

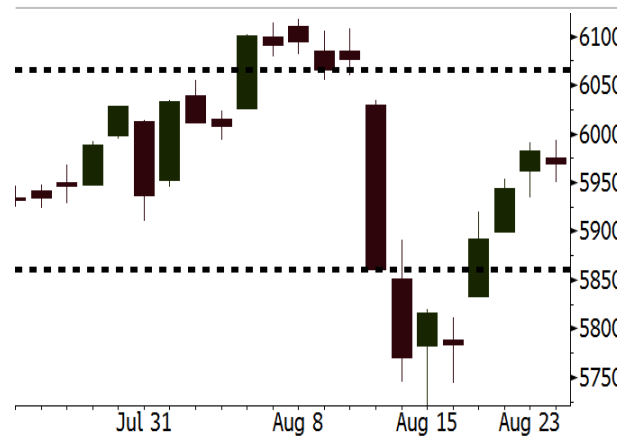
Weekly Brief (August 27 – 31)

Ringkasan:

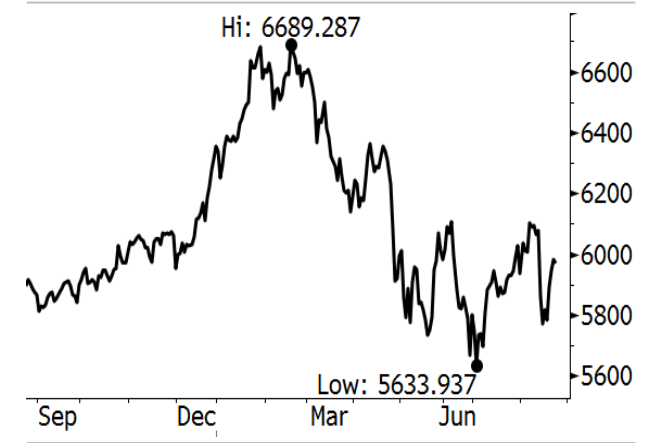
Pekan lalu IHSG mampu berbalik menguat tajam setelah pada pekan sebelumnya mengalami koreksi yang signifikan. Pasar merespon positif penyampaian rancangan anggaran negara (RAPBN) 2019. Dalam RAPBN 2019, pemerintah memfokuskan anggaran pada pengembangan Sumber Daya Manusia (SDM) dengan menggelontorkan banyak stimulus yang mampu menjaga tren pemulihan daya beli domestik. Selain itu, pasar juga merespon positif rilis pertumbuhan angka utang luar negeri Indonesia yang mengalami perlambatan.

Pekan ini pasar akan fokus pada rilis laporan analisis *money supply* Bank Indonesia pada Juli 2018. Fokus utama dari laporan ini adalah suku bunga kredit dan simpanan. Setelah kenaikan suku bunga yang masif, hingga Juni suku bunga kredit dan simpanan masih belum mengalami kenaikan. Di sisi lain, pasar juga masih mendapatkan tantangan global dari berlanjutnya perang dagang AS-China meskipun kedua negara sudah menjadwalkan beberapa pertemuan negosiasi. Kami merekomendasikan saham INCO di tengah fokus pemerintah untuk menggenjot ekspor komoditas. Di sisi lain, kami juga merekomendasikan saham KLBF yang ditopang oleh keunggulan sebagai *market leader* di Indonesia.

JCI - one month



JCI - one year



Last Week's Recap

- Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) : 5.968,75 (+3,20%)
Investor Asing : *net buy* sebesar Rp99 miliar (Vs. *net sell* pekan sebelumnya sebesar Rp1,78 triliun)
USDIDR : 14.649 (+0,38%)
Yield obligasi pemerintah dengan tenor 10 tahun : 7,940% (-4,10 bps)

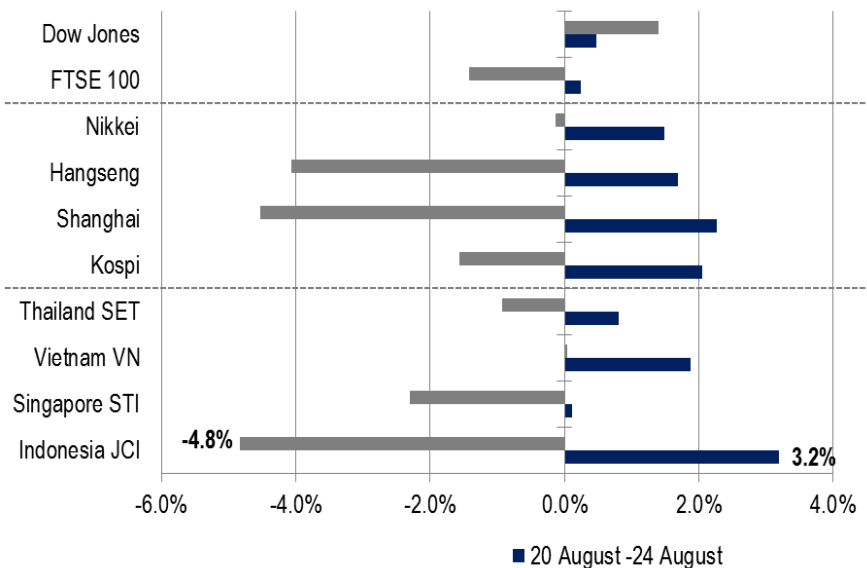
• Utang Luar Negeri 2Q18 Melambat

Utang Luar Negeri (ULN) Indonesia pada 2Q18 tercatat tumbuh 5,5% y-y yang melambat dibandingkan ULN 1Q18 sebesar 8,9% y-y. Struktur ULN pada 2Q18 stabil dan terkendali dengan rasio utang PDB berada di kisaran 34%. Total ULN mencapai USD355,7 miliar yang terdiri dari utang pemerintah dan bank sentral sebesar USD179,7 miliar dan utang swasta sebesar USD176 miliar. Perlambatan pertumbuhan ULN sejalan dengan akuntabilitas pengelolaan fiskal yang mampu meredam tekanan global seperti, penguatan dolar AS dan ketegangan perdagangan AS dengan beberapa negara.

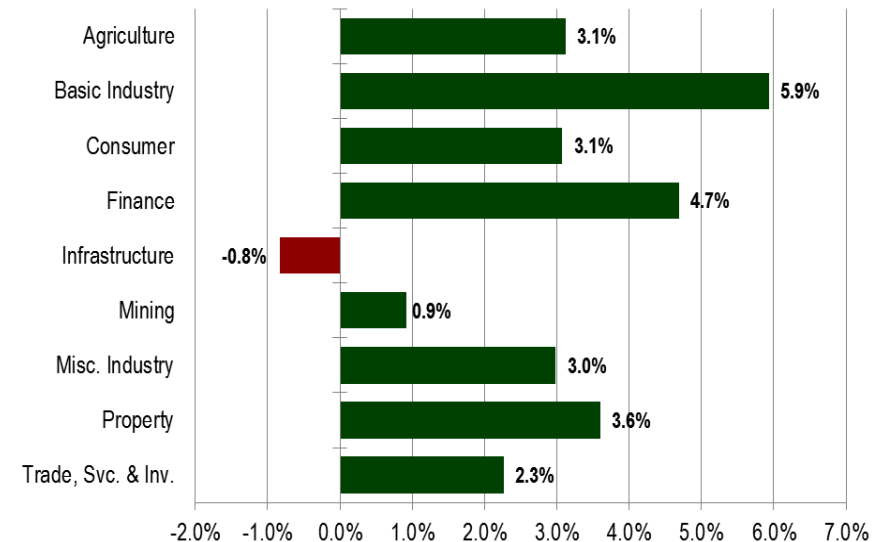
• RAPBN 2019: Fokus Peningkatan SDM

Berdasarkan paparan RAPBN 2019, pemerintah akan fokus meningkatkan kualitas Sumber Daya Manusia (SDM) dan program perlindungan sosial. Peningkatan kualitas SDM dilakukan melalui bantuan pendidikan KIP dan BOS, serta beasiswa vokasi dan perguruan tinggi. Sementara itu, program perlindungan sosial diberikan melalui jaminan kesehatan, program keluarga harapan, bansos pangan, dan kredit pengembangan ultra mikro. Terlebih, pemerintah akan berupaya menjaga kesejahteraan PNS, yaitu aparatur dan pensiunan melalui pemberian gaji 13 dan THR, kenaikan gaji pokok dan pensiun pokok rata-rata sebesar 5%, dan kenaikan tunjangan veteran sebesar 25%.

Global Equity Market



Sector Index



This Week's Outlook

- **Ketegangan Perang Dagang AS-China**

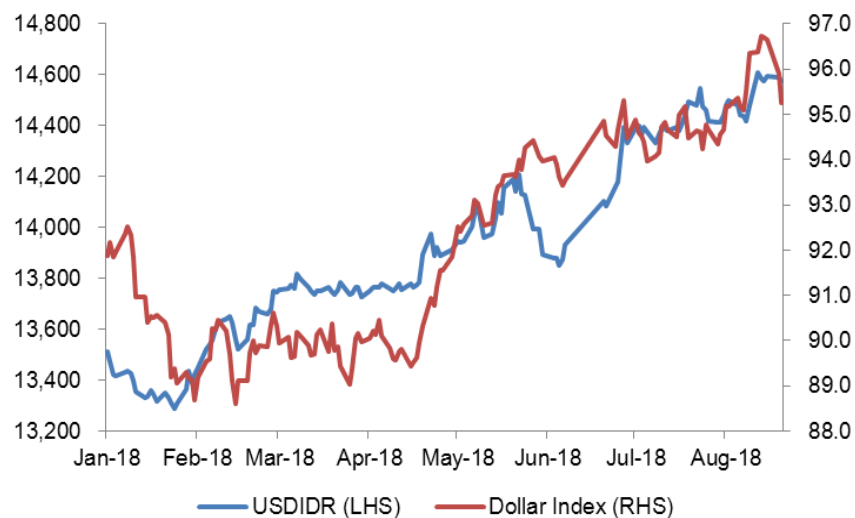
Kekhawatiran atas perang dagang AS-China kembali muncul setelah pada Kamis, 23/08/18, AS kembali memberlakukan tarif baru sebesar USD16 miliar terhadap barang yang diimpor dari China. Kebijakan tarif impor oleh AS memantik China untuk memberlakukan tarif dengan nilai yang sama atas barang-barang AS. Eskalasi perang dagang justru terjadi ketika para pejabat AS dan China akan memulai kembali negosiasi yang sempat terhenti dalam beberapa bulan terakhir. Kondisi ini akan membingungkan pasar pada pekan ini sehingga pasar akan mencerna apakah tensi perang dagang AS-China akan mereda atau negosiasi AS-China hanya akan berujung jalan buntu. Perang dagang yang telah terjadi sejak awal 2018 telah memicu pelemahan nilai tukar rupiah yang sempat mendekati 14.700 per USD pada 15/08/18.

- **Suku Bunga Kredit dan Simpanan pada Juli 2018**

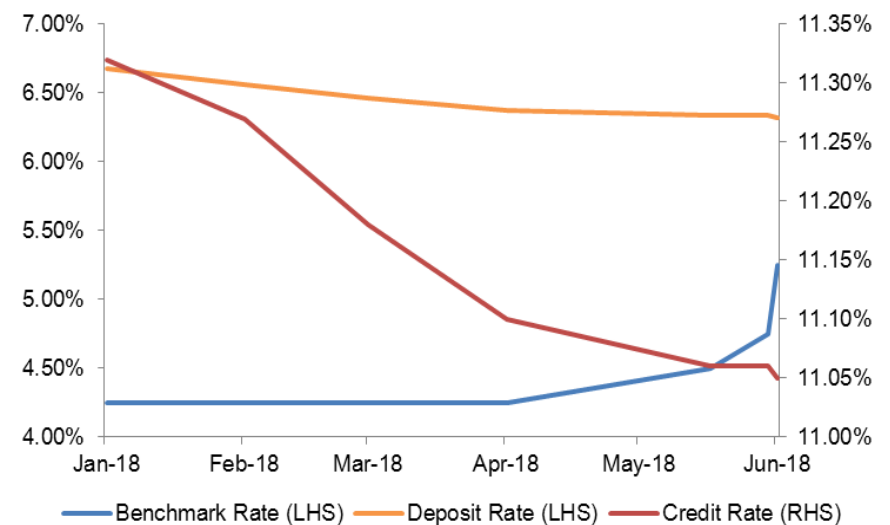
Pada Jumat 31/8/2018 Bank Indonesia (BI) akan merilis analisis *money supply* Juli 2018. Salah satu faktor krusial adalah tingkat suku bunga kredit dan simpanan berjangka. Kenaikan suku bunga acuan secara masif sejak Mei belum berdampak signifikan terhadap suku bunga kredit dan simpanan berjangka pada Juni 2018. Pada Juni 2018, suku bunga kredit tercatat 11,05% yang turun 0,01% dari bulan sebelumnya. Di sisi lain, suku bunga simpanan dengan tenor 12 bulan tercatat 6,32% yang turun 0,02% dari bulan sebelumnya. Pasar akan menanti apakah pada Juli efek kenaikan suku bunga acuan sebesar 100 bps akan berdampak signifikan terhadap kenaikan suku bunga kredit dan simpanan berjangka.

- Untuk pekan ini kami memperkirakan bahwa **IHSG akan bergerak sedikit melemah dengan range 5861 - 6066**. Investor perlu mewaspadaikan tekanan global terkait perang dagang AS-China mengingat sentimen negatif terkait hal ini dapat terjadi kapan saja.

USDIDR & Dollar Index



Benchmark Rate, Credit Rate, & Time Deposit Rate



Vale Indonesia (INCO – Nickel)

Dec 2018 TP	5,325
Consensus Price	5,302
TP to Consensus Price	+0.4%
vs. Last Price	+36.5%
Last Price (IDR)	3,900
Price date as of	Aug 24, 2018
52wk range (Hi/Lo)	4,720 / 2,510
Free Float (%)	20.5
Outstanding sh. (mn)	9,936
Market Cap (IDR bn)	38,752
Market Cap (USD mn)	2,654
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	8.00
Avg. Trd Val – 3M (bn)	33.25
Foreign Ownership	99.8%
Sales Breakdown:	
Nickel Export	100%

USD mn	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
Sales	584	629	812	906
y-y	-26.0%	7.7%	29.0%	11.7%
EBITDA	140	105	266	320
Net profit	1	(18)	93	136
EPS (IDR)	2.0	(25.3)	133.3	194
y-y	-97.0%	N/A	N/A	45.5%
NPM	0.3%	-2.9%	11.5%	15.0%
ROE	0.1%	-1.0%	5.0%	6.9%
EV/EBITDA	14.5x	18.6x	9.4x	7.3x
P/BV	1.1x	1.2x	1.4x	1.3x

• Kinerja 2Q18 : Tingginya ASP

INCO mencatatkan laba bersih sebesar USD22,5 juta yang tumbuh sebesar 247,2% y-y dan 11,0% q-q. Pertumbuhan ini didorong oleh peningkatan ASP menjadi USD10.880/ton atau peningkatan sebesar 10,0% q-q dan 44,3% y-y. Pertumbuhan tersebut didorong oleh tren kenaikan harga nikel dunia. Kami memperkirakan bahwa harga nikel dunia akan terjaga di atas USD14.000-14.750/ton pada 2018-2019 dengan asumsi pertumbuhan konsumsi industri baja China sebesar 5%-7%.

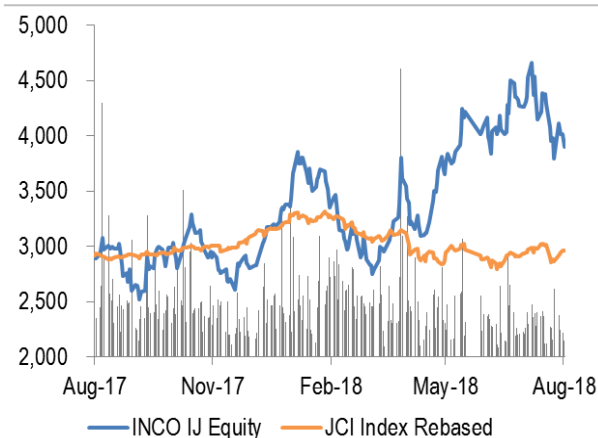
• Harga Nikel LME Masih Kuat

Beberapa tahun ke depan, kami memprediksi bahwa tren penguatan harga nikel dunia akan berlanjut didukung oleh beberapa katalis positif: 1) penutupan tambang nikel di Filipina (isu kerusakan lingkungan), 2) pertumbuhan industri baja di China, 3) potensi konsumsi nikel untuk baterai *electric vehicle* (EV), 4) pencabutan larangan ekspor mineral mentah oleh pemerintah Indonesia.

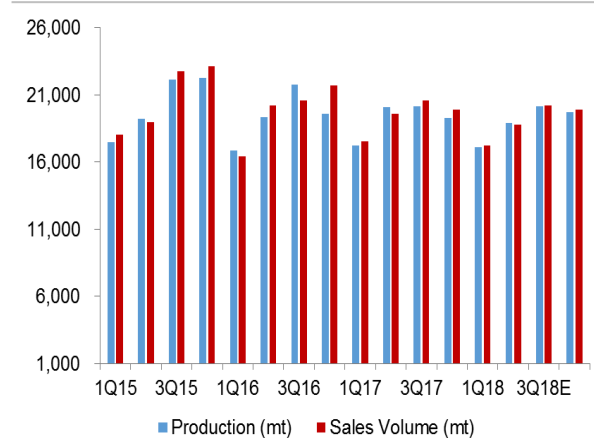
• Optimasi Produksi *Intermediate Product*

Kami mengamati bahwa saat ini 70% pasokan nikel dunia dimanfaatkan untuk industri baja, oleh karena itu INCO akan tetap fokus pada optimasi kapasitas produksi *intermediate product* (kadar nikel 78%) sebagai penggerak pendapatan. Pada 2018-2019 INCO akan mampu mempertahankan tingkat produksi pabrik di kisaran 76.000 ton/tahun. Di sisi lain, risiko *downside* dari musim panas berkepanjangan berpotensi menyebabkan penundaan produksi karena berkurangnya aliran energi dari PLTA sebagai penggerak pabrik.

Share Price Performance



Production & Sales Volume (mt) | 1Q15-4Q18E



Kalbe Farma (KLBF – Consumer Specialty)

Dec 2018 TP	1,730
Consensus Price	1,418
TP to Consensus Price	+22.0%
vs. Last Price	+33.1%
Last Price (IDR)	1,300
Price date as of	Aug 24, 2018
52wk range (Hi/Lo)	1,785 / 1,155
Free Float (%)	43.2
Outstanding sh. (mn)	46,875
Market Cap (IDR bn)	60,938
Market Cap (USD mn)	4,175
Avg. Trd Vol – 3M (mn)	22.59
Avg. Trd Val – 3M (bn)	29.57
Foreign Ownership	19.7%
Sales Breakdown:	
Distribution & Packaging	30.2%
Nutritional Food	28.8%
Others	20.5%

IDR bn	FY2016	FY2017	FY2018E	FY2019E
Sales	19,374	20,182	20,876	21,898
y-y	8.3%	4.2%	3.4%	4.9%
EBITDA	3,382	3,608	3,544	3,844
Net profit	2,300	2,404	2,420	2,598
EPS (IDR)	49	51	52	55
y-y	14.7%	4.5%	0.7%	7.4%
NPM	11.9%	11.9%	11.6%	11.9%
ROE	19.7%	18.2%	16.6%	16.2%
P/E	30.9x	33.0x	25.2x	23.5x
P/BV	5.7x	5.7x	4.0x	3.6x

• Penjualan KLBF Tetap Kuat

Penjualan KLBF tumbuh tipis 3,1% dari Rp10,06 triliun pada 1H17 menjadi Rp10,38 triliun pada 1H18. Penopang pertumbuhan adalah kinerja semua divisi KLBF. Divisi obat resep bertumbuh 2,7% dari Rp2,42 triliun pada 1H17 menjadi Rp2,48 triliun pada 1H18. Divisi kesehatan konsumen tumbuh tipis 0,7% dari Rp1,83 triliun pada 1H17 menjadi Rp1,84 triliun pada 1H18. Divisi nutrisi tumbuh 3,4% dari Rp2,89 triliun pada 1H17 menjadi Rp2,99 triliun pada 1H18.

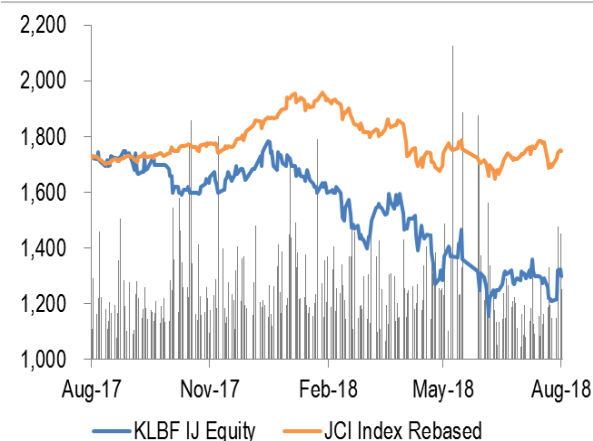
• Laba Tertekan Pelemahan Rupiah

Margin kotor divisi obat resep turun dari 56,6% pada 1H17 menjadi 55,4% pada 1H18; penurunan ini disebabkan oleh pelemahan rupiah. Selain itu, margin kotor divisi kesehatan konsumen juga turun tipis dari 55,7% pada 1H17 menjadi 54,9% pada 1H18; pelemahan rupiah juga pemicu penurunan tersebut. Kemudian, margin laba kotor divisi nutrisi yang mengalami tekanan akibat pelemahan rupiah membukukan penurunan dari 57,9% pada 1H17 menjadi 55,8% pada 1H18. Pelemahan rupiah sepanjang 1H18 menyebabkan laba kotor KLBF hanya mampu tumbuh 1,4% dari Rp4,92 triliun pada 1H17 menjadi Rp4,99 triliun pada 1H18. Sementara itu, laba bersih tumbuh 0% menjadi sebesar Rp1,21 triliun pada 1H18.

• Peluang Positif Penguatan Rupiah bagi KLBF

KLBF menjadi pilihan saham bagi investor yang optimis atas penguatan rupiah pada 2019. Konsistensi penguatan rupiah akan berdampak positif terhadap membaiknya kinerja KLBF. Sebagai market leader di Indonesia tentu mudah bagi KLBF untuk menyesuaikan harga jual produk dengan *pass on* biaya kepada konsumen.

Share Price Performance



USDIDR | 2017-2018



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