

Perlahan Menuju Pemulihan

7 JULY 2020

Poin-poin Utama di Bulan Juli

- ◆ Data ekonomi positif di bulan Juli ditandai dengan kenaikan Cadangan Devisa dan surplus Neraca Perdagangan.
- ◆ Bank Indonesia memotong suku bunga acuan BI-7DRRR sebesar 25 bps ke 4,25%.
- ◆ Inflasi Juni (0.18% vs 0.07% bulan sebelumnya) menandai perubahan trend inflasi yang umumnya mencapai puncak pada periode Idul Fitri.
- ◆ IHSG naik 3.19% dengan rasio P/E masih relatif rendah di level 15,72x.
- ◆ Sektor Keuangan mencetak kenaikan bulanan tertinggi (10.09%), diikuti oleh sektor Perkebunan (6.49%). Sementara itu sektor industri dasar mencetak pertumbuhan terburuk (-3.23%)
- ◆ Investor asing melanjutkan penarikan dana dari pasar modal dengan penjualan bersih sebesar Rp 4,54 Trilyun.
- ◆ Kepemilikan asing di pasar modal turun menjadi 49.85% dari sebelumnya 51.85% di awal tahun.
- ◆ BBCA memimpin pembelian asing terbanyak dengan nilai Rp 1.983 Milyar. Sementara TLKM mencatat penjualan asing terbesar dengan Rp 2.918 Milyar

Proyeksi ke Depan

- ◆ GDP 2Q20 diproyeksikan terkontraksi sebesar 3,1%, atau akan menjadi kuartal terburuk sejak krisis keuangan tahun 1998.
- ◆ Laba Q2 diperkirakan akan mengalami titik terendah, dengan sektor-sektor yang paling terdampak antara lain: Transportasi, Industri Dasar, Ritel, Properti, dan Otomotif.
- ◆ Masih ada ruang bagi Bank Sentral untuk memangkas suku bunga acuan di tahun ini seiring inflasi tahunan yang diperkirakan akan berada di batas bawah dari target BI sebesar 3% (+/- 1%).
- ◆ Pencairan dana program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) akan memainkan peran penting untuk meningkatkan aktivitas ekonomi memasuki 3Q20. Pencairan anggaran kesehatan masih sangat rendah dibawah 2%.
- ◆ Kasus baru Covid-19 masih belum menunjukkan tanda-tanda menurun. Kesulitan dalam mengontrol penyebaran virus akan terus menimbulkan keraguan akan pemulihan yang cepat.

Watchlist Saham

- ◆ Performa Solid di Tengah Tekanan Laba
KLBF, TLKM, LSIP.
- ◆ Kapitalisasi Pasar Besar dengan Valuasi Menarik
GGRM, UNTR, BBNI
- ◆ Saham Lapis Dua dengan Neraca Kuat
RALS, DMAS
- ◆ Peluang dari Aksi Korporasi di bulan Juli
UNVR, INTP

Anggaraksa Arismunandar

+62 21 5088 9134

anggaraksa@nhsec.co.id

JCI as of 30 June 2020

Close	4,905
Monthly Change (%)	3.19%
PER	15.72x
Market Cap.	5.695 Tn
Monthly Foreign Transaction	(4.54 Bn)

JCI Movement (YTD)



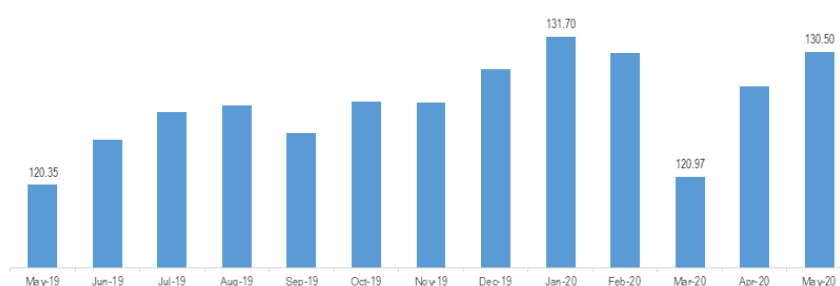
Indonesia Macroeconomic Data

Quarterly Indicators	Last	Prev.
Real GDP	2.97%	4.97%
Current Acc (USD bn)	(3.92)	(8.08)
FDI (USD bn)	4.51	4.60
Cons. Confidence*	77.80	84.80
BI-7 Day Rev Repo Rate	4.25%	4.50%
FX Reserve (USD bn)	130.50	127.88
Trade Balance (USD bn)	2.09	(0.34)
Inflation YoY	1.96%	2.19%

Perbaikan Indikator Makroekonomi

Beberapa data ekonomi pada bulan Juni 2020 telah menunjukkan sedikit perbaikan, seperti Cadangan Devisa yang berada di level USD 130,5 Milyar (dari sebelumnya 127,88 Milyar) dan Neraca Perdagangan yang mencatat surplus sebesar USD 2,09 Milyar (dari sebelumnya deficit USD 0,34 Milyar). Hal ini memicu Bank Sentral untuk memangkas suku bunga acuan sebesar 25 bps ke 4,25% di Juni. Inflasi bulanan juga mencatat kenaikan tipis menjadi 0,18% MoM atau naik dari 0,07% MoM sebelumnya. Hal ini menandai sebuah anomali dalam trend inflasi yang biasanya mencapai puncak pada periode Ramadhan-Idul Fitri.

Figure 1: Indonesia Foreign Exchange Reserves (Bn USD)



Sources: Bloomberg, NHKSI Research

Valuasi IHSG di level -2 SD Mencerminkan Ekspektasi Tekanan Laba

IHSG mengakhiri bulan Juni di level 4,905 atau naik 3,19% dari Mei 2020. Pada level ini, rasio P/E berada di 15,72x atau sedikit di atas -2 SD dari rerata 5 tahun. Valuasi ini mencerminkan para investor telah mengantisipasi penurunan laba di 2Q20. Sektor Keuangan memimpin kenaikan IHSG di Juni dengan 10,09% sedikit banyak dibantu oleh sentimen positif dari penempatan dana pemerintah. Berikutnya sektor Agrikultur mengikuti dengan kenaikan 6.49%. Penurunan terbesar pada bulan ini terjadi di sektor Industri Dasar dengan koreksi sebesar -3.23%.

Figure 2: JCI 5-Year P/E Band

Sector	29 May 2020	30 June 2020	Chg. (%)
Consumer Goods	1.806.725	1.800.897	-0.32%
Mining	1.238.201	1.223.952	-1.15%
Finance	962.515	1.059.593	10.09%
Agriculture	964.931	1.027.523	6.49%
Infrastructure, Utilities, & Miscellaneous Industry	864.084	883.179	2.21%
Basic Industry	745.733	721.665	-3.23%
Trade, Services, & Investment	606.633	606.136	-0.08%
Construction, Property, & Real	322.957	322.04	-0.28%

Source: Bloomberg

Figure 3: Sectoral Movement in June

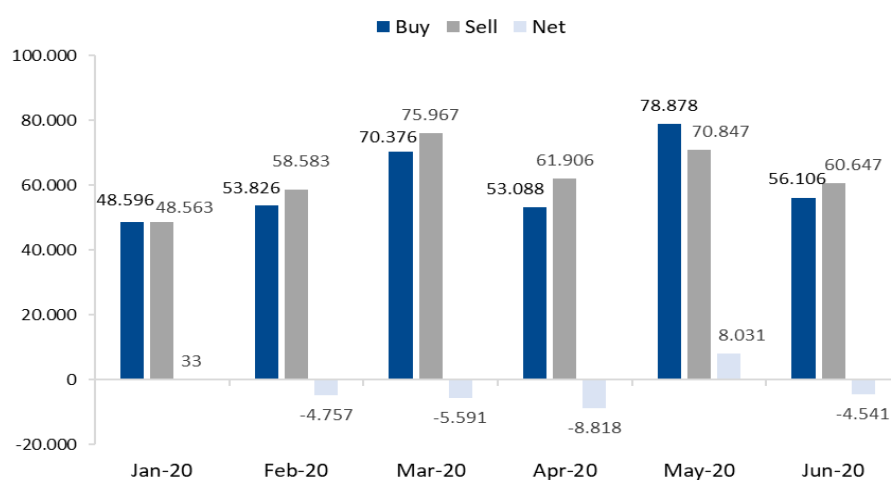


Source: Bloomberg

Keluarnya Dana Asing Berlanjut diikuti Penurunan Kepemilikan

Investor Asing melanjutkan penarikan dana dari pasar modal di bulan Juni dengan penjualan bersih sebesar Rp 4,54 Trilyun. Dengan tambahan angka ini, maka total dana asing keluar di 2020 menjadi Rp 15,63 Trilyun. Di akhir tahun 2020, persentase kepemilikan asing di pasar saham turun menjadi 49,85% dari sebelumnya 51,85% di awal tahun. BBKA memuncaki daftar pembelian bersih asing dengan Rp 1,983 Trilyun, menunjukkan ekspektasi tinggi untuk tetap menjadi bank dengan performa terbaik di era pandemi. Sementara itu, emiten telekomunikasi BUMN, TLKM, menjadi saham dengan penjualan bersih asing terbesar dengan Rp 2,918 Trilyun. Emiten ini mengalami perombakan pengurus dan pengumuman dividen pada RUPS tanggal 19 Juni 2020.

Figure 4: Monthly Foreign Transactions



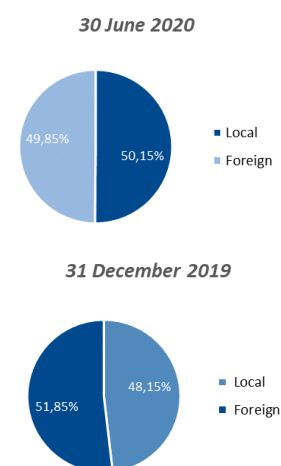
Sources: IDX Statistic, NHKSI Research

Figure 5: Top 10 NFB and NFS in June

Net Foreign Buy		Net Foreign Sell	
Stock	Value	Stock	Value
BBCA	1,938,518	TLKM	-2,918,421
INDF	319,871	BBNI	-549,714
SMMA	301,901	BMRI	-372,814
ICBP	212,938	MNCN	-286,466
PWON	176,989	PGAS	-262,122
ASII	143,873	BBTN	-252,595
SMGR	107,479	UNVR	-251,914
INKP	54,80	TKIM.NG	-250,775
BNLI	49,831	PTBA	-235,366
SMRA	38,226	ITMG	-208,346

Sources: NHKSI Research

Figure 6: % of Foreign Ownership in Indonesian Stocks



Sources: KSEI

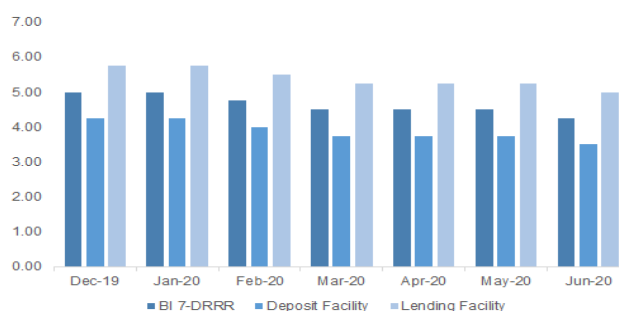
Laba Q2 Diperkirakan Mencapai Titik Terendah

Periode kuartal 2/2020 ditandai dengan berlakunya PSBB dan dampak pandemi Covid-19 terasa secara penuh. Pemerintah memperkirakan GDP pada kuartal ini akan berkontraksi sebesar 3,1% yang akan menjadi kuartal terburuk sejak Krisis Keuangan 1998. Dengan aktivitas ekonomi menurun, proyeksi laba pada perusahaan publik juga diramalkan akan mencapai titik terendah. Kami memproyeksikan EPS akan turun di semua sektor dengan industri yang mengalami dampak terbesar antara lain: Transportasi, Industri Dasar, Ritel, Properti, dan Otomotif.

Proyeksi Pemangkasan Suku Bunga Acuan Lanjutan

Inflasi yang rendah memberikan sinyal Bank Indonesia masih memiliki ruang untuk memangkaskan bunga acuan tahun ini. Sampai dengan Juni 2020, inflasi tahunan berada di angka 1,96%. Dengan lewatnya periode Idul Fitri, maka inflasi tahunan diproyeksikan berada di batas bawah target BI sebesar 3% (+/- 1%).

Figure 7: Key Benchmark Rates



Sources: Bloomberg, NHKSI

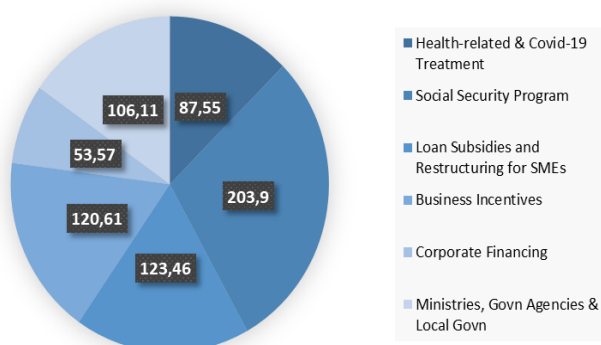
Pencairan Dana Program Pemulihan Ekonomi Nasional

Pemerintah telah menaikkan anggaran program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) menjadi RP 695,2 Trilyun dari pagu awal sebesar Rp 405,1 Trilyun di bulan Mei. Kami melihat alokasi ini telah tersebar dengan baik untuk meminimalisir dampak sosial dan ekonomi dari pandemi sekaligus memiliki keseimbangan antara menjaga level konsumsi dan aktivitas bisnis. Namun, manfaat program ini masih sulit dirasakan secara signifikan seiring masih lambatnya pencairan, terutama pada bidang kesehatan (dibawah 2%) dan bantuan sosial. Kami melihat semakin lancar berjalannya program ini, maka jalan menuju pemulihan akan semakin ringan.

Kasus Covid-19 Belum Terlihat Mereda

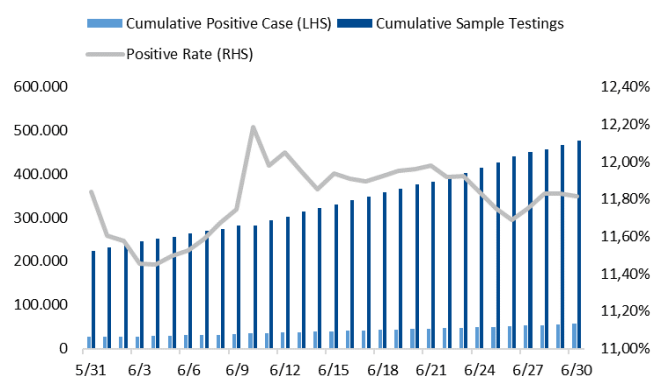
Seiring kota-kota mulai membuka kembali aktivitas ekonomi di bulan Juni, jumlah kasus positif Covid-19 masih konsisten berada di angka 1.000 per hari. Meski kami mencatat bahwa jumlah pengetesan sampel juga telah naik, namun angka kasus positif masih berada di sekitar 11% dengan belum adanya pertanda mereda. Hal ini sangat mengkhawatirkan karena berarti pola hidup *New Normal* yang digaungkan pemerintah belum diadopsi secara efektif. Tidak seperti krisis sebelumnya di tahun 1998 dan 2008, krisis kali ini berawal dari segi kesehatan. Kami berpandangan tanpa adanya penanganan efektif terhadap pandemi Covid-19, akan sulit bagi aspek sosial dan ekonomi untuk pulih.

Figure 8: National Economic Recovery Program Allocations



Sources: Ministry of Finance, NHKSI Research

Figure 9: COVID-19 in Indonesia



Sources: Ministry of Health, NHKSI Research

Watchlist Saham

◆ Mencari Performa Solid di Tengah Tekanan Laba

Meski tekanan laba akan sangat dirasakan pada 2Q20, kami melihat beberapa industri masih akan mencetak kinerja relatif baik dibandingkan industri lainnya. Industri-industri ini antara lain: Barang Konsumer, Telekomunikasi, Perkebunan. **KLBF** tetap menjadi pilihan defensif kami dengan uji coba vaksin Covid-19 sebagai potensi kenaikan. Perusahaan telekomunikasi BUMN, **TLKM**, akan memperoleh keuntungan dari naiknya trafik data yang berkontribusi pada peningkatan ARPU. Sementara itu, kami melihat harga CPO yang di 2020 yang lebih tinggi dari tahun lalu akan menjadi katalis kuat untuk laba **LSIP**.

◆ Saham Lapis Dua dengan Neraca Kuat

Selama periode penurunan ini, kami juga melihat ke perusahaan lapis kedua dengan neraca kuat, yang ditandai dengan hutang yang sedikit atau nol. Meskipun perusahaan-perusahaan ini tidak kebal terhadap efek ekonomi dari pandemi, namun posisi kas yang kuat akan menjadi modal yang baik untuk jalan menuju pemulihan. Posisi kas **RALS** akan menjadi faktor kunci dalam menghadapi imbas penutupan toko selama periode PSBB. Sementara itu, posisi **DMAS** yang tanpa hutang menjadikan emiten masih memiliki ruang untuk melakukan ekspansi.

◆ Saham Kapitalisasi Besar dengan Valuasi Menarik

Kami terus memperhatikan saham-saham kapitalisasi besar yang telah tertekan belakangan ini. Diskon terhadap harga saham menjadikan potensi keuntungan yang lebih besar ke depannya. Produsen rokok **GGRM** telah terkena dampak terhadap valuasinya dari pengumuman kenaikan cukai rokok tahun lalu. Tambang emas Martabe **UNTR** akan menyumbang sumber pendapatan yang relatif stabil di masa krisis. Sementara itu, **BBNI** milik pemerintah masih memiliki valuasi relatif rendah untuk salah satu bank terbesar di Indonesia.

◆ Peluang dari Aksi Korporasi di bulan Juli

Pandemi Covid-19 telah memaksa perusahaan untuk menunda RUPS. Karena itu, masih terdapat emiten-emiten pembagi dividen rutin yang masih akan melakukan RUPS di bulan Juli ini. Meskipun **UNVR** sedang diterpa berbagai isu seperti penutupan pabrik karena Covid-19, kami berpendapat hal ini hanya akan bersifat sementara. Selanjutnya, kami juga memperkirakan **INTP** akan terus membagikan dividen dengan yield menarik.

Figure 10: July 2020 Stock Watchlist

Stock	Market Cap (IDR Mn)	P/E (x)	P/B (x)	EPS Growth (%)	GPM (%)	NPM (%)	ROE (%)	DER (%)	Net Debt (IDR Bn)	1M Chg. (%)
KLBF	71,015,810	27.51	4.32	12.53	45.16	11.55	16.31	7.10	Net Cash	3.2
TLKM	306,102,249	16.73	2.88	-5.83	54.2	17.14	17.30	47.75	36.063	-3.2
LSIP	6,038,235	20.31	0.70	100.00	18.72	10.00	3.50	0.11	Net Cash	20.3
RALS	4,080,200	6.64	0.93	-82.88	40.78	1.45	14.39	4.04	Net Cash	4.4
DMAS	8,000,886	5.80	1.24	552.94	67.87	49.58	20.25	0.00	Net Cash	22.9
GGRM	89,999,216	8.20	1.69	3.92	18.13	8.97	21.76	9.02	1.730	-3.2
UNTR	64,344,831	6.38	1.02	-40.22	23.25	9.95	16.90	25.10	Net Cash	5.4
BBNI	85,970,306	5.52	0.79	4.11	56.5	33.07	14.09	77.32	31.126	19.6
UNVR	302,338,750	40.24	41.88	6.99	52.43	16.70	92.21	42.95	2.609	1.9
INTP	43,714,626	23.77	1.86	0.88	31.65	11.91	7.81	0.55	Net Cash	-2.5

Sources: Bloomberg

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 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.