8,075	7,825	8,275	Hold	2.5	3.2%	376.8	14.3x	2.0x	15.0	3.0	10.9	23.4
Consumer														
GGRM	Theme 1	74,000	77,200	110,000	Buy	48.6	-4.1%	142.4	17.2x	3.0x	18.0	3.5	19.2	24.5
UNVR	Theme 1	44,775	44,950	59,000	Buy	31.8	-0.4%	341.6	37.9x	37.7x	112.2	2.6	(0.8)	(4.6)
ICBP	Theme 1	10,275	10,100	11,600	Hold	12.9	1.7%	119.8	25.5x	5.2x	21.6	1.9	13.9	10.6
INDF	Theme 1	6,775	7,000	8,700	Buy	28.4	-3.2%	59.5	13.7x	1.7x	12.8	3.5	8.7	14.1
KAEF	Theme 2	3,280	3,330	4,100	Buy	25.0	-1.5%	18.2	45.6x	8.1x	16.6	0.5	21.8	(44.6)
KLBF	Theme 2	1,370	1,440	1,870	Buy	36.5	-4.9%	64.2	26.1x	4.2x	16.9	1.9	7.0	1.0
Infrastructure														
TLKM	Theme 1	4,180	4,280	4,700	Hold	12.4	-2.3%	414.1	22.4x	3.9x	18.2	3.9	7.7	8.6
JSMR	Theme 1	5,650	5,650	6,000	Hold	6.2	0.0%	41.0	18.6x	2.3x	13.3	0.8	(20.8)	0.3
Trade														
UNTR	Theme 1	27,850	28,025	39,550	Buy	42.0	-0.6%	103.9	8.9x	1.8x	22.3	4.3	19.0	20.6
SILO	Theme 2	5,600	4,940	4,350	Sell	(22.3)	13.4%	9.1	478.6x	1.4x	0.3	N/A	18.2	583.3
MIKA	Theme 2	1,925	1,950	2,300	Buy	19.5	-1.3%	28.0	43.7x	6.6x	15.7	0.9	15.8	18.2
LPPF	Theme 2	3,260	3,340	5,500	Buy	68.7	-2.4%	9.1	9.6x	5.1x	45.6	10.2	(1.7)	(41.2)
RALS	Theme 2	1,340	1,375	2,070	Buy	54.5	-2.5%	9.5	13.9x	2.3x	17.5	3.7	(0.4)	428.0
MAPI	Theme 2	930	890	1,300	Buy	39.8	4.5%	15.4	34.1x	2.7x	10.5	1.1	8.4	(62.3)
Property														
PWON	Theme 1	720	735	725	Hold	0.7	-2.0%	34.7	12.8x	2.6x	22.3	1.0	3.9	28.1
CTRA	Theme 1	1,190	1,145	1,080	Hold	(9.2)	3.9%	22.1	16.5x	1.5x	9.5	1.6	21.3	114.3
PTPP	Theme 1	2,160	2,090	2,450	Hold	13.4	3.3%	13.4	8.8x	1.0x	12.4	2.2	34.9	12.0
WSKT	Theme 1	2,040	1,960	2,500	Buy	22.5	4.1%	27.7	8.8x	1.5x	18.5	3.6	(30.0)	(53.0)
WIKA	Theme 1	2,310	2,330	2,100	Hold	(9.1)	-0.9%	20.7	11.2x	1.4x	13.2	1.7	3.9	66.9
Basic Ind.														
KRAS	Theme 2	394	406	600	Buy	52.3	-3.0%	7.6	N/A	0.3x	(7.3)	N/A	(13.8)	(966.7)
SMGR	Theme 2	12,400	12,600	14,600	Buy	17.7	-1.6%	73.6	25.1x	2.4x	9.7	1.7	22.8	(34.8)
INTP	Theme 2	21,525	21,000	22,300	Hold	3.6	2.5%	79.2	62.0x	3.4x	5.3	2.6	8.5	50.2
Misc Ind.														
ASII	Theme 2	7,450	7,150	8,600	Buy	15.4	4.2%	301.6	13.8x	2.1x	16.2	2.9	6.8	4.9
Mining														
ADRO	Theme 1	1,280	1,415	1,750	Buy	36.7	-9.5%	40.9	6.3x	0.8x	12.6	7.1	10.8	59.2
PTBA	Theme 1	2,840	3,050	5,100	Buy	79.6	-6.9%	32.7	6.4x	1.7x	29.2	12.0	(7.2)	(21.7)
INCO	Theme 2	3,000	2,880	3,370	Hold	12.3	4.2%	29.8	62.9x	1.1x	1.8	N/A	(25.8)	N/A
ANTM	Theme 2	845	810	1,200	Buy	42.0	4.3%	20.3	25.4x	1.0x	4.1	1.5	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