

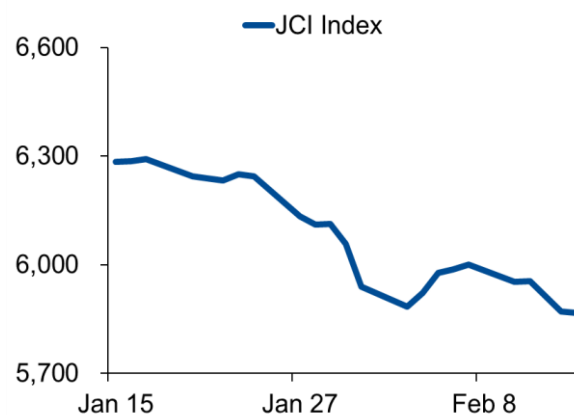
Laporan Mingguan (17 – 21 Februari)

Ringkasan:

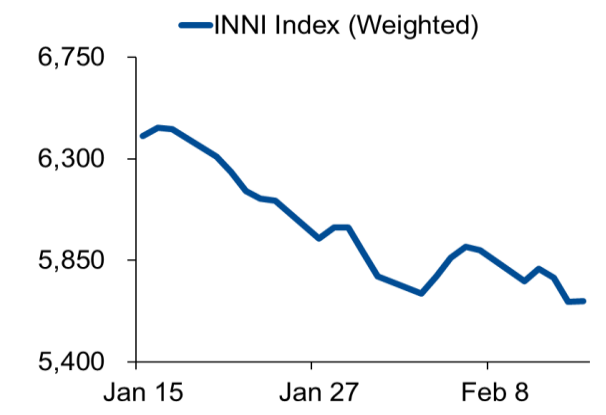
Ulasan pekan lalu: Rilisnya data BI yang mencatatkan penurunan *Current Account Deficit* (CAD) Indonesia tahun 2019, surplus neraca pembayaran Indonesia, serta pidato Jerome Powell terkait dengan suku bunga acuan dan prospek ekonomi AS turut mewarnai pergerakan IHSG selama pekan lalu. Disisi lain, optimisme pelaku pasar terhadap virus corona yang akan segera terselesaikan mendorong aliran dana asing masuk ke bursa saham Indonesia selama 4 hari berturut-turut.

Prakiraan pekan ini: Tren BI 7-DDDR akomodatif yang perlahan direspons dengan turunnya suku bunga kredit bank menjadi angin segar bagi perusahaan sektor properti, terutama perusahaan yang mayoritas penjualannya mengandalkan metode KPR. Berlakunya PSAK 72 menguntungkan CTRA yang mayoritas segmen bisnisnya menjual *landed-house*. Proses pembuatan *landed-house* lebih singkat dibandingkan dengan *high-rise*, sehingga memungkinkan penyerahan properti dan pengakuan pendapatan dilakukan lebih cepat. Telah membukukan *marketing sales* sebesar Rp6,1 triliun melampaui target 2019, kami optimis CTRA mampu mencatatkan pertumbuhan pendapatan pada 2020 dengan strategi bisnis yang dimilikinya. Dengan itu, kami merekomendasikan CTRA sebagai saham pilihan pekan ini dengan target harga Rp1.390 dengan discount to RNAV sebesar 77%.

JCI - one month



INNI Index – one month



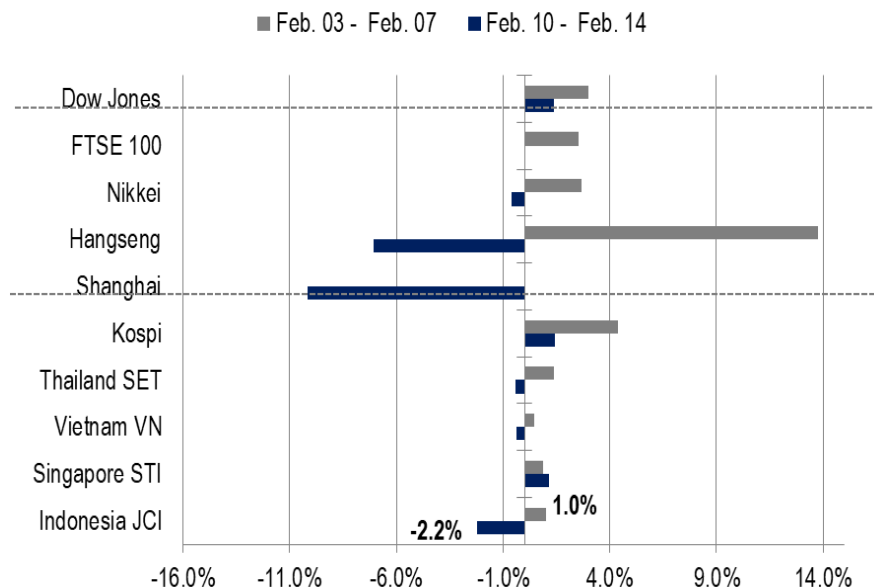
IHSG Pekan Lalu

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 5.866,95 (-2,2%)
- Investor Asing : *Net buy* senilai Rp724 miliar (vs. *net buy* pekan lalu senilai Rp143 miliar)
- USD/IDR : 13.693 (+0,13%)
- Imbal hasil obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 6,582% (-0,20 bps)

IHSG Dalam Tren Bearish

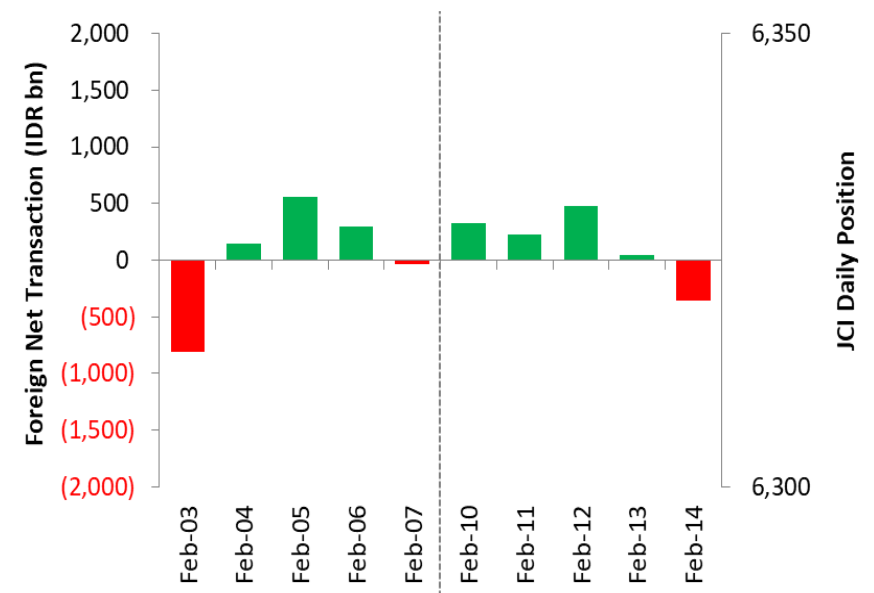
Bank Indonesia (BI) merilis defisit transaksi berjalan (*Current Account Deficit/CAD*) 2019 yang menurun menjadi USD30,4 miliar atau setara 2,72% dari total produk domestik bruto (PDB) dibandingkan dengan CAD 2018 senilai USD30,6 miliar atau 2,94% dari PDB. BI pun merilis data Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) 4Q19 yang mencatatkan surplus USD4,3 miliar. Katalis positif–penguatan makroekonomi–Indonesia berhasil mendorong aliran masuk dana asing ke IHSG tetapi belum berhasil mendorong IHSG untuk melaju di zona hijau. Beranjak ke ranah global, Gubernur Federal Reserve Jerome Powell menyatakan bahwa meskipun wabah virus corona memperlambat ekonomi global, ekonomi AS masih berpotensi menguat dan meningkat sehingga the Fed memutuskan untuk tetap mempertahankan suku bunga acuan. Keputusan the Fed menekan laju peningkatan harga emas Comex. Selanjutnya, pada Jumat (14/02) akhir pekan lalu, meskipun melemah tipis, IHSG masih berhasil mencatatkan *net foreign buy*.

Global Market Movements



Source: Bloomberg, NHKSI Research

Foreign Net Flows – Last 10 Days



Source: Bloomberg, NHKSI Research

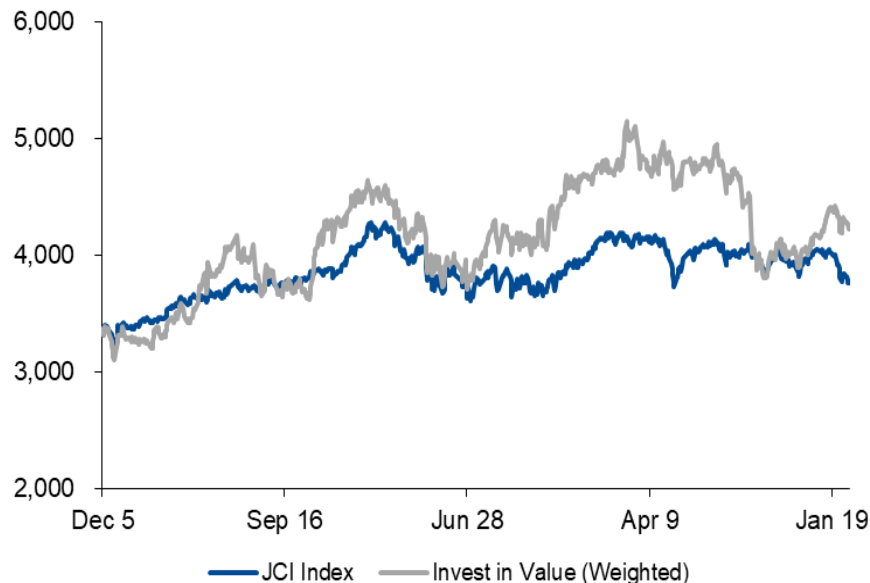
Pergerakan INNI Pekan Lalu

•INNI Index	: 5.669,12 (-3,8%)
INNI Theme 1 (Value)	: 4.228,73 (-1,7%)
INNI Theme 2 (Trend)	: 6.629,37 (-4,7%)

INNI Index Melemah Senada dengan IHSG

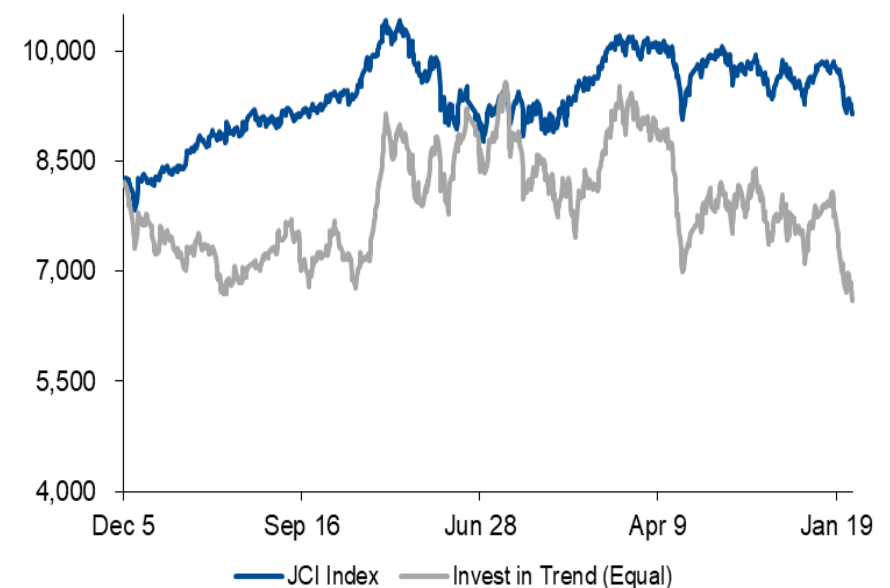
WSKT memutuskan untuk menarik peringkat Penawaran Umum Berkelanjutan IV (PUB IV) oleh PT Pemeringkat Efek Indonesia (Pefindo) dan membatalkan penerbitan obligasi PUB IV tahun 2019. Pembatalan disebabkan oleh perolehan kas masuk Rp21,5 triliun pada akhir tahun dan kondisi pasar yang belum stabil. Beredarnya berita ini menyebabkan WSKT ditutup melemah (-5,0%) sehingga menekan laju INNI index pada awal pekan. INNI melanjutkan pelemahan pada pertengahan pekan karena saham-saham sektor konsumen, yakni ICBP (-6,3%) dan KLBF (-3,4%) menurun. Pasal pelemahan ICBP ialah analisis investor atas nilai penawaran pembelian saham Grup Pinehill yang lebih tinggi dari nilai wajarnya. KLBF pun melemah diserang wabah virus corona yang menghambat pasokan bahan baku obat ke Indonesia. Pada akhir pekan, INNI index menguat tipis ditopang oleh penguatan UNTR (+4,0%).

Theme 1. Invest in Value (10 Stocks) – Market Cap. Base



Source: Bloomberg, NHKSI Research

Theme 2. Invest in Trend (10 Stocks) – Policy Base



Source: Bloomberg, NHKSI Research

Pergerakan Sektor Pekan Lalu

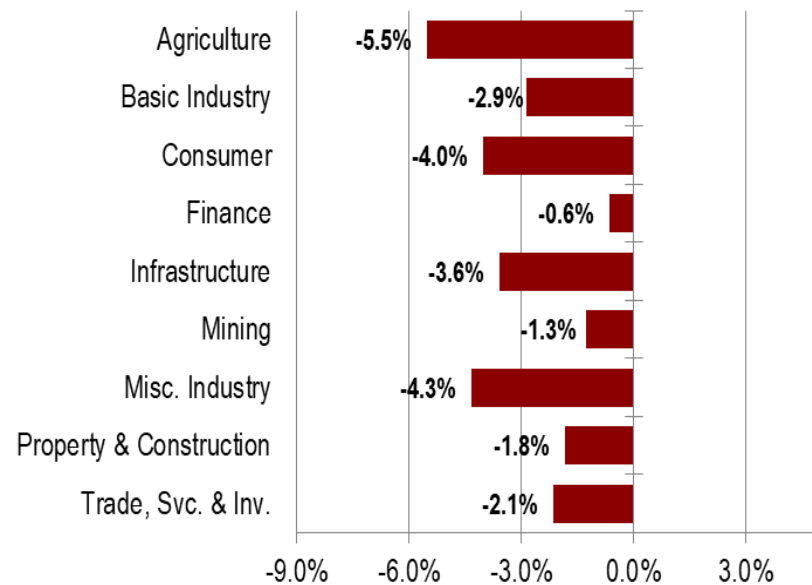
• Penekan IHSG

Pekan lalu, semua sektor di IHSG tercatat melemah dengan sektor agrikultur mencatatkan pelemahan terbesar mencapai 5,5%. Hal ini tercermin dari harga CPO yang masih melanjutkan tren pelemahan karena eskalasi kasus virus Corona menurunkan permintaan CPO, terlebih mengingat fakta Tiongkok sebagai pengimpor CPO terbesar dunia. Data minyak sawit Malaysia menguraikan ekspor Januari 2020 menurun lebih dari 13%. Saham-saham produsen CPO, yakni AALI (-7,8%), LSIP (-9,0%) melemah selama sepekan lalu.

• Penekan INNI Index

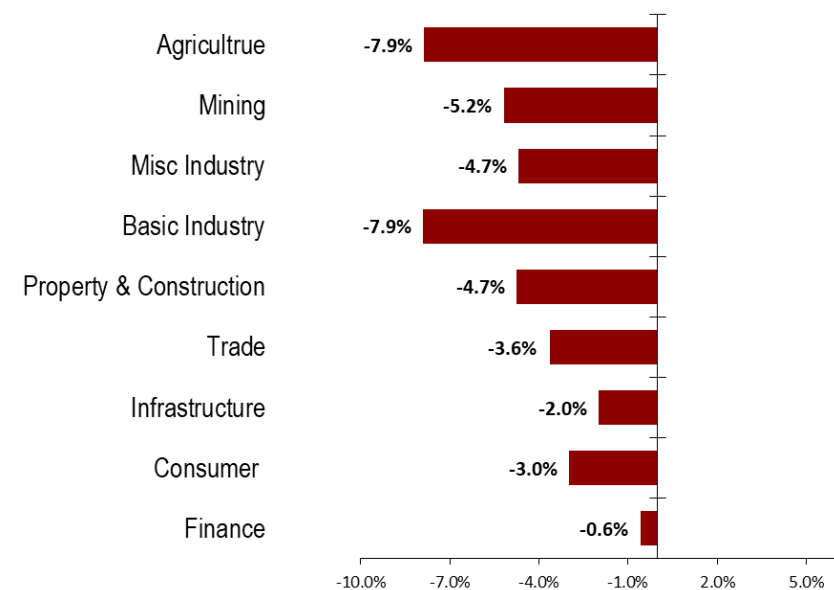
Selain sektor agrikultur, sektor industri dasar yang anjlok hingga 7,9% menjadi penekan utama bagi INNI index. SMGR sebagai salah satu saham sektor industri dasar meluncurkan logo baru sebagai salah satu strategi *rebranding* yang menandai transformasi bisnis dari produsen semen menjadi penyedia solusi bahan bangunan inovatif, terbaru, dan bernilai tambah. Kami menilai investor masih mencermati strategi *rebranding* SMGR sehingga saham ini ditutup melemah.

JCI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKSI Research

INNI's Last Week Sectoral Movements



Source: Bloomberg, NHKSI Research

Prakiraan Pekan Ini: Sektor Properti

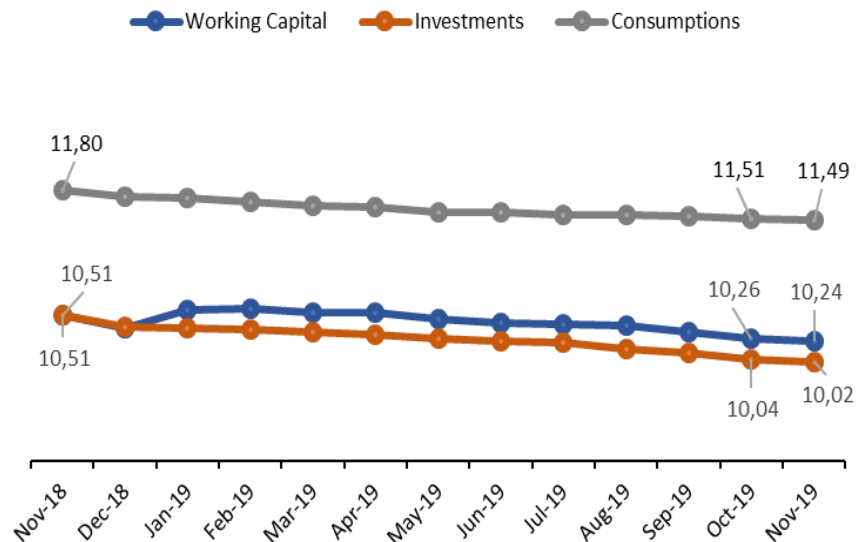
• Tren Turun Suku Bunga Kredit Bank

Pada Kamis (23/01), Bank Indonesia (BI) mempertahankan suku bunga acuan (BI 7-DRRR) di angka 5,0% dan telah menurunkan BI 7-DRRR hingga 100 basis poin sejak Juni 2019. Memang perbankan membutuhkan waktu sekitar 6 bulan untuk menyesuaikan penurunan signifikan suku bunga kredit. Data Statistik Perbankan Indonesia menguraikan bahwa pada November 2019, suku bunga kredit bank komersial yang didistribusikan berdasarkan jenis penggunaan, yakni modal kerja, investasi, dan konsumsi masing-masing berada di angka 10,24%, 10,02%, dan 11,49%. Meskipun angka persentase suku bunga kredit belum turun signifikan, angka tersebut sejak Juni 2019 menurun secara bertahap mengikuti tren penurunan BI 7-DRRR. Konsistensi penurunan bertahap suku bunga kredit mendorong ekspektasi peningkatan kredit pinjaman masyarakat sehingga konsumsi menguat dan pertumbuhan ekonomi terakselerasi.

• Kredit Tetap Primadona Pembiayaan

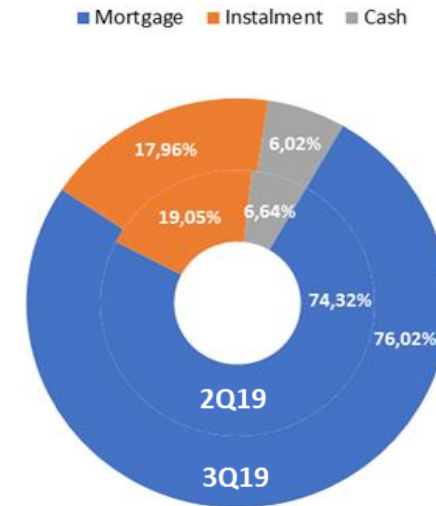
Konsistensi penurunan bertahap kredit perbankan seiring tren penurunan BI 7-DRRR menstimulasi pertumbuhan kredit jenis konsumsi-properti. Pasalnya konsumen properti masih mengandalkan metode pembiayaan Kredit Pemilikan Rumah (KPR) sebagai primadona dibandingkan dengan metode pembiayaan lainnya. Data pembelian properti rumah pada 3Q19 menguraikan 76,02% pembelian rumah menggunakan metode pembiayaan KPR atau kenaikan dari 74,32% pada 3Q18; kemudian metode tunai bertahap yang berada di level 17,96% menempati posisi kedua, dan metode pembayaran tunai yang mencapai 6,02% menduduki posisi paling buncit. Pun secara kuartalan penyaluran KPR bertumbuh dari 0,70% pada 2Q19 menjadi 2,06% pada 3Q19.

Bank's Lending Rates (%)



Source: OJK, NHKSI Research

Payment Method of Landed-House Property (q-q)



Source: Bank Indonesia, NHKSI Research

Prakiraan Pekan Ini: Sektor Properti

- **Penobatan PSAK 72 sebagai “PSAK Sapu Jagat”**

PSAK 72 yang telah dirancang sejak 2017 mulai berlaku pada 1 Januari 2020 dan kerap disebut sebagai PSAK sapu jagat karena mengganti banyak standar sebelumnya. PSAK 72 yang menggantikan 3 PSAK dan 3 ISAK lama mengubah cara pengakuan pendapatan kontrak dari prinsip rigid (*rule based*) menjadi prinsip (*principle based*) sehingga pengakuan pendapatan dilakukan secara bertahap sepanjang umur kontrak (*over the time*) atau pada titik tertentu (*at a point of time*). Tak menampik fakta bahwa penerapan PSAK 72 berdampak signifikan bagi pengembang properti—terutama *high-rise*—karena pengakuan pendapatan di laporan keuangan membutuhkan jangka waktu lama. Penting untuk mengetahui bahwa tahap penjualan properti *high-rise* (apartemen, gedung perkantoran, *mall*, hotel, dll) yang dimulai dari pra penjualan hingga penyerahan kepada pembeli memakan waktu sekitar 12-24 bulan. Berbeda dengan pengembang properti *high-rise*, mayoritas pengembang properti rumah tapak (*landed house*) dapat sedikit bernafas lega karena waktu yang dibutuhkan untuk membangun properti *landed-house* cenderung lebih singkat daripada pembangunan properti *high-rise* sehingga proses penyerahan properti kepada pembeli dan pencatatan pendapatan dapat dilakukan lebih cepat.

- **Menyusun Strategi Keseimbangan Proyek**

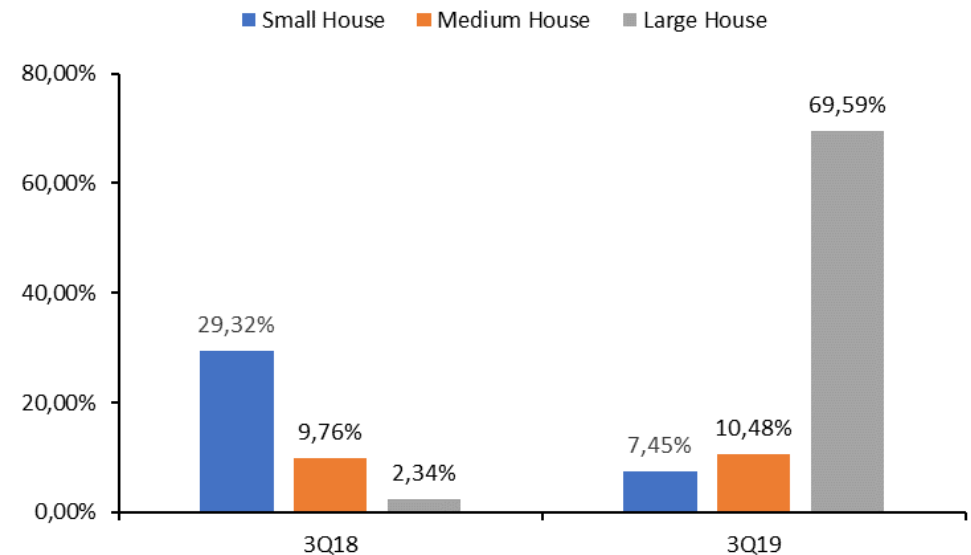
Pengembang properti *high-rise* harus menggunakan alokasi waktu secara efisien dan maksimal supaya pembangunan proyek selesai tepat waktu sehingga penerapan PSAK "sapu jagat" tidak memperlebar ketimpangan antara pengakuan pendapatan dan tenggat waktu penyelesaian proyek yang berbeda. Sementara pengembang properti *landed-house* pun harus menyeimbangkan antara jumlah pembangunan properti dan peningkatan angka penjualan. Sebagai catatan, penjualan properti *landed-house* tipe besar secara tahunan membukukan kenaikan signifikan dari 2,34% pada 3Q18 menjadi 69,59% pada 3Q19 pasalnya mayoritas pembeli tipe ini ialah investor bukan pengguna akhir. Memahami tren kebutuhan kelas menengah sebagai pengguna akhir akan unit *landed-house*, pengembang properti *landed-house* pada 2020 cenderung menasar kelas menengah yang dinilai menjanjikan. Untuk meraup pendapatan optimal dari peluang *the middle-class boom*, pengembang properti menjual unit *landed-house* di kisaran harga Rp300 juta–Rp1 miliar.

PSAK 72 and Amendments



Source: NHKSI Research

Sales of Landed House (y-y)



Source: Bank Indonesia, NHKSI Research

Ciputra Development Tbk (CTRA IJ – Properti)

Dec 2020 Target Price	1,390
Consensus Price	1,328
Last Price (IDR) as of Feb 14, 2020	880
TP vs. Last Price	57.9%

Revenue Breakdown:

Real Estate	67.3%
Rental	25.3%
Others	7.4%

IDR bn	FY2018	FY2019E	FY2020E	FY2021E
Revenue	7,670	7,125	7,282	7,580
y-y	19.1%	-7.1%	2.2%	4.1%
Net Profit	1,185	915	1,006	1,118
y-y	32.6%	-22.8%	9.9%	11.2%
EPS	64	50	55	59
P/E	16.8x	18.3x	16.8x	15.4x
P/BV	1.2x	1.1x	1.1x	1.0x

Last 3 Year Discount to RNAV



Source : Bloomberg, NHKS Research

- **NHKS** merekomendasikan CTRA sebagai saham pilihan pekan ini yang diperkirakan mencapai target harga Rp1.390 dengan *discount to RNAV* sebesar 77% karena CTRA memiliki *development income* solid, dan dukungan faktor eksternal yaitu tren penurunan BI 7-DRRR dan penerapan PSAK 72 dengan regulasi pengakuan pendapatan yang menguntungkan CTRA memungkinkannya meraih peningkatan *marketing sales* pada 2020.

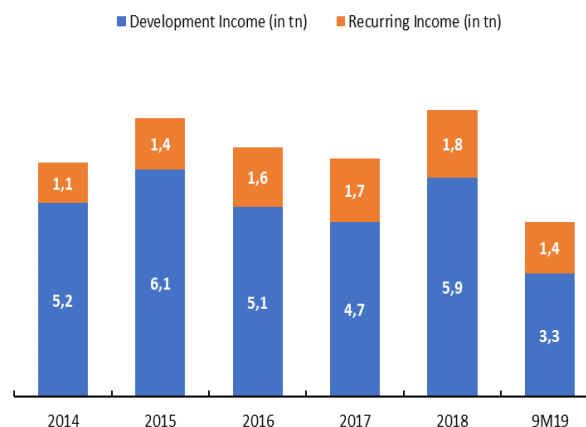
Development Income Menopang Performa

CTRA, pada 9M19, membukukan pendapatan Rp4,65 miliar atau penurunan tipis 1% y-y. *Recurring income* dari segmen hotel, rumah sakit, kantor, dan lapangan golf merupakan kontributor terbesar kedua, yakni 29,7% atau Rp1,38 miliar bagi pendapatan. *Development income* dari segmen rumah hunian, ruko, apartemen, kantor dan kaveling menjadi penyumbang terbesar pertama, yaitu 70,3% atau Rp3,27 miliar bagi pendapatan. Meskipun mendominasi kontribusi bagi pendapatan, *development income* mencatatkan penurunan 4% karena pesta politik dan ketidakpastian kebijakan masa transisi Kabinet Indonesia Maju melemahkan daya beli masyarakat. Kami meyakini bahwa penerapan PSAK 72 tidak berdampak signifikan bagi CTRA karena mayoritas segmen bisnisnya meliputi properti *landed-house*, ruko, dan kaveling mendongkrak porsi kontribusi *development income* bagi pendapatan. Terlebih, CTRA yang memasang harga unit di bawah Rp2 miliar membidik pangsa pasar kelas menengah.

Marketing Sales 2020 Beri Andil Lebih Besar bagi Pendapatan

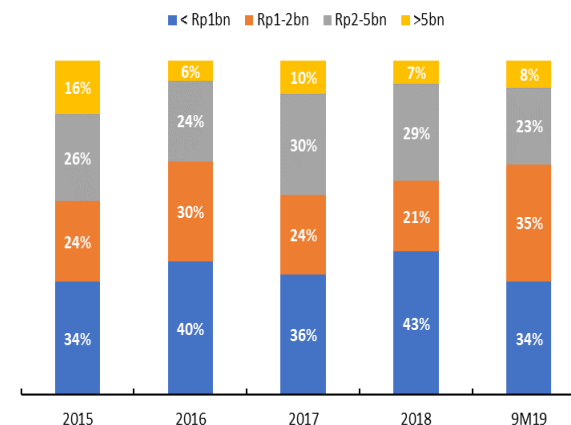
CTRA sepanjang 2019 berhasil mencatatkan *marketing sales* Rp6,1 triliun yang melampaui target senilai Rp6 triliun. Kami optimis CTRA yang 53% penjualan properti menggunakan metode KPR berhasil membukukan peningkatan *marketing sales* didukung oleh situasi politik yang kondusif dan tren penurunan BI 7-DRRR. CTRA masih mengandalkan proyek perumahan di kawasan Citra Maja Raya dan membangun fasilitas bioskop dan sekolah untuk mendongkrak penjualan unit di kawasan tersebut. Selain proyek Citra Maja Raya, CTRA pada 1Q20 akan meluncurkan proyek Citraland Driyorejo tahap dua yang terdiri dari 412 unit proyek *landed house* dan kaveling serta 246 unit ruko untuk meningkatkan *marketing sales* 2020. CTRA pun akan memperbesar kontribusi *recurring income* bagi pendapatan dengan membangun *mall* di kawasan Citra Raya, Tangerang dan *mall extension* di Ciputra World, Surabaya.

CTRA's Income | 2014 – 9M19



Source : Company Data, NHKS Research

CTRA's Presales per Unit Price | 2014 – 9M19



Source : Company Data, NHKS Research

Daftar Saham INNI Index

	Theme 1/2	Last Price	Last Week Price	2020 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	33,400	33,800	32,000	Hold	(4.2)	-1.2%	829.6	29.3x	4.9x	18.1	1.1	15.0	13.0
BBRI	Theme 1	4,550	4,550	4,950	Hold	8.8	0.0%	555.1	16.0x	2.7x	17.7	2.9	11.1	6.3
Consumer														
GGRM	Theme 1	54,575	56,375	61,800	Hold	13.2	-3.2%	105.4	11.4x	2.2x	20.5	4.7	16.9	25.8
KINO	Theme 1	3,080	2,990	4,680	Buy	51.9	3.0%	4.4	8.9x	1.7x	21.2	1.6	34.1	323.0
ICBP	Theme 1	10,775	11,500	12,875	Buy	19.5	-6.3%	126.5	25.4x	5.3x	22.2	1.3	11.2	11.4
KLBF	Theme 1	1,390	1,470	1,780	Buy	28.1	-5.4%	65.4	25.5x	4.3x	17.6	1.9	7.3	6.2
Infrastructure														
TLKM	Theme 1	3,640	3,790	4,700	Buy	29.1	-4.0%	358.6	17.7x	3.6x	21.3	4.5	3.5	15.6
JSMR	Theme 1	4,900	4,900	6,000	Buy	22.4	0.0%	35.1	18.2x	1.9x	11.3	0.9	(22.8)	(15.2)
Trade														
UNTR	Theme 2	18,325	18,800	26,300	Buy	43.5	-2.5%	69.9	6.5x	1.3x	19.8	6.6	7.3	(4.8)
MAPI	Theme 2	905	950	1,300	Buy	43.6	-4.7%	15.1	18.5x	2.5x	14.8	1.1	11.4	14.7
Property														
CTRA	Theme 2	880	920	1,390	Buy	58.0	-4.3%	16.9	16.7x	1.2x	7.2	1.1	(0.7)	(28.9)
WSKT	Theme 2	1,095	1,195	2,600	Buy	137.4	-8.4%	15.0	10.8x	0.8x	7.8	6.6	(39.2)	(69.4)
WIKA	Theme 2	1,945	1,975	2,500	Buy	28.5	-1.5%	17.5	7.9x	1.1x	15.3	2.0	(12.9)	57.3
Basic Ind.														
SMGR	Theme 1	11,375	12,350	14,300	Buy	25.7	-7.9%	68.1	29.8x	2.2x	7.5	1.8	31.1	(38.1)
Misc Ind.														
ASII	Theme 1	6,100	6,400	8,600	Buy	41.0	-4.7%	246.9	12.1x	1.7x	14.9	3.5	1.2	(7.1)
Mining														
TINS	Theme 2	670	730	800	Buy	19.4	-8.2%	5.0	35.6x	0.8x	1.6	3.7	114.6	N/A
PTBA	Theme 2	2,330	2,320	2,300	Hold	(1.3)	0.4%	26.8	5.9x	1.5x	26.4	14.6	1.4	(24.9)
INCO	Theme 2	3,130	3,310	4,200	Buy	34.2	-5.4%	30.7	389.2x	1.2x	0.3	N/A	(12.6)	N/A
ANTM	Theme 2	675	730	1,100	Buy	63.0	-7.5%	16.1	20.0x	0.8x	4.1	1.9	23.0	(11.1)
Agriculture														
AALI	Theme 2	11,100	12,050	15,600	Buy	40.5	-7.9%	21.7	51.0x	1.2x	2.3	2.0	(10.0)	(90.1)

Source : Bloomberg, NHKS Research

PT NH Korindo Sekuritas Indonesia

Member of Indonesia Stock Exchange

Head Office :

District 8 Treasury Tower 51
st Fl. Unit A, SCBD Lot.28
Jl. Jendral Sudirman Kav. 52
-53 Jakarta Selatan 12190
Telp : +62 21 50889100
Fax : +62 21 50889101

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 Medan:

Jl. Timor No. 147
Medan
Sumatera Utara 20234
Indonesia
Telp : +62 61 4156500
Fax : +62 61 4568560

Branch Office Semarang:

Jl. MH Thamrin No. 152
Semarang
Jawa Tengah 50314
Telp : +62 24 8446878
Fax : +62 24 8446879

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