

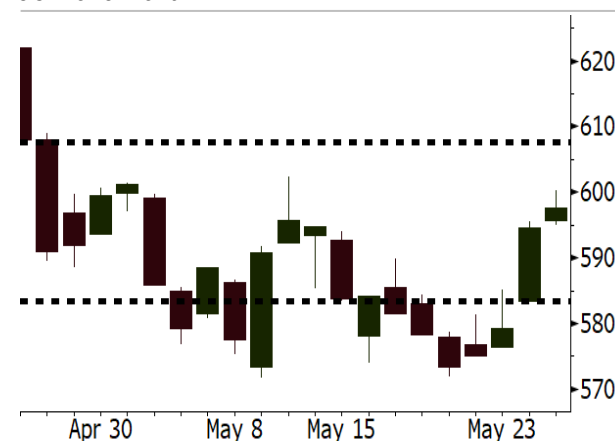
Weekly Brief (May 28 – May 31)

Ringkasan:

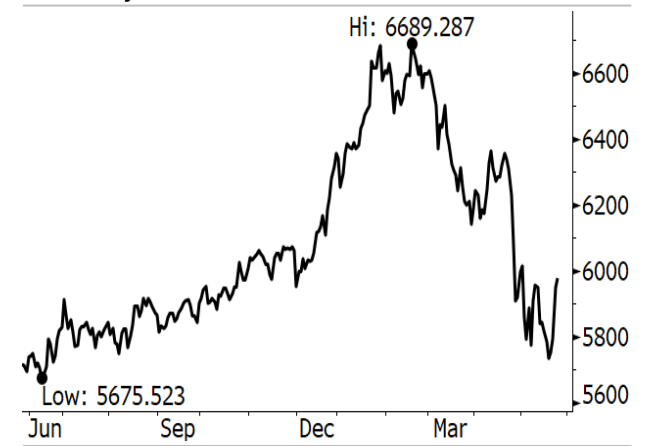
Pekan lalu IHSG mampu bergerak menguat ditopang oleh sentimen positif dari domestik dan global. Dari domestik, rilis data pertumbuhan kredit nasional sebesar 8,9% mengindikasikan bahwa tren pemulihan ekonomi domestik tetap terjaga meskipun ada tekanan dari pasar keuangan global. Di sisi lain, rilis notula rapat the Fed yang mengindikasikan keraguan pejabat the Fed terhadap konsistensi inflasi AS mampu menghentikan tren pelemahan rupiah.

Pekan ini kami memperkirakan bahwa aksi *profit taking* akan mewarnai perdagangan saham yang hanya berlangsung 3 hari saja. Pasar global akan menanti rilis PCE *deflator* AS sebagai indikasi apakah tren inflasi 2% merupakan sesuatu yang konsisten atau temporer saja. Kondisi ini akan membuat investor global cenderung menunggu. Meskipun demikian, terhentinya tren pelemahan rupiah akan membatasi risiko pelemahan IHSG pekan ini. Kami merekomendasikan JPFA dan PWON yang telah membuktikan kinerja yang kuat di tengah dinamika ekonomi domestik. Selain itu, kami merekomendasikan ITMG di tengah kuatnya industri batu bara global.

JCI - one month



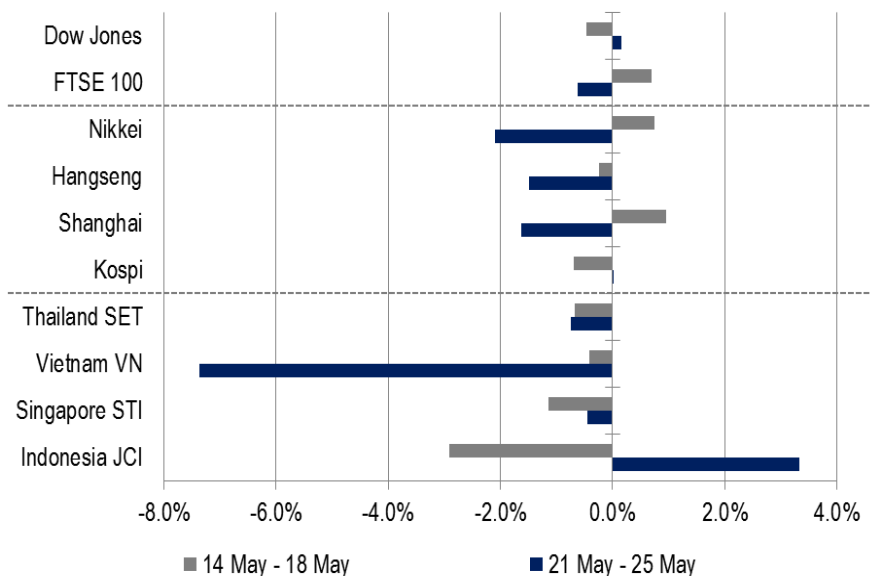
JCI - one year



Last Week's Recap

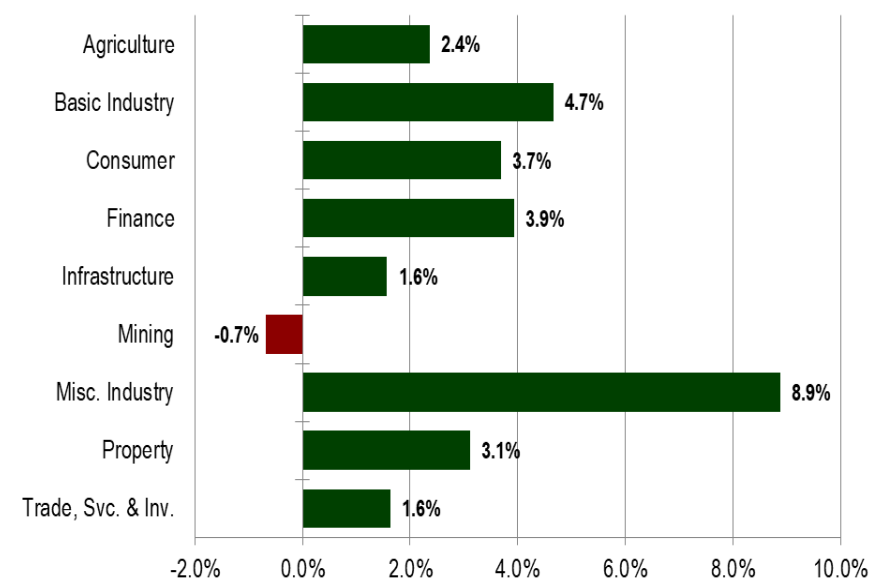
- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)** : 5.975,74 (+3,33%)
 Investor Asing : net buy sebesar Rp867 miliar (Vs *net sell* pekan lalu sebesar Rp3,4 triliun)
 USDIDR : 14.125 (-0,22%)
 Yield obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 7,366% (-2,7 bps)
- Rilis Notula Rapat FOMC**
 Dalam rilis notula rapat FOMC terakhir, the Fed menyatakan akan membiarkan inflasi bergerak di atas target 2% untuk sementara waktu. Para pejabat the Fed masih berdebat apakah konsistensi inflasi dapat terjaga atau hanya temporer. Notula ini memulihkan kepercayaan investor bahwa kenaikan suku bunga tidak akan lebih dari 3x pada 2018.
- Kredit Perbankan yang Tumbuh 8,94% pada April**
 Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan, kredit perbankan pada April 2018 tumbuh 8,94% y-y. Pertumbuhan ini lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan pada Maret sebesar 8,5%. Kondisi ini diikuti dengan peningkatan tren impor serta pemulihan penjualan ritel mengindikasikan perbaikan kondisi ekonomi domestik Indonesia.

Global Equity Market



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Sector Index



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

This Week's Outlook

• PCE Deflator AS

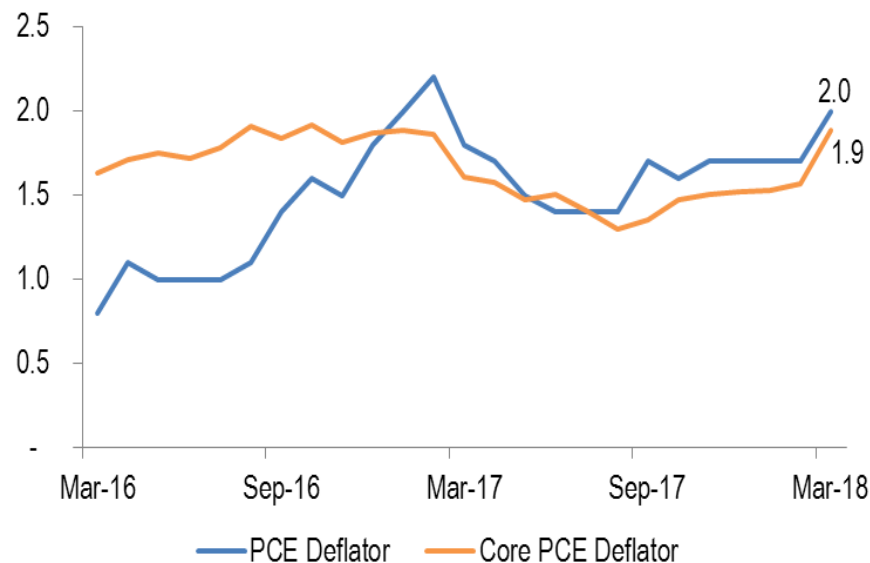
Fokus utama pasar global pekan ini adalah rilis PCE deflator AS pada April. PCE deflator merupakan ukuran inflasi yang paling diperhatikan oleh the Fed dibandingkan dengan ukuran inflasi lainnya. Pada Maret PCE deflator mencapai 2% yang merupakan target inflasi the Fed. Meskipun telah mencapai target, berdasarkan pertemuan the Fed pada Mei, para pejabat the Fed masih berdebat apakah tren inflasi 2% ini dapat terus terjaga atau hanya temporer. Ketidakpastian ini diperkirakan akan membuat pasar global sangat menantikan rilis PCE deflator April.

• Berhentinya Pelemahan Pasar Keuangan Indonesia

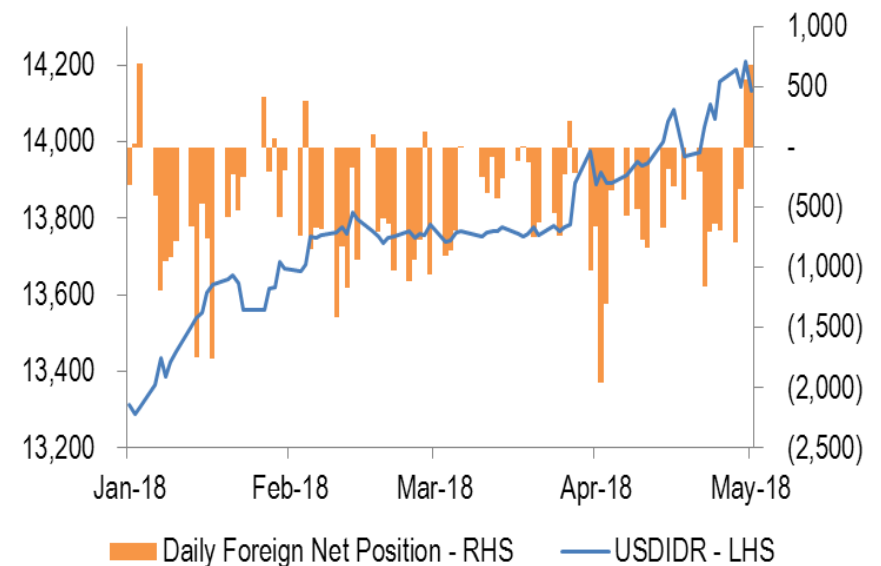
Investor asing mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan kepercayaan terhadap pasar keuangan Indonesia. Setelah mencapai posisi 14,209 per dolar, rupiah mampu menguat. Kami memperkirakan bahwa rencana pengetatan moneter yang masif oleh Bank Indonesia di bawah Gubernur yang baru yakni Perry Warjiyo akan menghentikana tren pelemahan rupiah yang signifikan. Warjiyo menekankan fokus kebijakan moneter pada kestabilan sistem keuangan. Di sisi lain, tren kepercayaan investor asing mulai tampak pada posisi *net buy investor* asing pada 3 hari perdagangan terakhir.

- Untuk pekan ini kami perkirakan bahwa **IHSG bergerak cenderung sedikit melemah dengan range 5834-6077**. Jumlah hari perdagangan yang hanya 3 hari di tengah dinamika bursa global akan membuat investor cenderung menunggu.

U.S. PCE Deflator Inflation (%)



USDIDR & Foreign Net Position (IDR bn)



Japfa Comfeed Indonesia (JPFA – Poultry)

Dec 2018 TP	2,000
Consensus Price	1,862
TP to Consensus Price	+7.4%
vs. Last Price	+23.5%
Last Price (IDR)	1,620
Price date as of	May 25, 2018
52wk range (Hi/Lo)	1,700 / 1,100
Free Float (%)	37.0
Outstanding sh. (mn)	11,411
Market Cap (IDR bn)	18,485
Market Cap (USD mn)	1,312
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	3.21
Avg. Trd Val – 3M (bn)	5.07
Foreign Ownership	5.3%
Sales Breakdown:	
Commercial Farm & Consumer Products	43.4%
Animal Feeds	35.1%
Others	21.5%

IDR bn	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
Sales	27,063	29,603	33,793	38,864
y-y	8.2%	9.4%	14.2%	15.0%
EBITDA	3,563	2,933	3,359	3,864
Net profit	2,065	979	1,649	2,016
EPS (IDR)	181	86	145	177
y-y	340.9%	-52.6%	68.4%	22.3%
NPM	7.6%	3.3%	4.9%	5.2%
ROE	26.7%	10.2%	16.6%	18.7%
P/E	8.0x	15.1x	11.2x	9.2x
P/BV	1.8x	1.5x	1.8x	1.6x

• Sekilas tentang JPFA

PT Java Pelletizing Factory, Ltd (JAPFA) didirikan pada 1971. 10 tahun setelah pendiriannya, JAPFA memasuki bisnis peternakan dengan tujuan integrasi bisnis. Pada 1990, JAPFA mengakuisisi aset PT Comfeed Indonesia dan mengubah namanya menjadi PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk. JAPFA saat ini merupakan perusahaan dengan pangsa pasar pakan ternak dan peternakan ayam terbesar kedua di Indonesia.

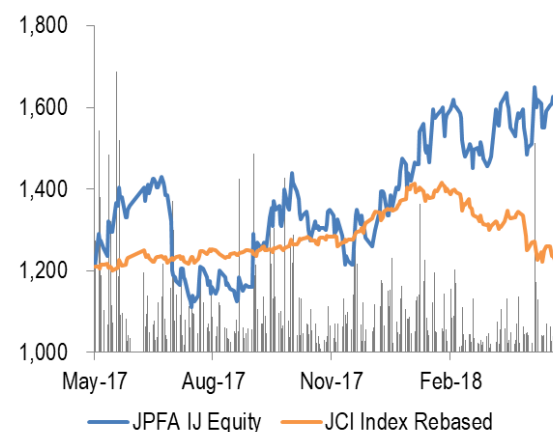
• Pertumbuhan Fantastis Laba JPFA

Laba JPFA mengalami lonjakan drastis sebesar 491% dari Rp73 miliar pada 1Q17 menjadi Rp433 miliar pada 1Q18. Faktor utama pendukung kenaikan laba ini adalah *turnaround* yang terjadi di divisi peternakan dan produk konsumen dari rugi operasional sebesar Rp70 miliar pada 1Q17 menjadi laba operasional sebesar Rp247 miliar pada 1Q18.

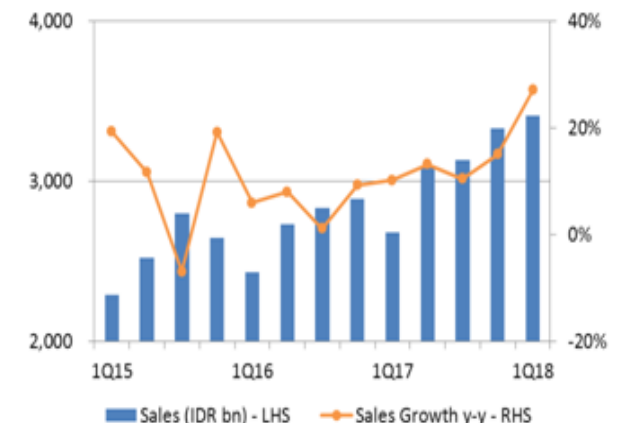
• Costing yang Lebih Teratur

Kami memperkirakan bahwa Peraturan Menteri Perdagangan No. 58 Tahun 2018 yang menetapkan harga acuan daging ayam ras dengan batas bawah sebesar Rp17.000/kg dan batas atas sebesar Rp19.000/kg akan memudahkan emiten unggas melakukan evaluasi biaya produksi sehingga profitabilitas akan lebih stabil.

Share Price Performance



Quarterly Net Sales



Pakuwon Jati (PWON – Real Estate Developer)

Dec 2018 TP	625
Consensus Price	721
TP to Consensus Price	-13.3%
vs. Last Price	+16.8%
Last Price (IDR)	535
Price date as of	May 25, 2018
52wk range (Hi/Lo)	725 / 494
Free Float (%)	30.2
Outstanding sh. (mn)	48,160
Market Cap (IDR bn)	25,765
Market Cap (USD mn)	1,829
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	24.76
Avg. Trd Val – 3M (bn)	14.52
Foreign Ownership	13.5%
Revenue Breakdown:	
Rental and Service Charges	33.8%
Condominiums and Offices	32.7%
Others	33.5%

IDR bn	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
Revenue	4,841	5,718	6,284	6,869
y-y	4.7%	18.1%	9.9%	9.3%
EBITDA	2,567	3,175	3,477	3,770
Net profit	1,671	1,873	2,104	2,332
EPS (IDR)	35	39	44	44
y-y	32.4%	12.1%	12.3%	10.8%
NPM	34.5%	32.8%	33.5%	33.9%
ROE	16.3%	15.7%	15.1%	14.4%
P/E	16.3x	17.6x	12.2x	12.2x
P/BV	2.5x	2.6x	1.7x	1.5x

• Sekilas tentang PWON

PWON adalah salah satu perusahaan pengembang properti yang fokus di segmen pusat perbelanjaan, kondominium, perkantoran, dan superblok. Proyek-proyek yang digarap PWON tersebar di dua kota metropolitan terbesar di Indonesia: Jakarta dan Surabaya dengan rasio pendapatan masing-masing 40,4% dan 59,6%. Proyek-proyek tersebut berada di lokasi yang strategis, dan mengincar segmen menengah-atas.

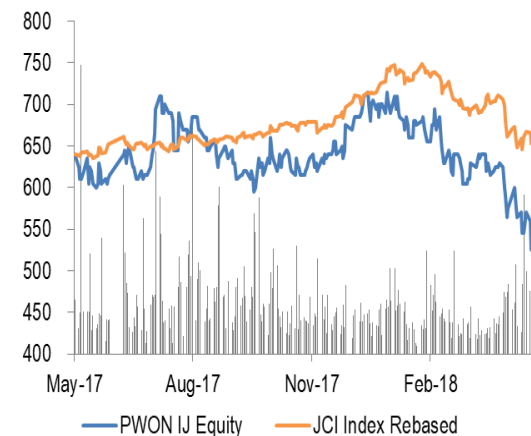
• Peningkatan Kontribusi Pendapatan dari Surabaya

PWON mencatatkan pendapatan bersih dan laba bersih masing-masing sebesar Rp1,65 triliun (+19,5% y-y) dan Rp563 miliar (+61,8% y-y) pada 1Q18. Kinerja penjualan tanah dan bangunan tercatat naik menjadi Rp281 miliar (+74,2% y-y). Margin laba bersih juga tercatat naik menjadi 34,2% dari 25,2% pada 1Q17. Secara geografis, pendapatan dari Surabaya naik menjadi Rp981 miliar (+58,5% y-y), yang ditopang oleh proyek Pakuwon Mall dan Pakuwon City.

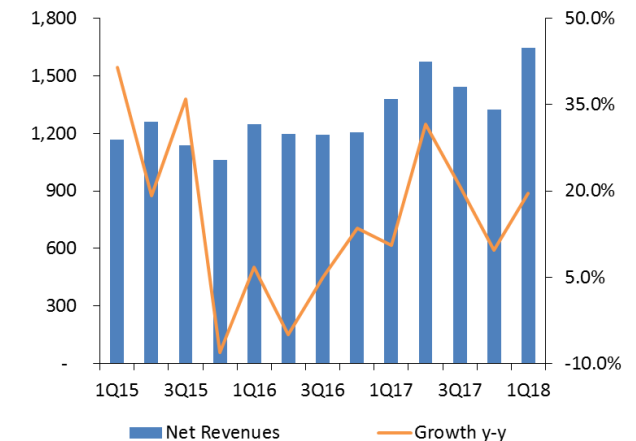
• Konsistensi Kinerja Segmen Pendapatan Berulang

PWON juga berhasil mencatatkan pendapatan berulang tertinggi sebesar Rp828 miliar (+22,5% y-y). Adapun, kontribusi segmen ini juga mencapai 50,3% yang meningkat dari 49,1% pada 1Q17 dan 49,5% pada 1Q16. Jika melihat tren pendapatan berulang yang konsisten naik pada setiap kuartalnya, kontribusi segmen ini terus akan lebih besar ke depannya. Hal ini membuat kinerja PWON lebih tahan dan stabil menghadapi kondisi industri properti yang masih belum pulih.

Share Price Performance



Quarterly Net Revenues



Indo Tambang Raya Megah (ITMG – Coal Mining)

Dec 2018 TP	32,400
Consensus Price	33,972
TP to Consensus Price	-4.6%
vs. Last Price	+28.8%
Last Price (IDR)	25,150
Price date as of	May 25, 2018
52wk range (Hi/Lo)	32,200 / 15,200
Free Float (%)	34.8
Outstanding sh. (mn)	1,130
Market Cap (IDR bn)	28,418
Market Cap (USD mn)	2,016
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	1.61
Avg. Trd Val – 3M (bn)	43.35
Foreign Ownership	99.3%
Sales Breakdown:	
Coal	97.3%
Fuel	2.7%

USD mn	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
Sales	1,367	1,690	1,967	2,054
y-y	-14.0%	23.5%	16.4%	4.4%
EBITDA	309	468	529	545
Net profit	131	253	302	324
EPS (IDR)	1,536	2,995	3,659	3,932
y-y	111.1%	95.0%	22.2%	7.5%
NPM	9.6%	15.0%	15.4%	15.8%
ROE	15.0%	27.2%	30.7%	31.0%
P/E	11.0x	6.9x	6.9x	6.4x
P/BV	1.6x	0.5x	0.5x	1.9x

• Sekilas tentang ITMG

Indotambangraya Megah (ITMG) sebagai anak perusahaan Banpu Inc. Thailand merupakan salah satu perusahaan tambang batu bara berskala besar di Indonesia dengan konsesi penambangan di Pulau Kalimantan dan rata-rata kapasitas produksi 22-29 juta ton per tahun. Porsi terbesar penjualan ITMG adalah ekspor ke Jepang, China, dan India, sedangkan porsi penjualan di pasar domestik hanya berkisar 10%-12% dari total penjualan.

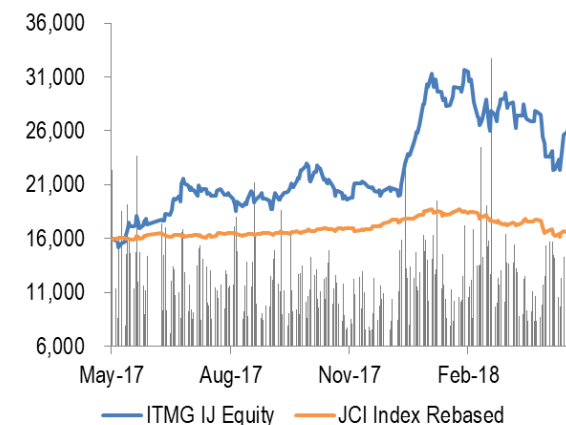
• Penurunan Produksi 1Q18 Sementara

Pada 1Q18 ITMG membukukan penjualan sebesar USD378 juta (+2,8% y-y) yang didukung oleh lonjakan ASP menjadi USD83,6/ton vs. USD67,5/ton pada 1Q17. Kami memperkirakan bahwa hingga akhir 2018 ITMG akan mampu mempertahankan ASP di atas USD80/ton seiring dengan tingginya harga batu bara dunia saat ini. Sementara itu, volume penjualan menurun sebesar 18,5% y-y menjadi 4,4 juta ton. Penurunan volume penjualan pada 1Q18 sejalan dengan penurunan volume produksi yang diakibatkan oleh cuaca yang kurang kondusif. Kami mengestimasi bahwa volume produksi dan penjualan ITMG akan mengalami perbaikan pada kuartal berikutnya.

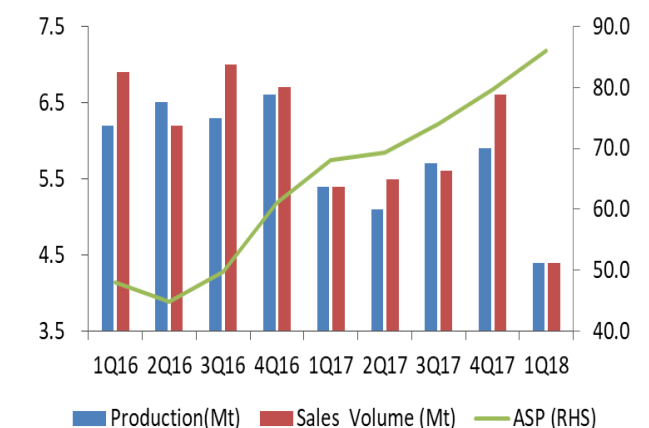
• Sumbangan dari Bisnis Penjualan Bahan Bakar Mulai Terasa

Pada 1Q18 bisnis penjualan bahan bakar telah menyumbang sebesar USD10,3 juta terhadap total penjualan. Kami memperkirakan bahwa ke depan segmen ini akan meningkat seiring dengan tingginya aktivitas pertambangan di Indonesia di tengah tren kenaikan harga minyak dunia.

Share Price Performance



Quarterly Sales (USD mn)



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