

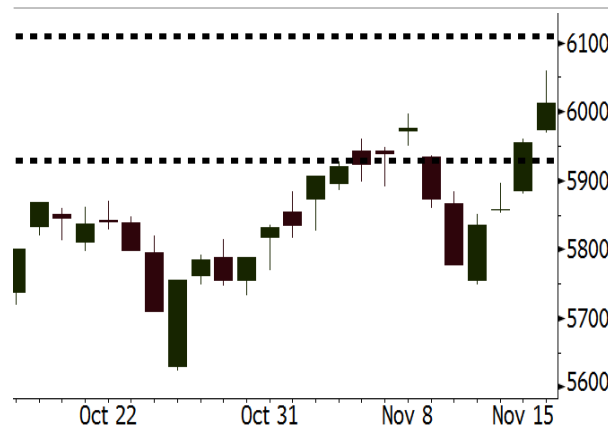
Weekly Brief (November 19 – 23)

Ringkasan:

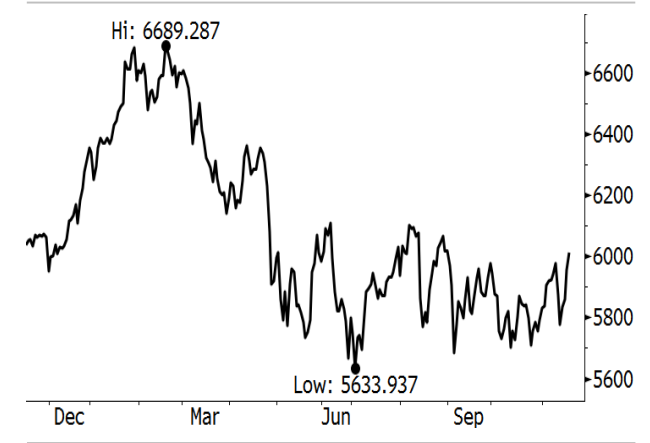
Pekan lalu IHSG mampu melonjak 2,4% dan menjadi salah satu indeks yang membukukan kenaikan di tengah lesunya pasar global. Meski data neraca perdagangan Oktober kembali menunjukkan adanya defisit, kebijakan tak terduga oleh Bank Indonesia dengan menaikkan suku bunga acuan telah memberikan kepercayaan bagi investor. Investor asing pada pekan lalu kembali membukukan posisi net buy yang signifikan di tengah tren penguatan rupiah.

Pekan ini pasar akan fokus pada sentimen dari global. Salah satu perhatian utama pasar adalah hubungan antara AS dan Tiongkok. Pasar akan mencerna apakah ada tanda-tanda bahwa kedua negara tersebut akan semakin dekat kepada negosiasi dagang. Terlebih pemimpin kedua negara tersebut akan mengadakan pertemuan di akhir November. Selain itu tren pelemahan harga minyak global juga menjadi faktor penting bagi perbaikan defisit eksternal Indonesia. Kami perkirakan IHSG mampu melanjutkan penguatan pekan ini. Dua saham utama yang kami rekomendasikan pada pekan ini adalah BBTN dan TLKM.

JCI - one month



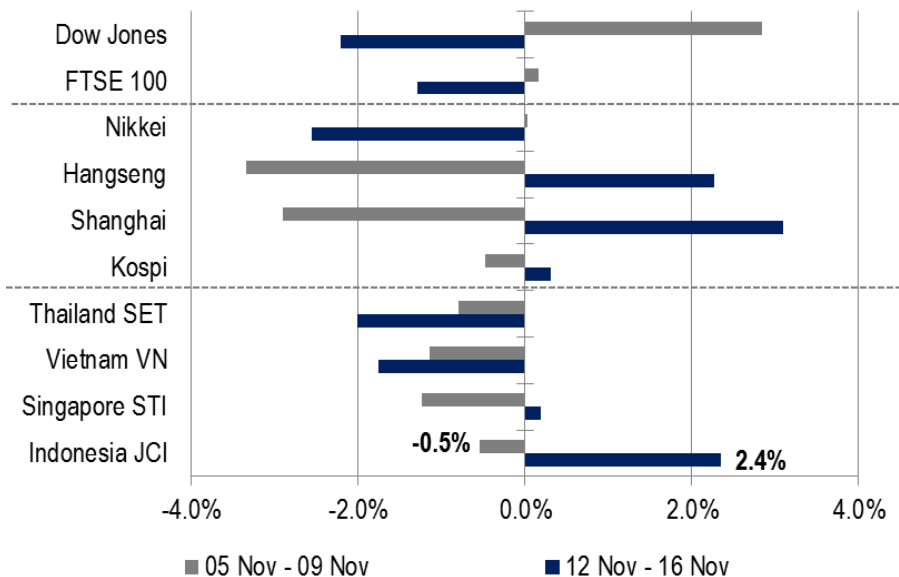
JCI - one year



Last Week's Recap

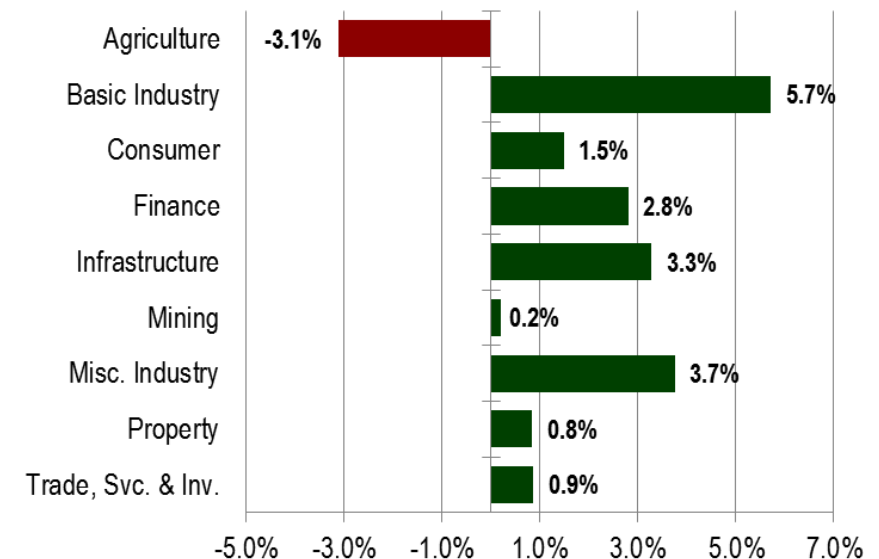
- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.012,35 (+2,35%)
 Investor Asing : *net buy* sebesar Rp3,4 triliun (vs. *net buy* pekan sebelumnya sebesar Rp3,8 triliun)
 USDIDR : 14.612 (-0,45%)
 Yield obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 8,052% (-9,2 bps)
- Defisit Perdagangan Oktober Sebesar USD1,80 Miliar**
 Neraca Perdagangan Oktober 2018 tercatat defisit sebesar USD1,80 miliar. Defisit perdagangan pada Oktober terjadi setelah pada September mencatatkan surplus sebesar USD 230 juta. Secara kumulatif, dari Januari hingga Oktober 2018, defisit perdagangan tercatat sebesar USD5,51 miliar. Defisit perdagangan dipicu memburuknya kinerja neraca perdagangan non-migas dan naiknya defisit perdagangan migas. Ekspor pada Oktober tumbuh sebesar 5,87% m-m. Sementara itu, impor Oktober 2018 melonjak 20,60% m-m menjadi USD17,6 miliar, dipengaruhi kenaikan impor hasil minyak sebesar 24,66% m-m.
- BI Naikan Suku Bunga Acuan**
 Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia (BI) pada Rabu & Kamis, 14-15 November 2018 memutuskan untuk menaikkan suku bunga BI *7-day reverse repo rate* sebesar 25 bps menjadi 6,00%. Sebelumnya, BI menaikkan suku bunga sebesar 25 bps pada September. Sejak Mei 2018, BI telah menaikkan suku bunga acuannya sebanyak 6 kali dengan total 150 bps. Langkah BI menaikkan suku bunga acuannya sebagai langkah antisipasi guna menghadapi ancaman kenaikan suku bunga *Fed Fund Rate* (FFR) pada Desember yang menekan rupiah.

Global Equity Market



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

Sector Index



Source: Bloomberg, NH Korindo Research

This Week's Outlook

- **Menanti Kelanjutan Penguatan Rupiah**

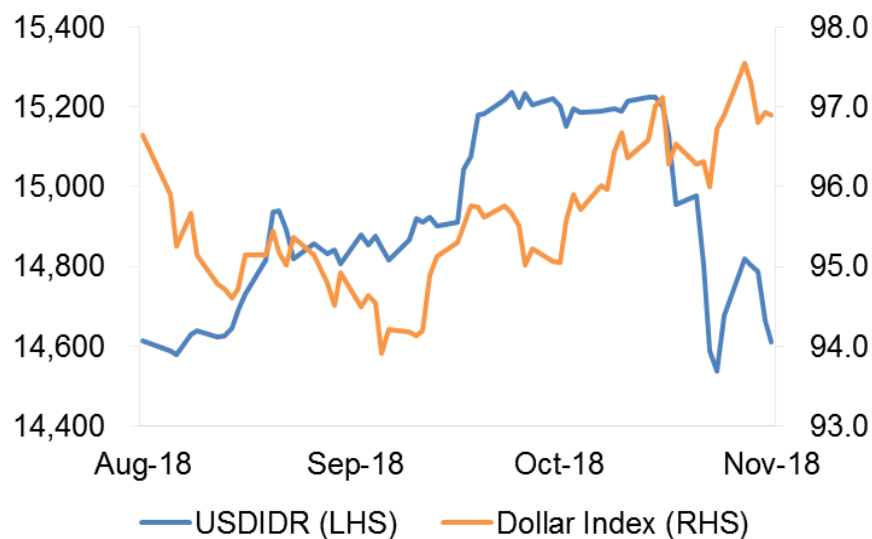
Nilai tukar rupiah menguat selama 3 minggu berturut-turut. Banyaknya sentimen positif dari domestik dan eksternal menjaga penguatan rupiah. Salah satu sentimen positif dari eksternal adalah meredanya tensi perdagangan antara AS dan Tiongkok, dibuktikan dengan keinginan kuat kedua negara tersebut melakukan perundingan dagang. Namun berhembusnya kabar kemungkinan kegagalan perundingan tersebut nampaknya akan mempengaruhi penguatan rupiah. Trump dan Xi Jinping akan bertemu pada KTT G20 di Argentina pada akhir November.

- **Harga Minyak Dunia Akan Kembali Turun**

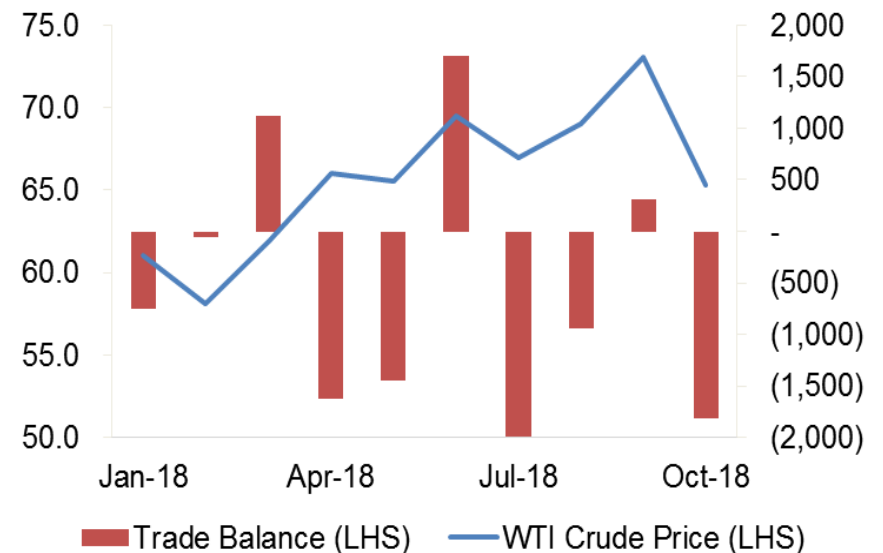
Harga minyak dunia melanjutkan pelemahan sejak awal Oktober 2018, dipicu oleh kelebihan pasokan minyak, terutama akibat peningkatan produksi minyak oleh AS, Arab Saudi, dan Rusia, pengurangan sanksi Iran oleh AS, dan desakan Trump kepada OPEC untuk tidak menurunkan produksi minyak pada 2019. Penurunan harga minyak dunia akan berdampak baik terhadap neraca perdagangan Indonesia. Tingginya kebutuhan minyak memicu defisit perdagangan migas, tetapi penurunan harga minyak akan mengurangi nilai impor migas dan memperbaiki neraca perdagangan.

- Kami memperkirakan IHSG pada pekan ini dapat melanjutkan penguatan dengan range **5930-6110**. Investor asing yang membukukan posisi net buy dalam 3 pekan berturut-turut serta penguatan Rupiah menunjukkan bahwa kondisi pasar semakin stabil.

USDIDR & Dollar Index



WTI Crude Price (USD/barrel) & Indonesia Trade Balance (USD mn)



Bank Tabungan Negara (BBTN – Commercial Bank)

Dec 2019 TP	3,050
Consensus Price	2,975
TP to Consensus Price	+2.5%
vs. Last Price	+27.1%
Last Price (IDR)	2,400
Price date as of	Nov 16, 2018
52wk range (Hi/Lo)	3,890 / 2,010
Free Float (%)	40.0
Outstanding sh. (mn)	10,590
Market Cap (IDR bn)	25,416
Market Cap (USD mn)	1,740
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	32.04
Avg. Trd Val – 3M (bn)	78.85
Foreign Ownership	17.9%
Interest Income Breakdown:	
Loan	95.9%
Non-Loan	4.1%

IDR bn	FY2017	FY2018	FY2019E	FY2020E
Int. Income	19,272	22,629	26,921	32,432
y-y	12.4%	17.4%	19.0%	20.5%
Op. Rev	10,945	12,947	15,636	18,895
Net profit	3,027	3,498	4,330	5,348
EPS (IDR)	286	330	409	505
y-y	15.6%	15.5%	23.8%	23.5%
NIM	4.1%	4.1%	4.3%	4.4%
ROE	14.8%	15.1%	16.5%	17.6%
P/E	12.5x	6.8x	5.5x	4.5x
P/BV	1.7x	1.0x	0.8x	0.7x

• Pertumbuhan yang Fantastis pada *Net Interest Income*

BBTN mencatatkan pertumbuhan *interest income* sebesar 16,3% menjadi Rp5,7 triliun. *Net interest income* mampu melonjak lebih tinggi, yakni sebesar 19,9% menjadi Rp2,8 triliun. Namun pertumbuhan yang fantastis ini tidak diikuti oleh laba bersih yang hanya tumbuh 10,7% menjadi Rp812 miliar. Faktor krusial penghambat pertumbuhan laba bersih adalah kenaikan beban provisi menjadi Rp449 miliar, jauh dibandingkan periode sebelumnya yang berkisar Rp200 miliar.

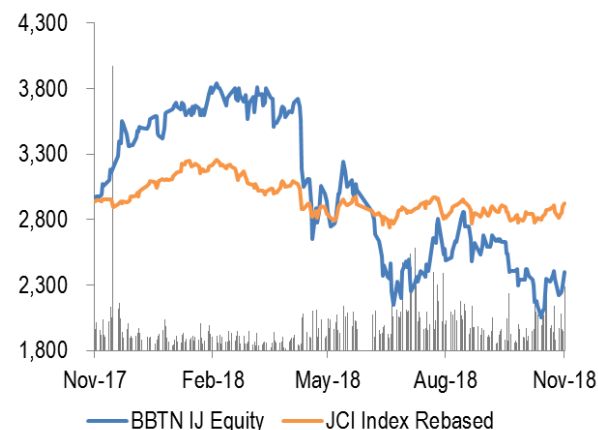
• Stabilitasnya Pertumbuhan Kredit

BBTN masih mampu mempertahankan pertumbuhan kredit 19% pada 3Q18. Kinerja penyaluran kredit ditopang oleh segmen KPR bersubsidi yang masih mampu mempertahankan pertumbuhan 30%. Kini porsi KPR bersubsidi telah melampaui 40% terhadap total kredit yang disalurkan BBTN. Konsistensi pertumbuhan kredit di kisaran 19%-21% hingga beberapa tahun ke depan akan menjadi penopang akselerasi pertumbuhan *interest income*.

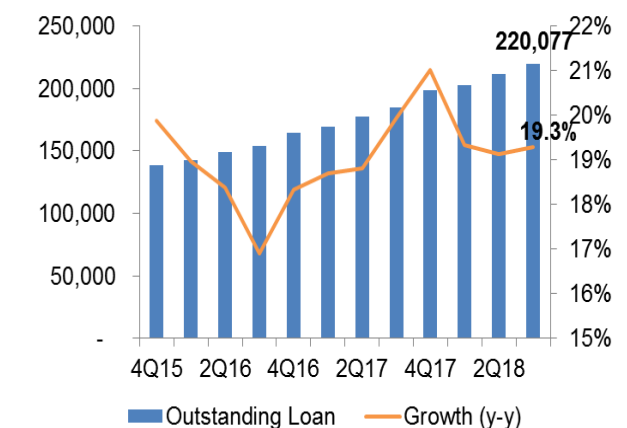
• Risiko Kenaikan Time Deposit

Risiko yang membayangi BBTN bersumber dari meningkatnya time deposit demi mengakomodasi akselerasi kredit. Pada 3Q18, time deposit melonjak 20% y-y menjadi Rp103,7 triliun. Pada 3 kuartal sebelumnya time deposit bergerak stabil di kisaran Rp96-98 triliun. Namun dampak terhadap peningkatan *interest expenses* belum signifikan. *Interest expenses* tumbuh 13%, masih lebih rendah dari pertumbuhan *interest income* sebesar 16%.

Share Price Performance



Outstanding Loan (IDR bn) | 4Q15 - 3Q18



Telekomunikasi Indonesia (TLKM – Telco Operator)

Dec 2019 TP	4,700			
Consensus Price	4,265			
TP to Consensus Price	+10.2%			
vs. Last Price	+16.0%			
Last Price (IDR)	4,050			
Price date as of	Nov 16, 2018			
52wk range (Hi/Lo)	4,419 / 3,250			
Free Float (%)	47.9			
Outstanding sh. (mn)	99,062			
Market Cap (IDR bn)	401.202			
Market Cap (USD mn)	27,468			
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	94.56			
Avg. Trd Val – 3M (bn)	338.93			
Foreign Ownership	5.9%			
Revenue Breakdown:				
Data, internet & IT Service	51.9%			
Cellular voice & SMS	30.7%			
Others	17.4%			
IDR bn	FY2017	FY2018E	FY2019E	FY2020E
Revenue	128,256	134,284	148,149	164,194
y-y	10.2%	4.7%	10.3%	10.8%
EBITDA	64,609	61,556	68,092	75,927
Net profit	22,145	19,864	22,720	25,663
EPS (IDR)	220	201	229	259
y-y	14.4%	-10.3%	14.4%	13.0%
NPM	17.3%	14.8%	15.3%	15.6%
ROE	20.3%	17.2%	18.3%	19.2%
P/E	20.2x	19.7x	17.2x	15.2x
P/BV	4.0x	3.3x	3.0x	2.8x

• Upaya yang Membuahkan Hasil

TLKM dalam upaya memperbaiki kinerja 3Q18 menghasilkan kenaikan pendapatan menjadi Rp 34,8 triliun (+8,8% q-q) dengan peningkatan 57% pada laba operasional, 35,5% pada EBITDA, dan 86,7% pada laba bersih. Hal ini tidak lepas dari keberhasilan cost control, terlihat dari penurunan beban karyawan menjadi Rp 3,26 triliun (-18% q-q) dan biaya umum dan administrasi menjadi Rp 1,21 triliun (-41% q-q).

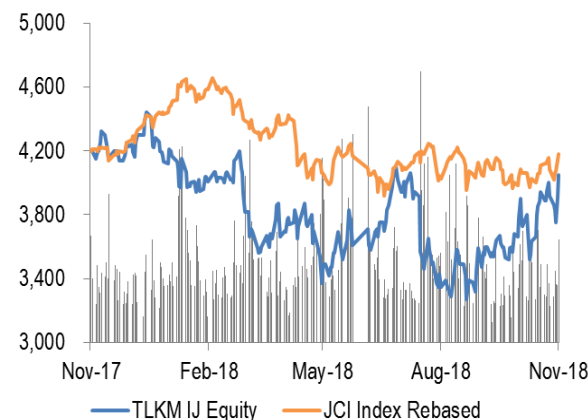
• Kinerja per Segmen Usaha

Kinerja penjualan eksternal per segmen usaha 9M18 sebagian besar menunjukkan pertumbuhan, dari kelima segmen usaha ada 3 segmen, yaitu consumer, enterprise, dan WIB yang kompak mencatatkan pertumbuhan dua digit 23,1%, 18,9%, dan 32,6% y-y. Sementara di segmen mobile dan other hanya mengalami penurunan minor, yaitu 6,3% dan 7,8% y-y. Penurunan di segmen mobile dipacu oleh penurunan subscriber menjadi 167,809 (-11,85% y-y) sebagai efek aturan registrasi SIM card. Namun hal ini tidak semuanya membawa dampak negatif bagi TLKM sebab kualitas dan loyalitas pelanggan membaik, ditandai oleh konsistensi penambahan jumlah pelanggan yang bertahan lebih dari 12 bulan.

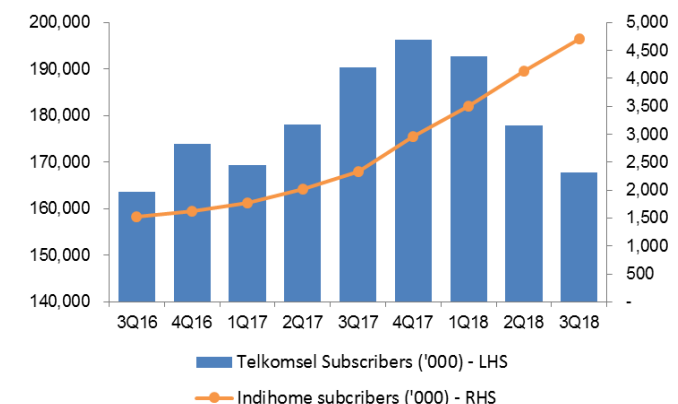
• Profil Modal dan Dividen

Dari segi profil modal perusahaan, TLKM termasuk yang berisiko lebih rendah dikarenakan rasio hutang hanya berkisar 21%. Dari keseluruhan hutang TLKM hanya 5% saja yang denominasi mata uang asing sehingga risiko nilai tukar sangat minim. Selain itu, TLKM termasuk perusahaan yang stabil dalam membagikan dividen, payout ratio pada 2017 mencapai 75%.

Share Price Performance



Telkomsel and Indihome Subscribers | 3Q16 – 3Q18



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