

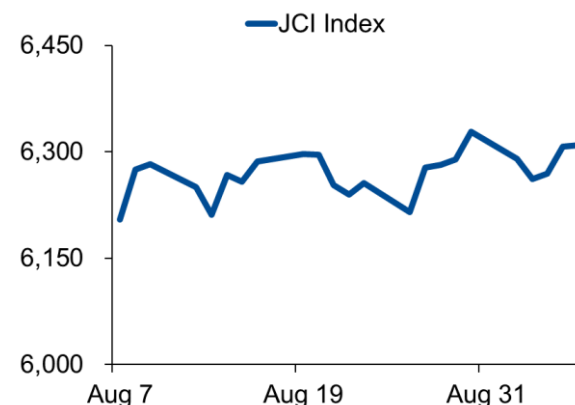
## Laporan Mingguan (9 September – 13 September)

### Ringkasan:

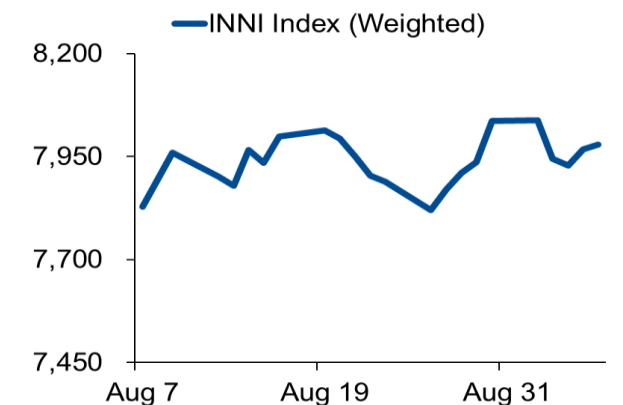
**Ulasan pekan lalu:** Pasar saham Indonesia bergerak variatif diwarnai oleh sentimen global dan domestik. Optimisme pasar atas negosiasi dagang antara AS-Tiongkok meredup setelah AS menetapkan tarif pajak tambahan atas produk Tiongkok yang berlaku aktif pada 1 September 2019. Namun, sentimen positif global, seperti pencabutan rancangan undang-undang ekstradisi dan disetujuinya rancangan undang-undang pencegahan Brexit tanpa kesepakatan menopang langkah IHSG ke zona hijau. Di sisi domestik, inflasi Agustus yang masih terkendali dan peningkatan cadangan devisa Agustus menjadi motor penggerak bagi IHSG.

**Prakiraan pekan ini:** Pada 2019, emiten rumah sakit masih terus berekspansi ke berbagai penjuru daerah guna memberikan pelayanan kesehatan yang layak dan berkualitas. Ekspansi sejalan dengan visi misi pemerintah untuk meningkatkan kualitas SDM melalui akses kesehatan yang lebih berkualitas dengan memberikan program JKN. Namun, program ini memiliki dua wajah: defisit keuangan BPJS Kesehatan yang menekan laba rumah sakit vs. peningkatan peserta JKN mendongkrak pendapatan rumah sakit. Menyadari dua wajah JKN, pemerintah mencari solusi dengan terapkan inovasi guna semakin memperbaiki kualitas program JKN. Kami menilai SILO sebagai salah satu rumah sakit yang berkerja sama dengan BPJS Kesehatan akan mendapatkan keuntungan dari komitmen pemerintah untuk memperbaiki kualitas program JKN. Oleh karena itu, kami merekomendasi SILO dengan target harga Rp7.230 berdasarkan *P/BV trailing band* sebesar 4,5x.

JCI - one month



INNI Index – one month



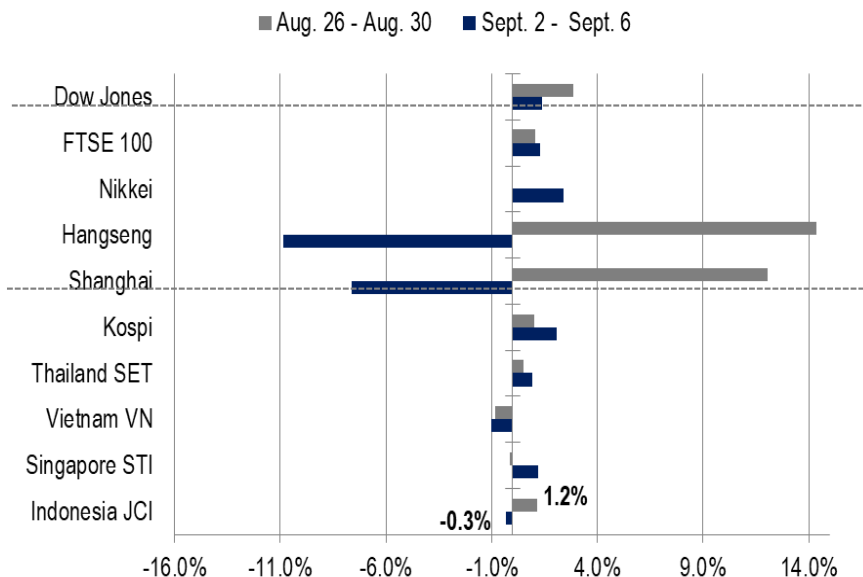
# IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 6.308,95 (-0,31%)
- Investor Asing : *Net sell* senilai Rp1,7 triliun (vs. *net sell* pekan lalu senilai Rp1,4 triliun)
- USD/IDR : 14.101 (-0,68%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 7,324% (-0,80 bps)

## IHSG Ditutup Melemah

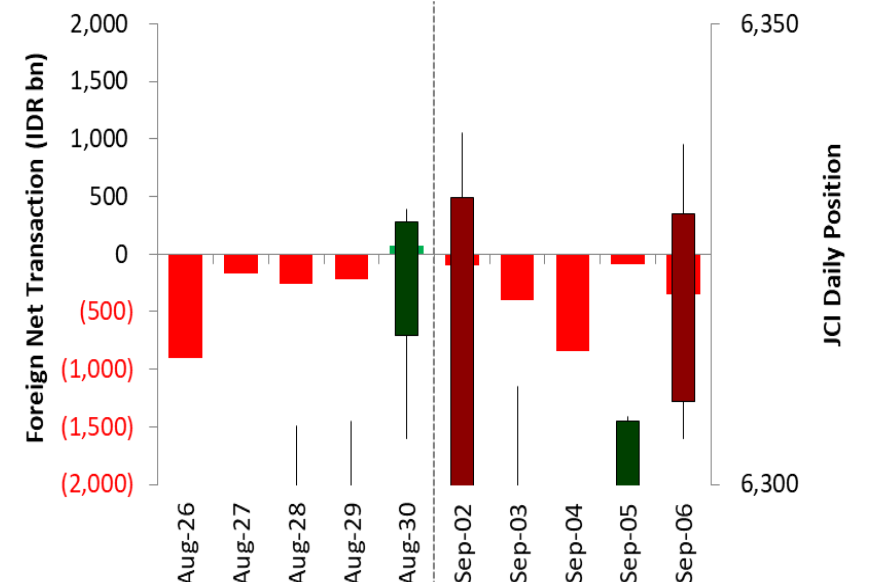
Pasar saham Indonesia masih didominasi oleh sentimen global. Pada Minggu (1/9), AS memutuskan untuk menetapkan tarif bea masuk 15% pada berbagai barang Tiongkok. Keputusan ini meningkatkan eskalasi perang dagang dan mendorong pelaku pasar untuk mematok aksi net sell sehingga IHSG melemah pada penutupan perdagangan awal pekan lalu. Keputusan AS yang menyebabkan penundaan jadwal negosiasi dagang antara AS-Tiongkok yang sebelumnya dijadwalkan pada September semakin memudarkan optimisme pasar atas membaiknya kondisi global. Dari sisi domestik, BPS mengumumkan data inflasi Agustus 2019 yang meningkat 3,49% y-y, lebih tinggi dari 3,2% y-y pada Agustus 2018. Pada pertengahan pekan lalu, sentimen global memberi angin segar bagi pasar saham Indonesia dan berhasil mendorong IHSG ke zona hijau. Sentimen positif global datang dari penegasan rencana pencabutan rancangan undang-undang ekstradisi oleh pemimpin eksekutif Hong Kong Carrie Lam; disetujuinya rancangan undang-undang pencegahan Brexit tanpa kesepakatan oleh House of Common; dan kinerja positif data PMI Tiongkok. Pada akhir pekan lalu, cadangan devisa Indonesia pada Agustus 2019 di angka USD126,4 miliar, meningkat dari angka Juli 2019 menjadi katalis positif bagi IHSG yang ditutup menguat tipis pada akhir pekan lalu.

### Global Market Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

### Foreign Net Flows – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NHKS Research

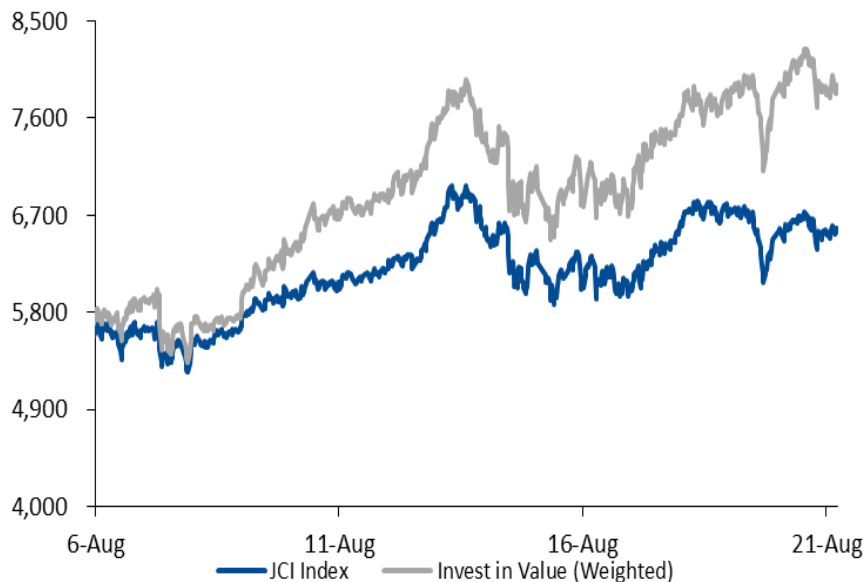
# Pergerakan INNI Pekan Lalu

•INNI Index	: 7.979,49 (-0,7%)
INNI Theme 1 (Value)	: 7.901,88 (-1,2%)
INNI Theme 2 (Trend)	: 8.111,63 (+0,1%)

## INNI Index Melemah

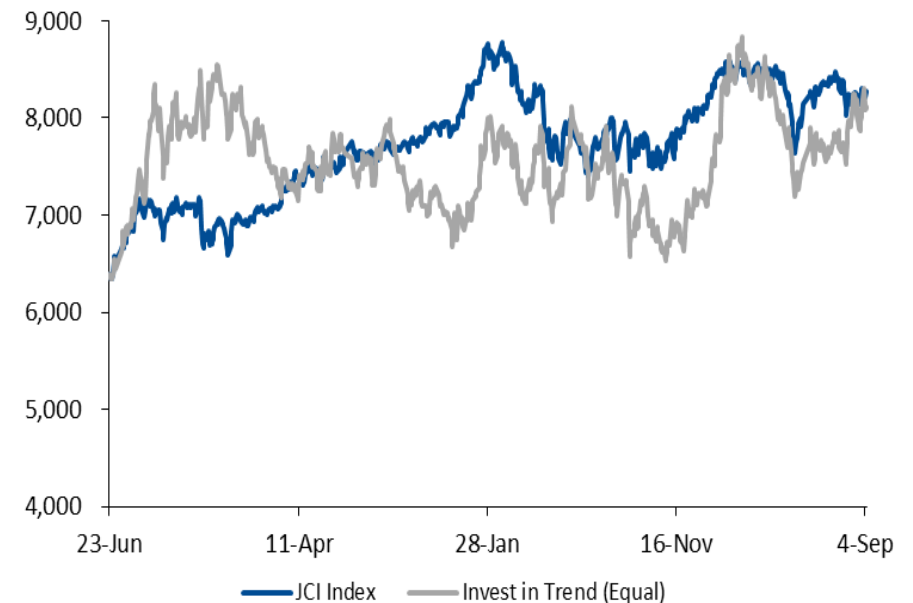
Pada awal pekan lalu, INNI index ditutup melemah ditekan oleh saham sektor konstruksi, seperti WIKA dan PTPP. Di sisi lain, saham sektor pertambangan, seperti INCO dan ANTM berhasil melesat ditopang oleh keputusan pemerintah untuk mempercepat pemberlakuan pelarangan ekspor nikel pada 2019 dari rancangan awal pada 2020. Pemerintah mempercepat realisasi kebijakan guna meningkatkan ekspor produk nikel melalui pengolahan raw material sehingga menghasilkan produk ekspor yang memiliki nilai tambah. Pada pertengahan pekan lalu, INNI index, berbanding terbalik dengan kinerja IHSG, masih melemah, tekanan saham subsektor layanan kesehatan, seperti SILO dan MIKA. Pada akhir pekan lalu, INNI index ditutup melemah lantaran saham sektor barang konsumsi, seperti UNVR dan ICBP anjlok. Selain itu, TLKM menjadi top loser pada penutupan perdagangan Jumat (06/09) dipicu aksi profit taking.

**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

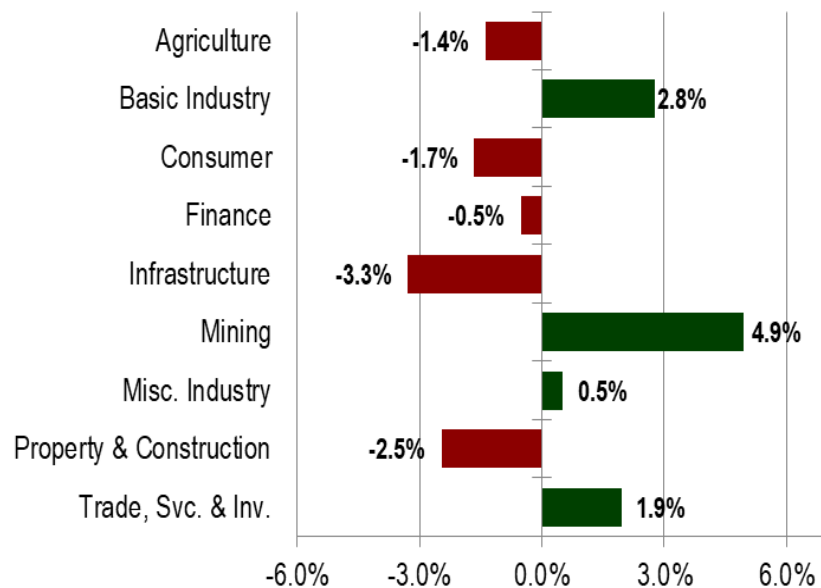
## • Penyeimbang IHSG

Pekan lalu, sektor pertambangan menguat 4,9%. ADRO dan PTBA menguat signifikan, masing-masing 5,95% dan 5,26% yang didorong oleh kenaikan harga batu bara global ICE NewCastle kontrak Oktober hingga 4,2%. Selain berhasil membukukan kinerja yang gemilang pada 1H19, ADRO akan memaksimalkan ekspansi usaha pada 2H19 dan meningkatkan efisiensi usaha sehingga dapat meningkatkan produksi salah satu tambangnya, yaitu Kestrel.

## Penyeimbang INNI Index

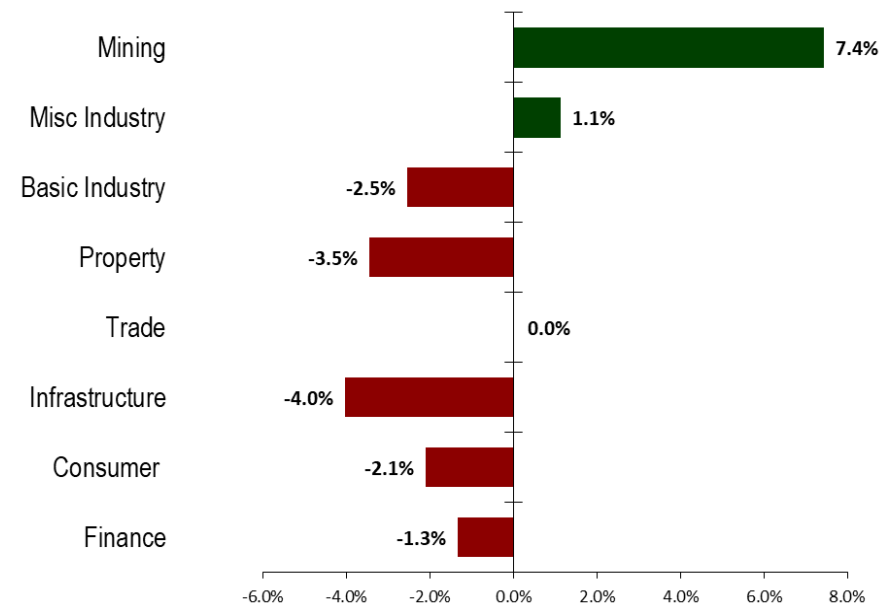
Sektor pertambangan tak hanya menjadi top gainer IHSG tetapi juga merajai INNI Index. Selain sektor pertambangan, sektor aneka industri menjadi second top gainer karena membukukan peningkatan 1,1% pada saat sektor lainnya melemah. ASII menguat 1,1% selama sepekan lalu. Sebagai catatan, untuk membangun perusahaan berbasis teknologi, ASII tengah mengembangkan sayapnya ke bisnis digital dengan menanam investasi di beberapa perusahaan rintisan. Sebelumnya, ASII sempat menyuntikkan dana senilai USD100 juta kepada Decacorn, Gojek.

JCI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

INNI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKS Research

# Prakiraan Pekan Ini: Sektor Layanan Kesehatan

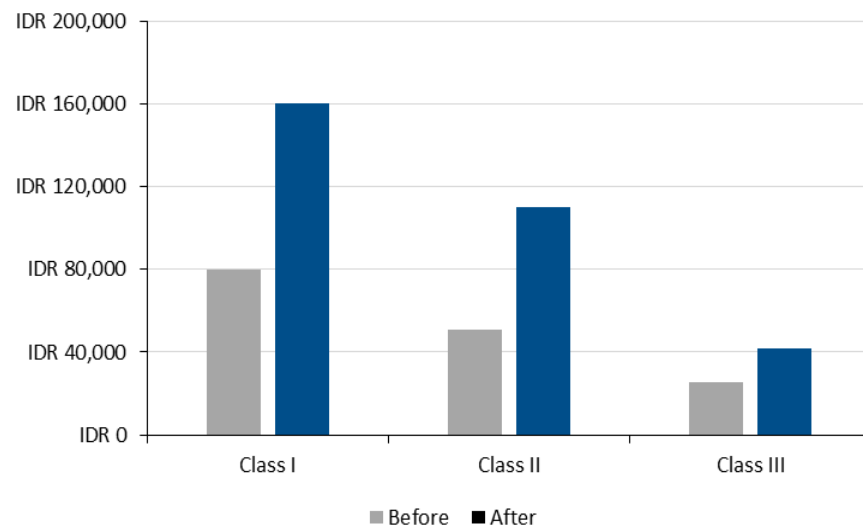
## • Upaya Pemerintah untuk Menekan Defisit BPJS

Sejak 2014, Badan Penyelenggara Jaminan Sosial Kesehatan (BPJS Kesehatan) mencatatkan defisit Rp3,3 triliun dan selalu meningkat setiap tahunnya. Pada 2018, defisit BPJS Kesehatan mencapai Rp9,1 triliun lantaran konsistensi peningkatan peserta BPJS setiap tahun tidak diimbangi dengan peningkatan iuran BPJS. Untuk mengurangi defisit keuangan BPJS-Kesehatan, Kementerian Keuangan pada Senin (09/02) mengusulkan peningkatan iuran per bulan kepesertaan mandiri kelas I dari Rp80.000 menjadi Rp160.000; kepesertaan mandiri kelas II dari Rp51.000 menjadi Rp110.000; dan kepesertaan mandiri kelas III dari Rp25.500 menjadi Rp42.000. Wacana ini akan dijalankan pada 2020.

## • Peningkatan Pemanfaatan Layanan Kesehatan

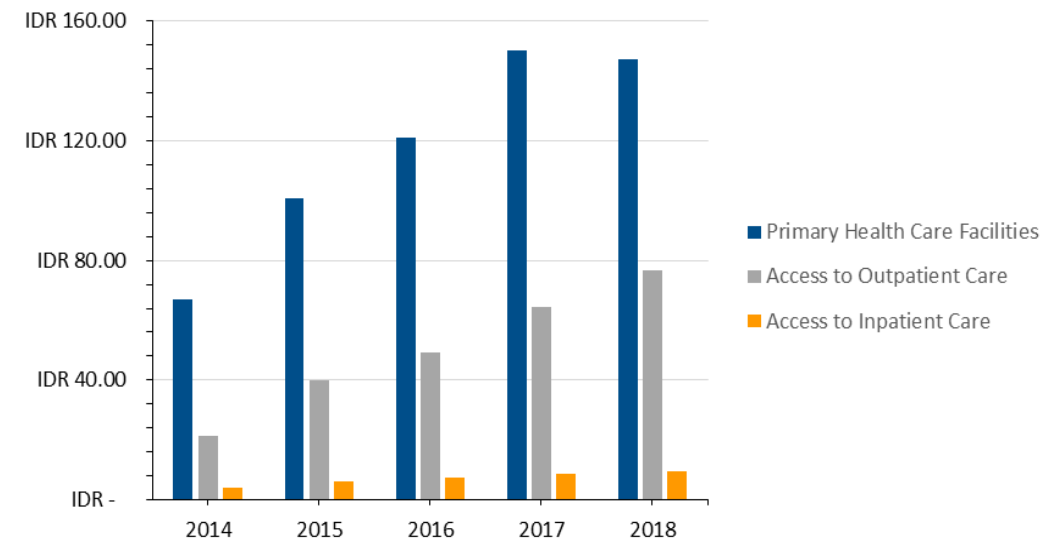
Perbaikan dan kemudahan akses layanan kesehatan bagi masyarakat yang diwujudkan melalui layanan kesehatan yang berkualitas di berbagai daerah merupakan salah satu komitmen pembangunan berkelanjutan (Sustainable Development Goals, “SDGs”) pemerintah. Data BPJS Kesehatan 2018 mencatatkan peningkatan jumlah masyarakat yang memanfaatkan layanan kesehatan. Layanan poliklinik rawat jalan dan layanan rawat inap rumah sakit masing-masing meningkat 19,25% y-y menjadi 76,5 juta dan 11,5% y-y menjadi 9,7 juta. Peningkatan jumlah kunjungan ke layanan kesehatan dibarengi dengan pertumbuhan jumlah rumah sakit terakreditasi yang bekerja sama dengan BPJS Kesehatan hingga 87,8% pada April 2019.

Adjustment of BPJS Tariff in 2020 (IDR)



Source: BPJS Kesehatan, NHKS Research

The 2014 -2018 JKN Coverage (IDR mn)



Source: BPJS Kesehatan, NHKS Research

# Prakiraan Pekan Ini: Sektor Layanan Kesehatan

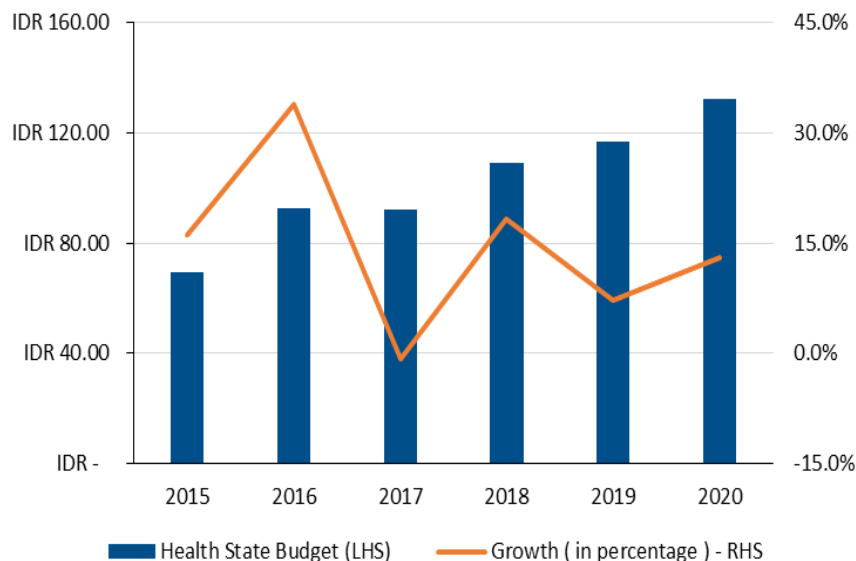
## • Peningkatan RAPBN Kesehatan 2020

Pemerintah berkomitmen meningkatkan kualitas sumber daya manusia (SDM) melalui pendidikan dan kesehatan. Komitmen pemerintah diwujudkan dengan peningkatan dana kesehatan hingga 5% menjadi Rp132 triliun dari Rp117 triliun yang tertuang di Rancangan Anggaran Pendapatan Belanja Negara (RAPBN) 2020. Peningkatan anggaran kesehatan ditujukan untuk memperkuat dan mempermudah akses layanan kesehatan bagi masyarakat. Pemerintah juga memperbesar anggaran penerima bantuan iuran (PBI) program JKN menjadi Rp48,8 triliun atau meningkat 82,7%, dari Rp 26,7 triliun. Langkah pemerintah merupakan wujud nyata dukungan bagi perbaikan program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN).

## • Cermati Sektor Layanan Kesehatan

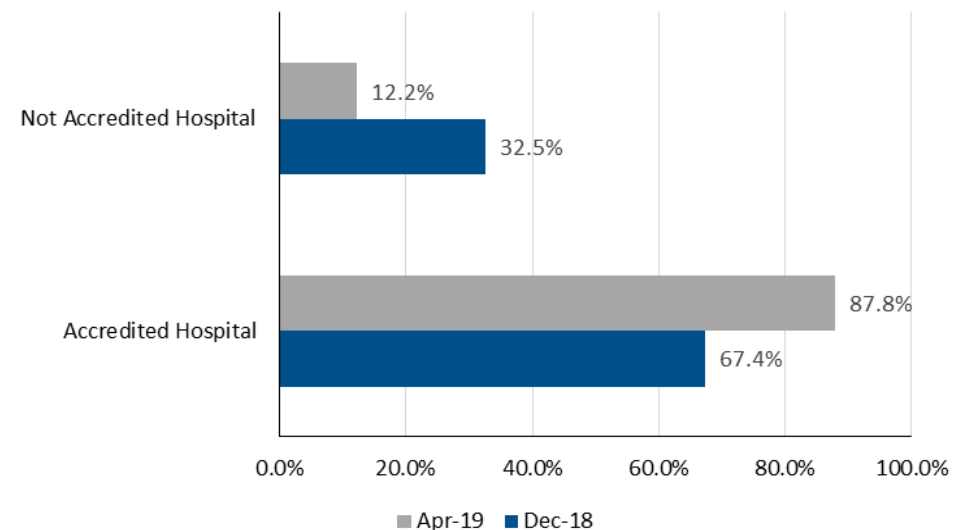
Defisit keuangan BPJS Kesehatan menjadi tantangan bagi sektor layanan kesehatan rumah sakit yang harus menanggung keterlambatan pembayaran klaim oleh BPJS sehingga arus keuangan rumah sakit yang bekerja sama dengan BPJS tersendat. Namun, komitmen pemerintah untuk mendukung perbaikan JKN dan postur konservatif RAPBN dalam jangka panjang akan memperlancar pembayaran klaim yang harus diterima rumah sakit. Kami pun mengamati sinergi positif antara perbaikan kerja sama rumah sakit & BPJS Kesehatan dan kemudahan akses layanan kesehatan yang layak bagi pengguna JKN; sinergi positif akan meningkatkan jumlah pasien yang berobat ke rumah sakit.

### Increase Health State Budget



Source: Anggaran Depkeu, NHKS Research

### Percentage of hospitals (accredited & non accredited) that collaborates with BPJS Kesehatan



Source: BPJS Kesehatan, NHKS Research

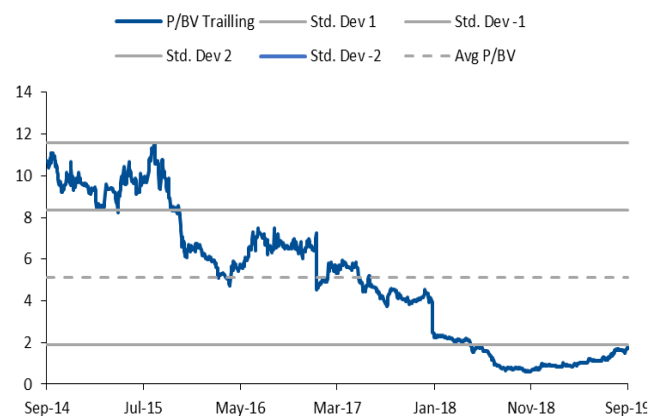
# Siloam International Hospitals Tbk (SILO IJ – Health Care)

<b>Dec 2019 Target Price</b>	<b>7,230</b>
Consensus Price	6,217
Last Price (IDR) as of Sept. 6, 2019	6,800
TP vs. Last Price	6.3%

<b>Revenue Breakdown:</b>	
Out of Pocket	40%
Corporate & Insurance	40%
BPJS	20%

IDR bn	FY2017	FY2018	FY2019E	FY2020E
Revenue	5,848	5,965	7,709	8,647
y-y	13.1%	2.0%	29.2%	12.1%
Net Profit	103	26	48	62
y-y	5.1%	-25.2%	84.6%	29.2%
EPS	68.2	9.9	25.6	42.4
P/E	132.5	137.9	262.3	158.5
P/BV	2.89	1.74	1.57	1.55

## 5-Year P/BV Trailing Band



Source : Bloomberg, NHKS Research

- NHKS** merekomendasikan SILO sebagai saham pilihan pekan ini yang diperkirakan mencapai target harga Rp7.230 berdasarkan *P/BV trailing band* sebesar 4,5x. Estimasi didasari kinerja solid 1H19 dan sinergi positif antara SILO dan program JKN.

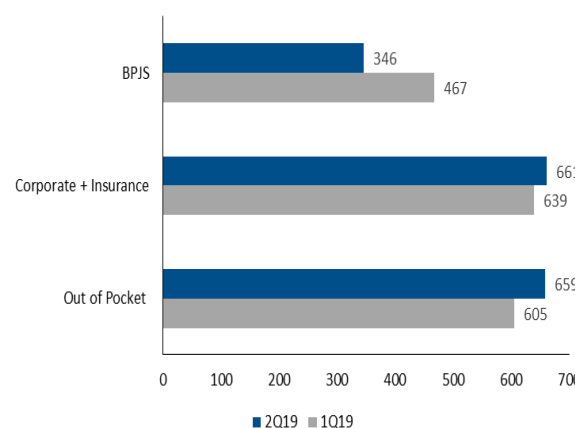
## Kinerja Solid 1H19

Layanan rawat inap dan layanan rawat jalan yang masing-masing membukukan pendapatan senilai Rp2,01 triliun dan Rp1,36 triliun merupakan dua kontributor pendapatan bagi SILO. SILO sebelumnya sempat mencatatkan rugi bersih Rp21 miliar pada 1H18 ternyata mampu membukukan lonjakan laba bersih hingga Rp10 miliar pada 1H19.

## Peningkatan Double Digit di Segmen Payee Groups dan Patient Volume

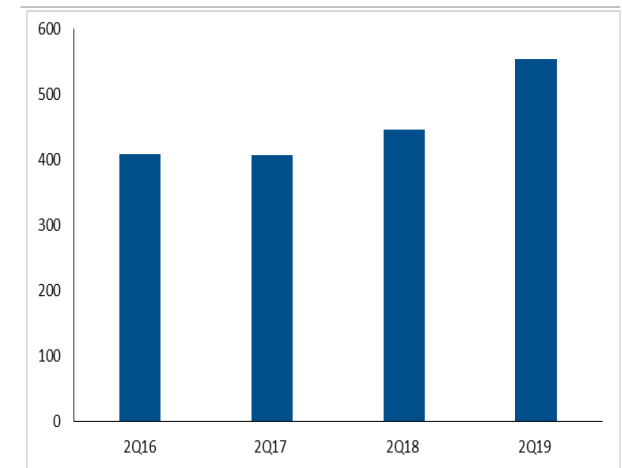
Kontribusi pendapatan dari ketiga payee groups (Out of Pocket, Corporate & Insurance, dan BPJS Kesehatan) meningkat pada 1H19 dengan corporate & insurance sebagai kontributor terbesar (~40%) bagi total pendapatan. Di sisi lain, jumlah pasien meningkat 14% y-y menjadi ~95.000 pasien. Bentuk kerja sama dengan JKN diwujudkan melalui segmen BPJS Hospital dengan BPJS Kesehatan sebagai kontributor utama pendapatan. Sebagai catatan, pada 1H19, pendapatan bersih segmen BPJS Hospital meningkat 14% y-y menjadi Rp218 miliar. Kami memproyeksikan SILO akan meraup keuntungan dari komitmen nyata pemerintah untuk memperbaiki JKN dan peningkatan peserta JKN.

## Payee Group Contribution ( IDR bn)



Source : Company Data, NHKS Research

## BPJS Hospitals Revenue (IDR bn)



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 (%)
<b>Finance</b>														
BBCA	Theme 1	30,125	30,500	32,000	Hold	6.2	-1.2%	742.7	27.2x	4.7x	18.4	1.1	16.8	12.7
BBRI	Theme 1	4,270	4,270	4,950	Buy	15.9	0.0%	526.7	15.5x	2.8x	19.0	3.1	12.5	8.5
BMRI	Theme 1	7,050	7,250	8,275	Buy	17.4	-2.8%	329.0	12.5x	1.8x	15.0	3.4	9.1	11.1
<b>Consumer</b>														
GGRM	Theme 1	67,700	69,475	110,000	Buy	62.5	-2.6%	130.3	15.3x	2.9x	20.0	3.8	16.4	20.5
UNVR	Theme 1	47,050	48,850	59,000	Buy	25.4	-3.7%	359.0	38.7x	70.7x	183.9	2.5	1.3	5.2
ICBP	Theme 1	11,900	12,050	11,600	Hold	(2.5)	-1.2%	138.8	28.5x	6.1x	22.9	1.6	13.7	12.8
INDF	Theme 1	7,975	7,925	8,700	Hold	9.1	0.6%	70.0	14.7x	2.0x	14.4	3.0	7.2	30.0
KAEF	Theme 2	2,910	3,060	4,100	Buy	40.9	-4.9%	16.2	47.3x	7.2x	16.6	0.5	33.0	(60.9)
KLBF	Theme 2	1,675	1,690	1,870	Hold	11.6	-0.9%	78.5	31.4x	5.4x	17.9	1.6	7.7	3.5
<b>Infrastructure</b>														
TLKM	Theme 1	4,210	4,450	4,700	Hold	11.6	-5.4%	417.1	20.4x	4.4x	22.8	3.9	7.7	27.4
JSMR	Theme 1	5,450	5,600	6,000	Hold	10.1	-2.7%	39.6	17.8x	2.2x	13.3	0.8	(25.9)	1.4
<b>Trade</b>														
UNTR	Theme 1	21,575	20,925	39,550	Buy	83.3	3.1%	80.5	7.2x	1.5x	21.6	5.5	11.2	1.8
SILO	Theme 2	6,800	6,475	7,230	Hold	6.3	5.0%	11.1	239.6x	1.8x	0.7	N/A	18.5	N/A
MIKA	Theme 2	2,420	2,550	2,300	Hold	(5.0)	-5.1%	35.2	53.2x	8.2x	16.3	0.7	#N/A N/A	13.6
LPPF	Theme 2	3,020	3,020	5,500	Buy	82.1	0.0%	8.5	9.4x	4.7x	45.2	11.0	0.6	(11.5)
RALS	Theme 2	1,150	1,210	2,070	Buy	80.0	-5.0%	8.2	11.2x	1.9x	17.7	4.3	(0.2)	21.1
MAPI	Theme 2	1,010	990	1,200	Buy	18.8	2.0%	16.8	22.6x	2.9x	14.5	1.0	10.2	25.0
<b>Property</b>														
PWON	Theme 1	630	640	725	Buy	15.1	-1.6%	30.3	10.9x	2.2x	22.4	1.1	3.8	20.9
CTRA	Theme 1	1,045	1,095	1,550	Buy	48.3	-4.6%	19.4	14.9x	1.3x	9.4	1.0	12.1	74.3
PTPP	Theme 1	1,790	1,850	2,450	Buy	36.9	-3.2%	11.1	8.0x	0.9x	11.3	2.7	12.8	(23.4)
WSKT	Theme 1	1,710	1,745	2,500	Buy	46.2	-2.0%	23.2	11.8x	1.3x	11.3	4.3	(35.4)	(66.8)
WIKA	Theme 1	2,080	2,210	2,100	Hold	1.0	-5.9%	18.7	8.9x	1.2x	14.9	1.9	#N/A N/A	72.2
<b>Basic Ind.</b>														
JPFA	Theme 2	1,535	1,575	1,940	Buy	26.4	-2.5%	18.0	9.5x	1.8x	20.2	6.5	9.2	(26.8)
SMGR	Theme 2	13,450	13,250	14,600	Hold	8.6	1.5%	79.8	30.8x	2.6x	8.7	1.5	#N/A N/A	(50.0)
INTP	Theme 2	22,000	21,725	22,300	Hold	1.4	1.3%	81.0	56.6x	3.7x	6.5	2.5	7.7	80.2
<b>Misc Ind.</b>														
ASII	Theme 2	6,750	6,675	8,600	Buy	27.4	1.1%	273.3	13.0x	2.0x	15.8	3.2	3.2	(5.8)
<b>Mining</b>														
ADRO	Theme 1	1,335	1,125	1,750	Buy	31.1	18.7%	42.7	5.8x	0.8x	14.2	6.8	10.2	51.9
PTBA	Theme 1	2,600	2,470	5,100	Buy	96.2	5.3%	30.0	5.8x	1.6x	29.2	13.1	(7.2)	(21.7)
INCO	Theme 2	3,720	3,530	3,370	Hold	(9.4)	5.4%	37.0	499.9x	1.4x	0.3	N/A	(22.0)	N/A
ANTM	Theme 2	1,075	1,070	1,200	Hold	11.6	0.5%	25.8	32.3x	1.3x	4.1	1.2	8.5	(30.1)

# PT NH Korindo Sekuritas Indonesia

Member of Indonesia Stock Exchange

**Head Office :**

Wisma Korindo 7<sup>th</sup> 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