

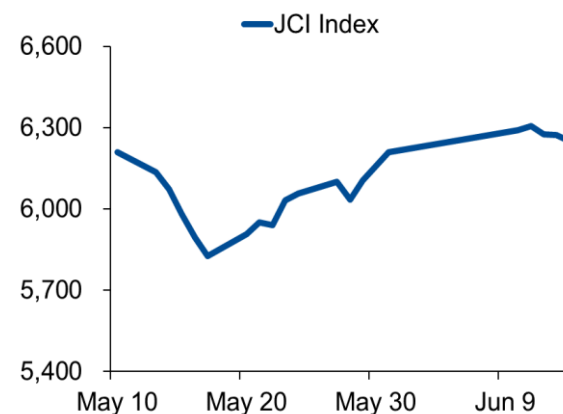
Laporan Mingguan (17 Juni – 21 Juni)

Ringkasan:

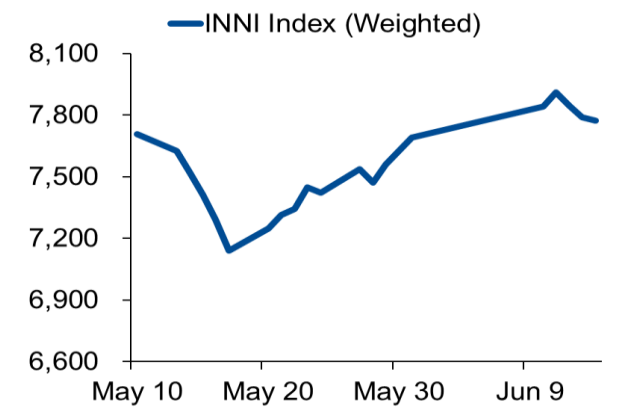
Ulasan pekan lalu: Pekan lalu, pasar saham Indonesia diwarnai banyak sekali sentimen sehingga IHSG mengalami pelemahan sebesar -0,6%. IHSG diwarnai berbagai sentimen baik domestik maupun global. Sentimen global berupa kebijakan Trump untuk menunda pemberlakuan tarif atas barang-barang impor dari Meksiko, sinyal penurunan FFR, dan potensi tarif lanjutan atas produk Tiongkok jika kesepakatan dagang antara kedua negara gagal dicapai dalam pertemuan KTT G-20. Dari domestik, inflasi Mei meningkat 3,32% y-y dan cadangan devisa Mei di angka US\$120,3 miliar atau menurun hingga US\$4 miliar. Selain itu, sinyal kuat BI untuk menurunkan suku bunga acuan (7D-RRR) sejalan dengan penurunan suku bunga di negara-negara yang lain.

Prakiraan pekan ini: Di tengah gencarnya upaya pemerintahan membatasi iklan rokok, kami melihat masih ada ruang pertumbuhan bagi industri rokok karena peningkatan Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) mencerminkan gairah belanja konsumen kendati inflasi sedikit meningkat. Batalnya kenaikan cukai rokok dan lonjakan penerimaan cukai hasil tembakau menjadi katalis positif bagi industri rokok, dan. Berdasarkan data tersebut, NHKS mengulas saham GGRM yang diperkirakan mencapai target harga Rp110.000 dengan *PE trailing band sebesar 22,57x*, ditopang oleh tarif cukai yang stabil dan daya beli masyarakat yang solid.

JCI - one month



INNI Index – one month



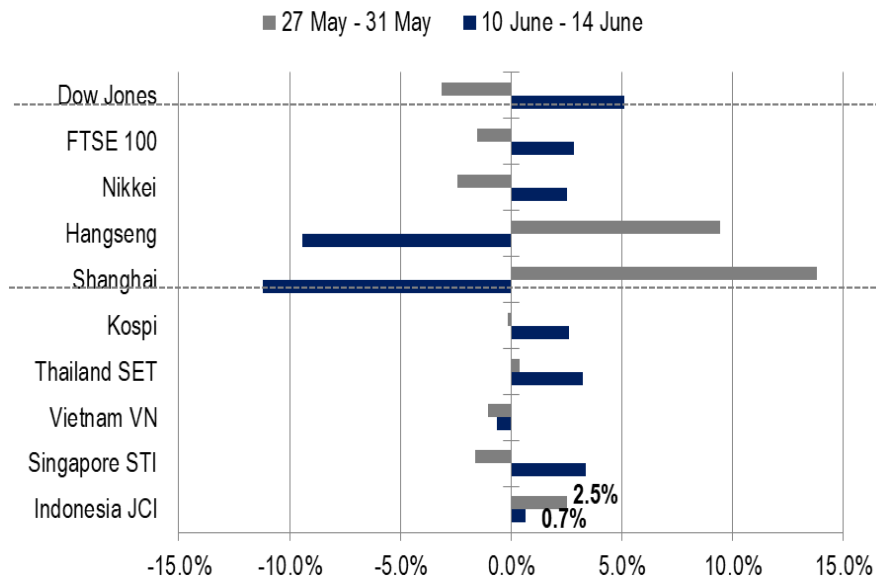
IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.250,27 (-0,6%)
- Investor Asing : *Net sell* senilai Rp228 billion (vs. *net buy* pekan lalu senilai Rp1,5 triliun)
- USD/IDR : 14.325 (+0,36%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 7,686% (-27,6 bps)

IHSG Berada Di Zona Merah

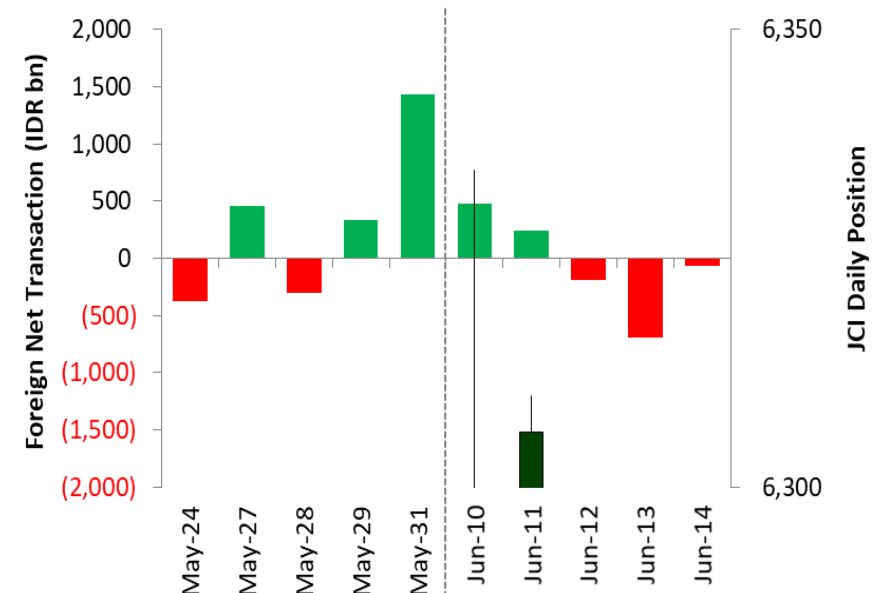
Pada pekan lalu, IHSG diwarnai berbagai sentimen. Sentimen global pada awal pekan adalah keputusan Trump untuk menunda pemberlakuan tarif impor 5% atas seluruh produk Meksiko karena langkah tegas Meksiko untuk menahan imigran gelap dengan meningkatkan penjagaan di perbatasan bagian selatan negaranya. Selain itu, the Fed mensinyalkan penurunan FFR setelah mempertimbangkan dampak perang dagang yang memperlambat pertumbuhan Purchasing Manager Index (PMI) sehingga hanya mencapai level 50,9 pada Mei, lebih rendah dari 53 pada April. Penurunan PMI AS semakin meningkatkan kekhawatiran pelaku pasar atas kemungkinan besar perlambatan ekonomi AS pada 2Q19. Dari sisi domestik, data inflasi Mei 2019 meningkat 0,68% m-m atau 3,32% y-y. Kondisi ini cukup wajar mengingat bulan Ramadan jatuh bertepatan pada Mei sehingga IHSG tetap menguat 1,30% ke level 6,289. Pada pertengahan pekan lalu, Presiden Trump mengatakan siap untuk memberlakukan tarif lanjutan atas produk impor Tiongkok jika kemajuan negosiasi dagang antara kedua negara gagal dicapai. Rencananya negosiasi tersebut akan dilakukan di KTT G20 pada akhir Juni. Hal ini membuat perang dagang kian memanas. Di tengah eskalasi perang dagang, ekspor Tiongkok pada Mei naik tipis 1,1% y-y dari penurunan 2,7% y-y pada April. Dari domestik, Bank Indonesia (BI) mensinyalir penurunan 7 Days Reverse Repo Rate (7-DRRR) sejalan dengan rendahnya inflasi dan upaya mendorong pertumbuhan ekonomi domestik. IHSG sempat ditutup melemah 0,47% yang dipicu oleh aksi *profit taking* dan data cadangan devisa yang tidak sesuai harapan. Penjualan ritel periode April 2019 tercatat tumbuh 6,7% y-y jauh mengalahkan pencapaian periode sebelumnya yang sebesar 4,1%. Hal ini merupakan sentimen yang positif lantaran konsumsi masyarakat Indonesia terbukti sedang kuat. Namun, sentimen ini belum berhasil menggerakkan IHSG sehingga pada akhir pekan lalu IHSG ditutup melemah ke level 6.250.

Global Market Movement



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Foreign Net Flow – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

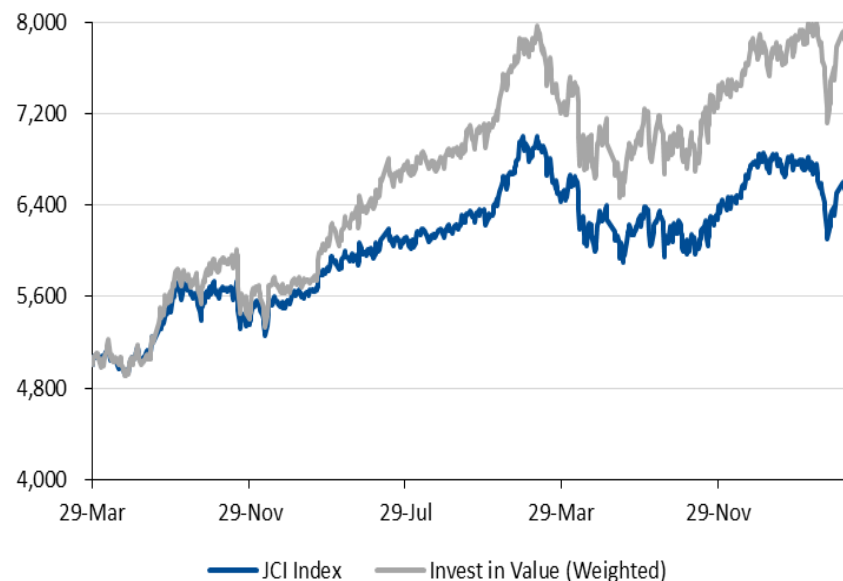
Pergerakan INNI Pekan Lalu

•INNI Index	: 7.774,43 (-0,9%)
INNI Theme 1 (Value)	: 7.840,78 (-0,8%)
INNI Theme 2 (Trend)	: 7.661,45 (-1,0%)

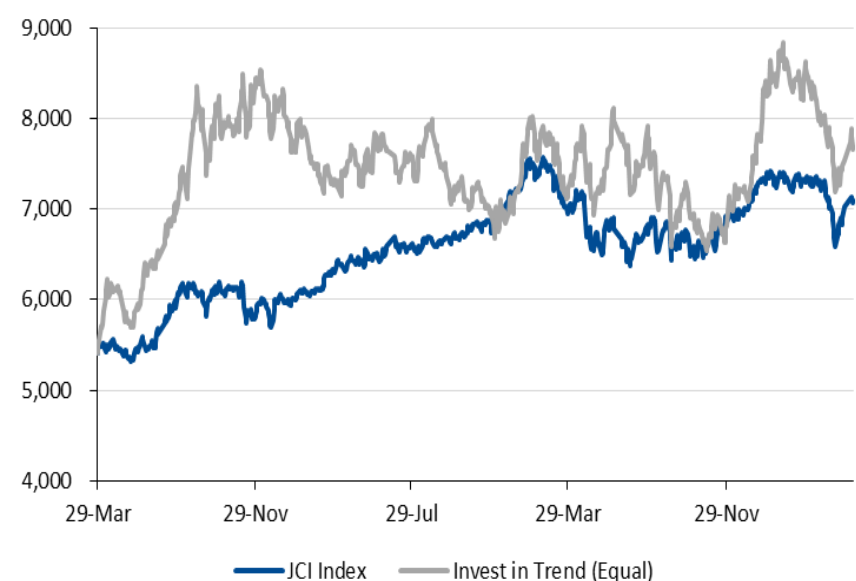
INNI Index Melemah Pekan Lalu

Pada awal pekan lalu, INNI Index menguat 1,94% yang ditopang penguatan 7,6% saham ANTM. Penguatan tersebut sendaa dengan penguatan harga emas spot internasional yang diipicu oleh kerugian akibat perang dangang antara AS-Tiongkok dan perlambatan pertumbuhan ekonomi global sehingga mendorong investor untuk mengalokasikan asetnya ke emas. Pada pertengahan pekan lalu, INNI index sempat menguat 0,88% yang ditopang oleh saham sektor pertambangan minyak dan gas seperti INCO (+4,6%) karena harga minyak Brent berjangka melesat. Rusia memberikan sinyal untuk mendukung Organisasi Negara-Negara Pengekspor Minyak (OPEC) untuk pemangkasan prioduksi minyak. Hal ini dilakukan guna mengantisipasi penurunan karena kekhawatiran perlambatan ekonomi. Namun, keesekoan harinya INNI Index melemah 0,80%, ditekan oleh saham sektor konstruksi, seperti PTPP (-2,4%) dan WSKT (-2,7%). Pergantian kabinet baru berpotensi sedikit menghambat pembangunan infrastruktur, namun berdasarkan data kredit perbankan 2Q19, sektor kontruksi berkontribusi 14,1% bagi peningkatan kredit korporasi. Pertumbuhan kredit tersebut menggambarkan sektor konstrukti tidak lesu. Bahkan BI menyatakan bahwa akselerasi pertumbuhan kredit korporasi didorong oleh subsektor bangunan jalan tol di wilayah Banten dan Jawa Barat. Selain itu, kinerja penjualan barang sektor ritel pada idulfitri 2019 yang tidak lebih baik dari 2018 menjadi penyebab penurunan saham-saham yang termasuk pada INNI Index seperti RALS (-0,6%) dan LPPF (-3,8%). Pada akhir pekan lalu, INNI Index melemah -0,36% ditekan oleh saham ADRO (-3,1%) senada dengan penurunan harga batu bara acuan (HBA) yang menyentuh level US\$81.48 pada Juni 2019. Posisi tersebut menjadi yang terendah sejak Agustus 2017. Secara mingguan, INNI Index melemah 0,9% ke level 7.774.

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



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



Pergerakan Sektor Pekan Lalu

Ulasan Sektor Pekan Lalu

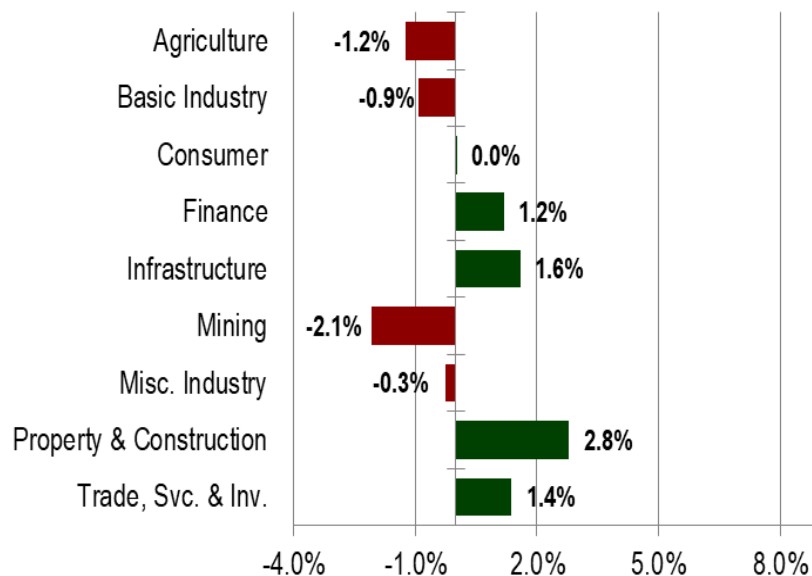
• Penyeimbang INNI Index

Pekan lalu, sektor properti menjadi top gainer (+2,8%). Terkait dengan data ekonomi yang dirilis oleh AS yang mengindikasikan adanya perlambatan didorong oleh perang dagang. Hal itu yang membuat The Fed merubah pandangannya dari *dovish* menjadi "bertindak secara sesuai untuk mempertahankan ekspansi" yang ditafsirkan pelaku pasar sebagai sinyal untuk menurunkan suku bunga acuan atau Fed Funds Rate. Dengan demikian, BI juga berpotensi untuk menurunkan suku bunga acuannya 7-day reverse repo rate (7D-RRR) senada dengan bank sentral di Australia dan India yang juga menurunkan suku bunga acuannya. Jika hal ini terjadi, maka sektor yang paling mendapatkan benefit adalah saham-saham di sektor properti yang ada dalam INNI Index seperti PWON dan CTRA. Dampak dari pelonggaran kebijakan moneter akan meningkatkan daya beli masyarakat terhadap properti khususnya melalui skema kredit atau cicilan dengan bunga yang rendah.

Penekan INNI Index

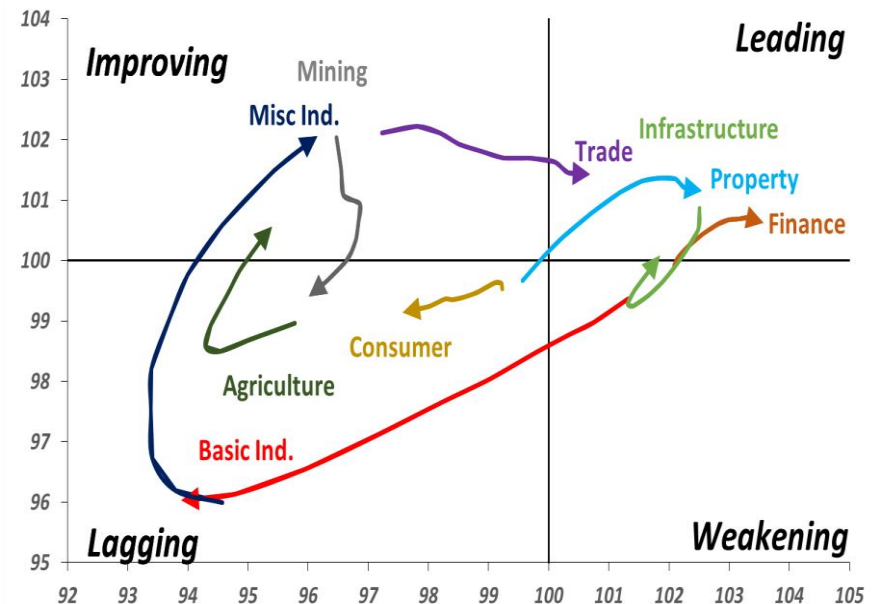
Pekan lalu, sektor pertambangan menjadi top loser (-2,1%). Sehubungan dengan penurunan Harga batubara acuan Newcastle kontrak pengiriman Juli 2019 di bursa Intercontinental Exchange (ICE) yang berada di level US\$72,25/ metric ton atau melemah 0,55%. Selain itu, adanya penurunan harga batu bara (HBA) domestik diproyeksikan akan mengurangi setoran penerimaan negara bukan pajak (PNBP) dari sub sektor mineral dari batubara. Harga batubara yang terseret ini dikarenakan jumlah supply batubara yang masih meningkat dan keputusan pemerintahan Norwegia menjual sahamnya sebesar US\$1 triliun dari perusahaan batubara Glencore dan Anglo American dengan alasan untuk mengurangi penggunaan batubara yang dinilai memberikan efek samping pemanasan global. Ini merupakan sentimen negatif bagi sektor pertambangan. Kami prediksi, saham-saham di sektor pertambangan di dalam INNI Index seperti PTBA dan ADRO akan mengalami pelemahan.

Last Week INNI Sector Movement



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Sector Rotation – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Prakiraan Pekan Ini: Industri Tembakau (1)

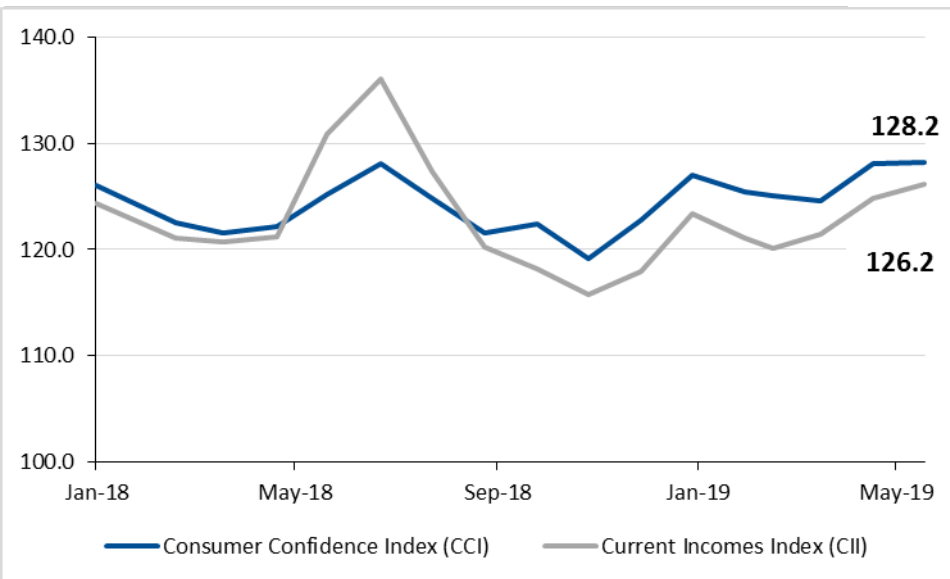
- Indeks Keyakinan Konsumen Sedikit Meningkat**

Survei Konsumen Bank Indonesia (BI) pada Mei 2019 yang dirilis pada Rabu (12/06) mengindikasikan bahwa optimisme konsumen tetap baik. Hal tersebut tercermin dari Indeks Keyakinan Konsumen (IKK) Mei 2019, berada di level 128,2 sedikit meningkat dibandingkan dengan IKK April di level 128,1. Indeks Penghasilan saat ini berada di level 126,2 meningkat dari 124,8 pada April. Peningkatan tersebut didorong oleh penerimaan Tunjangan Hari Raya (THR) dan peningkatan pendapatan usaha. Selain itu, realisasi belanja subsidi hingga 30 April 2019 mencapai Rp37,95 triliun atau 16,92% dari pagu APBN 2019. Angka ini menurun Rp2,79 triliun atau 6,85% y-y dan penanda tingginya potensi kenaikan realisasi belanja subsidi: pendongkrak konsumsi masyarakat— kelas menengah ke bawah khususnya— serta berujung pada kenaikan *disposable income*.

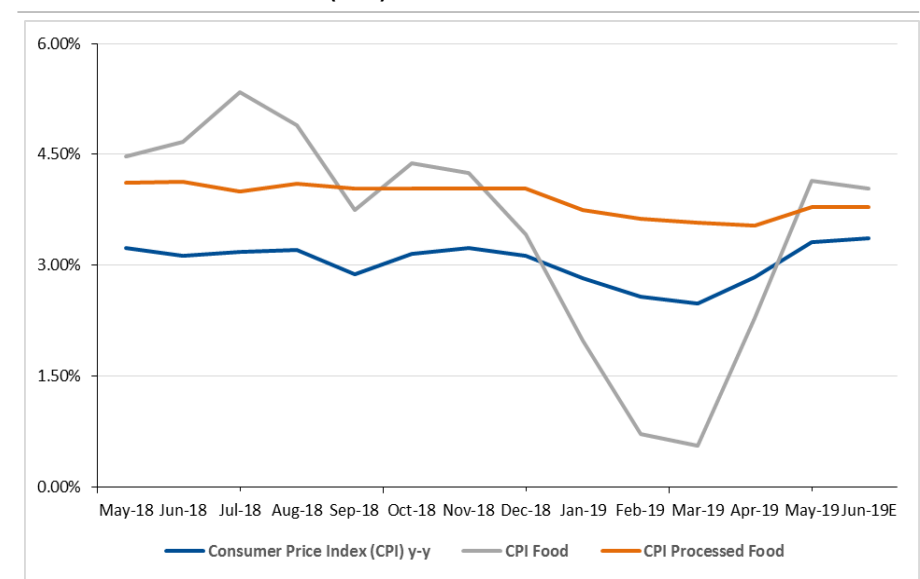
- Inflasi Meningkat, Daya Beli Terjaga**

Data Inflasi Mei 2019 yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik pada Senin (10/06) mencatat peningkatan 0,68% m-m atau 3,32% y-y karena kenaikan harga di subkelompok pengeluaran senada dengan tingginya permintaan selama Ramadhan. Data tersebut juga mencerminkan terjaganya daya beli masyarakat di tengah mahalnnya harga bahan pangan. Indeks kelompok pengeluaran menunjukkan subkelompok bahan makan yang mendominasi peningkatan hingga 2,02%, diikuti oleh subkelompok makanan jadi, minuman, rokok, dan tembakau dengan peningkatan 0,56%. Komoditas nasi dengan lauk, rokok kretek filter dan gula pasir dengan kontribusi masing-masing sebesar 0,01%—subkelompok yang mendominasi kontribusi inflasi terhadap subkelompok makanan jadi, minuman, rokok dan tembakau. Meski lonjakan harga pada Mei tak terelakan, inflasi Mei masih cukup terkendali karena masih berada di target inflasi pemerintah, yaitu 3,5%.

Consumer Confidence Index (CCI)



Consumer Price Index (CPI)



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Source: BPS, NH Korindo Research

Prakiraan Pekan Ini: Industri Tembakau (2)

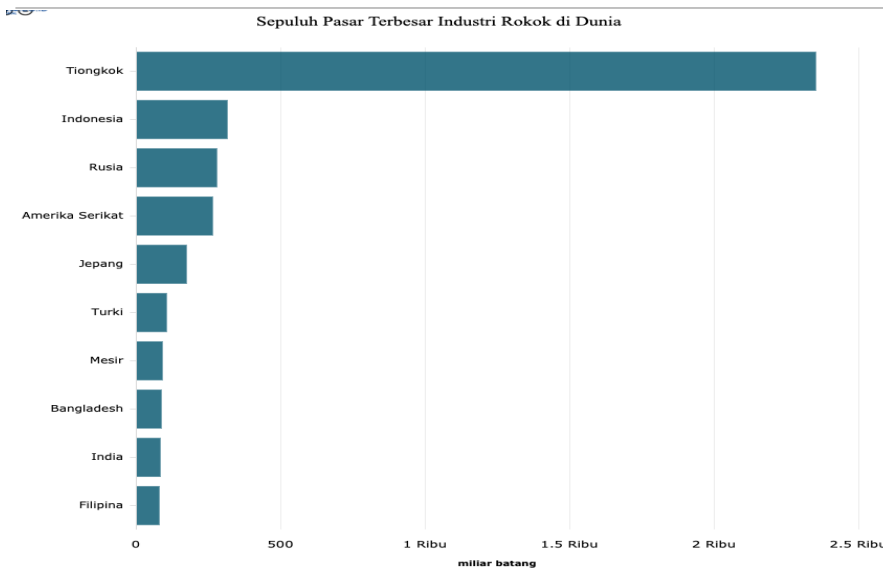
- Cukai Rokok Batal Naik; Sektor Industri Tembakau Melejit**

Pemerintah pada 2019 batal menaikkan cukai rokok. Keputusan tersebut tertuang dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) 156/2019, yang menyatakan bahwa tarif cukai rokok 2019 masih mengacu pada tarif cukai yang diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) 146/2017. Selain itu, pemerintah juga menunda penyederhanaan layer tarif (simplifikasi) cukai rokok. Gabungan Perserikatan Pabrik Rokok Indonesia (Gappri) berargumen pemberlakuan simplifikasi cukai rokok dapat merugikan industri rokok kecil dan menengah. Menanggapi argumen Gappri, pemerintah akan memberlakukan simplifikasi cukai rokok secara bertahap dan membatasi produksi rokok mesin sigaret kretek mesin (SKM) dan sigaret putih mesin. Kebijakan pemerintah akan menguntungkan perusahaan karena kebijakan tersebut mendorong produksi rokok, yang berujung pada peningkatan volume penjualan dan margin. Bahkan fakta menyebutkan bahwa Indonesia, pada 2018, merupakan pasar rokok terbesar di dunia dengan volume penjualan retail rokok 316,1 miliar batang, yang meningkat 32,8% dari penjualan pada 2017.

- Penerimaan Cukai Hasil Tembakau (CHT) Melesat**

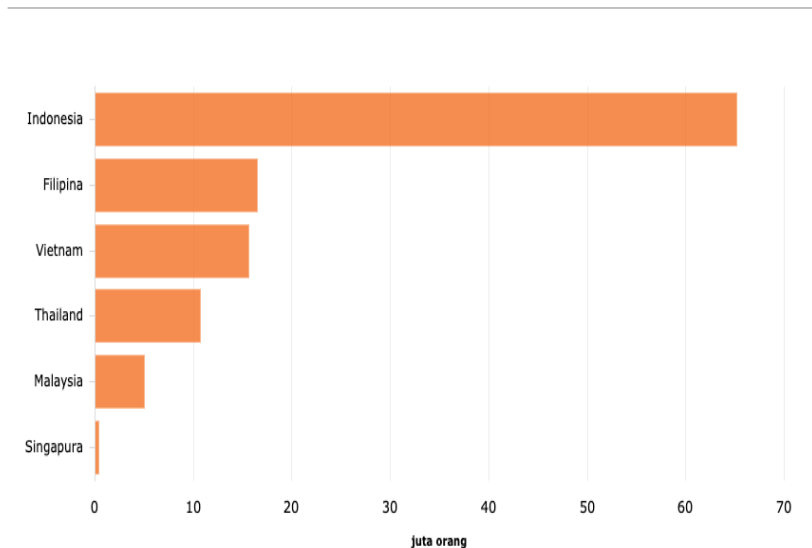
Angka realisasi penerimaan bea cukai rokok Januari–April 2019 mencapai Rp49,2 triliun atau 23,66% dari target APBN 2019. Pertumbuhan signifikan 46,98% y-y dari angka realisasi periode yang sama pada 2018 mengindikasikan lonjakan jumlah perokok dan produksi rokok di Indonesia. Dari segi jumlah perokok, Indonesia dengan 65,19 juta perokok merajai peringkat pertama di lingkup ASEAN: laporan Southeast Asia Tobacco Control Alliance (SEATCA). Kami memperkirakan industri tembakau masih memiliki prospek positif.

World's Biggest Cigarette Markets



Source: Katadata

The Number of Smokers in ASEAN Countries



Source: Katadata

Gudang Garam Tbk (GGRM – Tobacco Manufacturers)

Price Target of Dec. 2019	110,000
Consensus Price	92,804
Last Price (IDR) as of May 17, 2019	77,500
TP vs. Last Price	41,9%
Revenue Breakdown:	
Machine Made Cigarettes	90.7%
Hand Rolled Cigarettes	8.0%
Others	1.3%

IDR bn	FY2017	FY2018	FY2019E	FY2020E
Revenue	83,306	95,708	103,463	114,776
y-y	9.2%	14.9%	8.1%	10.9%
Net profit	7,694	7,785	9,334	10,186
y-y	16.4%	0.5%	19.8%	9.1%
NPM	9.2%	8.1%	9.0%	8.9%
EPS	3,999	4,050	4,872	5,308
P/E	21x	18.6x	16.4x	15.0x

- NHKS** mengulas GGRM yang diperkirakan akan mencapai target harga Rp110.000 dengan PE *trailing band* 22,57x, ditopang oleh stabilnya tarif cukai dan kuatnya daya beli masyarakat.

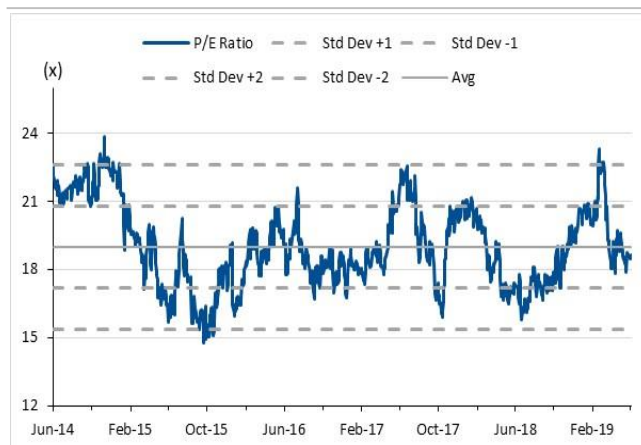
- Efisiensi Beban Penjualan Tingkatkan Kinerja Laba 1Q19**

Pada 1Q19, GGRM sukses membukukan pertumbuhan pendapatan mencapai Rp26,20 triliun atau meningkat 19,2% y-y dari capaian Rp21,9 triliun pada 1Q18. Adapun laba bersih juga meningkat hingga Rp2,36 triliun atau tumbuh 24,44% dari Rp1,89 triliun pada 1Q18. Penjualan rokok lokal—terutama tipe rokok kretek mesin (SKM)—memberikan andil cukup besar bagi pertumbuhan pendapatan GGRM. Penjualan rokok lokal secara tahunan naik 18,82% menjadi Rp 25,65 triliun lantaran penurunan beban penjualan hingga 7,84% y-y menyokong laju pertumbuhan laba bersih.

- Kontribusi Besar Industri Hasil Tembakau (IHT) Bagi Ekonomi Nasional**

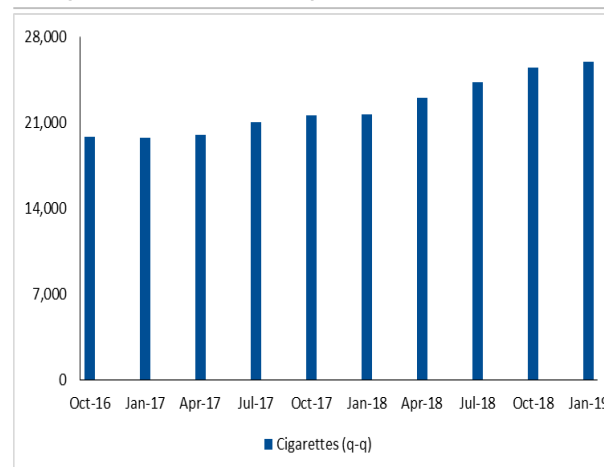
Kami memprediksi GGRM memiliki prospek positif senada penguatan bertahap industri hasil tembakau kendati tren penurunan penjualan, dipicu oleh kenaikan cukai sejak 2016 masih menghantui. Prospek positif tercermin dari kenaikan realisasi penerimaan cukai April hingga 46,98% y-y; realisasi tersebut sudah memenuhi 23,66% target APBN 2019. Selain itu, pelaku industri tembakau sangat mengapresiasi upaya pemerintah untuk memerangi rokok ilegal dengan mencabut insentif cukai di *free trade zone* yang berlaku aktif mulai 17 Mei 2019. Tarif cukai yang stabil dan potensi daya beli masyarakat yang solid merupakan katalis positif bagi GGRM dengan kontribusi penjualan menyasar masyarakat domestik.

5 - years P/E trailing band



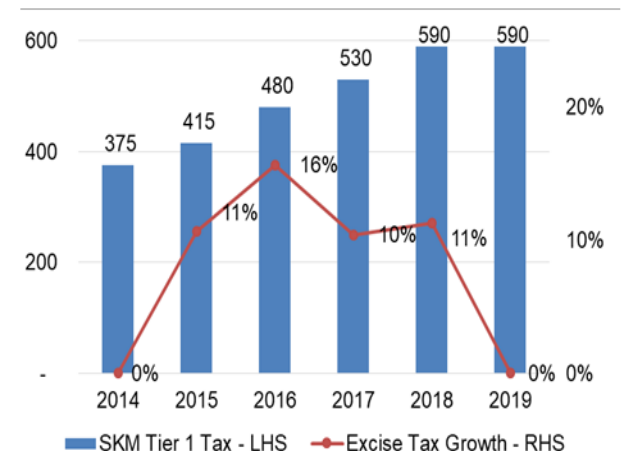
Source : Company, NHKS Research

Cigarette Revenue (IDR) | 4Q16 - 1Q19



Source : Company, NHKS Research

SKM Tier 1 Excise Tax



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	28,100	28,125	32,000	Hold	13.9	-0.1%	692.8	26.2x	4.4x	17.9	1.2	#N/A	N/A
BBRI	Theme 1	4,330	4,440	4,650	Hold	7.4	-2.5%	534.1	16.0x	2.7x	18.8	2.5	11.2	10.3
BMRI	Theme 1	7,725	7,750	8,000	Hold	3.6	-0.3%	360.5	14.4x	2.0x	14.4	2.6	7.4	21.2
Consumer														
GGRM	Theme 1	82,950	76,400	110,000	Buy	32.6	8.6%	159.6	20.5x	3.5x	17.8	3.1	14.9	0.5
UNVR	Theme 1	45,500	48,275	59,000	Buy	29.7	-5.7%	347.2	38.5x	38.3x	112.2	2.0	(0.8)	(4.6)
ICBP	Theme 1	9,175	9,025	11,800	Buy	28.6	1.7%	107.0	23.4x	4.9x	22.2	2.4	7.9	20.2
INDF	Theme 1	6,400	6,250	8,700	Buy	35.9	2.4%	56.2	13.5x	1.7x	12.8	4.7	4.6	0.2
KAEF	Theme 2	2,990	3,100	4,100	Buy	37.1	-3.5%	16.6	39.9x	5.2x	14.6	0.6	21.7	27.3
KLBF	Theme 2	1,515	1,480	1,870	Buy	23.4	2.4%	71.0	28.9x	4.9x	17.6	1.7	4.4	2.2
Infrastructure														
TLKM	Theme 1	3,910	3,780	4,700	Buy	20.2	3.4%	387.3	21.0x	4.3x	20.4	4.3	2.3	(20.6)
JSMR	Theme 1	6,125	5,975	6,000	Hold	(2.0)	2.5%	44.5	20.2x	2.5x	13.3	1.0	(20.8)	0.3
Trade														
UNTR	Theme 1	27,600	26,075	35,000	Buy	26.8	5.8%	103.0	8.8x	1.8x	22.3	4.3	19.0	20.6
SILO	Theme 2	4,000	4,000	4,350	Hold	8.7	0.0%	6.5	402.0x	1.0x	0.3	N/A	2.0	(85.4)
MIKA	Theme 2	2,030	2,000	2,300	Hold	13.3	1.5%	29.5	48.3x	7.2x	15.8	N/A	8.7	(10.6)
LPPF	Theme 2	4,320	3,800	5,500	Buy	27.3	13.7%	12.6	11.5x	6.8x	53.0	10.6	2.2	(42.4)
RALS	Theme 2	1,730	1,765	2,050	Buy	18.5	-2.0%	12.3	19.8x	3.0x	16.0	2.3	2.1	44.4
MAPI	Theme 2	955	940	1,300	Buy	36.1	1.6%	15.9	23.6x	2.9x	15.5	0.4	16.0	117.8
Property														
PWON	Theme 1	710	715	725	Hold	2.1	-0.7%	34.2	13.4x	2.7x	22.2	0.8	23.2	35.8
CTRA	Theme 1	1,135	1,185	1,080	Hold	(4.8)	-4.2%	21.1	17.8x	1.5x	8.5	0.8	19.1	32.8
PTPP	Theme 1	2,410	2,430	2,450	Hold	1.7	-0.8%	14.9	10.0x	1.2x	12.4	1.9	16.8	3.4
WSKT	Theme 1	2,110	2,120	2,500	Buy	18.5	-0.5%	28.6	7.2x	1.6x	24.8	2.7	7.9	2.7
WIKA	Theme 1	2,350	2,380	2,100	Hold	(10.6)	-1.3%	21.1	12.2x	1.4x	12.6	1.1	19.0	43.9
Basic Ind.														
KRAS	Theme 2	446	452	600	Buy	34.5	-1.3%	8.6	N/A	0.3x	(4.1)	N/A	20.0	7.1
Misc Ind.														
ASII	Theme 2	7,650	7,525	9,100	Buy	19.0	1.7%	309.7	14.1x	2.2x	16.2	2.5	6.8	4.9
Mining														
ADRO	Theme 1	1,290	1,270	1,750	Buy	35.7	1.6%	41.3	7.0x	0.8x	11.7	7.7	11.1	(13.6)
PTBA	Theme 1	4,020	4,050	5,100	Buy	26.9	-0.7%	46.3	9.0x	2.5x	29.2	7.9	(7.2)	(21.7)
INCO	Theme 2	3,050	3,150	4,400	Buy	44.3	-3.2%	30.3	63.2x	1.1x	1.8	N/A	(25.8)	N/A
ANTM	Theme 2	875	855	1,200	Buy	37.1	2.3%	21.0	24.0x	1.1x	4.6	0.2	99.5	540.7
Agriculture														
AAJI	Theme 1	10,625	11,800	16,000	Buy	50.6	-10.0%	20.4	18.3x	1.1x	6.0	3.2	9.3	(89.5)
LSIP	Theme 1	1,065	1,105	1,500	Buy	40.8	-3.6%	7.3	21.9x	0.9x	4.0	4.2	(15.2)	(54.6)

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