

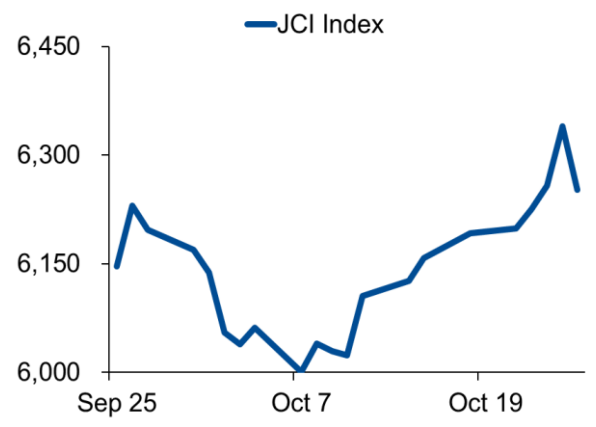
Laporan Mingguan (18 November – 22 November)

Ringkasan:

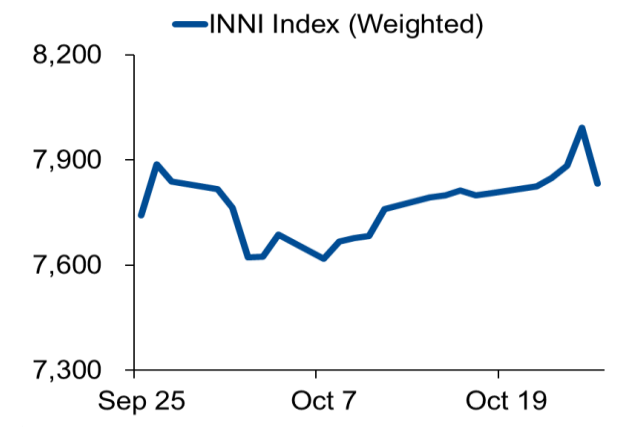
Ulasan pekan lalu: Selama sepekan lalu, IHSG bergerak variatif didorong oleh sentimen domestik dan global. Dari sisi domestik, IHSG tercatat berada di zona merah ditekan oleh pelemahan saham-saham sektor perbankan. Seruan Presiden Jokowi agar perbankan menurunkan suku bunga kredit dan rencana injeksi likuiditas ke PT Bank Muamalat Indonesia Tbk dan PT Asuransi Jiwasraya oleh bank BUMN memperlemah saham perbankan. Sementara di sisi global, cuitan Trump mengenai ketentuan kesepakatan parsial memperlemah langkah IHSG. Selain itu, neraca perdagangan Oktober yang mencetak surplus mengerek IHSG ditutup menguat pada perdagangan Jumat (15/11).

Prakiraan pekan ini: Presiden Jokowi menghimbau sektor perbankan yang kurang merespon relaksasi kebijakan moneter BI untuk lebih menurunkan suku bunga kredit sebagai upaya mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia. Suku bunga kredit perbankan hanya turun 9 bps selama Juni-September 2019 atau lebih sedikit dibandingkan BI yang telah menurunkan BI 7-DRRR hingga 75 bps dalam periode sama. Penurunan suku bunga kredit akan menekan Net Interest Margin (NIM)—terutama bank yang memiliki Cost of Fund (CoF) tinggi— seiring ketatnya persaingan antar bank untuk mendapatkan dana pihak ketiga. NHKS merekomendasikan BBCA sebagai saham pilihan pekan ini karena diproyeksikan mampu mencapai target harga Rp32.000 dengan target PBV 4,8x.

JCI - one month



INNI Index – one month



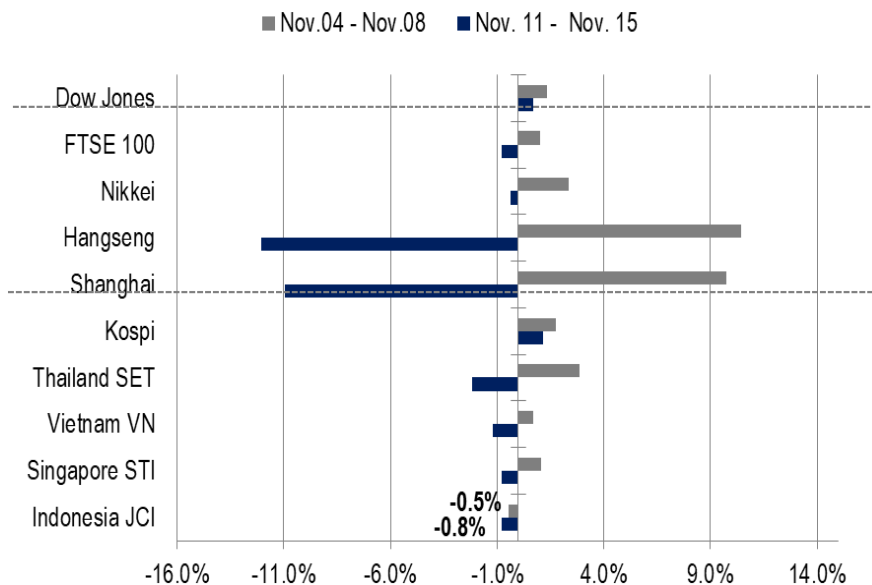
IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.128,35 (-0,80%)
- Investor Asing : *Net sell* senilai Rp909 miliar (vs. *net sell* pekan lalu senilai Rp2,5 triliun)
- USD/IDR : 14.077 (+0,45%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 7,029% (+5,40 bps)

IHSG Ditutup Melemah

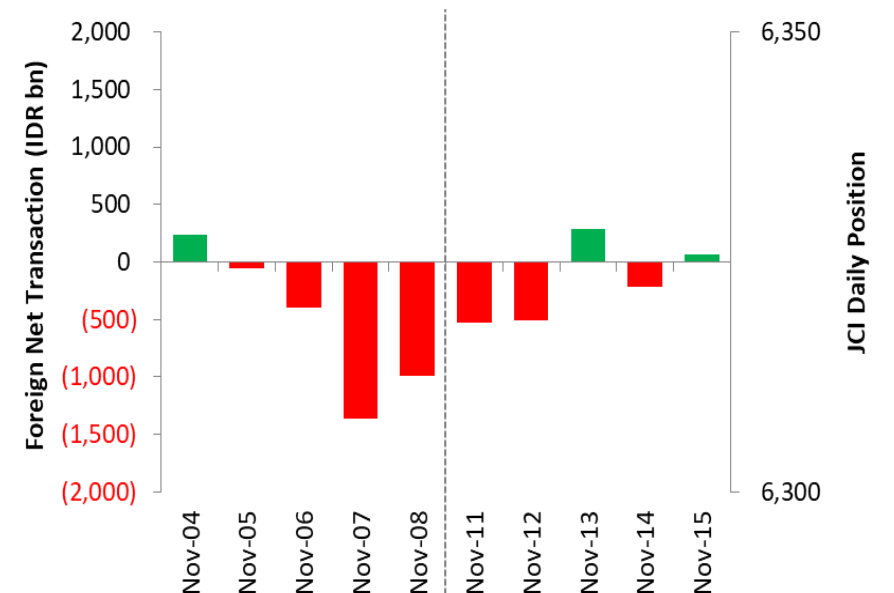
Mayoritas pergerakan IHSG pada awal pekan lalu dipengaruhi oleh sentimen global. IHSG ditutup melemah lantaran sektor perbankan menurun setelah Presiden Jokowi secara tegas meminta sektor perbankan menurunkan suku bunga pinjaman. Penurunan bunga kredit diperkirakan akan lebih menekan bank BUMN dibandingkan bank swasta. Terlepas dari sentimen global, cuitan Trump mengenai ketentuan kesepakatan dagang parsial memicu dana asing mangkir dari IHSG. Trump berkomentar bahwa kesepakatan dagang antara AS-Tiongkok hanya akan terjadi jika menguntungkan AS. Pada pertengahan pekan lalu, IHSG melanjutkan pelemahannya setelah pemerintah mengeluarkan wacana injeksi modal guna menambah likuiditas PT Bank Muamalat Indonesia Tbk dan PT Asuransi Jiwasraya oleh bank BUMN. Pada Jumat (15/11), BPS merilis data neraca perdagangan Oktober yang mencatatkan surplus USD161,3 juta sehingga mendorong IHSG membukukan penguatan.

Global Market Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

Foreign Net Flows – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NHKS Research

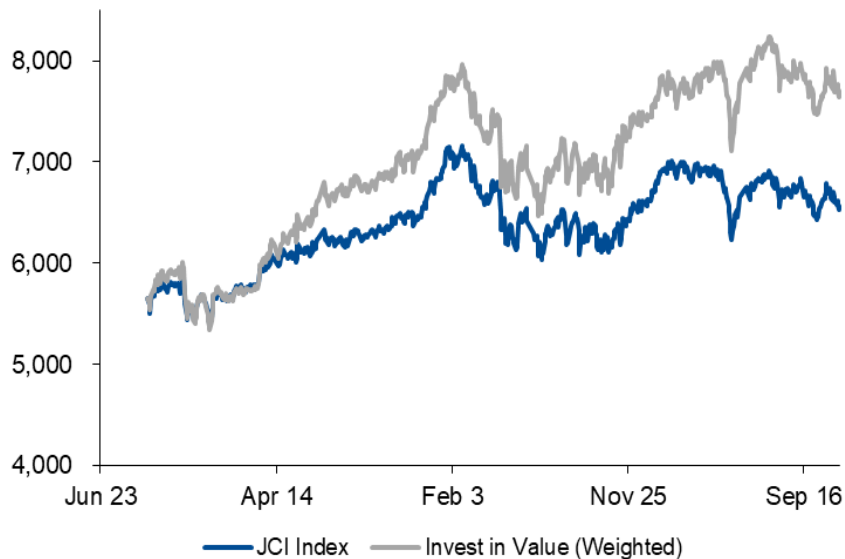
Pergerakan INNI Pekan Lalu

•INNI Index	: 7.544,71 (-1,5%)
INNI Theme 1 (Value)	: 7.709,49 (-0,4%)
INNI Theme 2 (Trend)	: 7.264,14 (-3,3%)

INNI Index Ditutup Melemah

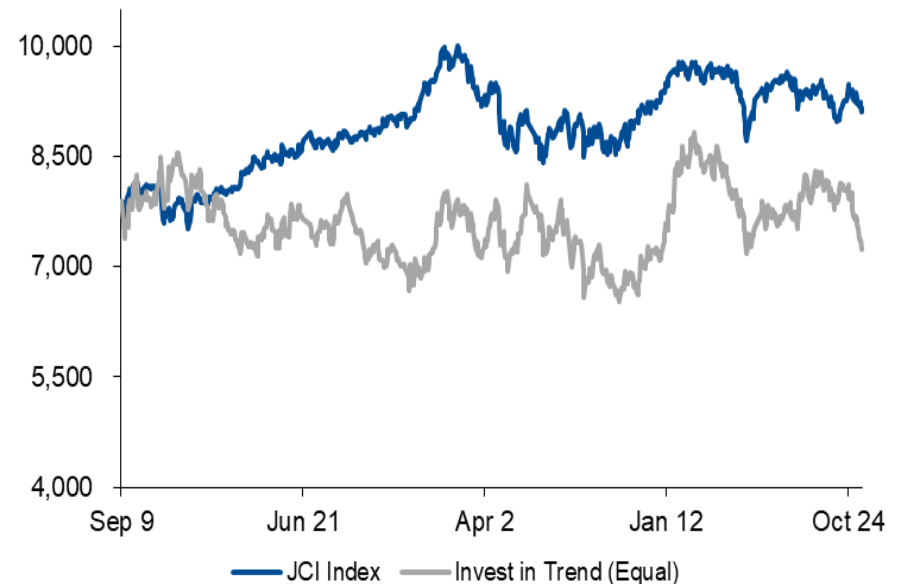
Pada awal pekan lalu, INNI index ditutup melemah ditekan oleh INCO (-3,4%) setelah pemerintah kembali membuka ekspor bijih nikel dengan penetapan nota dinas Direktorat Jenderal Bea dan Cukai yang mengizinkan beberapa perusahaan seperti PT Macika Mada Madana, PT Aneka Tambang Tbk (ANTM), PT Rohul Energi Indonesia, PT Sinar Jaya Sultra Utama, PT Wanatiara Persada, PT Trimegah Bangun Persada, PT Gane Permai Sentosa, PT Tekindo Energi, dan PT Gebe Sentra Nickel mengekspor biji nikel. Pada pertengahan pekan lalu, INNI index melemah ditekan oleh saham-saham sektor batu bara lantaran harga batu bara bergerak sideways. Pada Jumat (15/11), INNI kembali membukukan penguatan, ditopang oleh saham-saham sektor properti, seperti CTRA (+3,9%) dan PWON (+3,5%). Fitch Rating melaporkan keberhasilan kinerja industri properti dalam mencetak penjualan pre sales sekitar Rp7,7 triliun atau peningkatan 5% q-q pada Juli-September 2019 mendasari penguatan ini.

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



Source: Bloomberg, NHKS Research

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



Source: Bloomberg, NHKS Research

Pergerakan Sektor Pekan Lalu

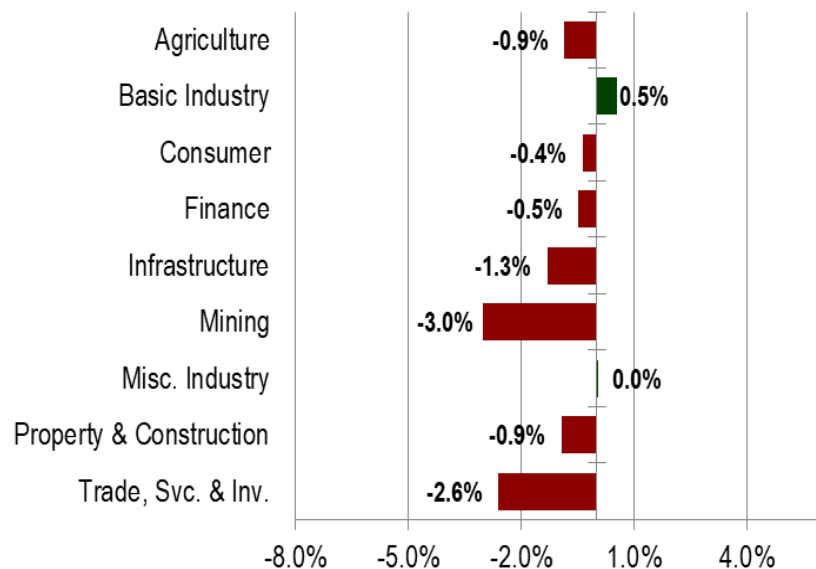
• Penekan IHSG

Pekan lalu, mayoritas semua sektor ditutup melemah; dan sektor pertambangan membukukan pelemahan terbesar 3,0%. Kinerja sektor pertambangan masih menghadapi tantangan harga komoditas yang bergerak fluktuatif sehingga mencetak perlambatan pertumbuhan. Mengamati perlambatan sektor pertambangan, bank lebih selektif dalam menyalurkan kreditnya ke sektor ini. Kebijakan perbankan tentunya akan menekan aktivitas operasional industri pertambangan. Selain persetujuan kredit ke sektor pertambangan semakin selektif; penerimaan pajak dari sektor pertambangan juga menurun tajam mencapai 20,6% y-y.

• Penekan INNI Index

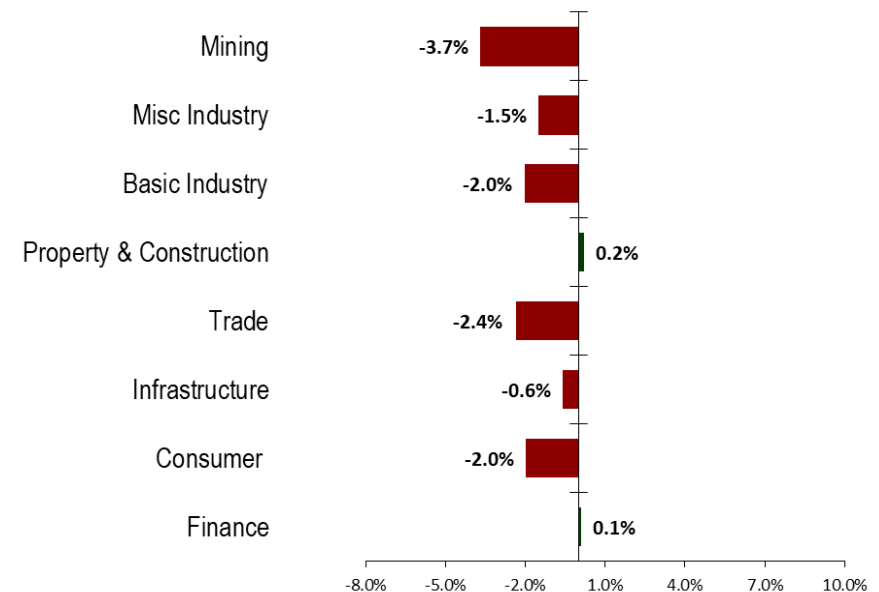
Hampir semua sektor yang ada di INNI index melemah. Selain sektor pertambangan yang mencetak pelemahan terbesar pertama; sektor ritel mencatatkan pelemahan terbesar kedua mencapai 2,4%. Kinerja sektor ritel tertekan dipicu penurunan konsumsi masyarakat, dan survei penjualan eceran September yang tumbuh tipis 0,7% y-y, yang jauh lebih rendah dari 4,8% y-y pada September 2018. Angka penjualan eceran September memperlemah saham-saham sektor ritel, seperti LPPF (-4,1%) dan RALS (-3,9%) selama sepekan lalu,

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

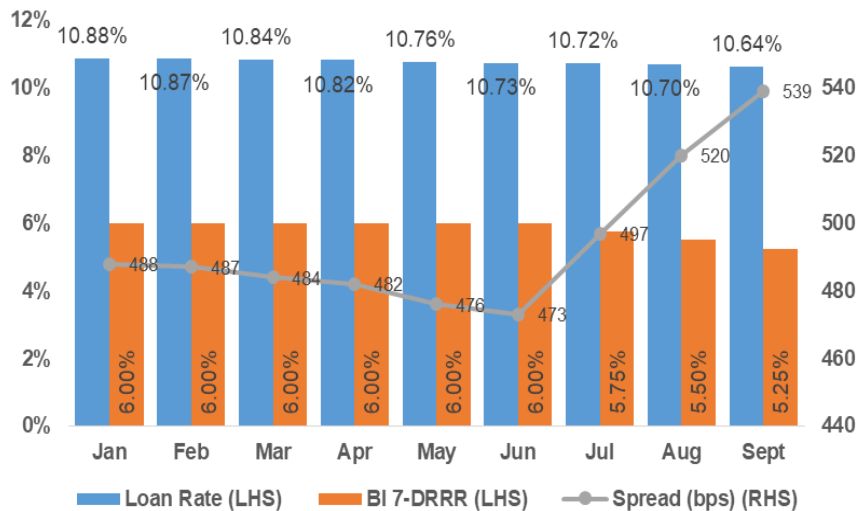
• Likuiditas Ketat dan Risiko Kredit

Presiden Joko Widodo menghimbau sektor perbankan untuk menurunkan suku bunga kredit di tengah likuiditas ketat dan peningkatan risiko kredit sektor perbankan. Suku bunga kredit perbankan hanya menurun 9 bps pada Juni-September ketika Bank Indonesia (BI) menurunkan BI 7-DRRR hingga 75 bps. Ekspektasi penurunan suku bunga kredit ini dinanti banyak pihak, seperti pengusaha besar maupun pengusaha UMKM. Namun dari sisi sektor perbankan, penurunan suku bunga kredit menjadi tantangan di tengah tingginya Cost of Fund (CoF). Penurunan suku bunga kredit juga akan menekan margin bank. Sebelum menurunkan bunga kredit, bank harus terlebih dahulu menurunkan tingkat bunga simpanan, khususnya deposito berjangka yang memiliki porsi CoF lebih tinggi dari tabungan dan giro. Pada Juni-September 2019, bunga kredit berada di kisaran sempit, yaitu 10,73%-10,64% sedangkan BI 7-DRRR berada dalam kisaran lebar, yaitu 6,00%-5,25%.

• Suku Bunga Kredit per Segmen

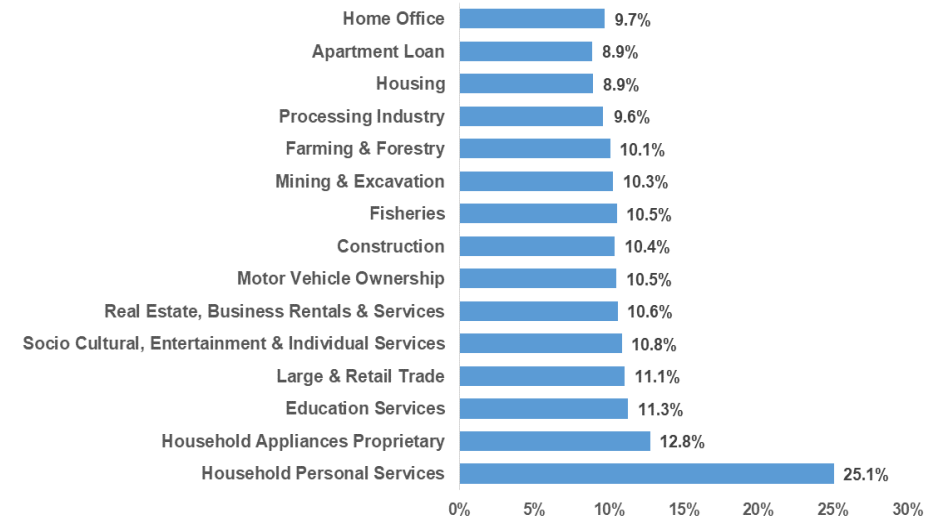
Penyesuaian suku bunga kredit harus sejalan dengan penurunan CoF simpanan deposito dan pendapatan bunga karena bank wajib menjaga pertumbuhan Net Interest Margin (NIM). Selain itu, dalam menetapkan suku bunga kredit, perbankan mempertimbangkan risiko dan jangka waktu. Setiap kredit per segmen memiliki tingkat risiko tersendiri dengan suku bunga yang menyesuaikan. Adapun segmen kredit yang masih potensial dibiayai adalah korporasi segmen kelistrikan, perdagangan dan hotel seiring dengan peningkatan kebutuhan dan permintaan masyarakat. Sementara, kredit pemilikan rumah (KPR) dan apartemen (KPA) serta otomotif masih dihadapkan tantangan rendahnya daya beli konsumen. Di sisi lain, sejumlah bank sedang bergulat dengan pengetatan likuiditas dan perebutan dana di pasar, yang tercermin dari kenaikan signifikan rasio Loan to Deposit Ratio (LDR).

Loan Rate Movements



Source: FSA, BI, NHKS Research

Loan Rates for Varied Segments



Source: FSA, BI, NHKS Research

Prakiraan Pekan Ini: Sektor Perbankan

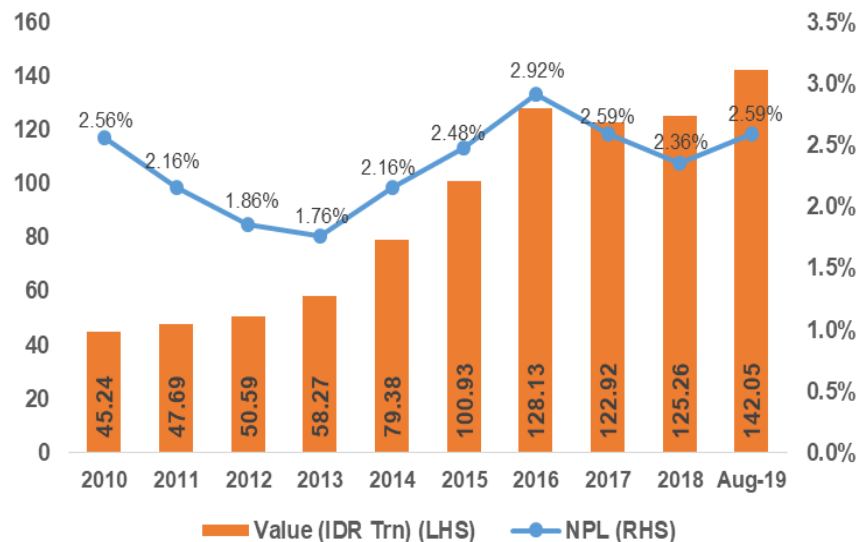
- Kenaikan NPL Seiring Pertumbuhan Kredit**

Bank menetapkan suku bunga kredit yang relatif tinggi karena segmen kredit memiliki risiko Non Performing Loan (NPL) yang tinggi. Data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menunjukkan rasio NPL perbankan catatna kenaikan dari 2,36% pada 2018 menjadi 2,59% pada Agustus 2019. Kenaikan NPL seiring dengan pertumbuhan kredit perbankan hingga 13,4% menjadi Rp142,05 triliun dalam periode yang sama. Pemilihan Umum (Pemilu) 2019 yang berakhir kondusif mendorong sejumlah pengusaha kembali membutuhkan modal kerja untuk proses produksi barang maupun jasa. Selain itu, tingkat konsumsi masyarakat pada bulan puasa dan Idul Fitri turut mendorong penyaluran kredit perbankan. Sebagai catatan, Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 3Q19 mencapai 5,02% YoY atau melambat dari 5,05% YoY pada 2Q19 atau 5,17% YoY pada 3Q18. Pertumbuhan penyaluran kredit di tengah pertumbuhan lambat ekonomi pada 3Q19 mengindikasikan penyaluran kredit lebih banyak digunakan untuk kebutuhan yang kurang produktif.

- Rasio CKPN Antisipasi NPL Tinggi**

Untuk mengantisipasi laju peningkatan NPL, sejumlah bank memitigasi risiko dengan meningkatkan rasio Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN). Rasio ini ditingkatkan untuk mengantisipasi risiko gagal bayar; namun jika risiko tidak terjadi maka CKPN dapat memperkuat laba. PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) sebagai salah satu bank dalam kategori BUKU IV menaikkan rasio CKPN hingga 100,2% dari Rp1,75 triliun menjadi Rp3,5 triliun. Mitigasi risiko menjadi kunci BBCA untuk menjaga kualitas kredit, menyeleksi ketat penyaluran kredit, terutama segmen korporasi.

Banks' NPL



Source: BI, NHKS Research

NPL Risks Posed by Varied Segments



Source: BI, NHKS Research

Bank Central Asia Tbk (BBCA IJ – Bank)

Dec. 2020 Price Target	32,000
Consensus Price	32,449
Last Price (IDR) as of Nov. 15, 2019	31,375
PT vs. Last Price	2.0%
Liquidity:	
LDR	80.6%
CASA	75.0%

IDR Bn	FY18A	FY19A	FY20E	FY2021E
Revenues	74,702	70,997	78,275	87,163
y-y	8.7%	-4.9%	10.2%	11.3%
Op. Profits	32,620	36,392	41,285	46,559
Net Income	25,855	28,981	32,868	36,858
ROE	18.2%	17.8%	17.6%	17.5%
P/E	23.8x	26.5x	23.4x	20.9x
P/BV	4.5x	4.8x	3.9x	3.4x

- NHKS** merekomendasikan BBCA sebagai saham pilihan pekan ini karena mampu mencapai target harga Rp32.000 dengan target PBV 4,8x. Di sisi lain, rasio CoF dan LDR yang terjaga dan pertumbuhan fee based income menjadi pendorong kenaikan NIM. Meskipun likuiditas yang semakin ketat dan tren kenaikan NPL, BBCA tetap selektif dalam menyalurkan kredit, khususnya segmen korporasi.

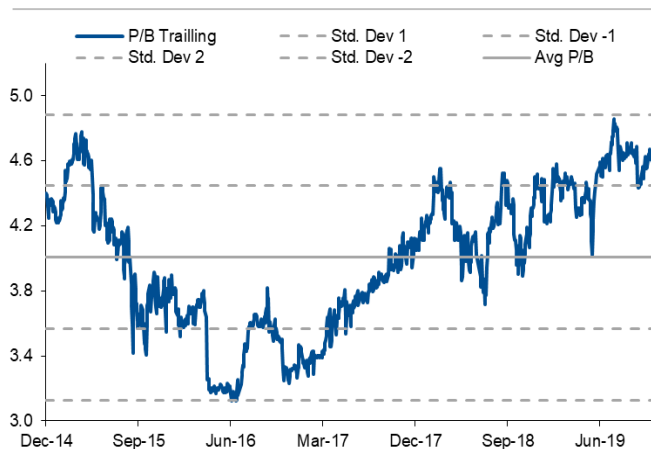
- NPL Terjaga di Level 1,6%**

Berdasarkan laporan keuangan 3Q19, NPL BBCA berada di level 1,6% atau terjaga dibanding periode 2Q19 maupun 3Q18 yang masing-masing di level 1,4%. Selain itu, kehati-hatian BBCA dalam mengembangkan bisnisnya dengan tetap mencermati dan mengoptimalkan peluang yang ada membuat NPL BBCA jauh di bawah NPL industri perbankan yang berada di level 2,6% per Agustus 2019. Posisi NPL BBCA 3Q19 di level 1,6% dipengaruhi oleh salah satu industri baja yang mengalami kredit macet dan bencana alam di Palu, Sulawesi Tengah pada September 2018. Sebagai catatan, BBCA pada 3Q19 catatkan pertumbuhan total kredit yang disalurkan 10,9% YoY menjadi IDR585,49 triliun yang didukung oleh pertumbuhan kredit korporasi 16,5% YoY dan kredit komersial dan UKM naik 10,5% YoY.

- Likuiditas Terjaga dengan LDR 80,6%**

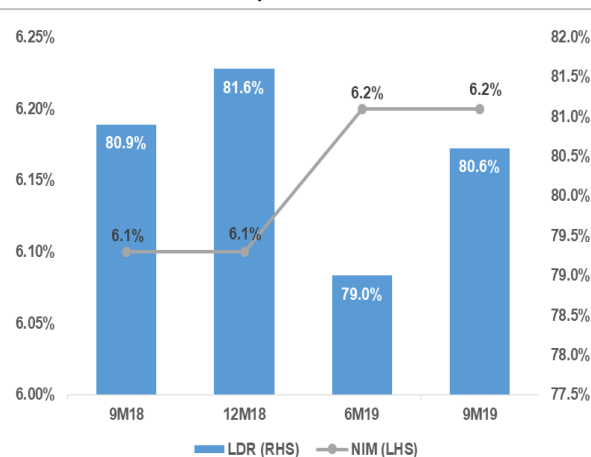
Rasio likuiditas (LDR) 3Q19 stabil di level 80,6% atau tidak banyak berubah dibanding 80,9% pada 3Q18. Rasio likuiditas BBCA yang mengecil mengindikasikan kinerja LDR BBCA yang lebih baik dibanding sektor perbankan dengan LDR di level 94,7% atau meningkat dari 93,8% pada 3Q18. LDR yang lebih kecil mengindikasikan kemampuan BBCA untuk menyalurkan kredit dengan kapasitas lebih banyak dibandingkan bank lainnya. Kemampuan BBCA menjaga LDR tetap kecil ditopang oleh pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) sebesar 10,4% YoY menjadi Rp683,05 triliun.

Last 5-Year P/BV Trailing Band



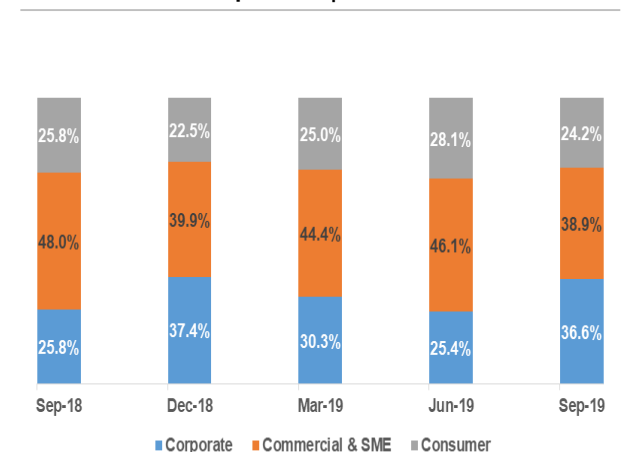
Source : Bloomberg, NHKS Research

BBCA's LDR vs. NIM | 9M18 – 9M19



Source : Company Data, NHKS Research

BBCA's NPL Composition | 3M18 – 3M19



Source: Company Data, NHKS Research

Daftar Saham INNI Index

	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	31,375	31,400	32,000	Hold	2.0	-0.1%	773.6	27.4x	4.6x	18.1	1.1	15.0	13.0	
BBRI	Theme 1	4,090	3,990	4,950	Buy	21.0	2.5%	504.5	14.9x	2.5x	18.2	3.2	10.8	5.6	
BMRI	Theme 1	6,950	7,100	8,275	Buy	19.1	-2.1%	324.3	11.9x	1.6x	14.7	3.5	10.6	11.9	
Consumer															
GGRM	Theme 1	53,500	53,500	75,075	Buy	40.3	0.0%	102.9	11.1x	2.2x	20.5	4.9	16.9	25.8	
UNVR	Theme 1	42,225	43,150	59,000	Buy	39.7	-2.1%	322.2	44.0x	46.8x	92.3	2.8	2.6	(24.4)	
ICBP	Theme 1	11,400	11,275	11,800	Hold	3.5	1.1%	132.9	26.7x	5.6x	22.2	1.2	11.2	11.4	
INDF	Theme 1	7,875	7,750	8,700	Hold	10.5	1.6%	69.1	14.2x	1.9x	14.2	2.2	5.7	25.2	
KAEF	Theme 2	2,260	2,450	3,210	Buy	42.0	-7.8%	12.6	54.0x	5.6x	16.6	0.7	29.6	(81.4)	
KLBF	Theme 2	1,510	1,585	1,870	Buy	23.8	-4.7%	70.8	27.6x	4.6x	17.6	1.7	7.3	6.2	
Infrastructure															
TLKM	Theme 1	4,080	4,110	4,700	Buy	15.2	-0.7%	404.2	20.0x	4.1x	21.3	4.0	3.5	15.6	
JSMR	Theme 1	5,075	5,100	6,000	Buy	18.2	-0.5%	36.8	19.0x	2.0x	11.3	0.9	(22.8)	(15.2)	
Trade															
UNTR	Theme 1	22,375	23,275	39,550	Buy	76.8	-3.9%	83.5	7.8x	1.5x	19.8	5.5	#N/A	N/A	(4.8)
SILO	Theme 2	7,050	7,150	7,230	Hold	2.6	-1.4%	11.5	204.4x	1.8x	0.9	N/A	18.6	1333.7	
MIKA	Theme 2	2,660	2,710	2,300	Hold	(13.5)	-1.8%	37.9	57.6x	9.1x	16.4	0.7	17.2	12.1	
LPPF	Theme 2	3,500	3,650	5,500	Buy	57.1	-4.1%	9.8	12.6x	5.5x	37.8	9.5	0.7	(18.7)	
RALS	Theme 2	1,110	1,155	1,515	Buy	36.5	-3.9%	7.9	11.1x	1.8x	17.1	4.5	(2.0)	15.8	
MAPI	Theme 2	1,065	1,055	1,200	Hold	12.7	0.9%	17.7	21.6x	3.0x	14.8	0.9	11.4	14.7	
Property															
PWON	Theme 1	585	580	725	Buy	23.9	0.9%	28.2	9.7x	2.0x	22.2	1.2	0.2	20.8	
CTRA	Theme 1	1,065	1,085	1,080	Hold	1.4	-1.8%	19.8	19.5x	1.3x	7.2	0.9	(0.7)	(28.9)	
PTPP	Theme 1	1,580	1,580	2,450	Buy	55.1	0.0%	9.8	8.4x	0.8x	9.4	3.1	8.6	(37.6)	
WSKT	Theme 1	1,465	1,485	2,500	Buy	70.6	-1.3%	19.9	14.3x	1.1x	7.8	5.0	(39.2)	(69.4)	
WIKA	Theme 1	2,010	1,945	2,100	Hold	4.5	3.3%	18.0	8.1x	1.1x	15.3	1.9	#N/A	N/A	57.3
Basic Ind.															
JPFA	Theme 2	1,675	1,720	1,940	Buy	15.8	-2.6%	19.6	12.7x	2.0x	16.1	3.0	7.3	(38.6)	
SMGR	Theme 2	12,750	12,825	14,600	Hold	14.5	-0.6%	75.6	33.1x	2.4x	7.5	1.6	31.1	(38.1)	
INTP	Theme 2	19,950	20,550	22,300	Hold	11.8	-2.9%	73.4	43.1x	3.3x	7.6	2.8	5.3	90.4	
Misc Ind.															
ASII	Theme 2	6,525	6,625	8,600	Buy	31.8	-1.5%	264.2	12.9x	1.8x	14.9	3.2	1.2	(7.1)	
Mining															
ADRO	Theme 1	1,340	1,415	1,750	Buy	30.6	-5.3%	42.9	5.9x	0.8x	14.2	6.7	10.2	51.9	
PTBA	Theme 1	2,510	2,580	5,100	Buy	103.2	-2.7%	28.9	6.4x	1.6x	26.4	13.5	1.4	(24.9)	
INCO	Theme 2	3,360	3,560	3,370	Hold	0.3	-5.6%	33.4	411.6x	1.3x	0.3	N/A	(12.6)	N/A	
ANTM	Theme 2	825	835	1,200	Buy	45.5	-1.2%	19.8	24.6x	1.0x	4.1	1.5	23.0	(11.1)	

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