

PROYEKSI "MAKRO EKONOMI"

Oleh: Faisal Basri

Kebijakan ekonomi yang tidak ugal - ugalan serta reformasi birokrasi menjadi modal utama bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berkualitas.

STRATEGI INVESTASI & SAHAM PILIHAN: At The Crossroad!

TEMA INVESTASI 2018 Sektor Konsumsi, Infrastruktur dan Pertambangan

PRIMBON INDEX 2018 "Antara Mitos VS Sains"

TIPS DAN TRIK INVESTASI: "Deep Dive with Bloomberg"

Perkembangan Fintech di Indonesia Oleh : Donny Prasetya

Portofolio Saham Optimal di BEI Oleh : Lukas Setia Atmaja









Call Center 1500 899 (Tekan 3)

A Member of Indonesia Stock Exchange













Expert Talks SessionDonny Prasetya

Contents

04	Kata Sambutan Direktur Utama MNC Sekuritas		Analisis Emiten		MNC Group
06	Analisis Makroekonomi Faisal Basri	53	PT Astra International Tbk	98	PT MNC Pictures
	Taisai Basii	55	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk		
09	Investment Strategy	57	PT Gudang Garam Tbk		
		59	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk		
12	Mapping IHSG - Primbon Analysis	61	PT Vale Indonesia Tbk		Appendixes
	Dr. Darmoko, S.S., M.Hum.	63	PT Indika Energy Tbk		
16	Bond Market Update	65	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	101	MNCS Stock Universe
		67	PT United Tractors Tbk	102	Data Obligasi Pemerintah
20	Bloomberg Tips & Tricks	72	PT Arwana Citramulia Tbk	103	Data Obligasi Korporasi
		75	PT Bank CIMB Niaga Tbk		Heat Map dan Nilai Tukar
		77	PT Erajaya Swasembada Tbk		Indeks Dunia
	Analisis Sektoral	80	PT GMF Aero Asia Tbk	106	Kalender Ekonomi
		83	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	106	Corporate Action
22	Sektor Consumer	86	PT Modernland Realty Tbk	107	Special Thanks
25	Sektor Telco	88	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk		
28	Sektor Coal	90	PT Waskita Beton Precast Tbk		
31	Sektor Banking	94	PT Prodia Widyahusada Tbk		
34	Sektor Metal	97	PT Multi Indocitra Tbk		
37	Sektor Plantation				
40	Sektor Automotive				
43	Sektor Construction				
46	Sektor Cement				
49	Sektor Property				

92 Investment Figure Lukas Setia Atmaja



Sambutan Direktur Utama



Para nasabah MNC Sekuritas yang terhormat,

Puji syukur kami panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, kita tengah menjalani kuartal pertama tahun 2018 dengan semangat yang baru. Kami pun bersemangat dalam menyajikan informasi ekonomi dan pasar modal terkini melalui edisi kedua MNCS Compendium. Informasi yang kami sajikan dalam edisi kali ini juga tentunya semakin beragam, mulai dari pembahasan makro ekonomi, tema yang sedang menjadi tren saat ini yaitu financial technology, pembahasan pergerakan pasar saham menurut primbon Jawa, ulasan emiten/ saham yang dapat menjadi pilihan Anda, hingga strategi investasi dan analisis sektoral.

Berbicara sekilas mengenai industri pasar modal Indonesia pada tahun 2017, tercatat pertumbuhan yang positif baik di pasar saham maupun di pasar obligasi. Pasar saham Indonesia terus melanjutkan momentum peningkatan terbaiknya, dimana IHSG berhasil ditutup menguat sebesar 19,99% YoY pada 29 Desember 2017 dengan mencatatkan rekor

level tertinggi yaitu level 6.355 (all time high). Nilai kapitalisasi bursa saham Indonesia juga bertumbuh menjadi Rp7.073 triliun. Secara sektoral, sektor keuangan menjadi pendorong utama performa IHSG sepanjang 2017 dengan pertumbuhan sebesar 40,89%, diikuti oleh sektor industri dasar dengan pertumbuhan sebesar 28,23%.

Seiring dengan euforia pasar modal Indonesia yang melonjak signifikan, MNC Sekuritas jeli menangkap peluang pertumbuhan jumlah nasabah dan nilai transaksi. Untuk memberikan akses lebih luas bagi masyarakat Indonesia, sepanjang tahun 2017 MNC Sekuritas memiliki 29 point of sales baru, sehingga memiliki 103 poin per Desember 2017.

Melalui inovasi berupa layanan rekening saham instan dengan memanfaatkan data kependudukan, kami ingin semakin mempermudah proses akuisisi nasabah. Tidak heran, jumlah nasabah MNC Sekuritas telah tumbuh 57,3 % secara YoY menjadi hampir 30.000 nasabah per Desember 2017.

Perluasan kerjasama dengan berbagai pihak pun menjadi salah satu taktik kami dalam menjangkau berbagai segmen dan kalangan masyarakat. Bukan hanya dengan perusahaan besar di dalam negeri, MNC Sekuritas juga menjalin kerjasama lintas negara, yaitu dengan BIMB Securities dan MyWay International Bhd dari Malaysia. Tentunya didukung dengan adanya Sistem Online Trading Syariah (SOTS) MNC Sekuritas yaitu MNC Trade Syariah, yang mana baru ada 12 sekuritas di Bursa Efek Indonesia yang memiliki SOTS.

Tidak hanya itu, sinergi dengan sesama perusahaan di bawah naungan MNC Group juga semakin dipererat. Sepanjang tahun 2017, MNC Sekuritas bersama dengan 6 unit bisnis lainnya dalam naungan perusahaan induk, PT MNC Kapital Indonesia, telah meresmikan kantor cabang terintegrasi MNC Financial Services di beberapa kota besar di Indonesia, yaitu Surabaya, Pekanbaru, dan Medan.

Seluruh strategi dan aktivitas perusahaan kami bertujuan untuk meningkatkan kualitas pelayanan bagi Anda. Untuk itu, kami berharap edisi kedua MNCS Compendium dapat memberikan cara pandang yang berbeda dan menyajikan informasi yang bermanfaat bagi Anda.

Selamat membaca!



Susy Meilina Direktur Utama PT MNC Sekuritas

MNCS Compendium



President Director MNC Sekuritas: Susy Meilina

MNC Sekuritas Institutional Research:
Thendra Crisnanda
I Made Adi Saputra
Victoria Venny
Gilang Anindito
Rr. Nurulita Harwaningrum
Sukisnawati Puspitasari
Krestanti Nugrahane
Rheza Dewangga

Special Contributor:
Darmoko
Donny Prasetya
Faisal Basri
Lukas Setia Atmadja
Bloomberg LP
Modalku
Stockbit
B-trade Elliottician

Other Contributor:
Muhamad Rudy Setiawan
Kinta Karissa Komara
Jacklyn Kosasih
Raufik Raufani
Nathania
M. Savin

Layouter: Giant Leap









Investasi Rakyat Penuh Manfaat

Sukuk Negara Ritel SR-010

Kini, seluruh individu Warga Negara Indonesia dapat berinvestasi dengan aman dan sesual syariah hanya dengan membeli Sukuk Ritel Bersama Sukuk Ritel, mari bersama membangun bangsa.

ś	Hal	Sukuk Ritel						
ġ	Akad	Ijarah Asset to be Leased						
	Penerbit	Perusahaan Penerbit SBSN Indonesia						
	Nominal per Unit	Rp. 1.000.000,-						
	Harga per Unit	At par (100%)						
Nominal Pelunasan 100% (at par) saat jatuh tempo								
Imbalan Imbal hasil tetap sebesar 5,90% per tahun. Dibayarkan secara periodik setiap bulan pada tanggal 10 (sepuluh). Apabila tanggal 10 jatuh pada bukan Hari Kerja maka akan dibayarkan pada Hari Kerja berikutnya.								
	Jangka waktu	3 tahun						
	Tradability	Tradable, dapat dilakukan sejak tanggal 10 April 2018 atau setelah berakhirnya Holding Period yang ditetapkan oleh Pemerintah (periode dimulai sejak Tanggal Setelmen sampai dengan Tanggal Pembayaran Imbalan/Kupon Pertama)						
	Target Investor	WNI						
	Minimum Pemesanan	Rp. 5.000.000,- dan kelipatannya						
	Maksimum Pemesanan	Rp. 5.000.000.000,-						
	Underlying Asset	Proyek APBN 2018 dan Barang Milik Negara						
	Periode penawaran	23 Februari - 16 Maret 2018						

Informasi lebih lanjut hubungi:

(021) 2980 3111

Lintang (ext: 52227) dan Rheza (ext: 52294)

DAPAT DIPESAN MELALUI SELURUH CABANG DAN GALERI INVESTASI MNC SEKURITAS DI SELURUH INDONESIA





Don't Miss the Boat!

Faisal Basri



ebijakan ekonomi yang tidak ugal - ugalan serta reformasi birokrasi menjadi modal utama bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia yang berkualitas." Faisal Basri

Profil Faisal Basri

Sosok Faisal Batubara atau lebih dikenal sebagai Faisal Basri, telah menjadi ikon legendaris dalam dunia ekonomi dan politik di Indonesia. Menjadi orang yang 'apa adanya' dan tidak pernah ragu untuk menyampaikan kebenaran dan membela keadilan, telah mendarah daging di dalam diri ayah dari tiga anak ini. Oleh karena itu, tidak jarang dia berani menyampaikan kritik konstruktif atas kebijakan pemerintah dengan berdasarkan data. Saat ini dia aktif mengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia dan menduduki posisi sebagai Chief of Advisory Board of Indonesia Research & Strategic Analysis (IRSA).

Sebelumnya Faisal juga dipercaya untuk menduduki posisi strategis seperti penasihat ekonomi pada era Presiden K.H. Abdurrahman Wahid di tahun 2000, anggota Komisi Pengawasan Persaingan Usaha (KPPU) sejak tahun 2000 dan Ketua Tim Reformasi Tata Kelola Migas oleh Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) Sudirman Said pada tahun 2014. Dia juga ikut menjadi salah satu pendiri MARA (Majlis Amanah Rakyat) - yang merupakan cikal bakal Partai Amanat Nasional, serta beberapa organisasi nirlaba seperti Yayasan Harkat Bangsa, Global Rescue Network, dan Yayasan Pencerahan Indonesia (Wikipedia). Tak hanya itu, dia juga sering diundang dalam berbagai konferensi dan forum bertaraf internasional.

Di sela - sela jadwalnya yang sangat padat, dia masih berkenan menyempatkan diri untuk bertemu dengan tim MNCS Compendium pada hari Sabtu, 20 Januari 2018. Kesan sederhana dan hangat tetapi tegas dan lugas mewarnai perbincangan kami terkait perkembangan ekonomi dan politik di tahun 2018.

Review Perekonomian Indonesia pada tahun 2017

Kondisi ekonomi makro Indonesia berhasil mencatatkan pemulihan di tengah isu kenaikan suku bunga acuan Amerika Serikat (AS), Fed Fund Rate, normalisasi kebijakan moneter negara maju, moderasi Tiongkok, serta isu geopolitik dan Keamanan, seperti Brexit, konflik Timur Tengah, Korea Utara, dan lain-lain. Pada tahun 2017, ekonomi diperkirakan bertumbuh 5,05% secara Year-on-Year (YoY) atau hampir setara dengan level pertumbuhan sebelumnya sebesar 5,02% pada tahun 2016. Tingkat inflasi tercatat terkendali di level 3,61%, stabilitas nilai tukar rupiah terhadap dollar AS di level Rp13.524, serta membaiknya beberapa indikator makro lainnya.

Faisal mengapresiasi langkah pemerintah dalam menjaga stabilitas ekonomi di tahun 2017, tetapi tentunya dengan beberapa catatan. Dia berpendapat bahwa realisasi perekonomian Indonesia tergolong 'baik', tetapi pertumbuhan negara-negara tetangga di ASEAN lainnya 'jauh lebih baik'. Selain itu, dia juga menegaskan bahwa tingkat inflasi terjaga karena kebijakan 'injak kaki' dari pemerintah dalam mengatur beberapa komponen utama pembentuk inflasi, seperti harga beras dan BBM. Pertanyaan mendasar adalah sampai kapan kebijakan tersebut dapat melawan realitas pasar?

Ekonomi Global Membaik, Indonesia Bertumbuh 5.1% di 2018

Faisal memprediksikan ekonomi global akan bertumbuh pada tahun 2018 ini seiring dengan ekonomi Amerika Serikat (AS) yang mulai membaik. Ekonomi AS pada FY17 tumbuh 3,3% seiring turunnya tingkat pengangguran. Kondisi ini juga diperkuat oleh tersedianya 260 ribu lapangan kerja baru setiap bulan, dengan kenaikan upah pekerja sebesar 24%. Gairah pasar modal yang tinggi juga menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi AS pada FY17. Namun, beberapa tantangan yang berpotensi menghambat pertumbuhan ekonomi perlu diwaspadai.

Di sisi lain, perekonomian Uni Eropa juga tumbuh di tengah sentimen politik yang sedang terjadi. Faisal meyakini pertumbuhan di negara maju masih akan



menguat pada tahun 2018 didukung oleh pertumbuhan perdagangan secara global. Tentunya hal tersebut mendorong penguatan permintaan terhadap produk-produk ekspor negara berkembang lainnya, termasuk terhadap perekonomian Indonesia. Bank Dunia meningkatkan proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia menjadi 3,1% di FY18F dari sebelumnya 3% di FY17E.

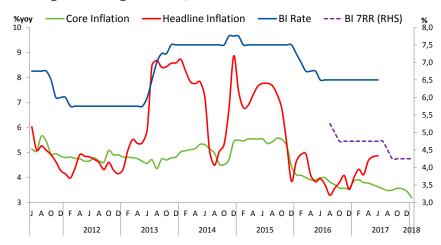
Meskipun demikian, sejumlah risiko pada perekonomian global tetap perlu diwaspadai. Salah satunya datang dari Amerika Serikat, yang mana kebijakan fiskal ekspansif diyakini akan mendorong peningkatan suku bunga acuan, sehingga berpotensi menyebabkan tekanan pada capital flow. Namun, kebijakan quantitative easing oleh pemerintah Uni Eropa dan Jepang diprediksikan masih akan memberikan dampak yang cukup signifikan terhadap kondisi likuiditas global, sehingga dampak kenaikan FFR diperkirakan tidak sampai memicu outflow. Risiko kenaikan suku bunga acuan AS akan memperkecil ruang bagi Bank Indonesia (BI) untuk menurunkan suku bunga lebih dalam lagi seperti yang telah dilakukan selama FY17.

Faisal memperkirakan pertumbuhan ekonomi Indonesia akan stagnan di kisaran 5,1% pada tahun 2018. Adanya persoalan struktural yang tidak dapat diselesaikan dalam waktu singkat menyebabkan pertumbuhan ekonomi masih akan stagnan. Dia menilai baiknya prospek ekonomi global tidak lantas akan membuat pertumbuhan ekonomi Indonesia naik lebih tinggi. Pasalnya, ekonomi Indonesia masih didominasi oleh sektor komoditas. Padahal, pertumbuhan ekonomi global paling besar mempengaruhi sektor industri dan jasa keuangan.

Perbaikan Kebijakan dengan Fokus pada Empat Prioritas

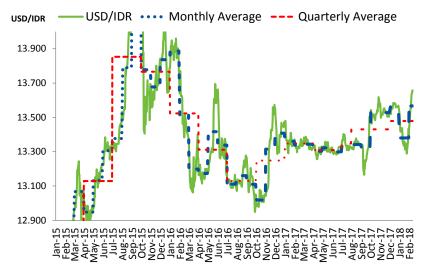
Untuk mendorong pertumbuhan ekonomi di Indonesia, Faisal menyarankan pemerintah untuk melakukan perbaikan kebijakan dengan fokus pada empat prioritas, yakni industri makanan dan minuman, kimia dan farmasi, optic-komputer-elektronika, dan alat angkut yang berbasis listrik. Menurutnya, ekonomi tahun 2018 masih akan bertumpu pada sektor riil. Akan

Grafik Pergerakan Tingkat Inflasi, BI Rate dan BI 7RR



Sumber: Bloomberg

Grafik Pergerakan Nilai Tukar Rp Terhadap USD



Sumber: Bloomberg

Proyeksi Indikator Makroekonomi Indonesia

Indicators	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019F
	0.70	100		2.00	2.25		2.51	100	
Inflation (%YoY)	3,79	4,30	8,38	8,36	3,35	3,02	3,61	4,00	
Exchange Rate Eop (Rp/US\$)	9.068	9.670	12.189	12.440	13.788	13.473	13.500	13,500-13,800	
Interest Rate									
BI Rate (% p.a)	6,00	5,75	7,50	7,75	7,50	6,25			
BI 7RR						4,75	4,25	4,75	
GDP Growth (%)	6,49	6,03	5,56	5,03	4,79	5,02	5,07	5,10	

Catatan : angka yang berwarna merah merupakan angka proyeksi

Sumber: Faisal Basri

tetapi, potensi pada sektor pendapatan barang seperti pertanian, pertambangan, dan industri masih tetap menjadi komoditas utama. Sektor transportasi dan sektor pariwisata juga berpotensi memberikan kontribusi terhadap perbaikan ekonomi nasional karena

mendapatkan kepercayaan konsumen yang cukup tinggi.

Faisal menambahkan, kondisi makro ekonomi Indonesia akan stabil jika tingkat inflasi di bawah 4%, suku bunga berangsur turun, nilai tukar rupiah stabil,



serta cadangan devisa meningkat. Hingga triwulan I - 2018, Indonesia masih harus memperbaiki beberapa hal seperti pergerakan rupiah, cadangan devisa, serta tanda-tanda penurunan IHSG. Pemerintah harus menyadari perlunya rasionalisasi kebijakan.

Menurut Faisal, ada perubahan pola konsumsi masyarakat dari kebutuhan non-leisure (makanan dan apparel) kepada kebutuhan leisure (hospitality) yang meliputi hotel dan restoran, serta rekreasi dan kebudayaan. Hal ini tercermin dari pertumbuhan dua digit jumlah penumpang transportasi udara (11,26%), laut (11,14%), dan darat (10,52%) selama 9M17. Indikasi penurunan konsumsi oleh masyarakat menengah ke atas, bukan disebabkan oleh penurunan daya beli, melainkan oleh pengalihan ke tabungan. Sebenarnya peningkatan alokasi pendapatan yang dialihkan kepada simpanan di bank terjadi pada hampir semua kelompok pendapatan. Akan tetapi perlu dicermati dari sisi pembayaran cicilan utang pun meningkat. Sebaliknya, porsi yang dibelanjakan menurun.

Risiko dari Target Pajak yang Tumbuh 20,7% di Tahun 2018

Target pajak yang telah ditetapkan pemerintah akan memiliki tantangan tersendiri. Target penerimaan pajak yang terlalu tinggi di tengah rasio pajak (tax ratio) Indonesia yang terus turun, menunjukkan betapa lemahnya database perpajakan yang dimiliki pemerintah. Menurut Faisal, angka penyaluran kredit perbankan di Indonesia masih rendah yaitu sekitar 46,7% dari PDB, dibandingkan negara-negara lain yang sudah di atas 200%. Dari sisi neraca perdagangan, ekspor dan impor Indonesia juga masih menunjukkan penurunan terhadap PDB. Angka ekspor dan impor menyumbang menurunnya penerimaan pajak, dimana ekspor turun dari 29% ke 19%, sementara impor turun dari 24% ke 18%. Faisal memperkirakan hal tersebut dapat disebabkan oleh black market sehingga tidak dapat dikenakan pajak.

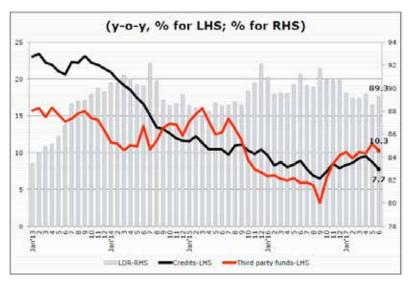
Selain itu, pembangunan infrastruktur hingga penugasan ke BUMN terkait proyek-proyek nasional berpotensi mengurangi penerimaan pajak. Contohnya, harga BBM subsidi tidak

dinaikkan padahal harga minyak terus mengalami peningkatan. Alokasi APBN terhadap subsidi BBM dialihkan kepada Pertamina, sehingga keuntungan Pertamina berpotensi turun, yang akan berdampak terhadap penurunan kontribusi kepada negara. Penerimaan pajak pun akhirnya terus berkurang seiring dengan memburuknya lingkungan strategis yang menjadi objek kena pajak tersebut. Mencermati realisasi penerimaan pajak hingga Juli 2018, potensi shortfall atas penerimaaan pajak mencapai Rp50 hingga 70 triliun. Pemotongan pengeluaran (belanja modal atau belanja infrastruktur) menjadi salah satu cara agar defisit Indonesia tidak menembus angka 3%.

Prediksi Terkait Beberapa Indikator Ekonomi Indonesia 2018

Faisal memproyeksikan BI-7 days Reverse Repo Rate (7DRR) akan naik 50 basis point menjadi 4,75% pada FY18E. Pergerakan suku bunga didorong oleh pengetatan moneter global serta ekspektasi peningkatan inflasi yang diestimasikan mencapai 4% di FY18E. Sementara itu nilai tukar diekspektasikan akan berada pada rentang Rp 13.500 - 13.800. Pertumbuhan ekonomi Indonesia diperkirakan akan tetap stagnan di angka 5,1% di FY18E.

Credit Growth Slowed Down Again, but Deposit Growth Sontinued to Increase



Sumber: Bank Indonesia, OJK

Degree of openness—(X + M)*/GDP

	Population (mil. 2016)	Ехро	rts (X)	Impo	rts (M)	X + M	
Country		1981	2016	1981	2016	1981	2016
China	1,378.7	7.5	19.6	7.5	17.4	15.0	37.0
India	1,324.2	5.8	19.2	8.4	20.6	14.2	39.8
United States	323.1	9.5	**12.6	9.9	**15.4	19.4	**28.0
Indonesia	261.1	29.0	19.1	24.0	18.3	53.0	37.4
Brazil	207.7	9.4	12.5	9.8	12.1	19.2	24.6
Japan	127.0	14.4	**17.6	13.7	**18.0	28.1	**35.6
Philippines	103.3	23.8	28.0	27.2	36.9	51.0	64.9
Vietnam	92.7	***36.0	93.6	***45.3	91.1	***81.3	***184.7
Germany	82.7	20.2	46.0	24.1	38.4	44.3	84.4
Thailand	68.9	23.8	68.9	30.1	54.2	53.9	123.1
United Kingdom	65.6	25.4	28.1	22.5	30.0	47.9	58.1
South Africa	55.9	28.4	30.3	30.4	30.2	58.8	60.5
Korea, Rep.	51.2	32.1	42.2	37.2	35.4	69.3	77.6
Malaysia	31.2	51.6	67.2	57.7	60.8	109.3	128.0
Netherlands	17.0	55.9	80.8	51.2	69.9	107.1	150.7
Sweden	9.9	28.7	44.4	28.1	39.8	56.8	84.2
Hongkong SAR, China	7.3	91.1	187.4	92.6	185.2	183.7	372.6
Denmark	5.7	36.1	53.1	34.9	46.2	71.0	99.3
Singapore	5.6	198.2	172.1	201.6	146.3	399.8	318.4

Sumber: World Bank



Indonesia Stock Market: At the Crossroad!



Sumber: Google

Investment Highlight: Ekspektasi pemulihan daya beli serta optimisme atas peningkatan aktivitas investasi, menjadi pendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia menjadi 5,1% - 5,3% di FY18F. Pertumbuhan earning korporasi di BEI diproyeksikan mencapai 8,5% - 13% di FY18F. Meskipun demikian, risiko pengetatan moneter global yang dimotori oleh AS dan Zona Eropa menjadi tantangan klasik yang berpotensi menimbulkan capital outflow di pasar saham Indonesia di tengah valuasi saham Indonesia yang relatif premium. Tim Riset MNC Sekuritas (MNCS) memilih sektor Konsumsi dan Infrastruktur (OVERWEIGHT) sebagai pilihan tema Investasi di 2018. MNCS juga lebih merekomendasikan beberapa saham second liner sebagai pilihan investasi yang menarik di tengah tingginya volatilitas di 1H18F.

Perkembangan Kinerja IHSG FY17 : Anomali Positifnya IHSG di tengah Aksi Jual Investor Asing

IHSG melanjutkan momentum peningkatan terbaiknya di level 6.355 (all time high), bertumbuh sebesar 19,99% YoY pada 29 Desember 2017. Meskipun IHSG terus mencatat rekor tertingginya, anomali pergerakan terjadi karena investor asing terus melakukan profit taking dengan penjualan bersih senilai Rp31,62 triliun (per 29 Desember 2017). Kami meyakini bawah pertumbuhan positif IHSG ditopang oleh: 1) Ekspektasi pertumbuhan ekonomi Indonesia yang menjadi 5,07% pada FY17E dari sebelumnya 5,03% di FY16; 2) Dampak positif dari peningkatan rating dari BBB-/Outlook Positif menjadi BBB/Outlook Stabil oleh Fitch Ratings; 3) Pertumbuhan earnings emiten yang diestimasikan berada dilevel 20% YoY di FY17E; 4) Pemulihan beberapa harga komoditas seperti batubara newcastle yang meningkat 13,06% YoY dan minyak mentah sebesar 12,47% YoY.

Risiko Tingginya Tingkat Volatilitas di 1H18F

Kami meyakini bahwa laju pertumbuhan IHSG pada FY18F

masih dipengaruhi oleh beberapa sentimen baik dari luar maupun dalam negeri. Beberapa sentimen luar negeri yang menjadi perhatian investor antara lain: 1) Krisis geopolitik antara Korea Utara dan Amerika Serikat yang akan berdampak pada kenaikan harga minyak yang diestimasikan mencapai US\$75 per barrel; 2) Pergantian gubernur bank sentral di Amerika Serikat, Eropa, Jepang, dan China akan mempengaruhi arah kebijakan suku bunga dan stimulus moneter pada FY18F. Sementara itu, beberapa hal yang menjadi sentimen dari dalam negeri antara lain: 1) Target penerimaan pajak tahun 2018 dinilai terlalu optimis dengan kenaikan 20,84% menjadi Rp1.618 triliun di FY18F; 2) Alokasi CAPEX yang relatif lebih konservatif mengantisipasi tahun Pemilu mendorong ekspektasi pertumbuhan EPS IHSG di FY18F sebesar 8,5% - 13% YoY vs 20% di FY17E; 3) Capital outflow investor asing mencapai Rp6,64 triliun (per-14 Februari 2018) vs net sell asing senilai Rp39,87 triliun (per-29 Desember 2018); 4) Siklus IHSG 1 tahun sebelum Pemilu 2019 cenderung negatif; 5) Kebijakan investasi para pelaku industri keuangan non bank (IKNB) di Indonesia, seperti asuransi, BPJS, dana pensiun juga akan ambil bagian dalam pergerakan IHSG FY18F. Melihat beberapa hal diatas, MNCS memperkirakan bahwa IHSG berpotensi mengalami koreksi 'ideal' ke level 6.127 hingga 1H18F. Secara valuasi IHSG saat ini berada pada level mendekati +2STD FY14-FY17 dengan PE 19,05x.

Potensi Pertumbuhan di 2H18E : Pemulihan Daya Beli?

Laju pertumbuhan yang lebih positif diestimasikan terjadi di 2H18F seiring dengan ekspektasi pemulihan daya beli masyarakat Indonesia. Daya beli diharapkan dapat bertumbuh seiring dengan : 1) Efektifnya penyaluran dana desa yang bertumbuh sebesar 27,71% menjadi Rp60 triliun; 2) Mobilisasi dana Parpol dari Pilkada serentak 27 Juni 2018 di 171 daerah; 3) Perlehatan Asian Games 2018 yang diselenggarakan pada 18 Agustus - 2 September 2018. Oleh karena itu, pertumbuhan konsumsi domestik Indonesia diestimasikan bertumbuh dari 4,9% di FY17E menjadi di 5% - 5,1% di FY18F.

Lokal Investor vs Net Sell Asing

Aksi jual investor asing ditengah penguatan IHSG menjadi satu hal yang menjadi perhatian. Kami meyakini kepercayaan investor lokal akan pertumbuhan ekonomi yang stabil menopang laju pergerakan IHSG. Total nilai investasi industri keuangan non bank (IKNB) di Indonesia mencapai Rp2.100 triliun pada 8M17, sedangkan nilai kapitalisasi IHSG sebesar Rp7.052 triliun per 29 Desember 2017. Sementara itu, pelaku aktif dari instrumen saham hanya 21,15% dari total nilai investasi IKNB yaitu sebesar Rp444 triliun. BPJS TK sebagai pelaku INKB mencatatkan pertumbuhan nilai investasi mencapai Rp318 triliun hingga 8M17 dengan komposisi saham terhadap total nilai investasi rata-rata FY11-8M17 sebesar 19,02%. Dengan asumsi pertumbuhan nilai investasi BPJS menjadi Rp382 triliun pada FY18E, maka skenario

penambahan saham sebesar Rp9,27-Rp22,34 triliun. Di lain pihak, lembaga Asuransi Wajib (Asabri, Taspen, Jasa Raharja) mencatatkan pertumbuhan nilai investasi mencapai Rp105 triliun pada 8M17 dengan pertumbuhan sebesar 10,71% CAGR FY11-FY16 dan komposisi investasi saham rata-rata FY11-8M17 sebesar 10,95%. Dengan asumsi pertumbuhan nilai investasi lembaga Asuransi Wajib menjadi Rp115 triliun di FY18E, maka skenario penambahan saham sekitar Rp1,06 triliun-Rp1,24 triliun. Kami melihat potensi penambahan investasi pada instrumen saham melalui pelaku IKNB sekitar Rp10,33 triliun-Rp23,58 triliun di tahun 2018.

Tema Investasi MNCS 2018 : Konsumsi, Infrastruktur dan Pertambangan

Sektor pertambangan mendominasi pertumbuhan YTD return mencapai 21,60%, diikuti oleh sektor properti dan keuangan yang meningkat sebesar 8,14% dan 5,77% YTD. Kenaikan harga minyak dunia yang mencapai US\$60 per barrel menjadi katalis pendorong kinerja sektor pertambangan. Ekspektasi pertumbuhan kinerja keuangan yang positif di 1Q18 mendorong harga saham sektor perbankan khususnya untuk terus mencatatkan rekor tertingginya saat ini, meskipun valuasi sektor perbankan sangat premium saat ini. Seiring dengan ekspektasi pemulihan daya beli domestik didorong oleh Pilkada, penyaluran dana desa dan perhelatan Asian Games 2018, Sektor Konsumsi, Infrastruktur dan Pertambangan diekspektasikan menjadi pendorong utama performa IHSG di 2018.

Pendekatan Bottom Up Untuk Saham Pilihan MNCS 2018

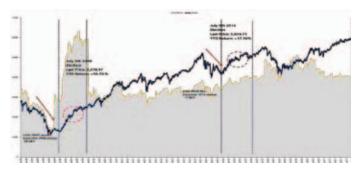
Secara keseluruhan kami melihat adanya potensi koreksi terhadap laju IHSG ke level 'ideal' kami yaitu 6.127 hingga 1H18, dengan asumsi pertumbuhan EPS 1H18 sebesar 8,5% YoY. Investor sebaiknya lebih cermat dan selektif dalam mengantisipasi potensi peningkatan risiko di FY18F. Meskipun demikian, kami menyakini momentum peningkatan IHSG dapat berlanjut di 2H18F dengan target IHSG di FY18F: 1) Skenario Moderat: 6.542 (multiple PE18F: 16,19x); 2) Skenario Optimistik: 7.046 (multiple + 1STD PE18F: 17,53x. Pertumbuhan EPS18F diestimasikan sebesar 13% YoY. Oleh karena itu, tim riset institusi MNC Sekuritas telah membuat "Stock Matrix 2018" yang diharapkan dapat memberikan arahan pilihan investasi yang menarik dengan pilihan sektor Konsumsi, Infrastruktur dan Pertambangan di 2018.

Sector Return YTD (14 Februari 2018)



Sumber: Bloomberg

Siklus IHSG 1 tahun sebelum Pemilu cenderung negatif



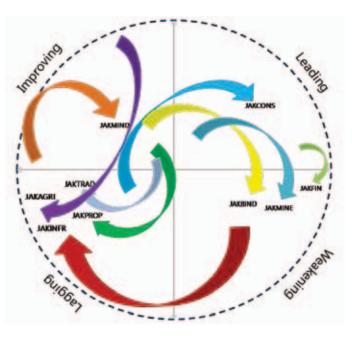
Sumber: Bloomberg, MNCS

Proyeksi Pergerakan IHSG 2018



Sumber: Bloomberg, MNCS

Relative Rotation Graph for Indonesian Stock Market



Sumber: Bloomberg

FINTECH LENDING TENDING TENDING TENDING TO BE A SECONDARY OF THE PROPERTY OF THE PROPERTY

DIASIA TENGGARA

Bergabunglah dengan

51.081

Pemberi Pinjaman

Return hingga

35%

p.a

Dana yang tersalurkan

1,16 Triliun

di Asia Tenggara













Othak Athik Gathuk

Dr. Darmoko, S.S., M.Hum.



Windu Sengara, Tahun 2018 Harus Lebih Awas dan Waspada" Dr. Darmoko, S.S., M.Hum.

Profil Dr. Darmoko, S.S., M.Hum.

Dr. Darmoko, S.S., M.Hum. dikenal sebagi sosok yang piawai dan ahli di bidang Sastra Jawa dan pewayangan di Indonesia. Keahlian Sastra Jawa yang dimilikinya tidak lain adalah hasil dari jerih payah dan kerja kerasnya menempuh jenjang pendidikan. Bapak kelahiran 25 Oktober 1961 ini memperoleh gelar Sarjana Sastra pada 1989, Julus Magister Humaniora tahun 2003, dan telah menyelesaikan disertasinya yang berjudul "Wayang Kulit Purwa Lakon Semar Mbabar Jatidiri: Sanggit dan Wacana Kekuasaan Soeharto" pada Mei 2017 lalu. Beliau menjadi salah satu staf pengajar Program Studi Sastra Jawa di Universitas Indonesia seiak 1989 dan masih aktif hingga saat ini. Selain menjadi Dosen, Pak Darmoko pernah menjabat sebagai Koordinator Program Sastra Daerah untuk Sastra Jawa FIBUI pada periode 2004-2012 serta meniadi Ketua Pembina IKADBUDI (Ikatan Dosen Budaya Daerah Indonesia) dengan masa bhakti 2009-2014. Keseriusannya dalam menekuni budaya Jawa mendorong beliau untuk mempelajari seni pedalangan. Sanggar "Kandha Buwana" menjadi tempat pilihannya

untuk mempelajari seni pewayangan tersebut dan dipandu oleh Drs. Wardoyo Suryobroto pada tahun 1984-1987. Ketekunannya dalam mendalami seni pedalangan dan pewayangan la buktikan dengan menjuarai berbagai perlombaan tingkat se-Jabodetabek. Salah satunya adalah menjadi Juara I Lomba Suluk Pedalangan tahun 1985. Keterampilan dan kepiawaiannya sebagai Dalang membuatnya banyak diundang dalam berbagai pertunjukkan dan pagelaran wayang dengan bermacam-macam lakon yang berbeda.

Budaya *Kejawen* Begitu Kental di Indonesia

Indonesia terkenal kaya akan keberagaman alam dan budaya yang tersebar di 34 provinsi dengan lebih dari 1.000 sub-suku diseluruh wilayah. Suku Jawa sebagai suku terbesar mendominasi sekitar 40,22% dari total populasi yang tersebar hampir diseluruh pelosok Indonesia. Tak dapat dipungkiri budaya Kejawen yang telah diturunkan oleh nenek moyang masih sangat melekat di masyarakat Indonesia. Beberapa hal yang sering dijumpai sebagai bentuk kebudayaan Kejawen ini antara lain adalah ritual adat dan metode perhitungan hari/bulan/tahun baik dan buruk dari seseorang maupun lembaga institusi. Salah satu sosok yang diyakini masih memegang teguh adat Kejawen adalah Presiden Indonesia ke-7 yaitu Ir. H. Joko Widodo atau akrab disapa Pak Jokowi, Beliau menggunakan perhitungan hari baik berdasarkan budaya Jawa atau Primbon melalui penasehat spiritualnya. Pada edisi kali ini, kami tertarik untuk mengulas lebih lanjut bagaimana perhitungan Primbon Jawa mampu memperkirakan keadaan perekonomian Indonesia tahun 2018.

Primbon adalah Sebuah Sistem Pengetahuan bukan Mitos!

Menurut Pak Darmoko, Primbon sebenarnya adalah sebuah sistem pengetahuan. Budaya merupakan konsep abstrak dari keseluruhan tata kelola kehidupan, keseluruhan masyarakat bukan hanya sebuah kesenian tetapi juga termasuk tata nilai dan konsep abstrak yang mampu mempengaruhi perilaku manusia. Primbon merupakan kitab warisan leluhur Jawa yang hingga sekarang masih memiliki daya fungsi yang signifikan bagi masyarakat khususnya suku Jawa, sebagai pedoman untuk bersikap dalam menentukan suatu tindakan. Kitab tersebut berisi sistem pengetahuan yang berorientasi pada relasi antara kehidupan manusia dan alam semesta termasuk di dalamnya tentang pengetahuan tata ruang dan waktu. Konsep yang melandasi keberadaan primbon adalah bahwa kehidupan seluruh unsur di dalam alam semesta dalam menapaki kehidupannya tidak terpisahkan dari permasalahan ruang dan waktu.

Dalam penerapan akan pengetahuan tata ruang dan waktu melalui *Primbon*, masyarakat Jawa mengenal beberapa kerangka siklus windu (4 macam, masing-masing 8 tahun), satu tahun (12 bulan), bulan (29-30 hari), dan "wara" (5 dan 7 hari - yang masih aktual), dan hari (24 jam) yang semuanya berdasarkan pada peredaran bulan (komariah), yang berbeda dari siklus peredaran matahari (samsiah). Windu terdiri dari empat macam, yaitu windu adi, kunthara, sengara, dan sancaya. Dalam satu (1) windu terdapat delapan (8) tahun

terdiri dari alip, ehe, jimawal, je, dal, be, wawu, jimakir. Sedangkan dalam satu bulan terdiri dari 29 hari atau 30 hari). Adapun satu kurun waktu dalam "wara", tri wara hingga nawa wara, namun yang masih diaktualisasikan di Jawa adalah pancawara terdiri dari kliwon, legi, pahing, pon, wage dan saptawara terdiri dari senen, selasa, rebo, kemis, jemuah, setu, dan ahad (minggu). Masing-masing siklus tersebut memiliki sifat-sifat tertentu yang berada di dalam ruang-ruang tertentu pula.

Windu Sengara, Tahun 2018 Harus Lebih Waspada!

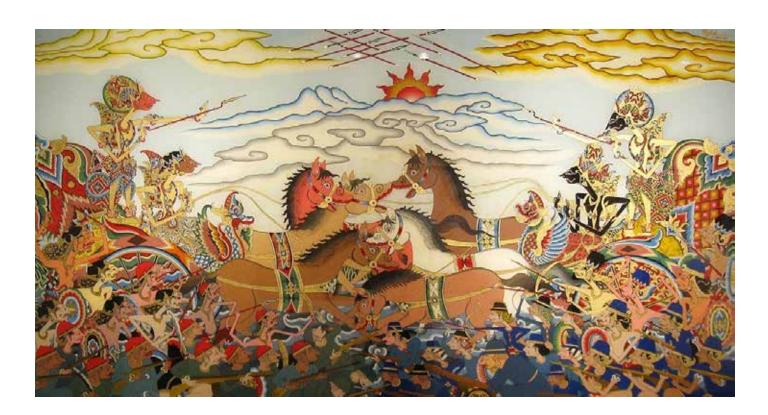
Tahun 2018 termasuk dalam wilayah siklus windu sengara yang memiliki arti wewelak sing njalari cabar (wurung) (azab yang mengakibatkan gagal), prasetya ora bakal nglakoni (sumpah tidak akan menjalaninya),

mokal utawa nglengkara yen kelakon (tidak akan terjadi). Disengarakake berarti ditibani sengara (wewelak) (dijatuhi azab, bencana). Welak itu sendiri bebenduning dewa (Allah) awujud kasangsaran Isp. (azab dewata atau Allah berupa penderitaan/ kesengsaraan). Pada siklus windu sengara hendaknya dipergunakan untuk menyingkirkan atau menghindari segala hal yang bersifat negatif dan berupaya untuk mengeliminasi segala hal yang mengakibatkan kejatuhan suatu usaha. Pada tahun 2018 jatuh pada tahun be (pawaka, geni = api, dapat membasmi), artinya bola-bali (selalu kembali, berulang). Strategi penawar sengara pada tahun ini yaitu sembada, samubarang patut, meskipun rada sembrana (berkemampuan, memiliki daya kompetensi dan pantas dalam situasi apapun, meski agak kurang waspada).

Kesimpulan

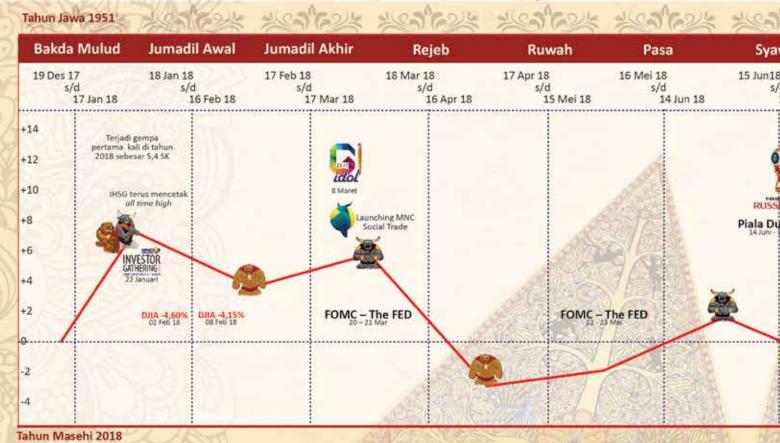
Secara garis besar, tafsiran Bapak Dr. Darmoko, S.S., M.Hum. menggunakan perhitungan *Primbon* Jawa tentang keadaan perekonomian Indonesia tahun ini relatif sama dengan pandangan MNCS. Kondisi perekonomian yang lebih menantang di tahun 2018, terutama terkait tingginya volatilitas untuk periode 1H18. Dengan demikian, masyarakat khususnya investor dihimbau untuk lebih waspada dalam menentukan strategi berinvestasi. Berbagai tantangan yang timbul berpotensi menjadi sebuah hambatan yang kemudian dapat mempengaruhi keadaan ekonomi secara keseluruhan dan pergerakan IHSG. Namun, tidak menutup kemungkinan adanya potensi bagi investor untuk menentukan posisi yang tepat dalam memanfaatkan momen - momen tersebut.

"Primbon merupakan kitab warisan leluhur Jawa yang hingga sekarang masih memiliki daya fungsi yang signifikan bagi masyarakat khususnya suku Jawa, sebagai pedoman untuk bersikap dalam menentukan suatu tindakan."



Primbon li

Tahun Jawa 1951



JANUARI FEBRUARI MARET APRIL MEI JUNI SIFAT

SIFAT

Slamet samu barang

gawe (aktivitas apapun yang dilakukan akan berdampak pada keberhasilan/ keselamatan

PANDANGAN PEREKONOMIAN

Semua sektor dapat dikembangkan (ekspansi), namun harus ekstra hati-hati arah pengembangannya itu karena pada bulan berikutnya akan menghadapi kondisi yang kurang mengun-tungkan. Transaksi keuangan di bursa valas cukup memberikan harapan bagi investor karena akan memberikan cadangan modal yang cukup memadai.

Geringen genti-genti (sakit-sakitan secara bergantian), kondisi dalam kurun waktu ini kesehatan dan stamina manusia/ institusi dalam kondisi yang kurang

SIFAT

PANDANGAN PEREKONOMIAN

Periode ini perlu memperhatikan hal-hal yang berhubungan dengan kesehatan dan stamina lembaga secara menyeluruh, baik sarana-prasara-na, SDM, cadangan keuangan usaha, pemasaran, promosi, dll. Sebagai sebuah sistem aspek-aspek yang terkait dengan kinerja lembaga perlu dikoordinasikan dan disinergiskan agar saling menopang satu dengan yang lain. Karena dalam bulan ini diwarnal dengan ketidakpastian dan ditandai oleh naik turunnya reputasi masing-masing perusahaan.

Oleh rahmating wong tuwa (mendapat rahmat dari orang tua), artinya dalam beraktivitas dan berusaha manusia akan mendapatkan rahmat, berkah, anugerah dari orang/institusi yang dipandang sebagai sebagai relasi yang telah lama dibangun.

SIFAT

PANDANGAN PEREKONOMIAN

Periode ini baik untuk mulai ekspansi permodalan, meskipun harus ekstra hati-hati, awas, dan waspada, karena kemungkinan mendapatkan partner perdagangan dan bisnis yang kurang menguntung-kan dari berbagai pihak.

Akeh prakara (banyak masalah), manusia/ institusi dalam beraktivitas hendaknya menghindari hal-hal yang tidak baik, negatif, dan dapat mencelakakan kehidupannya, karena dalam kurun waktu ini akan didapatkan banyak permasalahan kehidupan, termasuk permasalahan ekonomi dan keuangan.

PANDANGAN PEREKONOMIAN

Pada periode ini kurang baik untuk mengembangkan diri, ekspansi keuangan, dan membuka relasi perdagangan dan bisnis. Lebih baik wait and see kemungkinan pada waktu ke depan dapat memulai untuk mendongkrak kepercayaan relasi perdagangan dan bisnis serta masyarakat sehingga usaha yang dilakukan akan menemukan kesuksesan.

Rahayu slamet, nanging yen wis tiba brahat (kebahagiaan, ketentraman, kesejahteraan, dan keselamatan namun jika telah tiba saatnya pelaksanaan upacara selamatan pada bulan ini), manusia/institusi dalam kondisi ini hendaknya mendekatkan diri kepada Tuhan dengan mengadakan puja dan puji kepadaNya dengan cara dan agama masing-masing sehingga akan memperoleh keselamatan lahir dan batin.

SIFAT

PANDANGAN PEREKONOMIAN

Periode ini baik untuk membuka diri dan ekspansi permodalan serta usaha lain di bidang perdagangan dan bisnis namun dengan syarat modalitas keperca-yaan atas dasar keterbukaan dan kejujuran, serta tanggung jawab masing-masing pemilik modal sehingga kesuksesan dapat tercapai dan keuntungan perusahaan dapat ditingkat-

kan.

Oleh salaka lan rejeki (uang logam dan rezeki), manusia akan memperoleh rezeki dalam arti yang seluas - luasnya, seperti kesehatan, kebahagiaan, kesejah-teraan, dan ketentra-man dalam bentuk uang, harta benda, serta kekayaan lain.

SIFAT

PANDANGAN PEREKONOMIAN

Keadaan baik karena

usaha yang dijalankan akan memperoleh keuntungan yang cukup besar, baik finansial-permodalan, investasi, mengem-bangkan usaha di lain tempat maupun kepercayaan dari masyarakat. Namun harus ekstra hati-hati, awas dan waspada karena akan mengha dapi masa banyak orang baik personal maupun institusional memiliki pamrih untuk menguasai aset dan permodalan secara tidak baik sewajarnya)

Akeh sedya (banyak nia manusia/in menghadai alahan mes terlalu bera tetap harus dai yaitu ba keinginan j kurun wakt manusia/ ir hendaknya memiliki st cukup untu dapi kemur gangguan y menerpany

SIF

PANDA PEREKOI

Pada period banyak orar secara persi maupun ins ingin (berha untuk saling sai finansial lan, dan ase pamrih terh keberhasila telah dicapa akan terjadi harmonisan pemilik mor relasi antar usaha. Stan masing-mas personal ma institusi san diperlukan memperkok penjagaan aset dan pe sehingga m ketahanan k langsungan usaha.



SIFAT SIFAT SIFAT SIFAT SIFAT SIFAT

Hera-heru oleh

ala t jahat), stitusi akan i permas-kipun tidak t namun diwaspa nyak niat/ ahat, pada u ini istitusi tetap amina yang k menghagkinan

ang akan

a.

Kinasihan sedulur (dikasihi/disayangi oleh saudara), manusia/institusi pada saat demikian ini akan mendapatkan sedikit tambahan rezeki dalam arti non fisik, ia berhasil dalam mengadakan negosiasi, pengembangan usaha, memekarkan jumlah relasi untuk kemajuan dan pengembagan diri.

PANDANGAN

PEREKONOMIAN

(kepercayaan)

masyarakat yang

akan bertambah

menjadi relasi

usahanya.

menjadi pelanggan

optimal karena pada

saat ini kemungkinan

maupun institusi yang

Utama wedi tur slamet (baik sekali, sangat utama, terpuji dan selamat), manusia/institusi di dalam saat seperti ini hendaknya memanfaatkan sebaik-baiknya untuk menyelenggarakan hajat tertentu, membuka dan mengembangkan usaha, dan memba-ngun jaringan relasi yang lebih luas.

PANDANGAN

PEREKONOMIAN

Periode ini baik untuk

mengembangkan diri,

ekspansi permodalan,

jaringan usaha dengan

yang memungkinkan dapat diajak kerjasa-

ma untuk memperbe-

sar usahanya. Meskipun ada upaya

untuk mengembang-kan diri secara leluasa

namun pada kesem-

patan ini seyogyanya

untuk memproteksi aset dan permodalan

yang sudah diinvesta-

tetap dipergunakan

dan aset serta

meningkatkan

menambah relasi

bilahine teka (tiada arah tujuan mengakibatkan munculnya mala petaka, ketidaktenangan hati dan datangnya kenaasan), manusia/institusi dalam saat seperti ini tentu harus lebih awas dan waspada karena ketiadaan situasi yang menentu dan ketidak hati-hatian akan mengakibatkan mala petaka yang menimpa kehidupan manusia baik secara individu maupun sosial.

PANDANGAN PEREKONOMIAN

Pada periode ini suasananya kurang menentu, tidak baik untuk ekspansi dan mengembangkan diri. Dunia usaha akan mengalami goncangan dikarenakan faktor di luar ekonomi dan bisnis. Gejolak sosial dan politik mempen-garuhi perekonomian makro dan bisnis dengan arah yang kurang terkendali sehingga dunia usaha perlu kehati-hatian, awas dan kewaspadaan untuk dapat bertahan pada level yang aman.

Becike samadya (seyogyanya yang menengah/sedang-sedang saja, sederhana, humble, rendah hati), manusia/institusi dalam saat seperti ini hendaknya bersikap dan berperilaku tidak berlebihan, yang biasa, sedang, menengah saja, sederhana, dan rendah hati, namun juga jangan terlalu pelan-pelan atau lamban.

PANDANGAN PEREKONOMIAN

Di dalam hal aktivitas dan usaha bekerja seperti biasa tidak terlalu dikerahkan seluruh tenaga, sehingga akan menghasilkan produk yang optimal sesuai dengan aktivitas dan usaha yang dikerjakan. Pada periode ini suasananya cukup baik dengan berusaha untuk menjaga keharmonisan di antara para relasi dan *partner-ship* yang telah dibangun, serta berupaya untuk bertindak tidak bertindak tidak berlebihan. Keputusan penting yang diambil diupayakan dalam konteks untuk keberlangsungan usahanya secara normal, baik, dan biasa. Tindakan yang berlebihan akan berlebihan akan mengakibatkan usaha yang dilakukan akan mengalami pengurangan produktivitas.

Apesan, geringan, kepaten (bersifat naas penyakitan, dan datangnya kematian), manusia/institusi dalam saat seperti ini hendaknya bersikap hati-hati, awas, dan waspada karena akan datangnya mala petaka seperti sakit, apes, dan kematian.

PANDANGAN **PEREKONOMIAN**

Periode ini suasananya ini tidak bersahabat, sehingga dunia usaha harus menjaga stamina, kehati-hatian, awas dan waspada agar produktivitas sehari-hari dapat terus berlangsung. Suasana pada siklus ini dapat menaaskan, menyebabkan sakit hingga mendatangkan kematian. Makna di balik tanda yang diisyaratkan memberi kan sinyal bahwa seseorang atau institusi dalam menjalankan usaha permodalan maupun aset harus selalu berorientasi pada stamina dan kesehatan usaha dengan berupaya menghadapkan akselerasi untuk menetralisir ancaman yang akan menimpa usahanya dan tidak mengambil keputusan yang beresiko tinggi, agar usahanya tetap berlangsung seperti biasa.

Slamet samu barang gawe (aktivitas apapun yang dilakukan akan berdampak pada keberhasilan/kesela-matan). Manusia/institusi dalam saat seperti ini seyogyanya bersiap diri untuk melakukan aktivitas yang dapat mengembangkan dan memajukan diri dan usaha untuk meningkatkan jumlah produk.

PANDANGAN PEREKONOMIAN

Periode ini suasana baik untuk mengembangkan usaha. Permodalan dan aset perlu ditingkatan dengan mengadakan ekspansi dan membuka usaha baru sebagai upaya untuk memperbesar usaha. Produktivitas pada situasi ini akan dapat ditingkatkan dengan menjalin harmonisasi di antara pihak-pihak yang terkait.

Elliottician dan

Sumber: Darmoko, B-Trade

NGAN NOMIAN e ini g, baik onal titusional srat) menguapermodat serta adap n yang si sehingga ketidakdiantara lal dan rekan ina ing upun gat lengan oh eksistensi

rmodalan

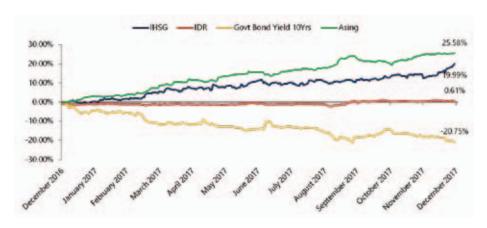
emiliki

eber-

suatu

Periode ini cukup baik untuk membina trush dengan meningkatkan pelayanan yang perhatian dan kebahagiaan orang

Indonesia Bond Market: Neutral Outlook



Investment Highlight: Kinerja yang masih positif di tengah ancaman normalisasi kebijakan bank sentral dunia. Pada tahun 2017, instrumen Surat Berharga Negara dan surat utang korporasi masing - masing memberikan total return sebesar 16,88% dan 14,35% kepada investor. Pencapaian tersebut didukuna oleh masih tingginya aliran modal asing yang masuk di pasar Surat Utang Negara di tengah terjaganya momentum pertumbuhan ekonomi domestik. Selain itu, adanya kenaikan peringkat surat utang Indonesia yang diberikan oleh lembaga pemeringkat S&P pada bulan Mei 2017 serta Fitch Rating pada Desember 2017 juga menjadi katalis positif bagi pasar surat utang di tahun 2017. Di tahun 2018, kami perkirakan pasar surat utang masih akan positif dengan memberikan total return kepada investor berkisar antara 8,00% 10,00% dengan imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 10 tahun kami perkirakan secara moderat pada akhir tahun 2018 berada pada kisaran 6,34% di tengah masih berlanjutnya normalisasi kebijakan moneter bank sentral dunia.

Kinerja pasar obligasi di tahun 2017 bergerak positif yang tercermin pada kenaikan *Indonesia Composite Bond Index* (ICBI). Di akhir tahun 2017 ICBI mencatatkan pertumbuhan sebesar 16,57% yang didukung oleh pertumbuhan *Indonesia Goverment Bond Index* (INDOBexGovt) sebesar 16.88% dan Indonesia Corporate Bond Index (INDOBexCorp) sebesar 14,35%. Pencapaian kinerja dari pasar obligasi tersebut setidaknya mampu mengimbangi kinerja dari pasar saham dimana pada akhir tahun 2017, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup pada posisi 6.355,65 pts atau tumbuh sebesar 19,99% dibandingkan dengan posisi di akhir tahun 2016. Kinerja positif dari pasar obligasi tersebut terutama masih didukung oleh aliran modal investor asing yang masuk di pasar surat utang domestik serta relatif terjaganya laju inflasi di tahun 2017 yang diikuti oleh keputusan Bank Indonesia untuk menurunkan suku bunga acuan. Stabilitas nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika di tengah keputsan Bank Sentral Amerika untuk menaikkan suku bunga acuan (Fed Fund Rate) sebanyak 3 kali di tahun 2017 turut menjadi katalis positif bagi pasar keuangan domestik.

Dibandingkan dengan surat utang global, imbal hasil Surat Utang Negara dengan tenor 10 tahun pada tahun 2017 mengalami penurunan imbal hasil terbesar, yaitu 148 bps di posisi 6,49% yang diikuti oleh penurunan imbal hasil Surat Utang Vietnam yang sebesar 100,10 bps di posisi 5,37%. Adapun imbal hasil dari Surat Utang Filipina justru terlihat mengalami peningkatan di sepanjang tahun 2017, dengan kenaikan sebesar 105,60 bps di posisi 5,69% dan diikuti oleh imbal hasil Surat Utang Tiongkok yang mengalami kenaikan sebesar 103 bps di posisi 4,05%. Dari sisi tingkat imbal hasil, imbal hasil Surat Utang India berada pada posisi tertinggi jelang akhir tahun 2017, yaitu sebesar 7,13% dan diikuti oleh Surat Utang Negara yang ada pada posisi 6,49%.

Dukungan Kenaikan Peringkat Dua Lembaga Pemeringkat Internasional Mendorong Tingginya Arus Modal Asing Masuk ke Pasar Surat Berharga Negara.

Di tahun 2017, lembaga pemeringkat S&P menaikkan peringkat utang Indonesia dari BB+ dengan prospek positif menjadi BBB- dengan prospek Kenaikan peringkat stabil. yang diberikan pada 19 Mei 2017 merupakan penantaian selama dua tahun, dimana lembaga pemeringkat S&P melakukan revisi terhadap prospek peringkat utang Indonesia dari stabil menjadi positif. Keputusan lembaga pemeringkat S&P untuk menaikkan peringkat utang Indonesia menjadi layak investasi tersebut membuka jalan bagi masuknya aliran dana asing ke isntrumen surat utang Indonesia. Tercatat di sepanjang tahun 2017, kepemilikan investor di Surat Berharga asing Negara mengalami pertumbuhan sebesar 25,58% dibandingkan dengan posisi di akhir tahun 2016, yang setara dengan Rp169,83 triliun dengan total kepemilikan di Surat Berharga Negara senilai Rp835,64 triliun. Di penghujung tahun 2017, peringkat utang Indonesia kembali mengalami kenaikan. Kali ini lembaga pemeringkat Fitch Ratings menaikkan peringkat utang Indonesia dari BBB- dengan prospek positif menjadi peringkat BBB dengan prospek stabil, pada 21 Desember 2017. Kenaikan peringkat utang tersebut didukung oleh ketahanan Indonesia terhadap guncangan eksternal atau faktor global dalam beberapa tahun terakhir. Tepat setahun sebelumnya, yaitu 21 Desember 2016, lembaga pemeringkat yang sama telah melakukan revisi terhadap prospek utang Indonesia dari stabil menjadi positif, adapun peringkat saat itu masih berada pada peringkat BBB-.

Investor asing menjadi penggerak kinerja pasar Obligasi Negara dengan melakukan akumulasi pembelian Surat Berharga Negara senilai Rp169,83 triliun



di tahun 2017. Akumulasi pembelian tersebut dilakukan hampir di sepanjang tahun 2017. Hanya pada bulan Oktober 2017, investor asing mencatatkan penjulan bersih senilai Rp23,17 triliun dimana hal tersebut dipengaruhi oleh faktor ekspektasi terhadap kenaikan suku bunga the Fed di akhir tahun 2017 dan tiga kali lagi di tahun 2018, proposal pemangkasan pajak individu dan korporasi oleh presiden Trump serta rencana tapering off yang akan dilakukan oleh Bank Sentral Eropa (ECB). Namun demikian, pada dua bulan selanjutnya, yaitu November dan Desember 2017, investor asing kembali melakukan akumulasi pembelian, jelang disampaikannya review peringkat utang Indonesia oleh lembaga pemeringkat Fitch Ratings di bulan Desember 2017. Optimisme investor asing terhadap prospek pasar surat utang Indonesia tercermin pada komposisi kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara, dimana lebih dari 35% kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara ada pada Surat Berharga Negara dengan tenor di atas 10 tahun.

Dari hasil penerbitan Surat Berharga Negara di tahun 2017, pemerintah berhasil meraup dana senilai Rp708,94 triliun atau setara dengan 99,43% dari target penerbitan Surat Berharga Negara di APBN tahun 2017 yang sebesar Rp712,99 triliun. Dari jumlah penerbitan Surat Berharga Negara tersebut, penerbitan Surat Utang Negara (SUN) mencapai Rp516,44 triliun yang terdiri atas penerbitan dalam denominasi rupiah senilai Rp414,42 triliun dan dengan denominasi mata uang asing (USD, EUR dan JPY) yang nilainya setara dengan Rp102,02 triliun. Adapun dari penerbitan Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) atau Sukuk Negara senilai Rp192,5 triliun, terdiri atas denominasi mata uang rupiah senilai Rp152,53 triliun dan dari penerbitan Sukuk Global (USD) senilai Rp39,97 triliun. Keberhasilan pemerintah untuk menerbitkan Surat Berharga Negara sesuai dengan target tersebut didukung oleh tingginya minat investor untuk menempatkan dananya di Surat Berharga Negara, yang tercermin pada tingginya jumlah penawaran yang masuk pada saat pelaksanaan lelang di pasar perdana. Total penawaran yang masuk melalu lelang mencapai Rp1.276,61

triliun, dimana nilainya tumbuh sebesar 54,13% dibandingkan dengan total penawaran lelang yang masuk di tahun 2016. Hal tersebut juga mencerminkan tingginya likuiditas dana investor yang ingin menempatkan dananya di Surat Berharga Negara.

Prospek di Semester I 2018. Volatilitas di Tengah Normalisasi Kebijakan Bank Sentral Dunia, Terjaganya Stabilitas Ekonomi, dengan Berlanjutnya Momentum Pemulihan.

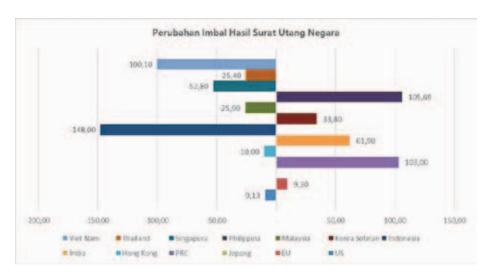
Pertumbuhan ekonomi domestik terus mengalami pemulihan, dimana pada akhir tahun 2017, pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 5,19% (YoY), menunjukkan kenaikan dibandingkan pertumbuhan ekonomi di akhir tahun 2016 yang sebesar 4,94% (YoY). Berlanjutnya momentum pertumbuhan ekonomi tersebut juga didukung oleh kebijakan akomodatif dari Bank Indonesia yang memutuskan untuk menurunkan suku bunga acuan sebesar 50 bps di tahun 2017 dari 4,75% menjadi 4,25%.

Kebijakan tersebut konsisten dengan upaya menjaga stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan serta turut mendukung pemulihan ekonomi domestik. Bank Indonesia memandang bahwa pelonggaran kebijakan moneter vang telah ditempuh sebelumnya telah memadai untuk terus mendorong pemulihan momentum ekonomi domestik. Ke depan, Bank Indonesia meyakini bahwa terjaganya stabilitas perekonomian menjadi landasan utama bagi terciptanya pertumbuhan ekonomi

yang lebih kuat dan berkelanjutan. Dengan terjaganya suku bunga acuan di posisi yang rendah, akan menjadi katalis positif bagi pasar surat utang.

Pasokan Surat Utang Negara yang Terukur.

Defisit APBN 2018 diperkirakan sebesar 2,19% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) atau setara dengan Rp325,9 triliun, dengan nilai anggaran belanja negara diperkirakan sebesar Rp2.220,7 triliun dan anggaran pendapatan negara sebesar Rp1.894,7 triliun. Angka defisit tersebut mengalami penurunan dibandingkan dengan asumsi defisit di APBN-P 2017 yang sebesar 2,67% dan realisasi dari APBN 2017 yang 2,48%. asumsi sebesar Dengan tersebut, kebutuhan penerbitan Surat Berharga Negara bruto di tahun 2018 mencapai Rp783,2 triliun yang terdiri atas Rp586,6 triliun penerbitan utang di pasar domestik dan sisanya sebesar Rp196,6 triliun dalam denominasi mata uang asing (utang valas). Di tahun 2018 pemerintah juga telah melakukan prefunding dengan penerbitan Surat Utang Global senilai US\$4 miliar atau setara dengan Rp54,19 triliun. Di kuartal I 2018, pemerintah menargetkan penerbitan Surat Berharga Negara senilai Rp194,50 triliun dari 7 kali lelang Surat Utang Negara dan 6 kali lelang Sukuk Negara. Dari penerbitan melalui lelang, hingga 22 Februari 2018, pemerintah telah menerbitkan Surat Berharga Negara senilai Rp129,73 triliun dari total penawaran yang masuk mencapai Rp345,51 triliun. Selain melalui lelang, pada kuartal I 2018 pemerintah juga akan





menerbitkan Surat Berharga Negara melalui penawaran Sukuk Negara Ritel seri SR-010 yang ditawarkan mulai 23 Februari 2018 hingga 16 Maret 2018. Pada tanggal 1 Maret 2018, pemerintah juga telah menerbitkan Global Sukuk senilai US\$3 miliar yang terdiri atas dua tenor yaitu 5 tahun senilai US\$1,25 miliar dan 10 tahun senilai US\$1,75 miliar dengan format Reg S / 144A Trust Certificates yang akan jatuh tempo pada tahun 2023 dan 2028. Sukuk Global tersebut ditetapkan harganya pada tanggal 22 Februari 2018, dengan imbal hasil (yield) sebesar 3,750% untuk tenor 5 tahun dan 4,400% untuk tenor 10 tahun. Adapun pada kuartal II, penerbitan Surat Berharga Negara lebih beragam, dengan adanya penerbitan Samurai Bond, Dual Currency Global Bond, serta penawaran SBN Ritel online untuk pertamakalinya di luar pelaksanaan lelang reguler di tiap pekan. Dengan demikian, pemerintah berharap bahwa pada Semester I 2018, penerbitan Surat Berharga Negara mencapai 60% dari target brutonya dan penerbitan dalam denominasi mata uang rupiah mencapai 43% dari target penerbitan bruto.

Selain menetapkan besaran target penerbitan di kuartal II, pemerintah juga menetapkan beberapa kebijakan guna mengoptimalkan sumber pendanaan dari instrumen Surat Berharga Negara, diantaranya adalah sebagai berikut:

1) Mengupayakan penurunan utang dalam denominasi mata uang asing hingga di bawah 40% dari total outstanding. Saat ini rasio utang valas pemerintah pusat mencapai lebih dari 38%. Hingga tahun 2021, pemerintah berupaya menurunkan rasio utang valas tersebut hingga mendekati level 37%. Upaya tersebut sejalan dengan upaya pemerintah agar resiko peningkatan pembayaran utang yang disebabkan

oleh faktor pelemahan nilai tukar rupiah menjadi berkurang;

2) Penerbitan utang baru dalam jangka menengah dengan menggunakan instrumen dengan tingkat suku bunga tetap. Hal ini guna mengantisipasi perubahan tren kebijakan moneter dari bank sentral dunia yang mulai menerapkan kebijakan normalisasi setelah melakukan kebiiakan Quantitative Easing sejak krisis pasar keuangan di tahun 2008. Upaya pemerintah tersebut diantaranya adalah dengan menurunkan rata - rata waktu jatuh tempo (Average Time to Maturity/ ATM) Surat Berharga Negara dari kisaran 9 tahun menjadi di bawah 8 tahun hingga tahun 2021;

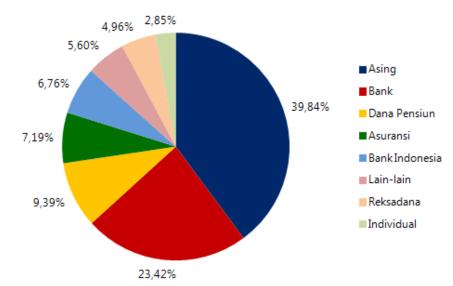
3) Rasio utang terhadap PDB akan terjaga di bawah 30%. Pemerintah memperkirakan rasio utang terhadap PDB hingga tahun 2021 masih akan terjaga di bawah 30% dengan terus mengalami tren penurunan seiring

dengan upaya pemerintah untuk mengoptimalkan pendapatan dari penerimaan pajak.

Normalisasi Kebijakan Bank Sentral. Bertahap atau Dipercepat

Diawali oleh kebijakan Bank Sentral Amerika untuk mulai mengurangi stimulus moneter di tahun 2013 yang dikenal dengan kebijakan Tapering Off, normalisasi kebijakan moneter dari bank sentral negara - negara maju terlihat semakin jelas. The FED telah menaikkan suku bunga acuan sejak akhir 2015 dan terus berlanjut hingga tahun 2017 dimana tingkat suku bunga acuan (Fed Fund Rate) pada akhir Desember 2017 diputuskan untuk naik sebesar 25 bps di kisaran 1,25% - 1,50%. Dari hasil pertemuan di bulan Desember 2017. The FED juga memperkirakan masih akan melanjutkan kebijakan moneternya dengan menaikkan FFR di tahun 2018 sebanyak 3 kali di kisaran 2,00% -2,25%. Sementara itu dari data ekonomi Amerika, dimana membaiknya sektor tenaga kerja Amerika diperkirakan akan menjadi faktor meningkatnya laju inflasi di sepanjang tahun 2018. Pada bulan Januari 2018, terjadi inflasi sebesar 2,1% (YoY), dimana inflasi negara Amerika sejak bulan September 2017 terjaga di atas level 2,0% (YoY). Ekspektasi berlanjutnya tekanan inflasi yang didorong membaiknya sektor tenaga kerja tersebut telah mendorong peluang kenaikan FFR oleh The FED di tahun 2018. Berdasarkan konsensus analis, peluang kenaikan FFR sebesar 25 bps

Komposisi Kepemilikan SBN

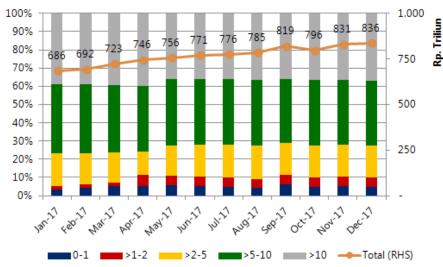


di kisaran 1,50% - 1,75% di bulan Maret dan Mei masing - masing sebesar 88,0% dan 80,5%. Hal yang cukup mengejutkan adalah peluang kenaikan kembali FFR sebesar 25 bps di posisi 1,75% - 2,00% pada bulan Juni dan Agustus masing masing berada pada level 62,8% dan 56,2% mengindikasikan pelaku pasar melihat bahwa The FED akan cukup agresif untuk menaikkan suku bunga di tahun 2018. Kondisi tersebut berdampak terhadap kenaikan imbal hasil surat utang global secara umum, dimana untuk US Treasury dengan tenor 10 tahun sejak awal tahun 2017 telah mengalami kenaikan sebesar 45 bps di level 2,863% (per 26 Februari 2018). Kenaikan US Treasury tersebut juga mendorong terjadinya kenaikan imbal hasil dari surat utang Jerman (Bund) dan Inggris (Gilt) dengan tenor 10 tahun masing - masing sebesar 23 bps dan 34 bps masing - masing di level 0,66% dan 1,52%.

Sementara itu dari kawasan Eropa, Bank Sentral Inggris (BOE) pada pertemuan di bulan Februari 2018 memutuskan untuk mempertahankan suku bunga acuan sebesar 0,50% ditengah ekspektasi bahwa laju inflasi masih berada pada kisaran 3,0%. Hanya saja, BOE juga memperingkatkan bahwa tingkat suku bunga acuan dapat dinaikkan lebih cepat dari perkiraan seiring dengan pertumbuhan ekonomi akan tumbuh lebih cepat dari perkiraan dalam beberapa tahun mendatang akan mendorong kenaikan laju inflasi. Adapun Bank Sentral Eropa (ECB) pada pertemuan terakhir di bulan 2018 memutuskan mempertahankan suku bunga acuan di level 0,00% serta mempertahankan jumlah pembelian aset senilai EUR30 hingga akhir September 2018 atau lebih lama lagi apabila diperlukan.

Kenaikan imbal hasil dari surat utang global juga berdampak terhadap kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara, dimana untuk tenor 10 tahun imbal hasil Surat Utang Negara telah mengalami kenaikan sebesar 15 bps di posisi 6,44% untuk denominasi mata

Komposisi Kepemilikan Asing di SBN Berdasarkan Tenor



uang rupiah dan mengalami kenaikan sebesar 56 bps di posisi 4,09% untuk denominasi mata uang Dollar Amerika. Kenaikan imbal hasil tersebut juga diikuti oleh keluarnya dana investor asing di Surat Berharga Negara pada bulan Februari 2018 senilai Rp13,27 triliun dengan posisi kepemilikan per tanggal 23 Februari 2018 senilai Rp856,50 triliun. Namun demikian, kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara di awal tahun 2018 masih menunjukkan kenaikan, yaitu senilai Rp20,86 triliun dibandingkan dengan posisi di akhir tahun 2017. Hal tersebut turut dipengaruhi oleh ekspektasi kenaikan peringkat utang Indonesia oleh lembaga pemeringkat Moody's sebagimana yang diberikan oleh Fitch Ratings di akhir tahun 2017. Keluarnya dana investor asing dari instrumen Surat Berharga Negara tersebut berdampak terhadap pelemahan nilai tukar Rupiah terhadap dollar Amerika, pada saat yang sama mata uang dollar Amerika justru cenderung mengalami pelemahan terhadap mata uang utama dunia. Hingga 23 Februari 2018, Rupiah mengalami pelemahan (depresiasi) sebesar 0,67% terhadap dollar Amerika.

NEUTRAL terhadap Prospek Pasar Surat Utang dengan Pilihan pada Surat Utang Negara Bertenor Pendek

"Kami merekomendasikan strategi memperpendek durasi dengan melakukan pergeseran portofolio dari tenor panjang ke tenor pendek dan menengah dengan pilihan pada FR0069, FR0053, FR0070 dan FR0056."

- Menengah.

Kami melihat bahwa faktor normalisasi kebijakan moneter oleh beberapa Bank Sentral dunia serta prospek terhadap perbaikan ekaonomi dunia yang dapat memicu terjadinya inflasi, yang tidak hanya terjadi di negara - negara maju namun juga pada negara - negara berkembang akibat dari kenaikan harga komoditas. Hal tersebut tentunya akan berdampak terhadap pasar Surat Berharga Negara. Kami juga melihat bahwa potensi terjadinya kenaikan imbal hasil Surat Utang Negara di tahun 2018 akan cukup kuat di tengah tren kenaikan imbal hasil surat utang global. Adapun terjaganya stabilitas pertumbuhan ekonomi domestik serta ekspektasi adanya kenaikan peringkat oleh lembaga pemeringkat Moody's setidaknya akan menjadi faktor yang menjaga agar pasar Surat Utang Negara tidak mengalami koreksi harga yang terlalu dalam. Kami merekomendasikan strategi memperpendek durasi dengan melakukan pergeseran (shifting) portofolio dari tenor panjang (di atas 10 tahun) ke tenor pendek dan menengah dengan pilihan pada FR0069, FR0053. FR0070 dan FR0056. Selain itu bisa juga pada instrumen ritel seperti Sukuk Ritel maupun Obligasi Negara Ritel. Adapun hingga akhir tahun 2018 kami perkirakan tingkat imbal hasil Surat Utang Negara secara moderat akan berada pada level 5,87%; 6,34%; 6,71% dan 7,00% masing - masing untuk Surat Utang Negara untuk seri acuan 5 tahun, 10 tahun, 15 tahun dan 20 tahun dengan estimasi total return sebesar 8,00% - 10,00%.\

Deep Dive With Bloomberg

Oleh Peter Chan, Equity Market Specialist di Bloomberg.



Pada edisi kali ini, tim MNCS Compendium berkolaborasi dengan Bloomberg melalui artikel yang diharapkan dapat memberikan tips dan trik terkait analisis yang lebih mendalam dengan menggunakan Bloomberg Terminal. Peter Chan, Spesialis Pasar Saham Bloomberg, memaparkan dengan lugas mengenai analisa pasar modal dunia berdasarkan akurasi data yang ditampilkan Bloomberg Terminal. Artikel ini merupakan hasil terjemahaan oleh Tim MNCS Compendium berdasarkan artikel asli yang dipublikasikan oleh Bloomberg sebelumnya pada tanggal 7 Februari 2018.

Pasar Asia Utara Terdampak Risiko Lebih Besar dari Penurunan Indeks S&P 500 dibandingkan Asia Tenggara (ASEAN)

Awal Februari 2018, pasar modal dunia dikejutkan oleh kejatuhan Indeks Dow Jones hingga -4,60% hanya dalam waktu sehari. Kejatuhan tersebut diikuti oleh pelemahan pasar modal Asia secara bersamaan. Berdasarkan data Bloomberg, pengaruh turunnya indeks Amerika Serikat (AS) lebih signifikan terhadap indeks Asia Utara (Jepang, Tiongkok, Taiwan, Hong Kong, dan Korea Selatan) yang turun 3 kali lebih

dalam dibandingkan indeks Asia Tenggara (Malaysia, Thailand, dan Indonesia). Secara historis, pergerakan indeks Asia Utara dan S&P 500 Index menunjukkan korelasi yang semakin tinggi seiring berjalannya waktu. Sampai dengan 20 Februari 2018, Indeks Indonesia, Malaysia, dan Thailand relatif bergerak stagnan setelah kejatuhan tersebut, sedangkan indeks Tiongkok, Jepang, Hong Kong, dan Korea Selatan mengalami pelemahan hingga 4% - 8%.

Fungsi Bloomberg CFND: Mengukur Korelasi Pergerakan Indeks Negara atau Saham terhadap Indeks AS

Dalam memberikan akurasi data yang lebih dalam untuk menganalisis pergerakan pasar modal dunia, Bloomberg menambahkan fitur Correlation Finder Function (CFND) yang dapat digunakan untuk menganalisis korelasi negara atau saham individu yang terpengaruh oleh pergerakan indeks AS. Fitur CNFD menyajikan korelasi antar instrumen pasar modal yang dipilih oleh pengguna Blomberg Terminal, termasuk portofolio sehingga dapat memonitor secara langsung performa portofolio tersebut.

Berdasarkan fungsi CNFD atas data selama 26 minggu mengenai korelasi antara S&P 500 Index dengan indeks Tiongkok, Jepang, dan Korea Selatan, yang mana masing-masing indeks menunjukkan korelasi sekitar 0,7 pertanggal 20 Februari. Nilai korelasi sebesar 1 berarti ke-dua pasar cenderung bergerak dengan arah yang sama. Indeks Indonesia, Thailand, dan Malaysia yang hanya memiliki korelasi sebesar 0,4-0,5 dengan S&P 500 Index. Hal tersebut menunjukkan pergerakan

Pergerakan Indeks Asia Utara VS Indeks Asia Tenggara (ASEAN)

90 News • 95 Settings				Page 1/8 Wo	orld Equity	Indices: Asia	/Pacific
Standard Move	ers 🔳 Volatility	Ratios .	Futures	Δ AVAT	10D	%Chg MTD	USD
\sia/Patific	RMI 2Day	Value	Net Chg	%Chg	Time	%Mtd	%MtdCu
D TOPIX	man	1760.11 d	-15.04	-0.85%	13:54	-4.17%	2.139
2) NIKKEI 225	D American	21882,30 d	-266,91	-1.21%	13:54	-5.26%	-3.24
JPX Nikkei 400	market a	15557.69 d	-158.08	1.01%	13:54	-4.26%	-2.229
1 HANG SENG		31021.21 d	-94.22	-0.30%	13:59	-5.67%	-5.679
9 CSI 300	0 / W. /	3966.96 d	+31.33	+0.80%	02/14	7.23%	8.009
Shanghai Comp		3199,16d	+14.20	+0.45%	02/14C	-8.09%	-8.86
/ Shenzhen Comp	~	1739.15d	+8.32	+0.48%	02/140	-7.38%	-8,15
8 HS China Ent	V V	12479,45 d	-56.06	-0.45%	13:59	-7.98%	-7.989
9 Taiwan TAIEX	0	10421.09	+49.34	+0.48%	02/120	6.15%	6.09
© KOSPI	C3 pm	2414.83	-27.99	-1.15%	14:14	-5.91%	-6.37
II) KOSDAQ	and send	862.13	13.68	1.56%	14:14	5.63%	-6.09
17 S&P/ASX 200		5940.85	-0.73	-0.01%	14:07C	-1.60%	-3.29
Nifty 50	Mar	10390.55 d	+12.15	+0.12%	13:59	-5.78%	-7.15
4 S&P BSE SENSEX 30	E 12	33836,58 d	+61.92	+0.18%	13:59	-5.92%	-7.299
19 MCX-SX		20174.19d	164.38	-0.81%	02/19C	-5.49%	6.87
19 FTSE Straits Tim	E my	3477.13d	-10.75	-0.31%	13:59	-1.61%	-1.929
II) FTSE Malay KLCI		1856,28 d	1.04	60.06%	13:59	0.66%	0.599
ID SE THAI	D 24-1	1809.44 d	-0.23	-0.01%	13:29	-0.95%	-1.409
19) Jakarta Comp	0	6646.30	42.98	0.64%	13:00	+0.62%	-0.899

indeks ASEAN lebih tidak terpengaruh oleh penurunan signifikan pada S&P 500 Index.

Analisis lebih lanjut mengenai Indonesia selama lima tahun terakhir menunjukkan bahwa selama kejatuhan S&P 500 Index, korelasi terhadap pergerakan IHSG hanya cenderung turun sedikit.

Aplikasi CNFD di Pasar Indonesia : Saham Sektor Industri Dasar dan Pertambangan Berisiko Lebih Tinggi?

Para analis, manajer investasi, maupun pelaku pasar modal lainnya, dapat melakukan analisis yang lebih mendalam terkait dengan performa portofolio saham. Melalui fitur CNFD, kita dapat melihat bahwa saham sektor industri dasar dan pertambangan seperti SMGR, HRUM, TINS, dan KKGI memiliki korelasi tertinggi terhadap pergerakan indeks AS. Oleh karena itu, dalam menyusun portofolio yang optimal, fitur CNFD dapat digunakan untuk mengidentifikasi saham yang berisiko tinggi maupun yang rendah.

Untuk informasi lebih lanjut atau permintaan demo, dapat menghubungi: Peter Chan, Bloomberg Equity Market Specialist:+65-62313866 or pchan194@bloomberg.net Vincent Jayalie, Bloomberg Account Manager: +65-96176297 or vjayalie@bloomberg.net

Disclaimer: This is an adaption of an article first published by Bloomberg on Feb. 7 2018. The data included is for illustrative purposes and should not be considered as information sufficient upon which to base an investment decision. Copyright: Bloomberg Finance L.P.

Korelasi S&P 500 Index dan Indeks Asia



Pergerakan S&P 500 Index dan IHSG



Korelasi S&P 500 Index dan Saham Indonesia



Taking Back to Havana



Sumber: Google

Sektor Konsumsi Masih Berada dalam *Lagging Quadrant* pada FY17

Tidak dapat dipungkiri sejak awal tahun 2017 pertumbuhan sektor konsumsi mengalami perlambatan. Konsumsi rumah tangga masih menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi nasional yang berkontribusi sebesar 56,13% terhadap total PDB di FY17 dengan pertumbuhan sebesar 4,95% YoY pada FY17 atau lebih rendah dibandingkan FY16 yang bertumbuh 5,01% YoY. Berdasarkan survei oleh Nielsen, penjualan barang konsumsi dari Januari hingga September 2017 hanya berada pada level 2,70%, angka ini merupakan angka terendah selama 2005-2017 atau lebih rendah dari rata-rata pertumbuhan tahunan sebesar 11%.

Penjualan industri retail yang merupakan faktor pendorong pertumbuhan sektor ini terpantau menurun tajam. *Retail Sales Index* mengalami penurunan signifikan pada Desember 2017 menjadi 2,60% dibandingkan 10,50% pada Desember

2016. Selain itu, data penjualan mobil dan motor nasional yang menjadi salah satu indikator pertumbuhan sektor ini terpantau stagnan hingga September 2017 dengan pertumbuhan masingmasing berada pada level 2,72% YoY untuk penjualan mobil dan -0,26% YoY untuk penjualan motor.

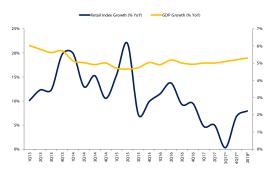
Pelemahan daya beli memang menjadi fokus utama yang menyebabkan sebagian besar saham sektor konsumsi masih bertahan di kuadran lagging pada FY17 terkecuali UNVR. Namun, kami memprediksi pada FY18E, sektor konsumsi berpotensi membaik dengan tingkat pertumbuhan penjualan ritel berada pada level 7% YoY sejalan dengan ekspetasi pertumbuhan PDB yang meningkat. Hal ini juga diperkuat oleh peningkatan Indeks Keyakinan Konsumen dari Januari hingga Desember 2017 yang mengalami pertumbuhan sebesar 9,63% YTD. Selain itu, kinerja beberapa emiten di sektor konsumsi menunjukkan perbaikan pada 3Q17.

Momentum yang Tepat dan Dukungan Program Pemerintah Diharapkan Mampu Mendorong Perbaikan Daya Beli

Kami melihat adanya potensi perbaikan daya beli masyarakat pada FY18F didukung oleh momentum yang tepat berkenaan dengan terselenggaranya beberapa kegiatan berskala nasional dan internasional seperti: 1) Pemilihan Kepala Daerah (Pilkada) serentak di 171 daerah di FY18E dan Pemilu Presiden pada FY19F; 2) Asian Games di Jakarta dan Palembang; 3) Annual Meeting IMF dan Bank Dunia di Bali yang akan dihadiri oleh 189 negara. Berbagai kegiatan tersebut tentunya mampu menjadi katalis positif untuk pemulihan daya beli masyarakat Indonesia pada FY18F.

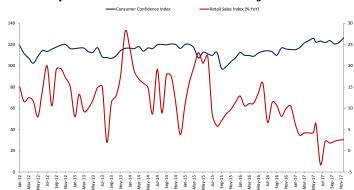
Data KPU menunjukkan total anggaran Pilkada Serentak sebesar Rp11,4 triliun untuk 171 daerah di tahun 2018. Selain itu, Surat Menteri Keuangan No.277/ MK02/2017 menetapkan Dana Partai

Estimasi Pertumbuhan Penjualan Retail di Indonesia



Sumber: BPS, MNCS

Indeks Keyakinan Konsumen and Indeks Penjualan Ritel



Sumber: Bloomberg

Politik meningkat sangat signifikan sebesar 1.000%. Di sisi lain, Wakil Predisen Republik Indonesia, Jusuf Kalla mengatakan total anggaran yang dibutuhkan untuk penyelenggaran ASIAN Games 2018 di Jakarta dan Palembang berpotensi mencapai Rp30 triliun. Sedangkan anggaran annual meetings IMF mencapai lebih dari Rp1 triliun. Kami melihat potensi disbursement dari alokasi dana politik dan beberapa event besar tersebut mampu mendorong pertumbuhan ekonomi khususnya di sektor konsumsi.

Sebagai respon terhadap pelemahan daya beli yang terjadi pada 2017, Pemerintah saat ini pun mengeluarkan beberapa regulasi yang diharapkan dapat mendorong perbaikan daya beli masyarakat. Beberapa program andalan Pemerintah yang menjadi katalis positif antara lain: 1) Penyaluran Dana Desa (Village Fund) FY18E yang dianggarkan sebesar Rp60 triliun untuk menciptakan kemandirian desa melalui partisipasi masyarakat; 2) Peningkatan Upah Minimum Regional (UMR) Provinsi sebesar 8,71% pada FY18E; 3) Kementerian Keuangan mengeluarkan Pajak Penghapusan 13 Bahan Pokok yang tertuang dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 116 Tahun 2017; 4) Program Keluarga Harapan (PKH) akan ditingkatkan menjadi 10 juta keluarga yang akan menerima bantuan pangan non tunai (BPNT) melalui e-warung; 5) Penambahan jumlah penerima bantuan BPJS Kesehatan sebanyak 92,4 juta orang, program Indonesia pintar sebanyak 19,7 juta siswa dan 401.500 mahasiswa. Perluasan penerimaan subsidi tercermin dari peningkatan anggaran Kementrian Sosial untuk tahun FY18E sebesar Rp34

triliun atau meningkat signifikan dari Rp17,2 triliun.

Dengan melihat beberapa katalis positif tersebut, kami meyakini bahwa pemulihan daya beli masyarakat akan terjadi di FY18E sehingga sektor konsumsi juga akan bertumbuh lebih baik dari tahun sebelumnya.

Perkembangan Industri Digital dan E-Commerce Menjadi Perhatian Khusus Survei yang dilakukan oleh Asosiasi Penyelenggara Jaringan Internet

Indonesia (APJII) menemukan bahwa tahun 2016 sebanyak 132,7 juta orang Indonesia telah terhubung ke internet dengan total penduduk Indonesia sendiri sebanyak 256,2 juta orang. Hal ini menandakan penetrasi internet di Indonesia sebesar 52%. Menurut Nielsen pada laporan 2Q17, sebanyak 38% pengguna internet di Indonesia merupakan online shoper. Dengan demikian, peningkatan jumlah pengguna internet berpotensi menumbuhkan bisnis ritel online.

Saat ini terdapat pergeseran perilaku dari pola berbelanja masyarakat yang pada umumnya giat berbelanja di toko ritel secara langsung (konvensional), kini bergulir ke pola belanja melalui aplikasi dalam jaringan (online store). Beberapa alasan yang mendasari hal itu antara lain harga yang lebih murah dan kepraktisan dalam membeli. Salah satu pengembangan toko ritel online yang telah menetapkan penjualan offline berbasis teknologi otomatisasi adalah Amazon Go di Amerika Serikat yang dimiliki oleh Amazon Group dan Tao Cafe di China yang dimiliki oleh Alibaba Group. Kedua toko ritel tersebut memberikan pengalaman berbelanja yang baru untuk konsumen dengan tujuan meniadakan antrian dan pembayaran uang secara langsung saat berbelanja.

Melihat hal itu, beberapa perusahaan ritel di Indonesia mencoba menangkap peluang untuk mulai terjun pada bisnis retail *online* seperti PT Mitra Adiperkasa Tbk (MAPI), PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk

Alokasi Dana Partai Politik



Surat Menteri Keuangan Nomor 277/MK.02/2017 pada 29 Maret 2017 menetapkan Dana Parpol **Naik 1.000**%

> Sumber: Suara Pembaruan, MNCS

(AMRT), PT Matahari Department Store Tbk (LPPF), PT ACE Hardware Indonesia Tbk (ACES) dan PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS).

Meskipun saat ini transaksi e-commerce di Indonesia masih berkisar 1% dari total transaksi jual beli sektor ritel keseluruhan di Indonesia, potensi bisnis e-commerce akan terus bertumbuh seiring perkembangan teknologi komunikasi. Berbagai penyedia situs jual beli online

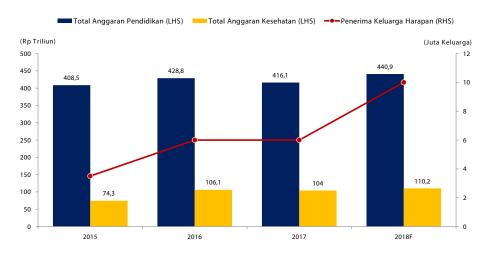
diperkirakan masih akan terus tumbuh, baik skala lokal atau regional.

Rekomendasi *OVERWEIGHT* dengan Saham Pilihan: ICBP dan SIDO

Kami prediksikan pada FY18E sektor konsumsi berpotensi membaik dengan tingkat pertumbuhan penjualan ritel berada pada level 7% YoY. Tren daya beli dan momentum tahun politik merupakan beberapa hal yang wajib dicermati. Selain itu, perkembangan

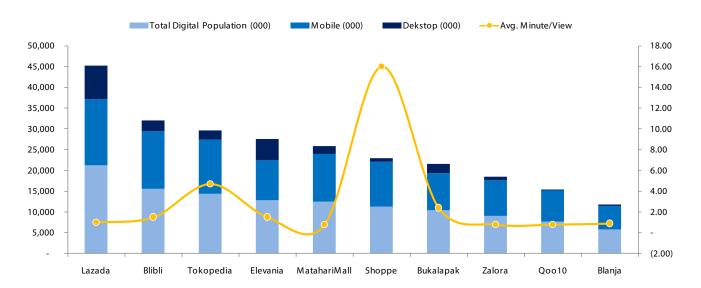
bisnis e-commerce, harga raw material dan fluktuasi nilai tukar juga menjadi perhatian khusus. Dengan melihat beberapa katalis positif dan risiko yang ada, kami menilai OVERWEIGHT untuk Sektor Konsumsi di Indonesia dengan saham pilihan ICBP (BUY; TP: Rp9.825), SIDO (BUY; TP: Rp810), ERAA (BUY; TP: Rp1.200), HOKI (BUY; TP: Rp550) dan GGRM (HOLD; TP: Rp87.500) yang masih berada dalam kuadran lagging dan berpotensi akan back to the Havana.

Jumlah Penerima Program Keluarga Harapan (PKH), Total Anggaran Pendidikan dan Kesehatan



Sumber: Kementrian Keuangan, Sekretariat Kabinet Republik Indonesia "MNCS Menaikkan
Rating Sektor Konsumsi
Menjadi OVERWEIGHT,
dengan Saham
Pilihan ICBP (BUY; TP:
Rp9.825), SIDO (BUY;
TP: Rp810), ERAA (BUY;
TP: Rp1.200), HOKI
(BUY; TP: Rp550) dan
GGRM (HOLD; TP:
Rp87.500)"

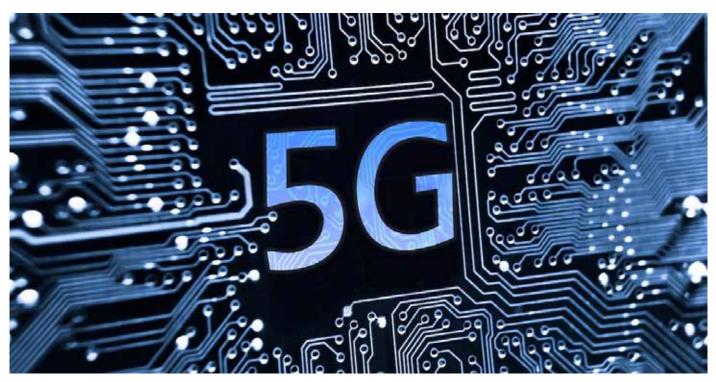
Peringkat Retailer Barang Konsumsi Online Terkemuka di Indonesia



Sumber: comScore MMX Multi-Platforms, per Juni 2017



5G: Running Faster



Sumber: businessinsider

Contributor Terbesar Penopang Ekonomi Indonesia di FY17

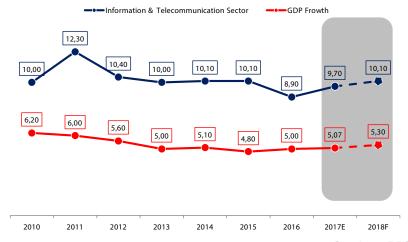
Sektor informasi dan komunikasi memberikan kontribusi pertumbuhan tertinggi bagi pertumbuhan ekonomi Indonesia di FY17. Hal ini ditunjukkan dengan pertumbuhan sebesar 9,81% YoY atau lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan ekonomi nasional sebesar 5,07% YoY di FY17. Pertumbuhan yang solid tersebut ditopang oleh pertumbuhan mobile cellular yang saat ini mencapai lebih dari 371 juta subscriber, melebihi populasi nasional 259 juta jiwa. Kami memproyeksikan bahwa sektor telco berpotensi terus mengalami perbaikan dengan pertumbuhan sebesar 10,10% YoY pada FY18E, sejalan dengan proyeksi pertumbuhan PDB Indonesia di level 5,10% pada FY18E.

Registrasi *SIM Card* Berpotensi Menciptakan Persaingan yang Lebih Sehat

Dalam rangka memberikan perlindungan terhadap konsumen atas nomor ponsel pribadi dari tindakan kriminal atau penyalahgunaan nomor ponsel, Pemerintah menetapkan regulasi agar pelanggan melakukan registrasi kartu SIM dengan data yang sesuai dengan identitas mulai 31 Oktober hingga 28 Februari 2018 yang tertuang di dalam Peraturan Menteri Komunikasi dan Informatika No. 14 Tahun 2017. Nomor ponsel yang tidak tercatat dalam registrasi hingga batas

waktu akhir, maka akan dilakukan pemblokiran secara bertahap. Regulasi ini pun ditujukan untuk meminimalisir peredaran kartu yang masif di pasaran. Para operator telekomunikasi dapat menghemat dana alokasi pembelanjaan kartu SIM dan dapat dialokasikan kepada peningkatan layanan masyarakat yang lebih menguntungkan. Menurut Menteri

Tren Pertumbuhan Sektor Informasi dan Telekomunikasi di Indonesia (%)



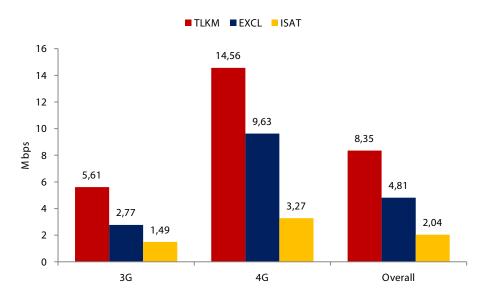
Sumber: BPS, MNCS

Peraturan Registrasi SIM Card

BEGINI CARA REGISTRASI SIM CARD PRABAYAR PELANGGARABA PELANGGARABA MIKPNomorKK# Lind 1995 NIKPNomorKK# Lind 1995 L

Sumber : Kementerian Komunikasi dan Informatika, detik.com

Kemampuan Signal Tiga Operator Telekomunikasi: TLKM, EXCL dan ISAT



Sumber: OpenSignal

Komunikasi dan Informatika, industri telekomunikasi berpotensi menghemat Rp2-2,5 triliun. Kami melihat dampak regulasi ini akan menjadi peluang yang baik untuk operator dan konsumen untuk memilih layanan sesuai kebutuhan yang pada akhirnya akan menciptakan industri yang lebih efisien dan sehat.

Menurut kami, Telkomsel (TLKM) didukung oleh jaringan infrastruktur yang kuat mampu mempertahankan pangsa pasar dengan preferensi sinyal kuat dan stabil meskipun menawarkan harga premium. Sedangkan pelanggan yang menginginkan sinyal yang stabil dengan harga paket data yang relatif lebih murah dapat menggunakan XL Axiata (EXCL) dan Indosat Ooredoo (ISAT). Kemampuan kecepatan signal pada segmen 3G dan 4G dipimpin oleh TLKM dengan kecepatan masingmasing 5,61/14,56 Mbps, kemudian EXCL berada pada posisi kedua tercepat dengan kecepatan masing-masing 2,77/9,63 Mbps dan disusul oleh ISAT dengan kecepatan 1,49/3,27 Mbps.

Ekspansi yang dilakukan EXCL bisa mengambil keuntungan dari registasi sim card ini untuk merebut pasar komunikasi di luar pulau Jawa terlihat dari penambahan BTS di 3Q17 meningkat 24,49% YoY dari sebelumnya 78.725 ribu BTS di 3Q16 menjadi 98.005

ribu BTS. Berdasarkan pertumbuhan trafik data, ISAT dan EXCL lebih tinggi dibandingkan TLKM di 4Q17 sebesar 32,34% QoQ dan 29,28% QoQ di bandingkan TLKM 20,92% QoQ. Akan tetapi basis *subscriber* TLKM yang cukup kuat dan infrastruktur yang memadai, kami perkirakan tidak akan banyak mengeliminasi pengguna *sim card* setelah regulasi ini berakhir.

Anggaran *Capex* Berpotensi Lebih Besar di FY18E

Kebutuhan belanja modal para emiten telekomunikasi akan lebih tinggi pada FY18E dan FY19F sejalan dengan rencana investasi jaringan LTE. Kebutuhan capex yang tinggi berasal dari ISAT dan EXCL yang berencana akan melakukan ekspansi jaringan di luar Pulau Jawa, di mana saat ini masih didominasi oleh TLKM. Rata-rata rasio capex/ revenue untuk ketiga operator akan tetap tinggi sekitar 26% pada FY18E. TLKM berencana menganggarkan capex sekitar Rp20-30 triliun di FY18E sejalan dengan transformasi perusahaan untuk berfokus pada bidang digital telco company dengan sumber pendanaan direncanakan dari kas internal dan peminjaman kepada bank hingga US\$1 miliar guna melancarkan beberapa rencana akuisisi. EXCL juga menganggarkan capex sebesar Rp7-8 triliun di FY18E yang berasal dari kas

dan pinjaman bank dimana sekitar 70% akan dialoksikan kedalam infrastruktur untuk menambah jumlah BTS hingga 17.000 unit dan juga kebutuhan operasi jaringan USO (universal service obligation). Sedangkan ISAT berencanca menganggarkan capex FY18E di kisaran Rp6-7 triliun untuk kebutuhan penambahan jumlah BTS dan rollout. Menurut pandangan kami, masih besarnya belanja modal Perseroan membuktikan keoptimisan para operator telekomunikasi dalam semakin mengembangkan core-business nya.

Monetisasi Data Masih Belum Dapat Maksimal

Kami melihat monetisasi data diharapkan dapat mendorong penetapan harga yang lebih rasional sehingga mampu meningkatkan profitabilitas dari segmen mobile data. Namun saat ini, hal tersebut masih sulit untuk dilakukan karena kondisi persaingan bisnis yang masih sangat ketat terlebih dalam penentuan harga layanan data. Kami melihat yield operator hingga saat ini terus mengalami tren penurunan yang pada akhirnya rencana operator untuk dapat memonetisasi data tertunda disaat cost terhadap infrastruktur semakin besar. Sedangkan penurunan dari legacy business yaitu voice dan sms semakin signifikan.



pertumbuhan Hingga 3Q17, pendapatan dari segmen data operator telekomunikasi rata-rata meningkat sebesar 52,64% YoY. Akan tetapi peningkatan tersebut tidak di imbangi dengan yield operator dalam memperoleh keuntungan di tengah persaingan harga paket layanan data. Yield data operator mengalami penurunan menjadi Rp11.000-25.000 di 3Q17 (vs Rp15.000-39.000 di 3Q16) per GB. Melihat hal ini, Pemerintah diharapkan mampu menetapkan regulasi yang tepat seperti penetapan batas bawah tarif layanan data. Kami meyakini monetisasi layanan data lambat laun dapat dilakukan di masa mendatang sejalan dengan fokus Pemerintah pada penciptaan iklim industri yang sehat didukung tren penggunaan data internet yang bertumbuh signifikan.

5G: Indonesia, Ready or Not?

Kesiapan Indonesia untuk menghadapi

perkembangan teknologi global yang cepat dan kompleks harus diikuti dengan kemampuan dari aspek infrastruktur dan juga regulasi yang tepat. Secara global, teknologi 5G diprediksikan akan diterapkan di beberapa negara maju pada FY19F-FY20F yang memiliki infrastruktur kuat dan kesiapan dalam perubahan jaringan data. Sedangkan dalam menyambut kehadiran teknologi 5G di Indonesia, Pemerintah akan mengalokasikan pita selebar 2.000MHz di frekuensi 28GHz dan diperkirakan hanya ada maksimal empat (4) operator di era 5G nanti. Pada April 2017 lalu, Ericsson melakukan demonstrasi kemampuan 5G di Indonesia dan menghasilkan kecepatan data hingga 5,75 gigabyte per detik.

Menurut pandangan kami, implementasi teknologi 5G belum akan dapat dilakukan dalam waktu dekat ini. Beberapa faktor yang perlu diperhatikan dalam penerapan teknologi ini antara lain: 1) penetapan regulasi yang tepat; 2) ketersediaan spektrum; 3) kesiapan backbone dan backhaul; dan 4) pengelolaan infrastruktur yang masih pasif. Namun apabila teknologi 5G ini terwujud maka berpotensi merubah life style masyarakat ke arah yang lebih digital diiringi ketersediaan handset yang yang mumpuni.

Rekomendasi OVERWEIGHT dengan Saham Pilihan: TLKM, EXCL, dan ISAT Dengan melihat beberapa katalis positif dan risiko yang ada, kami tetap merekomendasikan OVERWEIGHT untuk sektor telekomunikasi di Indonesia.

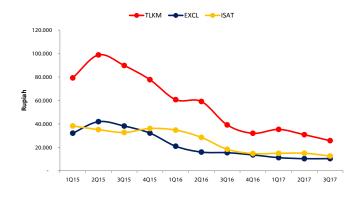
sektor telekomunikasi di Indonesia. Pilihan utama kami adalah TLKM (BUY; TP: Rp4.750), yang mampu mempertahankan posisi terdepan di industri dan EXCL (BUY; TP: Rp3.800) dan ISAT (BUY; TP: Rp7.000) dengan pertumbuhan pelanggan dan ekspektasi kinerja yang lebih baik di FY18E.

Rasio Belanja Modal (x)

CAPEX Ratio 3,41 TLKM ——ISAT ——EXCL 2,33 2,32 ,86 1,64 1,42 1,36 1,15 1,52 0,91 1,29 1,51 1,07 1,01 0,88 0,85 2011 2012 2013 2014 2015 2016 2017

Sumber: Perseroan, Bloomberg

Tren Yield Tiga Operator Telekomunikasi



Sumber: Perseroan

"MNCS Mempertahankan Rekomendasi OVERWEIGHT Untuk Sektor Telekomunikasi, dengan Saham Pilihan TLKM (BUY; TP: Rp4.750), EXCL (BUY; TP: Rp3.800) dan ISAT (BUY; TP: Rp7.000)"

Fireworks



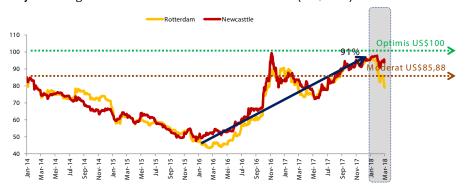
Sumber: Google

Tiongkok Memangkas Produksi Sebanyak 800 juta ton 2016-2020

Tiongkok merupakan negara penghasil batubara terbesar dan mendominasi sekitar 46,12% dari kebutuhan batubara dunia. National Energy Administration (NEA) melaporkan Tiongkok memiliki lebih dari 4.000 tambang batubara di FY16 dengan total kapasitas produksi mencapai sekitar 3,41 miliar ton per tahun. Pemerintah Tiongkok mengeluarkan kebijakan untuk memangkas produksi batubara di FY16 yang salah satunya dengan cara mengurangi jam kerja operasional pertambangan pada musim dingin dari semula selama 330 jam per bulan menjadi sekitar 270 jam per bulan.

Pemangkasan produksi ini bertujuan untuk mengurangi polusi yang timbul akibat pemakaian batubara yang berlebihan oleh negara tirai bambu tersebut. Tiongkok termasuk ke-dalam big five negara penyumbang polusi dengan pencemaran udara terburuk pada tahun 2016 lalu sehingga penutupan tambang-tambang batubara pun tak terelakkan. Ribuan tambang batubara dengan kapasitas produksi rendah telah ditutup dan setidaknya aksi ini telah memangkas sekitar 560 juta ton kapasitas produksi hingga akhir FY16. Tiongkok menargetkan pemangkasan produksi batubara sebesar 800 juta ton selama 2016-2020.

Proyeksi harga batubara Newcastle dan Rotterdam (US\$/ton)



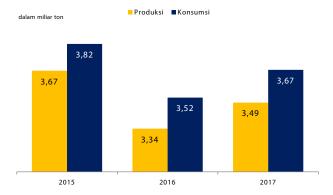
Sumber: Bloomberg, MNCS

Overdemand di Industri Batubara, Harga Batubara Meningkat 90%

Efek dari kebijakan pemangkasan produksi, total produksi batubara Tiongkok turun sebesar -8,67% YoY menjadi 3,34 miliar ton pada FY16. Kebijakan tersebut mengakibatkan industri batubara dunia mengalami overdemand. Pada Commodity Markets Outlook Oktober 2017, World Bank mencatat tingkat suplai batubara dunia berkurang sekitar -5,94% sedangkan demand batubara tetap stabil sehingga industri batubara overdemand sekitar 2,08% atau sebesar 75 juta BOE (basic oil equivalent). Suplai yang berkurang namun kebutuhan akan batubara masih tinggi menyebabkan harga batubara melambung tinggi. Harga batubara meningkat hingga 66,03% YTD menjadi US\$82,85 pada akhir FY16 dan 13,06% YTD pada FY17. Jika diakumulasikan, harga batubara meningkat sangat tajam hingga 90,78% dalam dua tahun akhir. Kami memproyeksikan harga batubara pada FY18E level moderat sebesar US\$85,88/ton sedangkan level optimis sebesar US\$100/ton.

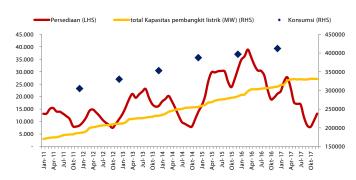
Produksi batubara Tiongkok meningkat sebesar 4,38% YoY di FY17 menjadi 3,48 miliar ton. Salah satu kontributor utamanya terletak pada provinsi Shanxi. Shanxi menyumbang sekitar 80% produksi batubara nasional Tiongkok

Produksi vs Kosumsi Batubara Tiongkok



Sumber: Bloomberg

Persediaan dan Konsumsi Batubara India vs Total Kapasitas Pembangkit Listrik India



Sumber: Bloomberg

pada FY16. Berkaitan dengan kebijakan pemangkasan produksi 2016-2020, provinsi Shanxi berencana memangkas produksi batubaranya sekitar 23 juta ton pada FY18E. Selain itu, Shanxi juga mencoba untuk menutup dan mengkonsolidasi beberapa tambang berkapasitas di bawah 600.000 ton. Oleh karena itu, kami yakin overdemand di industri batubara akan berlanjut di FY18E diperkuat oleh konsumsi batubara Tiongkok yang juga meningkat sebesar 4,43% YoY pada FY17.

Kapasitas Pembangkit Listrik India Tumbuh 5,15% YTD, *Demand* Batubara India Melonjak

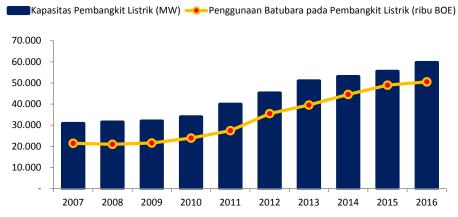
Penggunaan utama batubara yaitu sebagai bahan bakar pembangkit listrik, karena batubara mampu menghasilkan tenaga listrik dengan biaya produksi yang murah. Konsumsi batubara Tiongkok turun sebesar -8,87% YoY sedangkan India tumbuh sebesar 3,86% YoY pada FY16. Konsumsi batubara India tumbuh signifikan dengan tingkat CAGR sebesar 6,50% dalam sepuluh (10) tahun terakhir. Pertumbuhan kapasitas pembangkit listrik India mendorong peningkatan konsumsi batubara India. Sebagai negara terpadat ke-2 di dunia dengan jumlah penduduk mencapai 1,26 miliar jiwa, India terus meningkatkan total kapasitas pembangkit listriknya. Tercatat pertumbuhan kapasitas pembangkit listrik India sebesar 5,15% YTD dan 7,64% YTD pada FY17 dan FY16.

Selain dari pertumbuhan kapasitas pembangkit listrik, besarnya persediaan batubara nasional dapat mencerminkan seberapa besar batubara yang digunakan. Semakin tinggi batubara yang digunakan, semakin besar persediaan batubara yang dibutuhkan. Namun, hal berbeda terjadi pada FY16. Persediaan batubara India menurun tajam namun konsumsi batubara cenderung meningkat. Hal ini terkait janji Perdana Menteri Narendra Modi yang akan memasok batubara untuk seluruh pembangkit listrik yang ada sehingga diperkirakan permintaan batubara India akan melonjak hingga 2019-2020. Pemerintahan India masih akan terus membangun pembangkit listrik baru untuk menerangi warganya karena masih banyak penduduk yang belum mendapat aliran listrik. Permasalahan minimnya aliran listrik di India masih menjadi gangguan utama pertumbuhan perekonomian India. Kami menilai demand batubara India berpotensi meningkat karena hingga saat ini saja, total kapasitas pembangkit listrik yang dimiliki India hanya se-perlima dari Tiongkok.

Potensi Sektor Batubara di Indonesia di FY18E

Melalui Peraturan Menteri ESDM No 34/2009 tentang pengutamaan pemasokan kebutuhan mineral dan batubara dalam negeri, pemerintah Indonesia menetapkan kebijakan Domestic Market Obligation (DMO). Kebijakan tersebut mewajibkan perusahaan pertambangan batubara sebelum melakukan ekspor, produsen harus mengutamakan dan menjual terlebih dahulu kepada pengguna dalam negeri. Kebijakan DMO sangat efektif dalam menjamin ketersediaan batubara untuk memenuhi kebutuhan pembangkit listrik, bahan bakar pabrik semen dan pabrik lainnya serta untuk industri metalurgi. Penggunaan batubara domestik pada umumnya menggunakan batubara dengan kadar kalori rendah yaitu sekitar 4.000-6.500 Kkal/kg GAR. Rata-rata penggunaan batubara domestik sekitar 20%-25% dari total

Kebutuhan Batubara pada Pembangkit Listrik 2007-2016



Sumber: Kementerian ESDM

produksi dan volumenya meningkat setiap tahun. Pembangkit listrik merupakan konsumer terbesar batubara domestik atau biasanya sebesar 80% dari konsumsi domestik. Penggunaan batubara pada industri pembangkit listrik terus meningkat dengan CAGR=9,99% sejak 2007 seiring dengan terus meningkatnya kapasitas pembangkit listrik di Indonesia. Kapasitas pembangkit

"MNCS Menilai

OVERWEIGHT untuk

Sektor Pertambangan

Batubara, dengan Saham

Pilihan PTBA (BUY; TP:

Rp3.760) dan INDY (BUY;

TP: Rp4.990)"

listrik Indonesia meningkat 7,43% di FY16, sedangkan p e n g g u n a a n batubara mencapai 50,56 juta BOE atau setara dengan 79,61% dari total konsumsi domestik. Kami estimasikan konsumsi batubara mencapai lebih dari

50 juta BOE, karena konsumi batubara domestik mencapai 136,57 juta ton atau sekitar 41,43 juta BOE, angka ini di atas target kementerian ESDM yaitu sebesar 121 juta ton pada FY17E.

Pemerintah memiliki rancangan proyek pembangunan pembangkit listrik dengan total 42,9 GW dalam lima (5) tahun (2014-2019). Target penambahan kapasitas pembangkit pada FY18E dan FY19F mencapai 28,56 MW. Dengan adanya penambahan pembangkit listrik, akan meningkatkan demand batubara domestik yang saat ini masih tergolong cukup rendah. Kami yakin demand batubara domestik berpotensi terus

tumbuh hingga FY19F, seiring dengan terealisasinya proyek tersebut. Selain potensi demand domestik, terdapat pula potensi pertumbuhan ekspor batubara Indonesia. Demand terbesar yaitu berasal dari India. Meskipun kini India mulai memproduksi batubaranya sendiri, namun pasokan batubara India sangat bergantung kepada Indonesia.

Risiko dari Pengembangan Energi Baru Terbarukan

Meskipun batubara merupakan bahan bakar pembangkit listrik yang murah, namun penggunaannya dapat mencemari lingkugan dan

menimbulkan polusi udara. Kini telah dikembangkan pembangkit listrik dengan menggunakan energi baru terbarukan (EBT) yaitu pembangkit listrik dengan menggunakan tenaga surya, angin, dan lainnya. Meskipun saat ini masih dalam jumlah yang kecil, namun penggunaan EBT kian meningkat di berbagai negara. Pembangkit listrik EBT ditargetkan mencapai 16.996 MW meningkat sebesar 59,16% dari FY13. Selain Indonesia, pertumbuhan signifikan juga terlihat di Tiongkok. Dengan terus meningkatnya pembangkit listrik EBT, dikhawatirkan akan menekan demand batubara Indonesia terutama dari sisi ekspor. Karena Indonesia mengekspor

batubara hingga 80% dari total produksi. Ketika *demand* ekspor berkurang, makan akan berdampak pada pendapatan produsen batubara yang kebanyakan milik pemerintah Indonesia.

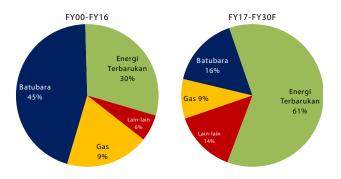
Pembatasan Harga Batubara PLN sekitar US\$65 - US\$85 per ton

Kementerian ESDM masih menunda penggunaan Harga Batubara Acuan (HBA) untuk tarif listrik, karena dinilai masih terlalu tinggi. Jika pemerintah menggunakan HBA saat ini, harga listrik akan melambung tinggi dan dapat memicu perlambatan perekonomian Indonesia. Oleh karena itu pemerintah akan membatasi harga batubara untuk PLN. Skema batas atas dan batas bawah nantinya akan masuk dalam revisi PP 1 Tahun 2017. Batas bawah yang diusulkan yaitu US\$60-US\$65 perton sedangkan batas atas US\$70-US\$85 per ton. Kami menilai pembatasan harga batubara domestik dapat menurunkan kinerja emiten batubara Indonesia.

Rekomendasi *Overweight* dengan Saham Pilihan: PTBA dan INDY

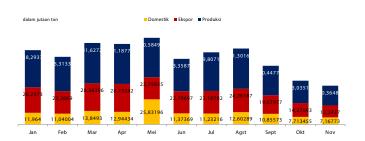
Kami yakin overdemand pada sektor batubara masih akan berlanjut hingga akhir tahun 2018, hal ini berpotensi mendorong produsen mencatatkan kinerja yang positif. Kami merekomendasikan OVERWEIGHT pada sektor Pertambangan Batubara. Pilihan utama kami adalah PTBA (BUY; TP: Rp3.760) dan INDY (BUY; TP: Rp4.990).

Prospek Penggunaan Energi Berdasarkan Sumber



Sumber: International Energi Agency (IEA)

Produksi, Ekspor, Konsumsi Domestik Batubara Indonesia Tahun 2017



Sumber: Kementerian ESDM



Early Rising Price



Sumber: Pexels

Ctill Single Digit Loan Growth..

Pada tahun FY17, ekonomi hanya tumbuh 5,07% YoY atau tumbuh tipis dari level pertumbuhan sebelumnya sebesar 5.02% di FY16. Kondisi tersebut tercermin dari pertumbuhan kredit bank umum yang berada pada kisaran single digit yaitu 7,47% YoY selama 11M17. Penyaluran kredit perbankan nasional didorong oleh peningkatan kredit konsumer yang mencapai 10,26% YoY dan kredit modal kerja yang tumbuh sebesar 7,47% YoY. Sedangkan kredit investasi mengalami pertumbuhan sebesar 4,50% YoY. Penurunan tingkat suku bunga perbankan nasional yang mana rata-rata tingkat bunga kredit telah turun 59 bps sejak Januari 2017 sampai dengan 11M17, belum dapat mendorong permintaan kredit sehingga dapat bertumbuh double digit seperti yang terjadi pada tahun 2015. Adapun penurunan tingkat bunga kredit konsumer merupakan yang terdalam yaitu sebesar 80 bps sampai dengan 11M17, dibandingkan dengan tingkat bunga kredit modal kerja dan kredit investasi yang masingmasing mengalami penurunan sebesar 45 bps dan 51 bps. Perkembangan penyaluran kedit yang mana masih single digit tersebut mencerminkan adanya penurunan daya beli konsumen maupun perubahan preferensi konsumsi konsumen, sebagaimana konsumsi masyarakat masih menjadi pendorong utama pertumbuhan ekonomi negara.

Pada lain pihak, laba bersih perbankan nasional mengalami peningkatan sebesar 16,48% YoY pada 11M17. Hal tersebut merupakan salah satu hasil dari efisiensi perbankan yang ditunjukkan dengan rasio BOPO sebesar 78,37% pada 11M17 dibandingkan 80,64% pada 11M16. Selain itu, kualitas aset perbankan yang membaik dan penurunan credit cost juga memberikan kontribusi terhadap pengutaan bottom line perbankan selama FY17.

Likuiditas Perbankan Mengalami Pelonggaran...

Likuiditas perbankan nasional

dimana LDR sampai dengan 11M17 menunjukkan tren pelonggaran, memberikan ruang gerak yang lebih leluasa terhadap perbankan dalam menvalurkan kredit selama tahun FY18E. Apabila dilihat dari pertumbuhan DPK perbankan nasional yang mencapai 9,83% YoY pada 11M17, maka dapat terlihat bahwa masyarakat mengalihkan dana konsumsi ke simpanan di bank. Penurunan rata-rata bunga deposito yang mencapai 42 bps dari Januari FY17 sampai 11M17, tidak menghalangi masyarakat untuk terus menempatkan dana dalam bentuk deposito yang tumbuh hingga 9,92% YoY pada 11M17. Oleh karena itu, likuiditas perbankan nasional mengalami pelonggaran seperti vang terlihat dari LDR di level 88,97% pada 11M17 dari 90,70% pada 11M16.

...Diperkuat oleh GWM Averaging dan

Pada Januari 2018, Bank Indonesia melakukan relaksasi *GWM Averaging* sebesar 2% yang mulai berlaku pada 16 Juli 2018 untuk GWM Rupiah dan 1 Oktober 2018 untuk GWM Valas. Penetapan aturan tersebut berdampak terhadap penambahan likuiditas perbankan pada kisaran Rp20 triliun. Selain itu, Bank Indonesia juga merubah perhitungan LFR menjadi Financing to Funding Ratio (FFR) yang mana memperhitungkan penempatan surat berharga ke dalam rasio tersebut. Oleh karena itu, perbankan dapat lebih lelulasa untuk mengatur likuiditas dan penentuan jangka waktu antara financing dan funding.

Stabilisasi Kualitas Aset

Kualitas aset yang stabil juga diperkirakan akan tetap terlihat sepanjang FY18E dengan pergerakan NPL gross yang lebih terjaga maupun coverage ratio perbankan nasional vang telah perlahan diperkuat sampai dengan 11M17. Perbankan nasional dapat menjaga kualitas aset sampai dengan 11M17, yang mana terlihat dari NPL gross pada level 2,89% dari 3,16% pada 11M16. Penurunan NPL gross terbesar berasal dari sektor industri pengolahan dan konstruksi yang mana pada 11M17 masing-masing berada di level 3,20% dan 3,88% dibandingkan 3,93% dan 4,32% pada periode yang sama tahun sebelumnya. Selain itu, coverage ratio perbankan nasional yang menjadi cushion dari kredit berisiko mengalami peningkatan ke level 119,28% pada 11M17 dibandingkan 106,45% pada 11M16, menandakan bahwa kualitas aset perbankan nasional semakin terjaga.

"MNCS Memberikan Rating NEUTRAL untuk Sektor Banking, dengan Saham Pilihan BBRI (HOLD; TP: Rp3.900) dan BNGA (BUY; TP: Rp1.600)"

Pertumbuhan Ekonomi dan Infrastruktur Tetap Menjadi Salah Satu Pendorong Kredit

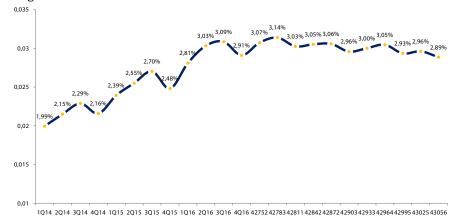
Perbaikan pertumbuhan ekonomi masih akan berlanjut selama tahun FY18E, seperti yang terlihat pada tahun FY17. Pemerintah menargetkan anggaran infrastruktur tahun FY18E sebesar Rp410,40 triliun, sehingga pendanaan infrastruktur oleh perbankan masih akan menjadi salah satu pendorong penyaluran kredit terutama kredit modal kerja maupun kredit investasi pada tahun FY18E. Sedangkan konsumsi masyarakat yang cenderung tertahan pada tahun FY17, diperkirakan akan perlahan meningkat pada tahun FY18E seiring dengan infrastruktur yang telah beroperasi, penguatan mayoritas harga komoditas, serta adanya alokasi dana desa dari APBN FY18E yang sebesar Rp60 triliun. Selain itu, tahun FY18E merupakan tahun persiapan pemilu 2019 yang mana akan ada alokasi dana politik, sehingga dapat mendorong daya beli masyarakat terutama untuk masyarakat menengah bawah. Penguatan daya beli masyarakat maupun dana simpanan yang sempat tertahan untuk konsumsi pada FY17 yang diperkirakan akan mulai disalurkan pada tahun FY18E serta adanya subsidi perumahan, akan mendorong kredit konsumsi seiring

dengan prediksi pertumbuhan ekonomi pada level 5,30%.

Normalisasi NIM Akan Tetap Berlanjut

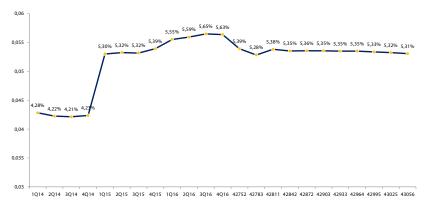
Tren penurunan NIM masih akan terlihat pada tahun FY18E, yang mana dengan prediksi kenaikan Fed Fund Rate, maka akan membatasi regulator untuk melakukan pelonggaran kebijakan moneter melalui suku bunga seperti yang terlihat dalam 2 tahun terakhir ini. Walaupun credit cost diperkirakan akan mengalami penurunan seiring dengan perbaikan kualitas aset dan likuiditas yang melonggar, suku bunga kredit diperkirakan akan tetap mengalami penurunan untuk mendorong peningkatan volume permintaan kredit. NIM perbankan nasional mengalami penurunan tercermin dari NIM pada 11M17 berada di level 5,31% dari 5,62% pada periode yang sama tahun sebelumnya. Sedangkan pada 3Q17, NIM rata-rata 4 bank terbesar mencapai 6,34% atau menurun -60 bps dari FY16.

Pergerakan NPL



Sumber: OJK, MNCS

Pergerakan NIM



Sumber: OJK, MNCS

Penerimaan Pajak, Tahun Politik, dan Merger-Akuisisi pada FY18E

Namun, perbankan juga akan dihadapi beberapa tantangan selama berjalannya tahun FY18E. Realisasi penerimaan pajak selama tahun FY17 sebesar 91% terhadap APBNP FY17 atau mencapai Rp1.339,80 triliun. Realisasi target penerimaan pajak FY18E yang sebesar Rp1.618,10 triliun tanpa adanya tax amnesty merupakan tantangan utama yang harus dihadapi, mengingat pertumbuhan ekonomi FY18E masih akan tetap didorong oleh pembangunan infrastruktur maupun belanja negara. Selain itu, tahun persiapan pemilu juga akan menjadi pertimbangan bagi pelaku bisnis untuk melakukan ekspansi terkait dengan adanya potensi perubahan regulasi pada tahun 2019 nanti. Oleh karena itu, permintaan kredit investasi

dari sektor swasta akan cenderung lebih terbatas. Selain itu, dalam rangka memperkuat daya saing perbankan dan penerapan single entitiy, pada FY18E ini berpotensi semakin banyak terjadi merger maupun akuisisi perbankan. Beberapa akusisi telah dilakukan seperti yang terlihat pada akuisisi MUFG terhadap BDMN. Bank dengan permodalan kuat, akan mencoba melakukan akuisisi terhadap bank BUKU I atau II untuk memperluas jaringan dan memperkuat sinergi.

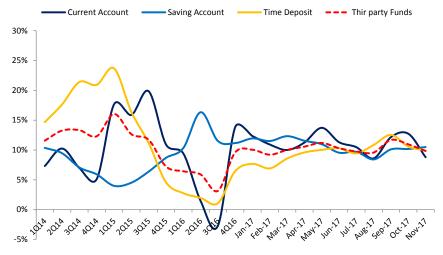
Relatively Fair Priced

Melihat harga saham perbankan di dalam coverage kami, saat ini saham perbankan diperdagangkan pada rentang lebih dari STD +1 hingga 1M18. Harga saham 4 bank terbesar mengalami rata-rata kenaikan sebesar 40,49% YoY selama FY17. Sampai dengan 1M18, PB ratio perbankan mencapai 2,99x yang mana di atas rata-rata 3 tahun (2,58x). Menilai hal tersebut, kami melihat bahwa harga yang diperdagangkan sudah pada nilai wajarnya.

Rekomendasi *NEUTRAL* dengan Saham Pilihan: BBRI dan BNGA

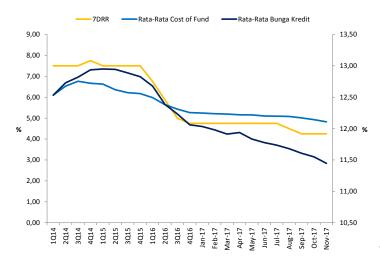
Kami melihat berbagai katalis positif bagi perbankan pada tahun FY18E ini, yang mana kami melihat pertumbuhan kredit pada level 10%-11%. Kualitas aset yang lebih stabil akan diberatkan oleh tren penurunan NIM. Selain itu, melihat harga pasar saham perbankan saat ini, kami merekomendasikan **NEUTRAL** dengan saham pilihan **BBRI** (HOLD, TP: Rp3.900) dan BNGA (BUY, TP: Rp1.600).

Pertumbuhan Dana Pihak Ketiga



Sumber: OJK, MNCS

Pergerakan 7DRR, Rata-Rata Cost of Fund, dan Rata-Rata Bunga Kredit



Sumber: OJK, MNCS

A Modest Outlook



Sumber: Tachyonglobal

Elastisitas Harga *Metal* terhadap Kebijakan Pemerintah

Kejutan untuk sektor *metal mining* terjadi di awal FY17. Pemerintah menerbitkan Peraturan Pemerintah Nomor 1 Tahun 2017 (PP 1/2017), Peraturan Menteri ESDM Nomor 5 Tahun 2017 (Permen ESDM 5/2017), dan Peraturan Menteri ESDM Nomor 6 Tahun 2017 (Permen ESDM 6/2017). Peraturan tersebut merupakan relaksasi terhadap larangan ekspor bijih nikel dan bauksit yang sempat dilarang pada FY14. Dengan berlakunya peraturan tersebut, terdapat 403.201 ton bijih nikel yang diekspor dari Indonesia di 1H17.

Relaksasi peraturan ini seharusnya berdampak pada meningkatnya pasokan di pasar. Namun, masih belum berproduksinya beberapa tambang nikel di Filipina, menahan besarnya pasokan di pasar. Di sisi lain, masih besarnya pasokan timah secara global menekan harga timah hingga 1H17. Kekhawatiran banjirnya pasokan yang disebabkan oleh meningkatnya produksi timah dari Indonesia, serta penghapusan pajak ekspor timah dari Tiongkok menjadi isu penting di FY17. Hal ini berdampak kepada pergerakan harga metal mining

secara global. Pertumbuhan harga nikel secara global naik sebesar 28,76% YoY dan harga timah secara global turun sebesar -4,53% YoY di FY17.

Permintaan Masih akan Didominasi Tiongkok

Tiongkok akan masih menjadi pemain kunci untuk industri metal mining.

Industri manufaktur yang besar menjadi penopang perekonomian. Tiongkok mendominasi permintaan nikel olahan secara global sebesar 40,25% di 11M17. Permintaan di bulan November 2017 mencapai 82.373 metrik ton, atau tertinggi sepanjang 11M17. Secara global, pasokan nikel mengalami defisit (overdemand) sebesar 63.636 metrik ton

Pergerakan Harga Nikel & Timah FY17



Sumber: Bloomberg

di 11M17. Kami meyakini bahwa defisit permintaan nikel secara global akan kembali berlanjut di FY18E. Berdasarkan riset INSG (International Nickel Study Group), defisit pasokan nikel berpotensi terjadi sebesar 53.000 ton di FY18E. Hal ini disebabkan oleh jumlah permintaan yang lebih besar yaitu sebanyak 2,26 juta ton dibandingkan dengan volume produksi sebesar 2,21 juta ton di FY18E. Oleh karena itu, kami memprediksikan harga nikel akan berada di level US\$12.505 per metrik ton di FY18E.

Permintaan timah olahan juga masih didominasi oleh Tiongkok sebesar 47,09% dari total permintaan global di 11M17. Secara global defisit pasokan juga terjadi pada timah olahan yaitu sebanyak 3.127 metrik ton hingga 11M17. Permintaan secara global mencapai 342.747 metrik ton sedangkan produksi secara global mencapai 339.620 metrik ton hingga 11M17. Terdapat beberapa katalis utama yang mempengaruhi harga timah secara global di FY18E: 1) Filipina berencana untuk tetap menutup tambang timah di FY18E; 2) Kebijakan lanjutan dari Pemerintah Indonesia. Oleh karena itu, kami memproyeksikan harga timah akan cenderung bertumbuh moderate di level US\$19.900 - US\$20.790 di FY18E.

Prospek Cerah Permintaan didorong Revolusi Kendaraan Listrik dan Smartphone

Penggunaan nikel dan timah tidak dapat dilepaskan dari kebutuhan industri manufaktur, dimana Tiongkok telah menjadi negara industri manufaktur terbesar di dunia saat ini. Salah satu industri manufaktur terbesar Tiongkok adalah produk stainless steel. Produk stainless steel membutuhkan nikel sebesar 7,72% sebagai bahan baku dalam beberapa tahun terakhir. Permintaan terhadap stainless steel diproyeksikan terus meningkat meskipun terbatas, mengingat produk tersebut banyak digunakan untuk kebutuhan sehari-hari.

Selain untuk produk stainless steel, nikel dapat digunakan untuk bahan baku untuk baterai. Kebutuhan nikel untuk bahan baku baterai untuk mobil listrik diproyeksikan akan meningkat secara eksponensial dalam beberapa tahun mendatang. Menurut riset yang dilakukan oleh UBS, kebutuhan nikel sebesar 33,3% dari seluruh komponen baterai mobil listrik saat ini. Jumlah tersebut akan terus meningkat menjadi 60% di FY18E dan 80% di FY20F. Kebutuhan baterai untuk mobil listrik akan banyak diserap oleh produsen mobil listrik seperti Tesla dan Chevy.

Tren penggunaan mobil listrik akan dirasakan di berbagai belahan dunia dalam beberapa tahun ke depan. Negara Inggris dan Perancis berencana melarang penggunaan mobil berbahan bakar minyak di FY40F. India mengharuskan penggunaan mobil listrik di FY30F. Tiongkok serius untuk mengurangi polusi udara dengan peningkatan industri mobil listriknya. Hal ini terefleksikan dari pertumbuhan penjualan mobil listrik yang meningkat signifikan sebesar 77,22% YoY menjadi 385.543 unit di 11M17.

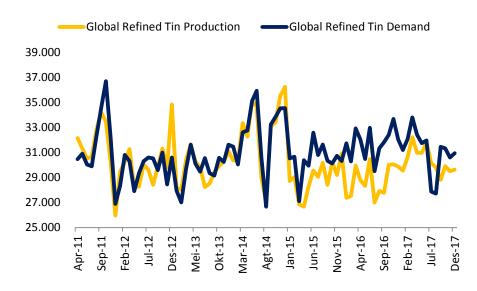
Selain revolusi penggunaan baterai, saat ini kita memasuki era digital dimana

Supply dan Demand Nikel Olahan FY17



Sumber: Bloomberg

Supply dan Demand Timah Olahan FY17



Sumber: Bloomberg

memberikan dampak positif bagi industri smartphone. Harga smartphone yang murah dan terjangkaunya data plan menjadi katalis positif untuk pertumbuhan penggunaan smartphone. Berdasarkan riset yang dilakukan oleh Zenith, terdapat potensi peningkatan jumlah individu yang memiliki smartphone di 52 negara dari 58%/63% di FY16/FY17 menjadi 66% di FY18E. Peningkatan penggunaan smartphone secara global, didorong oleh tiga produsen besar smartphone Tiongkok seperti Huawei, Oppo, dan Xiaomi. Huawei mempunyai market share sebesar 10,48%, Oppo sebesar 8,23%, dan Xiaomi sebesar 7,4% di 3Q17. Kesempatan Huawei untuk menyalip penjualan Apple cukup besar dimana market share Apple sebesar 12,52%. Kami menilai pertumbuhan smartphone yang berasal dari Tiongkok berpotensi mendorong pertumbuhan penggunaan timah solder.

Risiko Utama dari Perlambatan Ekonomi Tiongkok

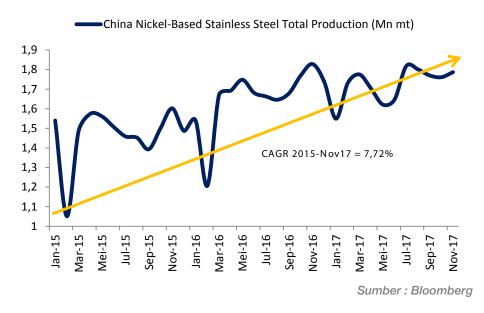
Tantangan terbesar dari sektor *metal mining* adalah pelemahan perekonomian Tiongkok. IMF memproyeksikan perlambatan GDP Tiongkok dari 6,8% di FY17E menjadi 6,5% di FY18F. Kami menilai bahwa perlambatan aktivitas manufaktur di Tiongkok, dapat menjadi tantangan utama bagi pertumbuhan baik harga dan permintaan *metal mining* secara global.

Rekomendasi *NEUTRAL* dengan Saham Pilihan: ANTM, INCO, dan TINS

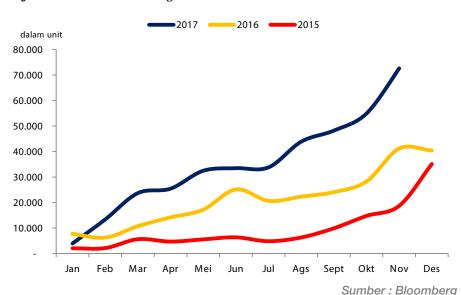
Kami masih mempertahankan outlook **NEUTRAL** untuk sektor metal mining di FY18E. Permintaan nikel masih diproyeksikan bertumbuh solid ditopang oleh: 1) Tren permintaan yang tinggi untuk kendaraan listrik dalam beberapa tahun ke depan; 2) Potensi berlanjutnya kelebihan permintaan (overdemand) pada komoditas nikel. Akan tetapi, sektor timah akan cenderung bertumbuh moderate disebabkan oleh kekhawatiran terhadap banjirnya pasokan secara global yang dipengaruhi kebijakan Indonesia. Selain itu, tantangan utama yang dihadapi oleh industri ini adalah proyeksi perlambatan perekonomian Tiongkok. Saham pilihan kami adalah ANTM (SELL; TP: Rp720), INCO (BUY; TP: Rp3.620), dan TINS (HOLD; TP: Rp1.250).

"MNCS Mempertahankan NEUTRAL Rating untuk Sektor Metal Mining, dengan Saham Pilihan ANTM (SELL; TP: Rp720), INCO (BUY; TP: Rp3.620), dan TINS (HOLD; TP: Rp1.250)"

Produksi Stainless Steel Tiongkok



Penjualan Mobil Listrik Tiongkok



Subtle Movement



Sumber: Google

versupply Masih Berlanjut di FY17...

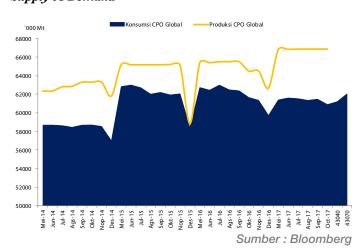
Sampai dengan FY17, produksi CPO global masih menunjukkan adanya kondisi *oversupply* yang mencapai 69,77 juta MT meningkat cukup signifikan jika dibandingkan pada FY16 yang hanya mencapai 64,87 juta MT. Peningkatan *oversupply* CPO global tersebut dikarenakan produksi CPO mulai pulih sebagai akibat dari normalisasi cuaca setelah periode *El Nino* yang berlangsung dari akhir 2016 sampai dengan Agustus 2017. Di sisi lain, perlambatan ekonomi terjadi di Tiongkok dan Eropa sebagai negara pengimpor CPO terbesar dunia. Pertumbuhan PDB Tiongkok diperkirakan masih mengalami penurunan ke level 6,5% di FY18F dari sebelumnya 6,8% di FY17E. Sedangkan perekonomian Uni Eropa diperkirakan oleh IMF sedikit menurun dari 2,1% pada FY17E menjadi 1,90% pada FY18F.

...Walaupun Industri Sudah Mulai Menunjukkan Pemulihan

Sepanjang tahun 2017, industri minyak kelapa sawit (CPO) menunjukan pemulihan di pasar domestik maupun global. Sektor pertanian terpantau menyumbang pertumbuhan ekonomi Indonesia pada 3Q17 meningkat sebesar 2,92% YoY (vs 2,81% YoY pada 3Q16). Indonesia berkontribusi sebesar 33,14% terhadap *inventory* CPO global pada 10M17 dan mengalami peningkatan produksi hingga 41,98 juta MT pada FY17 atau sebesar 18% dibandingkan dengan produksi pada

FY16 yang hanya mencapai 35,57 juta ton. Adanya pemulihan tersebut tercermin dari salah satu kinerja emiten perkebunan yaitu LSIP dimana pada FY17 Perseroan mencatatkan kinerja yang memuaskan didukung peningkatan penjualan sebesar 23,1,7% YoY menjadi Rp4,74 triliun dan laba bersih meningkat sebesar 28,6% YoY menjadi Rp763,5 miliar.

Supply vs Demand



Potensi Peningkatan Konsumsi Domestik Menjadi Katalis Positif

Konsumsi domestik akan minyak sawit diperkirakan akan mengalami peningkatan seiring dengan pertumbuhan ekonomi Indonesia yang diperkirakan mencapai 5,3% pada FY18E didukung oleh diselenggarakannya beberapa event besar berskala nasional dan internasional seperti: 1) Asian Games 2018; 2) Annual Meeting IMF, dan 3) Pilkada serentak. Kami memperkirakan potensi peningkatan konsumsi domestik mencapai 16,5% YoY pada FY18E. Selain digunakan menjadi minyak nabati, CPO juga digunakan untuk kebutuhan program Biofuel oleh pemerintah. Penggunaan biofuel dari tahun ke tahun diperkirakan akan terus mengalami peningkatan, terlebih dengan adanya kenaikan kadar CPO dari 10% (B-10) lalu 20% (B-20) di tahun 2017 hingga menjadi 30% (B-30) pada tahun 2020. Kami memperkirakan harga CPO akan bergerak di rentang RM2.400 - RM2.800 pada FY18E.

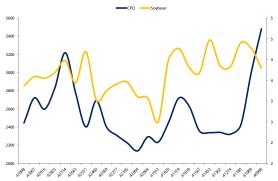
Replanting Effect menjadi Perhatian Khusus

Kami melihat produksi CPO global dapat tumbuh hingga 7% di FY18E. Dalam rangka mempertahankan industri kelapa sawit, Pemerintah melakukan upaya replanting kelapa sawit untuk mengimbangi adanya pembatasan ekspansi lahan kelapa sawit. Berdasarkan data Kementerian Pertanian Indonesia, luas areal kelapa sawit sampai dengan tahun 2017 diperkirakan mencapai 12,31 juta Ha, mengalami peningkatan sebesar 3,30% YoY. Luas areal mature plant pada tahun 2017 mencapai 75,26% terhadap total luas areal dengan produktivitas mencapai 3,82x ton/ha. Walaupun pertumbuhan luas areal tanaman sawit mengalami perlambatan, namun produktivitas mature plant tetap meningkat yang ditunjukkan oleh adanya peningkatan produktivitas sebesar 3,76x pada FY17 dibandingkan pada FY16. Namun, kami melihat efek dari replanting selama FY17 belum akan terlihat pada produksi FY18E karena pencapaian umur produksi sawit membutuhkan waktu 4-5 tahun.

Gray Result dari Penerapan Biodiesel

Hasil uji Penerapan biodiesel 20% (B20) terhadap penggunaan pada alat berat, maupun alutsista menyatakan penerapan B20 masih belum efektif. Peningkatan biaya perawatan mesin selama penggunaan B20, menjadi salah satu kendalanya. Prediksi konsumsi biofuel dunia akan meningkat pada FY20F yang terlihat dari jumlah produksi biodiesel Indonesia pada FY17 mencapai 2,6 juta KL yang didukung dengan peningkatan konsumsi domestik mencapai 2,4 juta ton dan peningkatan

Harga CPO vs Harga Soybean Oil



Sumber: Bloomberg

pangsa pasar biodiesel Indonesia di pasar global yang mencapai 3% di tahun 2016. Indonesia mencatatkan rata-rata pertumbuhan biodiesel 65,40% YoY. Disisi lain, harga minyak mentah diprediksikan berada di kisaran rata - rata senilai US\$56 selama tahun FY18E. Harga minyak mentah yang cukup tinggi berpotensi mendorong masyarakat untuk beralih ke produk substitusi yang lebih terjangkau yaitu biodiesel. Konsumsi domestik secara maksimal terhadap biodiesel akan membantu meningkatkan devisa negara, sebab biodiesel mengurangi konsumsi energi berbasis minyak bumi. Akan tetapi belum efektifnya penggunaan biodiesel mengakibatkan permintaan biodiesel belum maksimal selama FY18E ini.

Aksi 'Selamatkan Produsen Lokal' di India menjadi Salah Satu Kendala Ekspor

Kami memperkirakan kondisi oversupply masih akan berlanjut di FY18E. Hal ini disebabkan oleh terhambatnya kenaikan produksi dengan adanya kendala ekspor ke beberapa negara tujuan. Salah satunya aksi 'selamatkan produsen lokal' di India. India merupakan negara tujuan ekspor CPO terbesar Indonesia dengan komposisi lebih dari 20% dari total ekspor CPO Indonesia. Menurut ICRA, India membutuhkan 24 juta ton minyak yang dapat dikonsumsi (edible oil) selama tahun 2016, dimana sebesar 9 juta ton berasal dari dalam negeri dan 15 juta ton bergantung kepada impor. Produsen lokal edible oil mengalami kesulitan menawarkan harga yang dapat bersaing dengan edible oil impor terutama minyak sawit dari Indonesia. Oleh karena itu, pemerintah India menetapkan kenaikan bea impor edible oil dalam rangka memberdayakan produsen lokal. Pemerintah India saat ini tengah menjalankan 'National Mission on Oilseeds and Oil Palm (NMOOP)' yang menargetkan produksi lokal oilseeds mencapai 42 juta ton pada FY22F, hal tersebut akan berdampak terhadap permintaan ekspor India terhadap minyak sawit dari Indonesia yang mana mengalami penurunan ekspor CPO ke India sebesar -4,83% MoM (FY17). Kami melihat kenaikan ekspor minyak sawit sampai dengan FY17 ke India yang telah mengalami kenaikan 40,75% YoY mencapai 7,62 juta ton merupakan stockpiling yang bersifat sementara menjelang kenaikan tarif bea impor India. Oleh karena itu, pertumbuhan ekspor minyak sawit ke India dapat mengalami stagnansi secara perlahan pada masa mendatang.

Kekhawatiran akan Black Campaign USA dan Eropa

Akhir 8M17, Amerika Serikat merencanakan untuk memberlakukan kebijakan anti dumping berupa Bea Masuk Anti Dumping (BMAD) atas biodisel sawit dari Indonesia yang direncanakan berlaku pada 10M17 dengan kisaran 40%-70%. Dampak atas pemberlakukan BMAD terlihat pada pertumbuhan ekspor minyak sawit ke Amerika Serikat selama FY17 menurun sebesar 10,30% YoY dibawah rata-rata pertumbuhan ekspor ke Amerika Serikat sebesar 44,17% per tahun. Pada April 2017, Eropa juga mengeluarkan resolusi untuk tidak menggunakan minyak sawit dalam biodiesel karena memicu terjadinya penggundulan hutan yang ditargetkan berlaku pada FY20F. Akan tetapi resolusi tersebut belum mempengaruhi pertumbuhan ekspor Indonesia ke Eropa pada FY18E, yang mana terlihat ekspor miyak sawit Indonesia ke Eropa tumbuh 14,10% YoY pada FY17 didukung dengan keberhasilan Indonesia dalam memenangkan sengketa biodiesel dengan Uni Eropa (UE) sehingga membuka akses pasar dan memacu kembali kinerja ekspor biodiesel ke UE..

Rekomendasi NEUTRAL dengan Saham Pilihan: LSIP

Kami masih mempertahankan outlook **NEUTRAL** untuk sektor plantation di FY18E. Kami memprediksikan sektor plantation akan bergerak stagnan karena masih adanya oversupply dengan potensi peningkatan produksi yang didukung oleh

La Nina. Hambatan pertumbuhan ekspor ke beberapa negara tujuan utama belum diiringi oleh penyerapan konsumsi domestik yang seimbang. Namun, kami memiliki saham pilihan yaitu LSIP (BUY, TP: Rp1.600).

CPO Price



Konsumsi Biodiesel



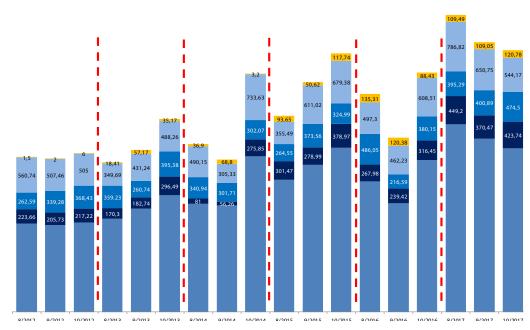
Sumber: Bloomberg, MNCS

Sumber: Kementrian ESDM

Ekspor CPO Indonesia Berdasarkan Negara Tujuan



"MNCS
Mempertahankan
Rating NEUTRAL
untuk Sektor
Perkebunan,
dengan Saham
Pilihan LSIP (BUY,
TP: Rp1.600)"



Sumber: Bloomberg

New Stars for The Rookies



Sumber: Google

ertumbuhan Penjualan 4W Stagnan pada FY17...

Berdasarkan data Gaikindo, penjualan 4W hanya bertumbuh stagnan sebesar 1,58% YoY mencapai 1,07 juta unit di FY17. Hal tersebut lebih rendah dibandingkan dengan pertumbuhan di FY16 yaitu sebesar 4,88% YoY. Faktor pendorong pertumbuhan pembelian kendaraan nasional, terutama segmen komersial adalah pemulihan harga komoditas terutama minyak dan batubara serta pembangunan infrastruktur. Penjualan kendaraan komersial berhasil meningkat signifikan sebesar 17,22% YoY mencapai 235.310 unit di FY17, setelah sebelumnya mengalami pertumbuhan negatif sejak FY13 - FY16. Di sisi lain, segmen kendaraan penumpang mengalami pertumbuhan negatif yaitu sebesar -2,06% YoY atau terjual 844,22 ribu unit di FY17. Penurunan tersebut sejalan dengan rendahnya appetite masyarakat untuk konsumsi. Hal ini terefleksikan dari penjualan barang konsumsi yang hanya bertumbuh sebesar 2,7% YoY di 9M17, namun pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) di Perbankan meningkat sebesar 9,83% YoY pada 11M17.

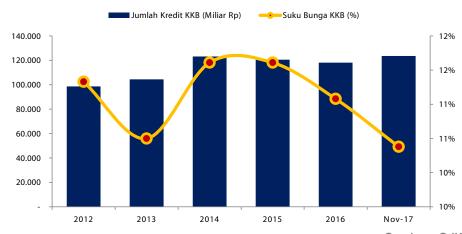
Katalis bagi pertumbuhan industri otomotif nasional sebenarnya juga berasal dari pelonggaran LTV menjadi 75%-80% di tahun 2017. Terlebih lagi, Bank Indonesia juga menurunkan suku bunga kredit kendaraan bermotor menjadi 10,38% pada 11M17 dari sebelumnya 11,17% pada 11M16. Meskipun demikian, turunnya LTV dan suku bunga KKB belum mampu mendongkrak penjualan 4W dan 2W. Hal ini tercermin pada jumlah kredit kendaraan bermotor yang cenderung

stagnan pada 11M17 sebesar Rp123,66 triliun. ASII juga hanya mencatatkan pertumbuhan penjualan 4W sebesar 0,28% YoY di 11M17.

...Sedangkan Penjualan 2W Mengalami Penurunan hingga 11M17

Di sisi lain, penjualan 2W terpantau mengalami penurunan 0,43% YoY menjadi 5,47 juta unit hingga 11M17 (vs 5,49 juta unit pada 11M16). Penjualan 2W masih didominasi oleh Honda yang dimiliki oleh ASII dengan *market*

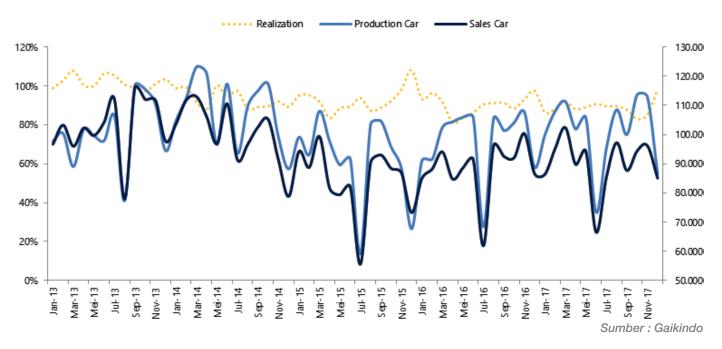
Perkembangan Kredit Kendaraan Bermotor



Sumber : OJK



Penjualan 4W vs Produksi 4W



share sebesar 75% pada FY17. Kami perkirakan penjualan 2W akan stagnan pada level 5,97 juta unit pada FY17, sesuai dengan prediksi Asosiasi Industri Sepeda Motor Indonesia (AISI).

Berharap pada Kondisi Ekonomi Makro yang Lebih Baik di FY18E

MNCS meyakini adanya pemulihan perekonomian Indonesia dengan pertumbuhan GDP sebesar 5,3% pada FY18E. Menurut pandangan kami, percepatan pembangunan infrastruktur diikuti dengan membaiknya harga komoditas dan daya beli masyarakat, berpotensi meningkatkan penjualan kendaraan komersial baik 2W maupun 4W. Momentum persiapan pemilu yang berlangsung selama FY18E - FY19F, juga merupakan katalis positif bagi penjualan 2W dan 4W. Hal tersebut terlihat dari rata-rata penjualan pada satu tahun sebelum pemilu yang menunjukkan tren peningkatan untuk 2W dan 4W masingmasing sebesar 21,79% YoY dan 20,53% YoY.

Wulling dan Mitsubishi: Pemain yang Patut Diperhatikan

Pada ajang Gaikindo FY17, penjualan mobil Wulling mencapai 790 unit atau tumbuh 2.448,39% MoM. Sedangkan penjualan mobil Mitsubishi Motors mencapai 5.615 unit atau tumbuh 9,07% MoM. Secara keseluruhan, *market share* penjualan mobil Wulling tumbuh menjadi 0,5% FY17 dari 0,0% FY16. Selain itu,

market share penjualan mobil Mitsubishi Motors mencapai 7,4% pada FY17 dari 6,3% pada FY16. Meningkatnya market share Mitsubishi Motors didorong oleh penjualan varian baru yang fenomenal yaitu Xpander sebesar 13.070 unit di periode September-Desember 2017. Namun, persaingan produsen mobil semakin ketat seiring meningkatnya market share penjualan mobil Suzuki menjadi 10,3% FY17 dari 8,7% FY16. Hal ini didorong oleh penjualan varian baru yaitu Suzuki Ignis hingga 14.157 unit untuk periode Maret-Desember 2017 yang memiliki desain bergaya crossover dan harga yang lebih terjangkau dibandingkan kompetitor yaitu sebesar Rp139,5 juta untuk tipe terendah. Kami menilai banyaknya pendatang baru berdampak terhadap penjualan 4W ASII maupun Honda yang mana mengalami penurunan market share 4W masing-masing menjadi 53,6% dan 17,3% di FY17 dari 55,3% dan 18,8% pada FY16. Persaingan yang semakin kompetitif pada pasar 4W akan terlihat dari penurunan marjin di FY18E, seperti yang terjadi pada GIIAS FY17, dimana beberapa produsen memberikan potongan harga hingga Rp20 juta.

LMPV dan LSUV Berpotensi Menguasai Pasar FY18E

Minat masyarakat terhadap kendaraan jenis Multi Porpose Vehicle (MPV), Low Cost and Green Car (LCGC) dan Sport Utility Vehicle (SUV) di Indonesia terus

meningkat. Pasar otomotif seakan dibanjiri permintaan masyarakat akan ketiga jenis kendaraan tersebut. Hal ini terlihat dari data penjualan Gaikindo dimana pasar 4W Indonesia pada FY17 masih dikuasai oleh segmen LMPV dengan brand Toyota Avanza menempati urutan pertama, dan Toyota Calya berada pada urutan kedua. Kemudian pada segmen LCGC, brand Daihatsu Sigra dan Honda Brio Satya terpantau menguasai pasar. Sedangkan brand Honda HR-V dan Honda BR-V terpantau menunjukkan tren positif sepanjang FY17 dengan menguasai segmen LSUV. Tren positif pada segmen LSUV dimanfaatkan oleh Toyota dengan mengeluarkan generasi baru pada awal 2018 yaitu All New Toyota Rush yang tersedia dalam dua tipe, antara lain tipe G dan TRD Sportivo.

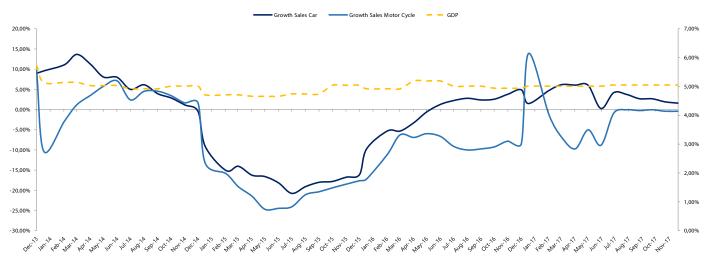
Pada sisi lain, Mazda mengeluarkan tipe Mazda CX-9 pada awal 2018 dengan konfigurasi kapasitas tujuh (7) orang penumpang. Penjualan pada segmen LMPV dan LSUV pada FY18E diprediksi masih akan meningkat. Hal ini tentunya menjadi salah satu katalis bagi sektor otomotif dengan harapan adanya potensi peningkatan volume, namun marjin yang tipis akibat ketatnya persaingan menjadi satu hal yang wajib diperhatikan.

Kekhawatiran akan Overcapacity

Indonesia memiliki kapasitas produksi 4W sebesar 2,19 juta unit selama FY17



Pertumbuhan Penjualan 4W dan 2W

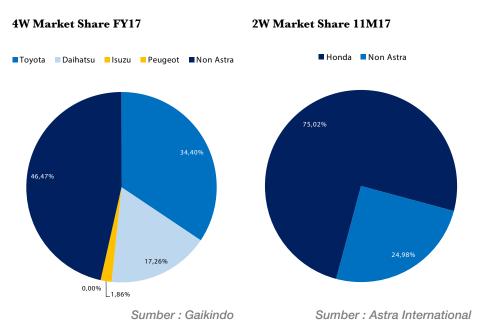


Sumber: Gaikindo

didukung oleh penambahan pabrik baru Agen Pemegang Merek (APM) yang berasal dari Tiongkok, Wulling Motors, dan Sokonindo Automobile dengan masing-masing kapasitas produksi sebesar 120 ribu unit dan 50 ribu unit. Sampai dengan FY17, industri otomotif nasional telah memproduksi 1,21 juta unit 4W dengan tingkat utilisasi berada pada level 55,55%. Tingkat kepemilikan mobil di Indonesia yang masih terbilang rendah pada kisaran 8%-9% dan potensi pasar otomotif yang besar dengan jumlah penduduk lebih dari 200 juta menjadi daya tarik tersendiri bagi para produsen 4W untuk mendirikan pabrik di Indonesia. Namun, dengan bertambahnya pemain di sektor otomotif menyebabkan persaingan antar produsen 4W meningkat, sehingga dengan proyeksi pertumbuhan otomotif yang moderat pada FY18E ini dapat berdampak terhadap penurunan marjin.

Rekomendasi *NEUTRAL* dengan Saham Pilihan: ASII

Kami memprediksikan pada FY18E sektor automotive berpotensi membaik seiring dengan pertumbuhan ekonomi. Namun, semakin ramainya pemain pasar terutama pada segmen LMPV dan LSUV, overcapacity atas produksi 4W yang tidak diimbangi dengan permintaan yang tumbuh cepat, akan menekan marjin bagi produsen 4W. Oleh karena itu, kami merekomendasikan NEUTRAL untuk sektor automotive dengan saham pilihan ASII (BUY; TP: Rp9.000) sebagai market leader.



"MNCS Memberikan Rating NEUTRAL untuk Sektor Automotive, dengan Saham Pilihan ASII (BUY; TP: Rp9.000)"

Rainbow Over the Rain



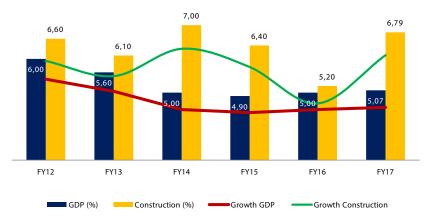
Sumber: Gwaverf

ontradiksi Harga Saham yang Jatuh Seperti "Hujan" di FY17

pemerintah untuk Komitmen mendukung pembangunan infrastruktur masih berlangsung hingga FY17. Di 1H17, pemerintah menetapkan Peraturan Presiden (Perpres) Nomor 58 Tahun 2017 tentang Perubahan atas Perpres Nomor 3 Tahun 2016 tentang Percepatan Pelaksanaan Proyek Strategis Nasional (PSN). Salah satu isi peraturan tersebut adalah pembiayaan dalam pembangunan Proyek Strategis Nasional (PSN) dapat dilakukan melalui non-anggaran pemerintah. Jika mengacu kepada peraturan tersebut, pemerintah telah menetapkan daftar total PSN yaitu sebanyak 245 proyek 1 program kelistrikan, dan 1 program industri pesawat terbang. Jumlah keseluruhan proyek mencapai Rp4.197 triliun dengan rincian sumber pendanaan berasal dari APBN sebesar Rp525 triliun (12,5%), BUMN sebesar Rp1.258 triliun (30%), dan swasta Rp2.414 triliun (57,5%). Perpres tersebut mengindikasikan bahwa untuk mempercepat selesainya PSN, dibutuhkan pendanaan dari sumber lainnya terutama swasta.

Fokus pemerintah terhadap pembangunan infrastruktur, dapat terlihat dari laju pertumbuhan PDB untuk

Pertumbuhan PDB Nasional dan PDB Sektor Konstruksi



Sumber: BPS



Sumber: Google

sektor konstruksi dalam beberapa tahun terakhir berada di atas PDB nasional. Hingga FY17, PDB sektor konstruksi mencapai 6,79% YoY. Jika dibandingkan dengan FY17, PDB nasional yaitu sebesar 5,07% YoY, maka PDB sektor konstruksi masih di atas PDB Nasional. Pertumbuhan sektor konstruksi masih konsisten di atas pertumbuhan ekonomi nasional dalam beberapa tahun terakhir.

Namun pertumbuhan sektor konstruksi berbanding terbalik dengan kondisi harga saham sektor konstruksi. Harga sektor konstruksi menjadi salah satu sektor yang mengalami penurunan tajam pada FY17. Isu terkait dengan pendanaan menjadi salah satu faktor penurunan tersebut. Saham konstruksi BUMN seperti ADHI turun sebesar sebesar -9,38% YoY, PTPP turun sebesar -30,71% YoY, WIKA turun sebesar -34,32% YoY, dan WSKT turun sebesar -13,33% YoY. Sehingga, rata-rata penurunan saham konstruksi pada FY17 sebesar -21,93%.

Masih Terdapat Ruang Bertumbuh di FY18E

Pertumbuhan sektor konstruksi tidak terlepas dari program pembangunan infrastruktur melalui RPJMN 2015-2019. Hingga FY17, pemerintah telah menyelesaikan PSN sebanyak 26 proyek (FY16: 20 proyek dan FY17: 6 proyek), 145 proyek dalam tahap konstruksi, sisanya dalam proses transaksi dan persiapan. Kami menilai bahwa prospek sektor bisnis konstruksi masih terdapat ruang untuk bertumbuh di FY18E. Hal ini didasarkan oleh masih banyaknya proyek dalam tahap konstruksi. Cash flow operasi perusahaan kontruksi diekspektasikan menjadi positif seiring dengan penerimaan terhadap pembayaran proyek tersebut terus berjalan.

Dari sebagian besar proyek infrastruktur yang sudah selesai di FY16 dan FY17, lokasi proyek berada di pulau Jawa. Akses pembangunan yang lebih terjangkau memberikan kemudahan untuk penyelesaian proyek infrastruktur. Apakah proyek-proyek infrastruktur yang sudah selesai di pulau Jawa memberikan dampak kepada perekonomian daerah? Jika melihat pada grafik sejak 1Q15 hingga 3Q17, pertumbuhan ekonomi di pulau Jawa masih tidak sesuai dengan ekspektasi dimana proyek infrastruktur

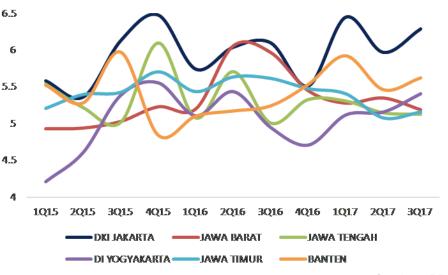
dapat mendorong perekonomian daerah menjadi tumbuh. Di daerah Jawa Timur, pertumbuhan ekonomi tidak mencapai 6% bahkan cenderung flat. Sehingga, kami menilai bahwa efek dari pembangunan infrastruktur belum dapat dirasakan manfaatnya dalam jangka waktu dekat. Harapan dari pembangunan infrastruktur adalah kemudahan dalam bertransportasi sehingga dapat menurunkan biaya logistik antar daerah dan memberikan lapangan pekerjaan yang luas. Kami memprediksikan untuk di FY18E, proyek infrastruktur masih belum memberikan kontribusi terhadap perekonomian daerah. Akan tetapi, kami meyakini 'multiplier effect' dari proyek infrastruktur yang selesai, berpotensi terjadi di tahun FY20F.

Tren Pertumbuhan PDRB Pulau Jawa

Kualitas infrastruktur Indonesia dinilai meningkat seiring dengan pembangunan infrastruktur yang masif dalam beberapa tahun terakhir. Berdasarkan riset *Global Competitiveness* pada tahun 2017-2018, ranking infrastruktur Indonesia berada di posisi 52 dari 138 negara. Ranking tersebut meningkat dibandingkan tahun 2016-2017 yaitu di posisi 60 dari 138 negara. Jika dibandingkan dengan negara tetangga, Indonesia masih kalah dengan Singapura, Malaysia, dan Thailand.

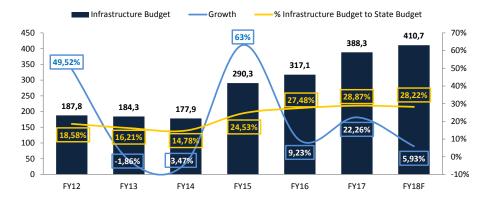
Risiko Berkurangnya Dukungan Pendanaan dari Pemerintah

Di MNCS Compendium Edisi I, kami menyatakan bahwa pertumbuhan belanja negara untuk pembangunan



Sumber: BPS

Pertumbuhan Anggaran Infrastruktur



Sumber: Kementerian Keuangan



infrastruktur akan terus meningkat hingga FY19F. Akan tetapi, anggaran infrastruktur akan berpotensi turun setelah FY19F dengan asumsi perubahan terhadap fokus pemerintah. Hal ini sesuai dengan ekspektasi kami bahwa potensi tersebut masih ada, dimana sudah mulai terlihat di FY18E. Anggaran infrastruktur pemerintah bertumbuh hanya sebesar 5,93% YoY menjadi sebesar Rp409 triliun di FY18E atau peningkatan tersebut tidak seagresif dibandingkan pertumbuhan CAGR FY15-FY17 sebesar 10,18% dan terendah sejak FY15.

Selain itu indikasi lainnya berasal dari kenaikan anggaran subsidi energi sebesar 5,22% di FY18E, dimana pada tahun sebelumnya anggaran subsidi dialihkan untuk anggaran infrastruktur. Kami menyakini bahwa terdapat potensi penurunan anggaran infrastruktur lanjutan di FY19F, seiring dengan fokus yang akan lebih tertuju pada tahun politik.

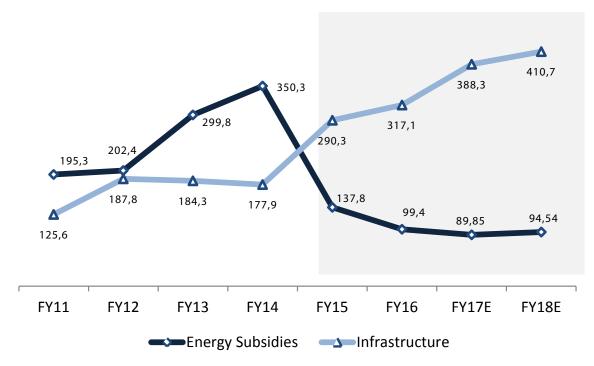
Potensi berkurangnya pendanaan dari pemerintah lainnya juga berasal dari agresifnya target penerimaan pajak di FY18E. Pemerintah menargetkan penerimaan pajak sebesar Rp1.618,1 triliun atau tumbuh sebesar 20,77% dalam APBN 2018. Kami menilai angka tersebut akan sulit dicapai mengingat dalam beberapa tahun terakhir penerimaan pajak negara sebesar 90% di bawah dari target. Dengan asumsi bahwa tidak adanya efisiensi di anggaran subsidi energi, kami menyakini bahwa probabilitas pemotongan anggaran besar terjadi di FY18E.

Rekomendasi *NEUTRAL* dengan Saham Pilihan: ADHI dan PTPP

Kami menilai bahwa sektor konstruksi masih bertumbuh terbatas di FY18E dan tidak se-agresif dibanding beberapa tahun sebelumnya. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor seperti : 1) Masih besar porsi proyek infrastruktur nasional yang sedang dikerjakan; 2) Dukungan pemerintah terhadap pendanaan berpotensi berkurang; 3) Skema PINA menjadi salah satu solusi bagi isu pendanaan. Kami mengubah Rating dari **OVERWEIGHT** menjadi **NEUTRAL** untuk Sektor Konstruksi, dengan Saham Pilihan **ADHI** (HOLD; TP: Rp2.220) dan WSKT (BUY; TP: Rp3.420)

"MNCS Mengubah Rating dari OVERWEIGHT menjadi NEUTRAL untuk Sektor Konstruksi , dengan Saham Pilihan ADHI (HOLD; TP: Rp2.220), WSKT (BUY; TP: Rp3.420)"

Anggaran Infrastruktur vs Subsidi Energi



Sumber: Kementerian Keuangan

Hot N Cold!



Sumber: Google

Permintaan Semen Berpotensi Tumbuh didorong oleh Pembangunan Lintas Jawa dan Trans Sumatra di tahun 2018

Sektor semen menghadapi masa-masa yang sulit di tahun 2016 dan 2017. Hal tersebut terefleksikan dengan tingkat utilisasi produksi rata-rata industri yang tidak beranjak dari level 63%. Tingkat utilisasi tertinggi terjadi pada tahun 2012 yaitu sebesar 91% seiring dengan meningkatnya penjualan properti residensial. Namun, dalam lima tahun terakhir, tingkat utilisasi produksi rata-rata terus mengalami penurunan karena tingkat kapasitas produksi meningkat tajam tetapi tidak diimbangi oleh tingkat produksi semen.

Hingga saat ini, semen bag masih mendominasi konsumsi semen di Indonesia sebesar 76%, sisanya sebesar 24% adalah konsumsi semen bulk. Semen bag digunakan pada pembangunan perumahan, maka dari itu pertumbuhan penjualan properti perumahan berpengaruh besar terhadap tingkat permintaan semen domestik. Sedangkan sejak tahun 2014, laju pertumbuhan penjualan properti mengalami perlambatan, sehingga pertumbuhan permintaan semen domestik pun ikut melambat. Rata-rata pertumbuhan konsumsi semen domestik dalam rentang lima (5) tahun terakhir

sekitar 3,04% per tahunnya, bahkan pada tahun FY16 konsumsi semen tidak bertumbuh yaitu sebesar 62 juta ton atau pencapaian tersebut setara dengan 2015

Namun pada tahun 2017, kami melihat adanya potensi pemulihan dari sisi permintaan. Pada bulan April, tingkat penjualan semen domestik bulanan menunjukan pertumbuhan yang signifikan yaitu sebesar 10,8% YoY dan secara akumulatif meningkat sebesar 3.3% YoY periode 4M17. Berdasarkan wilayah, Pulau Jawa dan Sumatra masih mendominasi penjualan semen yaitu sekitar 56,10% dan 21,37% dari total penjualan semen domestik. Tidak hanya itu saja, pulau Jawa dan Sumatra juga mengalami pertumbuhan penjualan tertinggi di Jan-18. Penjualan semen di pulau Sumatra bertumbuh hingga 18,34% YoY dan Jawa sebesar 8,49% YoY dan.

Konsumsi semen di Sumatra meningkat signifikan didorong oleh persiapan ASIAN GAMES yang akan diadakan di Palembang pada 3Q18. Selain itu, tingginya aktivitas pembangunan infrastruktur di wilayah tersebut seperti pembangunan jalan tol Trans Sumatra dan Lintas Jawa juga ikut menambah konsumsi semen. Hal ini terefleksikan pada pencapaian penjualan semen bulk

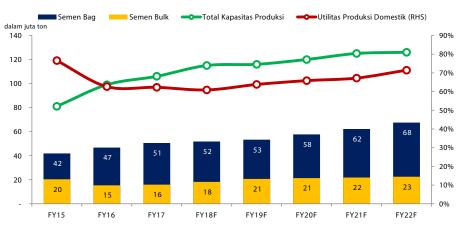
di Jan-18 yang berhasil mencatatkan pertumbuhan positif hingga 24,09% YoY. Kami menilai konsumsi semen bulk berpotensi terus meningkat ditopang oleh fokus Pemerintah dalam pembangunan infrastruktur Indonesia. Anggaran infrastruktur meningkat sebesar 5,6% YoY menjadi Rp409 triliun pada RAPBN 2018. Selain itu, setidaknya terdapat 13 proyek jalan tol baru di pulau Jawa dengan total panjang sekitar 490 km. Selain di pulau Jawa, terdapat tiga proyek baru pembangunan jalan tol Trans Sumatra yang akan dikerjakan oleh PT Jasa Marga yang akan turut mendorong konsumsi semen bulk yaitu proyek jalan tol Medan-Kualanamu-Tebing Tinggi dengan total panjang mencapai 61,7 km. Tidak hanya semen bulk yang berpotensi meningkat, tetapi juga kami yakin bahwa permintaan semen bag juga akan meningkat seiring dengan adanya multiplier effects setelah pembangunan infrastruktur.

Suku Bunga Kredit Turun, Konsumsi Semen Domestik Meningkat 11,74% YoY pada Jan-18

Total konsumsi semen domestik tumbuh sebesar 7,2% YoY menjadi 66,46 juta ton di FY17. Asosiasi Semen Indonesia (ASI) melaporkan pertumbuhan penjualan semen sebesar double digit yaitu 11,74% YoY pada Januari 2018. Hal ini semakin menunjukan adanya potensi



Kondisi Supply dan Demand Semen di Indonesia FY15 - FY22F



Sumber: Perseroan, ASI, MNCS

perbaikan pada industri semen. Selain semen bulk, konsumsi semen bag juga mengalami peningkatan. Konsumsi semen bag tumbuh sebesar 6,07% YoY di Jan-18 seiring dengan penjualan properti residensial. Berdasarkan survei Bank Indonesia, penjualan perumahan residensial mencatatkan pertumbuhan

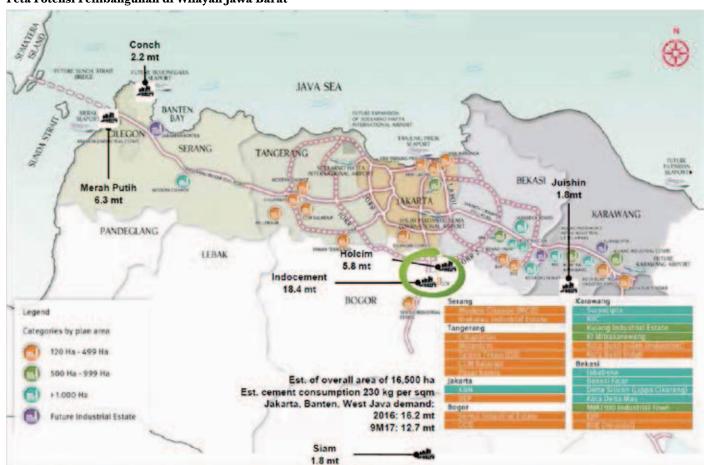
sebesar 3,05% QoQ di 4Q17. Penurunan suku bunga dasar kredit menjadi salah satu katalis positif bagi pertumbuhan sektor properti. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mengumumkan suku bunga KPR pada November 2017 sebesar 9,99% sekaligus menjadi suku bunga terendah dalam 3 tahun terakhir. Dengan adanya

peningkatan dari sisi permintaan, kami menilai bahwa konsumsi semen masih berpotensi untuk mencatatkan pertumbuhan yang positif di FY18E dan FY19F. ASI memprediksikan konsumsi semen domestik tumbuh sebesar 6% YoY pada FY18E menjadi 70 juta ton dan tumbuh sebesar 5,71% YoY pada FY19F menjadi 74 juta ton.

Oversupply Masih Menjadi Hambatan Utama

Setidaknya terdapat 15 pemain di industri semen di Indonesia dengan total kapasitas mencapai 106,3 juta ton pada FY17 dan diperkirakan meningkat menjadi 115 juta ton pada FY18E. Total kapasitas porduksi industri semen meningkat tajam dalam lima (5) tahun terakhir dengan CAGR sebesar 14,74%. Pertumbuhan kapasitas produksi yang sangat cepat namun tidak didukung dengan pertumbuhan permintaan yang seimbang, menyebabkan industri semen di Indonesia mengalami oversupply yang berkelanjutan. Hal ini mengakibatkan persaingan yang ketat diantara produsen

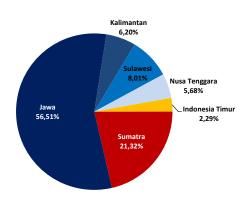
Peta Potensi Pembangunan di Wilayah Jawa Barat



Sumber: Indocement



Kontribusi Penjualan Semen Berdasarkan Wilayah



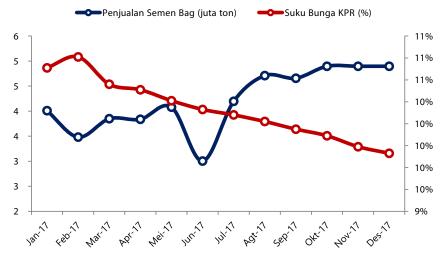
Sumber: ASI

terutama persaingan harga untuk mempertahankan dan mendapatkan pangsa pasar. Berdasarkan rilis data PT Semen Indonesia Tbk (SMGR) dan PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP), harga jual rata - rata (average selling price/ASP) perseroan mengalami perlambatan dalam tiga (3) tahun terakhir. ASP (blended) INTP turun sekitar -11,96% YoY sedangkan SMGR turun sekitar 1,16% YoY pada 9M17. Dalam kondisi industri yang oversupply, kami menilai harga jual semen akan sulit untuk meningkat sehingga akan berdampak negatif pada pendapatan produsen semen di Indonesia.

Peningkatan Harga Batubara Ikut Membebani Produsen Semen

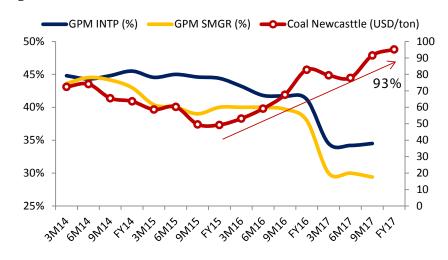
Salah satu faktor utama yang membebani perusahaan dalam mencatatkan kinerja yang positif adalah pertumbuhan beban pokok penjualan atau beban produksi. Aspek utama dalam beban produksi pada industri semen yaitu biaya bahan baku dan bahan bakar utama yaitu batubara. Sejak awal tahun 2016, harga batubara mengalami peningkatan hingga 200% dari US\$45/mt ton pada Jan-16 menjadi US\$95,5/mt ton pada Jan-18. Tingginya harga batubara menyebabkan peningkatan pada sisi Cost Of Good Sold (COGS) Perseroan sehingga menurunkan tingkat laba kotor (Gross Profit Margin/ GPM). Bagi produsen semen yang memiliki tingkat hutang yang tinggi, hal ini akan sangat membebani Perseroan dalam upaya

Penjualan Semen Bag vs Suku Bunga KPR selama tahun 2017



Sumber: ASI, OJK

Harga Batubara Newcasttle vs GPM SMGR dan INTP



Sumber: Perseroan, Bloomberg

mencatatkan pertumbuhan laba yang positif. Kami prediksikan harga batubara masih akan bertahan dilevel US\$90/mt ton pada FY18E.

Rekomendasi Neutral dengan Saham Pilihan: SMGR dan INTP

Kami menilai **NEUTRAL** untuk sektor semen, karena keadaan kelebihan pasokan yang berpotensi masih akan berlanjut di FY18E/FY19F dan meningkatnya harga batubara juga menjadi penghambat bagi kinerja produsen semen di Indonesia. Namun, disisi lain turunnya suku bunga KPR dapat meningkatkan penjualan properti perumahan sehingga akan mendorong pulihnya permintaan semen domestik dan meredakan persaingan harga jual. Pilihan saham utama kami yaitu **SMGR (HOLD; TP: Rp10.900)** dan INTP (SELL; TP: Rp18.000).

"MNCS Menilai NEUTRAL untuk Sektor Semen, dengan Saham Pilihan SMGR (HOLD; TP: Rp10.900) dan INTP (SELL; TP: Rp18.000)"



Hit Rock Bottom?



Sumber: LRT City

Daya Beli masih Menjadi Penghambat Pemulihan Sektor Properti

Kinerja sektor properti Indonesia masih dalam tren yang rendah, meskipun terdapat indikator yang menunjukkan pemulihan. Pertumbuhan harga dan penjualan perumahan hingga 4Q17 masih dalam level rendah. Berdasarkan survei Bank Indonesia (BI), indeks harga properti residensial tumbuh 3,5% YoY sedikit lebih tinggi dibandingkan periode sama tahun lalu, yang hanya tumbuh 2,8% YoY. Tetapi masih lebih rendah dibandingkan FY14 dan FY15 yang mampu mencatat pertumbuhan di atas 5% YoY. Pertumbuhan penjualan perumahan pada 4Q17 juga ikut melemah menjadi 3,05% QoQ, lebih rendah dibandingkan FY14-FY15 yang dapat mencapai double digit. Hal tersebut juga terefleksikan dari masih rendahnya realisasi pencapaian marketing sales dari sebagian besar pengembang di Indonesia. Rendahnya daya beli masyarakat terhadap properti masih menjadi salah satu penghambat utama pertumbuhan sektor properti di FY17. Akan tetapi, kami menilai secara selektif terjadi perbaikan marketing sales untuk emiten BSDE, CTRA, dan SMRA pada FY17.

Investor Masih Cenderung Wait and See pada Saham Emiten Properti

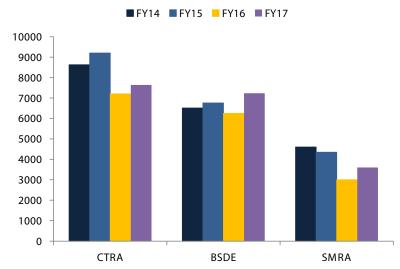
Peningkatan marketing sales beberapa emiten di tahun 2017, ternyata belum diikuti dengan peningkatan harga saham properti. Investor dinilai masih wait and see terkait prospek sektor properti yang masih diproyeksi bertumbuh perlahan di FY18F. Hal ini terlihat sejak akhir FY16 hingga FY17, harga saham

emiten properti terus melanjutkan tren penurunan dan bergerak berlawanan dengan arah IHSG.

Apakah Sektor Properti Telah Berada di Bottom Level?

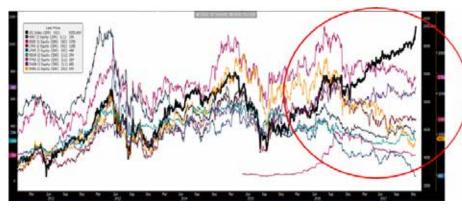
Kami menyakini bahwa kunci dari pemulihan sektor properti terletak pada peningkatan daya beli masyarakat. Hal tersebut dapat terefleksikan dari korelasi

Marketing Sales



Sumber: Kementerian Keuangan

Pergerakan Harga Saham Emiten Properti vs IHSG



Sumber: Bloomberg

penghasilan masyarakat dengan harga properti. Pola besar yang terbentuk adalah kenaikan atau penurunan upah minimum regional (UMR) berbanding terhadap lurus terhadap perubahan indeks harga properti residensial (IHPR) yang dilakukan oleh Bank Indonesia (BI). Kami mengamati pola kenaikan yang sama antara UMR dan IHPR di FY04. Sebaliknya juga pada saat penurunan UMR di FY15, diikuti dengan pergerakan IHPR dengan varians yang sangat mendekati. Bagaimana dengan proyeksi pola di FY18E? Dengan asumsi menggunakan pola yang sama, maka terdapat potensi bounce back untuk IHPR, sebagai proxy untuk properti residensial di FY18E. Meskipun demikian, kami memberikan beberapa catatan utama terkait katalis pendorong pertumbuhan sektor properti disamping kenaikan UMR yaitu: 1) Perlu adanya penurunan suku bunga KPR & KPA hingga single digit; dan 2) Pelonggaran LTV untuk menstimulus konsumen.

Tema Investasi Properti 2018 : Masih *Middle to Low* segmen dan Konektivitas

MNCS memproyeksikan bahwa segmen properti residensial tipe kecil dan menengah (mid to low) masih menjadi pilihan utama bagi konsumen. Terlepas dari melambatnya sektor properti secara keseluruhan sejak FY14, segmen mid to low masih tetap menjadi primadona hingga saat ini terutama untuk harga properti di bawah Rp1 miliar. Tingginya kebutuhan hunian pertama (first home) bagi kaum millenial menjadi penopang utama pertumbuhan di segmen ini. Kami memprediksikan untuk sektor residensial masih bertumbuh meskipun masih di bawah 10% di FY18E.

Selain itu juga, kami juga menyakini bahwa konsep *Transit Oriented Development* (TOD) akan menjadi masa depan bagi pengembangan properti di Indonesia. Dengan harga properti yang mahal di pusat kota, maka kota satelit

yang berada di sekitar pusat kota menjadi pilihan yang menarik bagi konsumen pada saat ini. Konsep hunian dengan harga yang terjangkau serta terkoneksi dengan jalur transportasi seperti *Transit Oriented Development* (TOD) tentunya berpotensi menciptakan katalis tersendiri bagi pertumbuhan sektor properti yang berkesinambungan di masa mendatang. Beberapa pengembang properti dan perusahaan konstruksi sudah melirik potensi dan mengembangkan properti TOD.

Pergeseran Pola Konsumsi Menjadi Peluang Bagi Properti Perhotelan

Pola konsumsi masyarakat terutama didominasi kaum millenial terlihat bergeser dari non-leisure ke tahap leisure activities yang berorientasi pada pengalaman saat ini. Hal ini tentunya berpotensi menjadi peluang yang baik bagi bertumbuhnya industri pariwisata dan perhotelan dimana jumlah wisatawan asing bertumbuh dengan CAGR FY13-FY17 sebesar 9,58%. Kami menilai sektor properti perhotelan berpotensi bertumbuh positif di FY18E ditopang oleh: 1) Target turis asing meningkat menjadi 17 juta orang atau tumbuh sebesar 24,08% YoY di FY18E; 2) Munculnya banyak area destinasi wisata domestik baru seperti Labuan Bajo, Sumba, Pulai Morotai (Halmahera), pantai Mandalika dll; 3) Perhelatan Asian Games 2018 di Jakarta dan Palembang; 4) Potensi naiknya tingkat hunian (occupancy rate).

DP 0%?

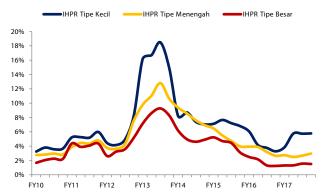
Sentimen positif untuk di sektor properti residensial terutama segmen bawah, berasal dari mulai disediakannya

Upah Minimum Regional (UMR) dan Indeks Harga Properti Residensial (IHPR)



Sumber: BPS, BI

Indeks Harga Properti Residensial (IHPR) Berdasarkan Tipe



Sumber: BI

properti dengan down payment (DP) sebesar 0% pada awal tahun 2018. Pada tahap awal akan dibangun 703 hunian dengan rincian 513 tipe 36 dengan harga Rp320 juta per unit dan 190 tipe 21 dengan harga Rp185 juta per unit di wilayah DKI Jakarta, khususnya Jakarta Timur. Kami menilai skema ini sangat menarik bagi masyarakat didukung dengan cicilan yang terjangkau yaitu hanya sekitar Rp1,5 juta hingga Rp1,7 juta per-bulan.

Risiko Tahun Politik dan Rendahnya Keinginan untuk Memiliki Rumah Milik Sendiri

Sektor properti akan menghadapi tantangan di tahun politik 2018/2019. Konsumen akan cenderung wait and see terkait perkembangan situasi politik. Jika dilihat dari tren penjualan properti residensial yang dilakukan oleh survei

BI, terdapat penurunan penjualan properti residensial pada momen Pilpres. Kami mencermati bahwa tren penurunan berpotensi terulang kembali di perhelatan Pilkada serentak 2018 dan Pemilu Pilpres 2019.

Tantangan selanjutnya untuk sektor properti adalah terjadi perubahan tren konsumen khususnya millenial, dimana keinginan untuk memiliki rumah milik sendiri semakin menurun. Berdasarkan data BPS, terjadi lonjakan persentase status kepemilikan rumah kontrak/sewa dari 8,08% di FY15 menjadi 9.52% di FY17. Kami memprediksikan tren kepemilikan rumah kontrak/sewa akan kembali meningkat FY18E didorong oleh mahalnya harga properti dan telah bergesernya pola konsumsi ke non-leisure.

Rekomendasi *NEUTRAL* dengan Saham Pilihan: CTRA, MDLN, dan PWON

Kami masih mempertahankan outlook **NEUTRAL** untuk sektor properti di FY18E. Tren pertumbuhan marketing sales yang rendah masih akan menjadi penghambat kinerja keuangan sebagian besar pengembang di Indonesia. Meskipun demikian, kami menilai terdapat beberapa pilihan saham properti yang menarik untuk dicermati karena didorong oleh: 1) Penjualan properti residensial yang prospektif untuk kelas segmen menengah dan bawah serta berkonsep TOD; 2) Diversifikasi proyek untuk memperbesar porsi recurring income; 3) Nilai valuasi yang sudah undervalued, tercermin dari NAV sudah ter-diskon cukup besar di atas 60%. Saham pilihan kami adalah CTRA (HOLD; TP: Rp1.245), MDLN (BUY; TP: Rp440), dan PWON (HOLD; TP: Rp715).

"MNCS Mempertahankan NEUTRAL Rating untuk Sektor Properti , dengan Saham Pilihan CTRA (HOLD; TP: Rp1.245), MDLN (BUY; TP: Rp440), dan PWON (HOLD; TP: Rp715)"

Program DP 0% di Klapa Village



Sumber: Google, Perusahaan

Rencana Pengembangan TOD

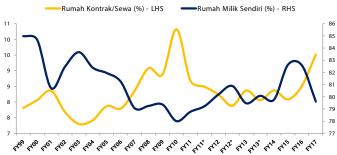
Nama Proyek	Lokasi	Pengembang	Luas Lahan
Serpong Garden Apartement	Dekat Stasiun Comiter Line Cisauk, Serpong, Tangerang Selatan	PT Harapan Inti Persada Indah dan Karya Cipta Group	2.7 Ha
Signature Park Grande	Kawasan MT Haryono, dekat Stasiun LRT dan Kereta Api Cawang	Stasiun LRT dan Development Tok dan PT Pelaksana Java Mulia	
TOD Tanjung Barat	Stasiun Tanjung Barat, Jakarta Selatan	Perum Perumnas dan PT KAI	15,244 meter perse
TOD Stasiun Pondok Cina	Depok, Stasiun Pondok Cina	Perum Perumnas dan PT KAI	27,706 meter perse
TOD Stasiun Bogor	Stasiun Bogor	PT Waskita Karya Realty dan PT KAI	6.6 Ha
LRT City Sentul – Royal Sentul Park	KMO Stasiun LRT di Sentul City	ADHI Karya	14,8 Ha
TOD Stasiun Juanda dan Tanah Abang	Stasiun Juanda dan Stasiun Tanah Abang	PT PP Tbk dan PT KAI	5,903 meter persegi 6.2 Ha
TOD Stasiun Senen	Stasiun Senen	PT WIKA dan PT KAI	
TOD Manggarai	Stasiun Manggarai	PT PP Properti Tbk dan PT KAI	11,2 juta meter pers dan 6,2 Ha

Sumber : Perusahaan

Pertumbuhan Penjualan Properti Residensial vs Pemilu



Rumah Milik Sendiri vs Rumah Kontrak/Sewa



Sumber : BI Sumber : BPS



FRANCHISE OPPORTUNITY

TOKO PERHIASAN EMAS ACC

Saatnya berbisnis dan berinvestasi dalam satu waktu

Tharga Emas selalu stabil dan cenderung NAIK

Dengan pengalaman lebih dari 28 tahun PT HARTADINATA ABADI Tbk. membuka peluang bagi ANDA untuk bergabung dan merasakan MANISNYA berbisnis perhiasan EMAS

INVESTASI AWAL

0% BERUPA ERHIASAN

BERGANTUNG LUASAN TOKO

Ditunda lagi Hubungi kami SEGERA





ACC CIKINI GOLD CENTRE

TOKO PERHASAN EMAS

ACC-BLOK V

Seventh Shades of Astra

PT Astra International Tbk



Sumber: Google

Kinerja Keuangan di FY17Perseroan dengan mencatatkan kinerja positif pada FY17 dari berbagai segmen bisnis Perseroan dengan pertumbuhan pendapatan sebesar 13,79% YoY menjadi Rp206,05 triliun. Laba bersih meningkat sebesar 24,58% YoY menjadi Rp18,88 triliun pada FY17. Laba bersih perseroan pada lini bisnis otomotif mengalami pelemahan sebesar 3,25% YoY menjadi Rp8,87 triliun. Penjualan mobil Perseroan mencapai 579.114 unit sehingga pangsa pasar menjadi 54%. Sedangkan penjualan sepeda motor mencapai 4,38 juta unit sehingga dapat mempertahankan pangsa pasar sebesar 75%. Segmen alat berat dan pertambangan memberikan kontribusi terhadap laba bersih Perseroan sebesar Rp4,47 trilliun atau sebesar 23,67%. Peningkatan yang signifikan terjadi pada segmen keuangan yang tumbuh 375,54% YoY menjadi Rp3,75 triliun yang didorong pemulihan kinerja PT Bank Permata Tbk (BNLI).

Toyota Masih Memimpin Pangsa Pasar Sebesar 34,50% di FY17

Perseroan masih dapat mempertahankan posisinya sebagai market leader di tengah persaingan yang semakin ketat di pasar otomotif nasional. Sebagai brand andalan Perseroan, Toyota masih memiliki pangsa pasar sebesar 34,40% atas penjualan mobil nasional selama FY17. Toyota Avanza, Innova, maupun Agya masih merupakan produk andalan Toyota. Hal tersebut juga ditopang oleh keunggulan Toyota yang dilihat dari harga yang terjangkau tapi tetap bersaing pada secondarymarket dan juga spare-part yang mudah didapat. Kami memprediksikan peluncuran varian baru Toyota Rush akan mendorong penjualan 4W oleh Perseroan. Sedangkan untuk segmen 2W, penjualan Honda mencapai 4,39 juta unit atau tumbuh 0,11% YoY sampai dengan FY17 sehingga Perseroan memiliki pangsa pasar mencapai 75%. Kami memprediksikan pertumbuhan penjualan segmen otomotif 4W

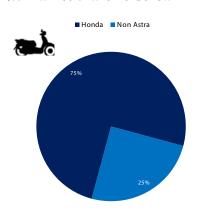
nasional akan mengalami pertumbuhan secara moderat dan berpotensi sama dengan tahun lalu yaitu sebesar 1,11 juta unit di FY18E dan Perseroan dapat mempertahankan pangsa pasarnya di level 53%-54%.

Dampak Investasi Senilai US\$150 juta di GO-JEK

Perseroan melakukan investasi sebesar US\$150 juta atau senilai Rp2 triliun kepada online platform terbesar di Indonesia, GO-JEK pada awal tahun 2018. Investasi tersebut merupakan investasi terbesar Perseroan di sektor digital dimana diharapkan dapat menjadi sinergi yang baik dengan segmen otomotif, pembiayaan, maupun teknologi informasi yang dimiliki Perseroan saat ini. Namun, kami menyakini dampak dari investasi tersebut belum akan terlihat dalam jangka waktu yang dekat baik dari sisi laba Perseroan karena kepemilikannya di GO-JEK di bawah 5%.

Kontribusi Laba Bersih per Segmen

2W Market Share Perseroan FY17



Sumber: Perseroan

Sumber: Perseroan

4W Market Share Perseroan FY17

"MNCS Merekomendasikan BUY untuk ASII dengan Target Harga Rp9.000"

Good Timing bagi Industri Alat Berat

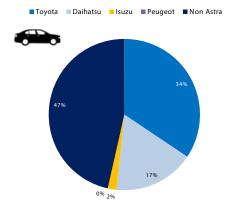
Penguatan harga komoditas terutama batubara yang diperkirakan akan berlanjut selama FY18E (dengan kisaran US\$85-US\$100 per-ton) akan mendorong kinerja segmen alat berat dan pertambangan Perseroan yang mengalami peningkatan laba bersih sebesar 47,39% YoY menjadi Rp4,47 triliun pada FY17. Kami memprediksikan segmen alat berat dan pertambangan akan meningkat seiring dengan overdemand terhadap mesin alat berat (Komatsu) yang mengalami peningkatan harga pada FY17.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp9.000

Kami menilai positif atas prospek Perseroan ke depan didukung oleh proyeksi pertumbuhan ekonomi maupun peningkatan kinerja dari segmen alat berat dan pertambangan. Adapun risiko yang dihadapi Perseroan adalah persaingan yang semakin ketat pada segmen LMPV maupun LSUV. Kami merekomendasikan **BUY** untuk **ASII** dengan **TP: Rp9.000** yang diperdagangkan pada PER 18E/19F sebesar 17,15x/15,96x dan PBV 18E/19F sebesar 1,17x/1,08x.



Toyota All New Rush



Sumber: Perseroan



Sumber : Perseroan

King of Micro Banking

PT Bank Rakyat Indonesia Tbk



Sumber: Pexels

Cinerja FY17 yang SolidPerseroan berhasil mencapai laba bersih Rp29,04 triliun atau tumbuh sebesar 10,74% YoY selama FY17. Pencapaian tersebut didorong oleh pendapatan bunga bersih meningkat 11,60% YoY mencapai Rp73 triliun serta pendapatan selain bunga sebesar Rp19,09 triliun (+12,31% YoY). Oleh karena itu, laba sebelum provisi (PPOP) dapat tumbuh sebesar 13,16% YoY menjadi Rp54,04 triliun. Adapun pertumbuhan kredit sebesar 11,44% YoY yaitu mencapai Rp739,33 triliun, dan Dana Pihak Ketiga (DPK) meningkat 11,55% YoY menjadi Rp841,65 triliun.

Kredit Mikro sebagai Produk Andalan

Perseroan dikenal memiliki posisi terkuat dalam kredit mikro dalam industri perbankan. Selama FY17, Perseroan mampu menyalurkan kredit mikro sebesar Rp239,50 triliun atau tumbuh 13,23% YoY. Adapun kredit mikro tersebut terdiri dari Kupedes dan Kredit Usaha Rakyat (KUR) yang merupakan pemerintah. Penyaluran program Kupedes mencapai Rp180,20 triliun (+12,70% YoY) atau sebesar 75,24% atas total kredit mikro Perseroan, sedangkan pencapaian KUR selama FY17 yaitu mencapai Rp59,20 triliun atau tumbuh 14,73% YoY. Pada tahun 2018, target penyaluran KUR Perseroan pemerintah yaitu sebesar Rp79,7 triliun dengan komposisi kredit produktif sebesar 50%. Fokus Perseroan akan penyaluran kredit mikro terlihat dari pertumbuhan single digit untuk kredit korporasi maupun BUMN. Kami melihat kredit mikro berpotensi mencapai 35% atas total kredit pada FY19F. Penyaluran kredit mikro salah satunya diperkuat oleh penambahan agen BRILink sebesar 230,90% YoY dengan pertumbuhan nilai transaksi 114,20% YoY selama FY17. Seiring dengan proyeksi pertumbuhan ekonomi pada FY18E yang sebesar kami memproyeksikan penyaluran kredit mikro dapat mencapai Rp270 triliun pada FY18E.

NIM Kuat di tengah Tren Penurunan NIM...

Perseroan membukukan NIM sebesar 7,78% selama FY17 yang mana mengalami penurunan dibandingkan 7,87% pada FY16. Namun, kami menilai

pencapaian tersebut terbilang cukup baik melihat tren penurunan NIM saat ini. Yield atas kredit yang lebih rendah (-70 bps) dapat dikompensasi oleh penurunan cost of fund sebesar -56bps selama FY17. Bunga KUR yang ditetapkan 7% pada FY18E akan berdampak terhadap NIM. Akan tetapi, melihat efisiensi serta credit cost yang diprediksikan lebih rendah dapat mempertahankan NIM pada 7,66% pada FY18E.

...Dengan Kualitas Aset yang Terjaga

Selama FY17, NPL gross Perseroan mengalami kenaikan 10bps ke level 2,23%. NPL gross dari segmen kredit mikro hanya berada di level 1,08% atau mengalami peningkatan 9 bps. Sedangkan kenaikan NPL gross tertinggi berasal dari segmen korporasi sebesar 87 bps. Kami melihat, fokus Perseroan pada segmen mikro dan mengurangi porsi penyaluran kredit korporasi akan membawa pergerakan NPL yang lebih stabil pada FY18E yaitu berada pada level 2%-2,2%.

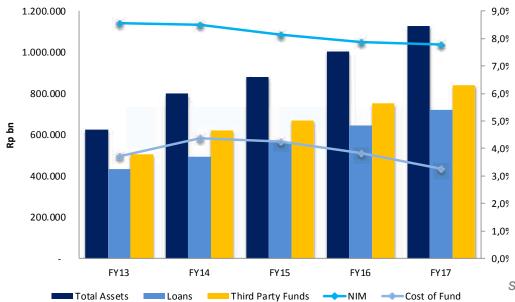
Rekomendasi HOLD dengan Target Harga Rp3.900

Kami merekomendasikan **HOLD** untuk **BBRI** yang mengimplikasikan PBV FY18E/FY19F pada level 2,58x/2,30x dan PER FY18E/FY19F sebesar 15,28x/13,57x. Meskipun Perseroan memiliki prospek yang menarik di FY18E, fokus perhatian kami terletak

pada valuasi Perseroan yang tidak murah lagi. Hal ini terefleksikan dari pergerakan PBV18E yang telah berada pada level 2,58x atau mencapai +1 standard deviasi. Kinerja Perseroan akan didorong oleh KUR diiringi oleh NIM yang relatif lebih tinggi dibandingkan peers, dengan risiko makroekonomi maupun peningkatan beban operasional.

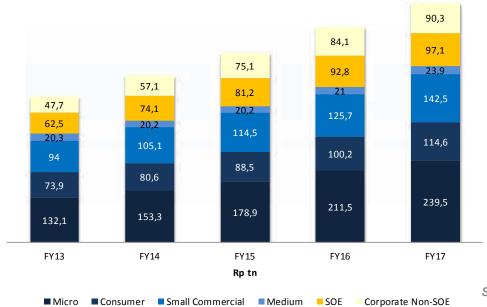
"MNCS Merekomendasikan HOLD untuk BBRI dengan Target Harga Rp3.900"

Pergerakan Total Aset, Kredit, DPK dan Rasio



Sumber: Perseroan, MNCS

Pergerakan Kredit Berdasarkan Segmen



Sumber: Perseroan, MNCS

Lead Now!

PT Gudang Garam Tbk



Sumber: Google

Kinerja Terbaik di Industri Ditopang oleh Peningkatan Divisi SKM

Perseroan sebagai produsen rokok terbesar ke-dua di Indonesia dengan market share 21% berhasil mencatatkan kinerja terbaik di industri pada 3Q17. Perseroan berhasil mencatatkan kinerja yang solid dengan penjualan meningkat 9,45% YoY menjadi Rp61,52 triliun di 3Q17. Pertumbuhan penjualan ini di topang oleh divisi SKM (Sigaret Kretek Mesin) dengan penjualan yang meningkat 10,18% YoY dan divisi SKT (Sigaret Kretek Tangan) yang meningkat 10,95% YoY. Laba bersih tercatat meningkat sebesar 17,83% YoY menjadi Rp61,52 triliun dengan marjin yang terjaga di level 8,81%. Sementara itu, rata-rata pertumbuhan penjualan di industri rokok (HMSP, RMBA, WIMM, GGRM) bertumbuh stagnan pada level 0,01% YoY di tengah bottom-line yang masih berada pada teritori negatif.

Risiko Peningkatan Regulasi Cukai: Inelastis bagi Permintaan Produk Perseroan

Pada Oktober 2017 lalu, Pemerintah melalui PMK No.146/PMK.010/2017 memutuskan untuk menaikkan tarif cukai rokok dengan persentase tertimbang

sebesar 10,04% serta menetapkan batasan harga jual eceran. Kementerian Keuangan menetapkan target penerimaan dari Cukai Hasil Tembakau (CHT) pada FY18E mencapai Rp148,23 CHT triliun dimana berkontribusi sekitar 95% dalam Penerimaan Cukai dalam APBN. Kenaikan tarif cukai akan menyebabkan peningkatan harga jual produk, di sisi lain volume penjualan para emiten rokok berpotensi tertekan. Kami memprediksi average selling price (ASP) Perseroan berpotensi meningkat akibat adanya regulasi ini sebesar 10,18% YoY pada FY18E. Sedangkan volume berpotensi meningkat 1% YoY dikarenakan adanya tahun Pemilu 2018 dan potensi meningkatnya market share akibat kenaikan ASP beberapa Menurut kompetitor. penelusuran kami, harga jual produk SKM Perseroan masih kompetitif dibandingkan dengan pesaing dimana brand Gudang Garam Surya Pro Mild 16 dijual seharga Rp12.500/pack atau Rp781/batang masih lebih rendah dibandingkan produk HMSP dengan brand A Mild 16 yang dijual seharga Rp19.300/pack (Rp1.206/batang) dan brand U Mild 16 dijual seharga Rp14.800/pack atau Rp925/batang. Selain itu, permintaan

akan rokok bersifat inelastis dimana respon pasar terhadap perubahan permintaan kecil meskipun harga jual meningkat. Menurut hasil riset Southeast Asia Tobacco Control Alliance, permintaan akan rokok di Indonesia masih akan bertumbuh CAGR FY16-FY20E sebesar 2,50%.

"MNCS Merekomendasikan HOLD untuk GGRM dengan Target Harga Rp87.500"

Tingkat Kesadaran akan Kesehatan Masih Menjadi Fokus Utama

Kami meyakini kampanye untuk melawan kebiasaan konsumtif rokok masih akan terus berlanjut sehingga berpotensi menekan volume penjualan industri rokok. Namun, dalam waktu dekat dampak dari kampanye tersebut belum berpengaruh secara signifikan untuk mengurangi volume penjualan rokok. Perubahan gaya hidup sehat yang terus berkembang serta kemudahan

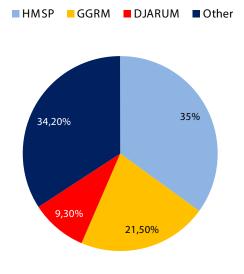
informasi di era digital tentang dampak negatif yang ditimbulkan dari kebiasaan konsumsi rokok dapat memberi sentimen negatif yang kuat sehingga secara jangka panjang tren penurunan volume rokok semakin menggangu bagi keberlanjutan industri rokok.

Industri Rokok Berkontribusi Besar dalam Penyerapan Tenaga Kerja

Di sisi lain, industri rokok memiliki kontribusi besar dalam penyerapan tenaga kerja di Indonesia dan peningkatan pendapatan negara. Secara rinci terdapat 400 ribu pekerja formal di industri rokok, 600 ribu buruh tembakau harian, 1,5 juta petani cengkeh, 2,3 juta petani tembakau, dan 1 juta pedagang eceran. Hal ini tentunya akan menjadi dilema bagi pemerintah dalam menentukan regulasi yang tepat ditengah semakin maraknya kampanye untuk melawan kebiasaan merokok.

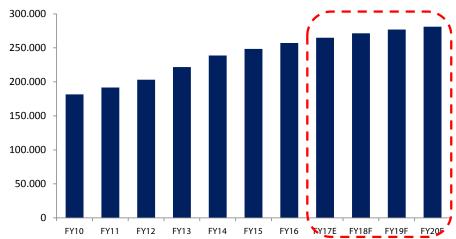
Rekomendasi HOLD dengan Target Harga Rp87.500

Kami merekomendasikan HOLD untuk GGRM dengan TP: Rp87.500 yang mengimplikasikan PE/PBV 19,40x/3,55x pada FY18E dan PE/ PBV 18,06x/3,24x di FY19F. Perseroan saat ini diperdagangkan pada +0,5 STD (average 3-year P/E) dengan P/E di 20,54x, terdiskon 53,01% dari HMSP yang diperdagangkan pada +1 STD (average 3-year P/E) di 43,71x. Kami menyakini arus kas yang lebih sehat, marjin yang stabil, dan kekuatan Perseroan pada segmen SKM menjadi investment story yang menarik dari Perseroan.



Sumber: Katadata

Tren Penjualan Rokok di Indonesia (juta batang)

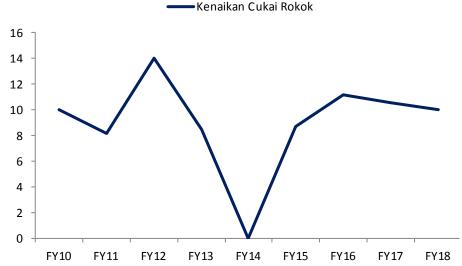


Sumber: Southeast Asia Tobacco Control Alliance

Tarif Cukai FY18E

Jenis	Golongan	Batasan harga jual eceran per batang	Tarif cukai per batang
SKM	- 1	Paling rendah Rp1,120	Rp590
	11	Lebih dari Rp895	Rp385
		Paling Rendah Rp715 -Rp895	Rp370
SPM II	1	Paling rendah Rp1,130	Rp625
	820	Lebih dari Rp935	Rp370
		Paling rendah Rp640 - Rp935	Rp355
SKT -	1	Lebih Rp1,260	Rp365
		Paling rendah Rp890 - Rp1,260	Rp290
	11	Paling rendah Rp470	Rp180
	III	Paling rendah Rp400	Rp100

Kenaikan Cukai Rokok (%)



Sumber: Ditjen Cukai



The Champion still Leading

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk



Sumber : Perseroan

inerja Keuangan yang Solid dan Marjin yang Terjaga di 3Q17

Perseroan mencatatkan kinerja yang cukup baik pada 3Q17 didukung oleh pertumbuhan segmen snack foods dan food seasoning dengan pertumbuhan masing - masing sebesar 17,45% YoY dan 10,36% YoY dengan kontribusi sebesar 7,50% dan 2,8% terhadap total penjualan. Perseroan mencatat peningkatan pendapatan sebesar 3,62% YoY menjadi Rp27,43 triliun. EBITDA tercatat tumbuh 4,18% YoY menjadi Rp4,68 triliun dan laba bersih tercatat tumbuh sebesar 7,40% YoY menjadi Rp3,04 triliun. Sementara itu, marjin EBITDA berada pada level 17,05% disertai marjin laba bersih yang terjaga di level 11,08% di 3Q17.

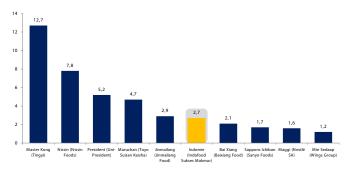
Strategi Ekspansi Organik dan Anorganik Menjadi Katalis Positif

Menurut Nielsen produk *liquid milk* di Indonesia meningkat secara *value* sebesar 14,2% pada 2Q17 diikuti produk *snack* yang secara *value* meningkat 2,7%. Melihat peluang tersebut, Perseroan mengeluarkan produk minuman susu sereal cepat saji dengan *brand* GoWell pada 3Q17. Pada segmen *snack*, Perseroan meluncurkan produk Chitato rasa baru seperti *Beef Rendang*, *Fried Crab Golden Egg Yolk*, dan *Mango Sticky Rice* pada Januari 2018. Sedangkan inovasi produk pada segmen mi instan, Perseroan mengeluarkan varian Mi Goreng Aceh.

Di sisi lain, guna memperkuat bisnis dairy, Perseroan melakukan Joint Venture (JV) dengan Arla Foods AMBA yang merupakan koperasi petani asal Eropa dengan usaha internasional pada 12M17. Produk dairy berkontribusi sebesar 19,50% terhadap pendapatan konsolidasian Perseroan 3Q17 dengan gross

margin yang cukup baik sebesar 10,99% . Perseroan dan Arla masing-masing akan memiliki 50% saham dalam JV tersebut. Kami melihat ekspansi yang masif berpotensi memperkuat bisnis Perseroan ke depan.

10 Brand Share Mie Instan Terbesar di Asia Pasifik



Sumber: Bloomberg

Brand Champion Masih Menguasai Pangsa Pasar

Akhir tahun 2017, brand Indomie masih menduduki posisi 6 teratas dalam perdagangan mi instan di Asia Pasifik. Penjualan Indomie untuk worldwide juga menunjukkan peningkatan yang signifikan sebesar 16,73% YoY di 3Q17. Kami meyakini Perseroan masih memiliki peluang yang tinggi untuk memasuki pasar Asia Pasifik bahkan pasar internasional. Menurut World Instant Noodles Association (WINA) untuk Global Demand of Instant Noodle, Indonesia menduduki posisi ke-dua (2)

terbesar di dunia dengan kurang lebih 13,01 miliar porsi dari total 97,5 miliar porsi pada 5M17. Permintaan akan produk mi instan yang tinggi serta harga komoditas gula dan tepung yang masih stabil menjadi katalis yang positif bagi penjualan Indomie.

Indofood CBP

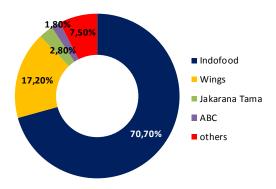
Persaingan yang Ketat dan Peningkatan Kurs USD/IDR Perlu Diwaspadai

Peta persaingan di segmen mi instan semakin ketat ditengah perekonomian yang cenderung stagnan. Wings Food dengan brand Mie Sedaap berusaha keras memperbesar pangsa pasarnya, disusul oleh brand Bakmi Mewah yang dimiliki Mayora Group berpotensi meraup pangsa pasar. Adanya perubahan pola konsumsi masyarakat yang lebih fokus mengkonsumsi makanan sehat juga menjadi hal yang perlu diperhatikan. Hal lain yang perlu diperhatikan yaitu fluktuasi kurs USD/IDR yang berpotensi meningkatkan biaya dalam pembelian bahan baku.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp9.825

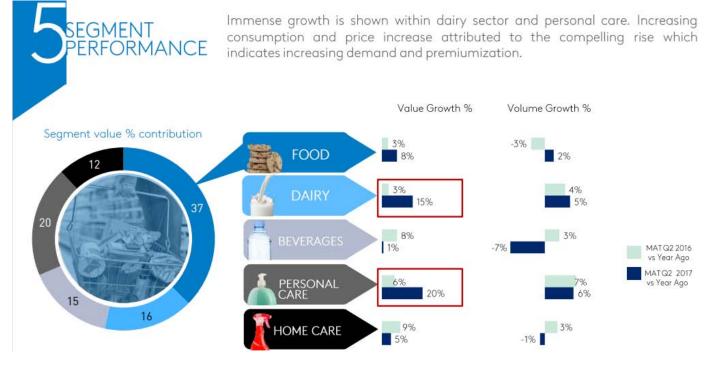
Kami merekomendasikan **BUY** untuk **ICBP** dengan **TP: Rp9.825** yang mengimplikasikan PE/PBV sebesar 28,05x/5,90x pada FY18E dan 25,41x/4,92x pada FY19F. Kami percaya strategi ekspansi organik dan anorganik mampu meningkatkan pertumbuhan Perseroan di masa mendatang.

Pangsa Pasar Mie Instan Domestik Triwulan III 2016



Sumber: Katadata, Bloomberg

"MNCS merekomendasikan BUY untuk ICBP, dengan Target Harga Rp9.825"



Sumber: Nielsen, 2017

Brighter Prospect from Electric Vehicle

PT Vale Indonesia Tbk



Sumber: Reuters

inerja FY17 : Pendapatan tumbuh 7,74% YoY didorong Peningkatan Harga Nikel

Perseroan membukukan pendapatan tumbuh sebesar 7,74% YoY menjadi US\$629,33 juta atau setara dengan Rp8,43 triliun pada FY17 seiring dengan meningkatnya harga nikel sebesar 28,76% YTD selama FY17. Disisi lain, Perseroan memperoleh laba bruto sebesar US\$6,55 juta tumbuh 1,04% YoY. Hal ini disebabkan oleh beban pokok yang meningkat lebih tinggi dibandingkan pendapatan yaitu sebesar 13,23% YoY menjadi US\$622,78 juta. Beban operasional juga meningkat sebesar 1,80% YoY menjadi US\$11,34 juta. Sehingga, Perseroan menderita rugi bersih sebesar US\$15,27 juta atau

setara dengan Rp204 miliar (1 USD=Rp13.400). Jumlah produksi bijih nikel Perseroan mencapai 76.807 ton di FY17 dan kami proyeksikan dapat mencapai 79.111 ton pada FY18E atau tumbuh 3% YoY.

Prospek *Electric Vehicle* Cerah menjadikan Pertumbuhan Perseroan Positif

Pergerakan harga nikel sangat dominan untuk keberlangsungan Perseroan. Dengan proyeksi permintaan nikel meningkat di FY18E, maka akan mendorong pendapatan Perseroan lebih tinggi. Diproyeksikan peningkatan permintaan nikel akan dipengaruhi oleh permintaan terhadap kendaraan listrik yang ditenagai oleh baterai.

Menurut Goldman Sachs, penjualan terhadap kendaraan listrik akan terus bertumbuh hingga 2030, dan Tiongkok akan mempunyai market share hingga 60% secara global. Hal ini tentunya mendorong revolusi penggunaan nikel dari sebelumnya banyak untuk stainless steel menjadi pembuatan baterai. Kami menilai pertumbuhan Perseroan sangat bergantung terhadap tren baru penggunaan bahan baku nikel. Dengan dorongan tren penggunaan kendaraan listrik yang meningkat, kami menyakini bahwa produksi nikel Perseroan akan bertumbuh lebih solid di masa mendatang. Hal ini ini juga ditopang oleh kebutuhan akan nikel secara global yang saat ini dalam kondisi defisit.

Posisi Keuangan Solid dengan DER hanya Sebesar 0,24x di FY18E

Dengan kondisi volatilitas harga nikel dalam beberapa tahun terakhir, mendorong Perseroan untuk dapat meningkatkan pertumbuhan kinerja keuangan dengan berbagai strategi. Salah satu langkah strategi yang dilakukan Perseroan adalah efisiensi biaya. Perseroan secara berkala dan konsisten mengurangi beban utang jangka panjang dan memperkuat posisi kas. Jika dibandingkan dengan kompetitor lainnya, Perseroan mempunyai posisi net cash sejak FY14. Perseroan memiliki DER hanya sebesar

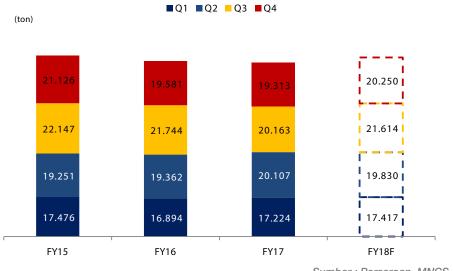
0,24x di FY18E. Kami menilai seiring dengan permintaan nikel global yang tinggi di FY18E dan utang yang rendah akan memberikan dampak positif untuk laba bersih Perseroan ke depan.

Tantangan Regulasi Pemerintah

Berdasarkan PP Nomor 1 tahun 2014, tentang Kegiatan Usaha Pertambangan Mineral dan Batubara, Pemerintah Indonesia melarang ekspor mineral mentah. Akibat peraturan tersebut, produsen tambang mineral khususnya Perseroan tidak dapat mengekspor bijih nikel dan bauksit sama sekali sejak Januari 2014. Pemerintah memperbolehkan

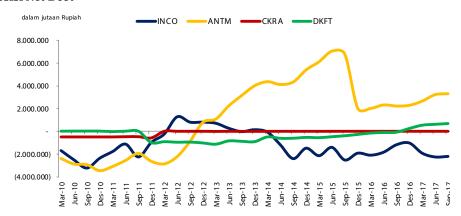
ekspor nikel yang telah dilakukan proses pengolahan, sehingga produsen diharuskan membangun smelter untuk proses tersebut. Kebijakan tersebut berdampak pasokan mineral dunia berkurang sehingga dapat mendongkrak harga nikel. Namun, saat ini terdapat kelonggaran pada kebijakan tersebut. Berdasarkan PP Nomor 1 tahun 2017, Pemerintah Indonesia memperbolehkan ekspor nikel dan bauksit dengan kadar rendah yaitu di bawah 1,7%. Kebijakan ini dapat memicu penambang-penambang kecil melakukan ekspor yang kemudian dapat meningkatkan suplai nikel dunia. Jika suplai meningkat maka harga nikel akan berpotensi mengalami penurunan. Hal ini akan berdampak negatif bagi pendapatan Perseroan.

Produksi Nickel Matte



Sumber: Perseroan, MNCS

Posisi Net Debt



Sumber : Perseroan

"MNCS Merekomendasikan BUY untuk INCO, dengan Target Harga Rp3.620"

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp3.620

Kami menilai Perseroan mempunyai prospek yang menarik dalam beberapa tahun ke depan. Hal ini didorong oleh terjadi perubahan tren penggunaan baterai di masa depan yang akan banyak digunakan untuk kendaraan listrik. Kami merekomendasikan **BUY** untuk **INCO** dengan **TP: Rp3.620**, mengimplikasikan pada PE18E/FY19F sebesar 35,50x/24,77x dan PBV18E/PBV19F sebesar 1,42x/1,34x.

The Stellar of The Year

PT Indika Energy Tbk _



"MNCS

Merkomendasikan

BUY untuk INDY

dengan Target Harga

Rp4.990"

Sumber: Google

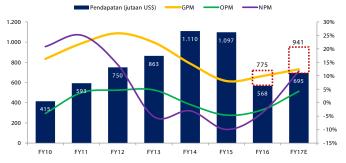
aba Bersih Meningkat 495,12% YoY pada 9M17

Perseroan menunjukkan kinerja yang luar biasa di 9M17. Perseroan membukukan pertumbuhan pendapatan sebesar 22,36% YoY menjadi US\$694,67 juta atau sekitar Rp9,31 triliun (USD = Rp13.400). Pencapaian tersebut merefleksikan 70,60% dari perkiraan MNCS. Pada periode ini, pertumbuhan beban pokok tidak setinggi pertumbuhan penjualan yaitu hanya

sebesar 18,96% YoY menjadi US\$608,38 juta sehingga Perseroan memperoleh laba kotor sebesar US\$86,29 juta. Perolehan tersebut tumbuh signifikan sebesar 53,26% YoY dan GPM pun meningkat menjadi 12,42% pada 9M17 dari semula 9,92% pada 9M16. Sedangkan beban operasional Perseroan turun hingga -20,01% YoY sehingga Perseroan mencatatkan laba operasional sebesar US\$29,41 juta dari

semula rugi sebesar US\$14,82 juta. Dengan demikian, laba bersih Perseroan melambung tinggi hingga 495,12% YoY menjadi US\$81,36 juta atau sekitar Rp1,09 triliun dari semula mengalami rugi sekitar US\$20,59 juta.

Kinerja Keuangan PT Indika Energy Tbk (INDY)



Sumber: Perseroan, MNCS

Harga Batubara Perseroan Tumbuh 35,16%, Kami Proyeksikan Kinerja Perseroan Tumbuh 21,40% YoY di FY17E

Penjualan batubara Perseroan mencapai 33 juta ton pada FY17, sebesar 98,77% disumbang oleh PT Kideco. Sedangkan tahun ini ditargetkan penjualan batubara Perseroan tumbuh tipis sebesar 3,03% YoY menjadi 34 juta ton. Meskipun demikian,

kami optimis tahun ini Perseroan dapat membukukan kinerja yang positif dengan adanya potensi kenaikan harga batubara. Harga batubara Perseroan pada FY17 sebesar US\$51,9/ton atau tumbuh sebesar 35,16% YoY sehingga kami mengestimasikan total pendapatan Perseroan tumbuh 21,40% YoY menjadi US\$941,12 juta di FY17E. Sedangkan per Januari 2018, harga batubara Perseroan tumbuh sebesar 5,97% dari FY17 menjadi

US\$55/ton. Kami memproyeksikan harga batubara Perseroan FY18E berpotensi menuju US\$60/ton.

Kepemilikan Saham Kideco Meningkat menjadi 91%

Perseroan mengakuisisi 41% kepemilikan saham Kideco pada tahun 2004. Kideco merupakan anak usaha Perseroan yang bergerak dibidang pertambangan batubara di Kalimantan Timur. Kemudian, Perseroan menambah kepemilikannya di Kideco menjadi 46% pada tahun 2006. Perseroan kembali mengakuisisi Kideco pada akhir 2017 lalu dengan cara meningkatkan porsi kepemilikannya yaitu menjadi 91% sekaligus menjadi pemegang saham utama. Hal ini tentunya berdampak positif bagi Perseroan. Kinerja keuangan Kideco 9M17 lebih baik dibandingkan anak usaha Perseroan lainnya. Pendapatan Kideco tumbuh sebesar 33,66% YoY menjadi US\$1,23 miliar dan mencatatkan laba bersih sebesar US\$229,80 juta atau tumbuh hingga 318,58% YoY. Pasca akuisisi sebesar 91%, produksi batubara kideco ditargetkan meningkat



Sumber: Google

sekitar 6% menjadi 34 juta ton pada tahun ini. Dengan porsi kepemilikan yang lebih besar, maka kontribusi Kideco terhadap pendapatan Perseroan pun akan meningkat. Kami menilai pertumbuhan positif kinerja Kideco akan terefleksikan pada kinerja Perseroan, sehingga setelah konsolidasi maka kami memproyeksikan pendapatan Perseroan pada FY18F sebesar US\$3,04 miliar atau tumbuh signifikan sekitar 223.53% dari FY17E.

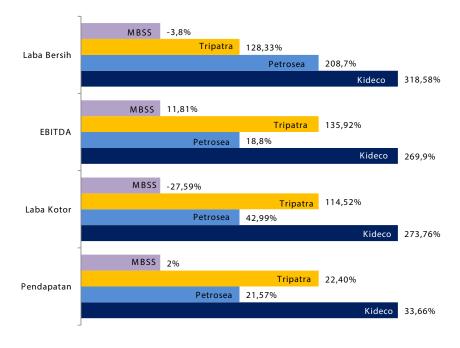
Harga Minyak Meningkat 22,57% YoY Berpotensi Meningkatkan Beban Penjualan

Hambatan terbesar dari bisnis Perseroan yaitu besarnya beban penjualan yang porsinya sebesar 87,58% dari total pendapatan di 9M17. Peningkatan beban penjualan Perseroan diprediksi akan meningkat di FY18E seiring harga minyak masih berpotensi untuk meningkat di tahun ini. Potensi tersebut didukung oleh peningkatan harga minyak sebesar 22,57% YoY per Januari 2018. Kami menilai peningkatan beban penjualan yang lebih tinggi daripada pendapatan, maka laba bersih perseroan akan semakin tergerus.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp4.990

Kami yakin prospek kinerja Perseroan akan tumbuh positif dengan adanya penambahan kepemilikan pada Kideco sebesar 91% dan didukung oleh tren peningkatan harga batubara. Oleh karena itu, kami merekomendasikan **BUY** untuk **INDY** dengan **TP: Rp4.990**, mengimplikasikan PE18E/19F sebesar 6,44x/7,37x dan PBV18E/19F sebesar 1,94x/1,54x.

Peringkat Pertumbuhan Kinerja Anak Usaha INDY



Sumber: Perseroan

Digital Journey into Digital Era

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk



Sumber: Perseroan

Kinerja Positif pada 3Q17 didukung oleh Pendapatan Segmen Data and Internet

Sepanjang 3Q17, Perseroan berhasil mencatatkan pertumbuhan top line yang solid sebesar 12,55% YoY dari Rp86,18 triliun pada 3Q16 menjadi Rp97,00 triliun YoY pada 3Q17. Peningkatan pendapatan didorong oleh segmen data and internet yang meningkat sebesar 30,50% YoY dan berkontribusi sebesar 43,80% terhadap total pendapatan 3Q17. EBITDA bertumbuh sebesar 12,80% YoY menjadi Rp50,43 triliun dan laba bersih mengalami pertumbuhan sebesar 21,65% YoY menjadi Rp 17,92 triliun. Marjin EBITDA dan laba bersih Perseroan masing-masing terjaga berada pada level 51,60% dan 18,48%. Perseroan sebagai operator seluler terbesar dengan 173,9 juta pengguna mencatatkan peningkatan volume data traffic sebesar 136,90% YoY pada 3Q17.

Menuju Digital Ecosystem Melalui Ekpansi Anorganik

Perseroan terus membangun ekosistem digital dengan menerapkan langkah transformasi menjadi digital telco company. Upaya membangun ekosistem tersebut akan berlanjut pada FY18E. Sepanjang 2017, beberapa langkah akusisi dilakukan oleh Perseroan antara lain : 1) Akuisisi

60% saham PT Bosnet Distribution Indonesia melalui anak perusahaannya, PT Sigma Cipta Caraka (Telkom Sigma) dengan tujuan untuk memperkuat ekosistem bisnis *E-Logistic, E-Commerce*, dan logistik Telkom Group; 2) Akuisisi 70% saham dengan TS Global Network Sdn Bhd (TSGN) yang memberikan layanan *Very Small Aperture Terminal (VSAT)* untuk menerima dan mengirim signal ke satelit terbesar di Malaysia dengan biaya sekitar Rp 355 miliar Pada Desember FY17; 3) Akuisisi 60% saham PT Nutech Integrasi melalui anak perusahaannya PT Multimedia Nusantara (Telkom Metra) untuk memperkuat ekosistem di bidang ICT Transportation senilai Rp 24 miliar. Sedangkan pada Januari 2018, Perseroan mengakuisisi 30,4% saham perusahaan Cellum Global Zrt yang



merupakan perusahaan provider multinasional mobile wallet di Eropa melalui anak usaha Perseroan, PT MetraNet. PT MetraNet yang bergerak di bidang pengembangan bisnis konten mobile dan media online ini mengakuisisi Cellum Global Zrt seharga Rp 81 Miliar dengan harapan dapat menguatkan ekosistem bisnis Financial Technology (FinTech) dalam segment Business to Business (B2B). Pada Akhir Januari 2018, Perseroan menandatangi kerja sama Global Delivery Center dengan Telstra Corporation Ltd dalam bidang ICT untuk mengembangkan inisiatif seperti pembentukan tim baru di Indonesia untuk mendukung layanan ke pelanggan Telstra yang tersebar di Asia Pasifik dalam rangka untuk menangkap bisnis global, serta untuk kerja sama ke depannya dalam hal pertukaran employee dalam bisnis IoT, ICT, Media and Satellite, dan lainnya.

Potensi Penurunan Pendapatan dari *Legacy Business* Menjadi Fokus Perhatian

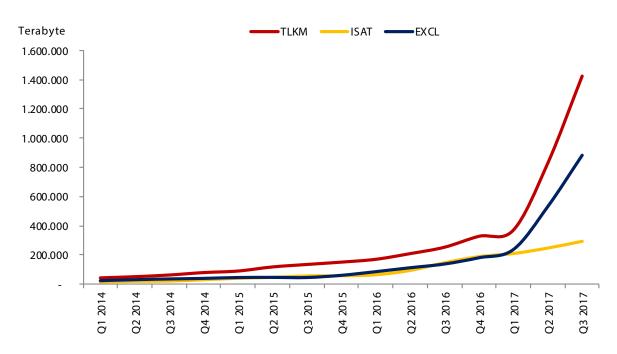
Kami melihat adanya tren penurunan pendapatan dari segmen Voice dan SMS (*legacy business*) yang berkontribusi 29,5% dan 10,40% terhadap total pendapatan di 3Q17. Perseroan mencatat penurunan pertumbuhan pendapatan *Voice* dan SMS masing-masing sebesar 1,68% YoY dan -16,21% YoY pada 3Q17 (vs 6,60% YoY dan 7,61% YoY pada 3Q16). Kehadiran OTT sejalan dengan berkembangnya layanan Internet, *Data Communication and IT Service* berpengaruh pada penurunan pertumbuhan pendapatan dari segmen *Voice* dan SMS. Sementara itu kami menilai monetisasi layanan data belum dapat diimplementasikan dengan maksimal mengingat persaingan yang ketat terlebih dalam penentuan harga layanan data.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp4.750

Kami merekomendasikan **BUY** untuk **TLKM** dengan **TP: Rp4.750** yang mengimplikasikan PE/PBV 18,57x/4,61x pada FY18E dan 17,45x/4,17 pada FY19E. Kami percaya ekspansi yang dilakukan Perseroan baik secara organik maupun anorganik serta kemampuan dalam mempertahankan pangsa pasar mampu meningkatkan pertumbuhan Perseroan di masa mendatang.

"MNCS Merekomendasikan BUY untuk TLKM dengan Target Harga Rp4.750"

Volume Data Traffic Provider (TB)



Sumber: Info Memo, Perseroan

Catching Up The Demand

PT United Tractors Tbk



Sumber : Pexels

inerja Keuangan di FY17 : Laba Bersih +50,33% YoY Menjadi Rp7,67 triliun

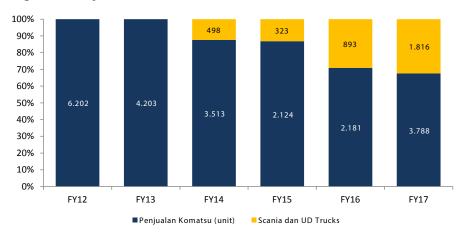
Perseroan berhasil membukukan penjualan sebesar Rp64,56 triliun atau tumbuh 41,77% YoY selama FY17. Peningkatan penjualan didorong oleh kinerja semua segmen, terutama segmen mesin konstruksi yang tumbuh sebesar 69,05% YoY menjadi Rp24,71 triliun. Pada lain pihak, gross profit margin juga mengalami peningkatan ke level 22,40% dibandingkan sebesar 21,20% pada periode yang sama tahun sebelumnya. Setelah itu, penjualan kontrak pertambangan sebagai kontributor utama penjualan mengalami peningkatan sebesar 23,47% YoY mencapai Rp29,64 triliun. Perseroan mampu meraih laba bersih senilai Rp7,67 triliun selama FY17 atau meningkat sebesar 50,33% YoY dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya.

Peningkatan Permintaan Batubara Mendorong Kinerja Perseroan pada FY18F

Harga batubara pada FY18E diperkirakan akan tetap mengalami penguatan seiring

dengan keberlanjutan overdemand seperti yang terjadi selama FY17. Adapun harga batubara yang mengalami peningkatan sebesar 13,06% YoY pada FY17 dengan level tertinggi mencapai

Pergerakan Penjualan Komatsu dan Scania & UD Trucks



Sumber: Perseroan, MNCS

US\$103,50 per ton, diperkirakan akan bergerak pada rentang US\$85,88-US\$100 selama FY18E. Seiring dengan permintaan batubara, Perseroan juga akan mengalami peningkatan kinerja terutama dari segmen mesin konstruksi yang mengalami peningkatan penjualan Komatsu sebesar 73,68% menjadi 3.788 unit selama FY17 dimana 50% dari total unit berasal dari sektor pertambangan. Perseroan sebagai distributor tunggal Komatsu dan kontraktor pertambangan terbesar (pangsa pasar 48%) memiliki bargain power yang cukup kuat. Segmen mesin konstruksi pada FY18E juga akan didukung oleh permintaan Scania dan UD Trucks seiring dengan kenaikan produksi batubara serta kenaikan parts and service yang mana didorong oleh jatuh tempo perawatan Komatsu yang telah dibeli pelanggan Perseroan.

High Demand, Short Supply

Perseroan menargetkan penjualan Komatsu sebesar 4.200 unit di FY18E. Pada lain pihak, terjadi kenaikan permintaan sepanjang FY17 terhadap Komatsu yang menyebabkan peningkatan harga jual rata-rata. Hal tersebut dikarenakan suplai Komatsu yang terbatas karena selain Indonesia, Tiongkok juga membukukan kenaikan penjualan Komatsu sebesar 96,70% berdasarkan laporan Komatsu HQ pada Desember 2017. Kami memprediksikan, kenaikan harga jual Komatsu akan terus berlanjut pada FY18E seiring dengan tingginya permintaan batubara dan suplai yang terbatas.



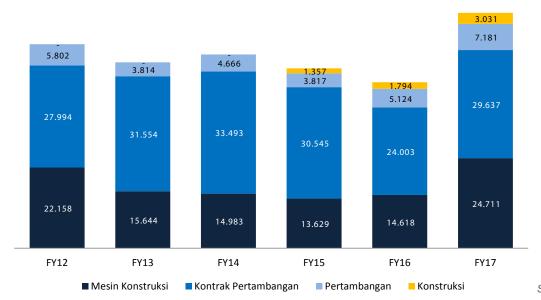
Sumber: Google

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp42.000

Kami merekomendasikan BUY untuk UNTR dengan TP: Rp41.900 yang mengimplikasikan PER FY18E/FY19F di level 17,10x/15,19x dan PBV FY18E/FY19F sebesar 2,95x/2,65x. Kinerja Perseroan akan didorong oleh permintaan mesin konstruksi, penambangan, maupun kontraktor pertambangan (PAMA) seiring dengan kenaikan permintaan batubara dan overdemand atas Komatsu. Adapun risiko yang dihadapi adalah fluktuasi harga batubara.

"MNCS Merekomendasikan BUY untuk UNTR dengan Target Harga Rp41.900"

Pergerakan Penjualan Berdasarkan Segmen (Rp Miliar)



Sumber: Perseroan, MNCS

Reshape or Die!

Donny Prasetya



Profil Donny Prasetya

Donny Prasetya adalah sosok profesional muda yang terkesan simple. Namun, nuansa teknologi terasa sangat kental di dalam setiap jengkal penampilannya. Berkat kejelian dan passion-nya dalam pengembangan teknologi di industri keuangan, dia berhasil menempatkan dirinya dalam jajaran strategis di beberapa perusahaan keuangan dan technology platform terkemuka di Indonesia. Beliau saat ini tercatat aktif sebagai Head of Strategy - Grab Pay sejak tahun 2017.

Sebelumnya dia juga pernah menduduki posisi sebagai Managing Director di OVO. Selain itu juga, beberapa institusi perbankan dan keuangan ternama seperti Commonwealth Bank, International Finance Corporation (IFC), BTPN dan Bank Mandiri telah mendapatkan "professional touch" Donny terutama di bidang Digital dan Branchless Banking sejak tahun 2004. Donny juga banyak diundang dalam berbagai seminar dan sharing session terkait digitalisasi jasa keuangan.

"Transformasi digital telah mengubah landskap kompetisi jasa keuangan di Indonesia. Kemudahan bertransaksi 'one click' yang dapat menyelesaikan transaksi dari A-Z menjadi preferensi utama konsumen saat ini," ujar Donny Prasetya

Digitalisasi Jasa Layanan Keuangan Indonesia melalui *Fintech*

Digitalisasi saat ini terjadi hampir di seluruh sektor bisnis. Tak terkecuali dalam bidang layanan keuangan atau perbankan di Indonesia. Perkembangan inovasi dan solusi teknologi keuangan di Indonesia menjadi ramai diperbincangkan seiring dengan pesatnya pertumbuhan perusahaan financial technology atau biasa disebut fintech. Fintech merupakan kategori baru dalam industri keuangan Indonesia. Definisi Fintech menurut Donny adalah penyedia jasa keuangan yang menggunakan teknologi, serta memberikan solusi yang spesifik terhadap suatu masalah sehingga jasa keuangan menjadi semakin efisien.

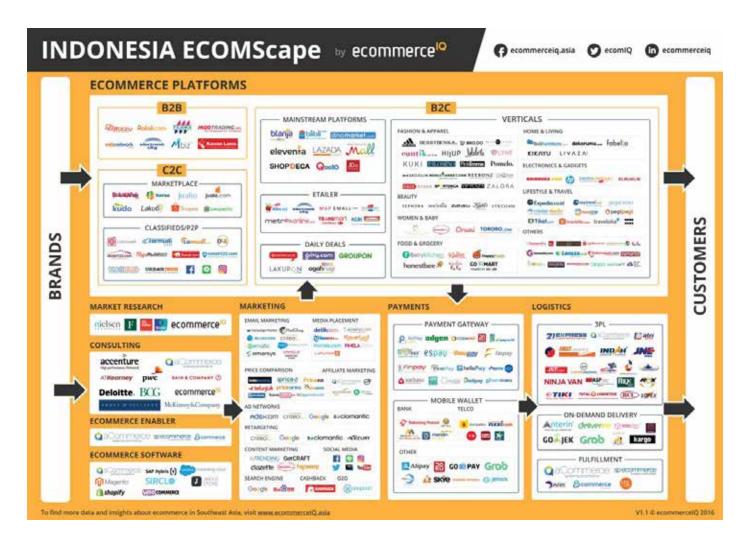
Bentuk fintech yang masuk ke Indonesia ada berbagai macam jenis, antara lain: payment, capital market platform, crowd funding, payment enabler, deposit and lending, comparison platform, maupun financial management platform. Saat ini, jenis fintech yang sedang menjadi tren di Indonesia dan yang paling mendekati fungsi perbankan adalah peer to peer lending (P2P), seperti Modalku, Investree, Amartha, dsb.

Bukan hanya jenisnya yang berkembang secara luar biasa, nilai pembiayaan fintech di Indonesia pun terbilang fantastis. Pembiayaan dari seluruh fintech yang ada di Indonesia mencapai Rp2,26 triliun, yang diberikan kepada 290.335 debitur per November 2017. Hingga saat ini, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mencatat terdapat sekitar 85 perusahaan fintech di Indonesia, dimana 31 perusahaan di antaranya telah terdaftar di OJK. Masih terdapat sekitar 400 perusahaan fintech, lanjut Donny, yang telah dalam proses dan baru mendaftar pada tahun 2018.

Meskipun perusahaan fintech tampaknya begitu menjamur, yang saat ini berkembang di Indonesia masih berada pada tahap men-digitalisasi jasa keuangan. Karena itu, tantangan saat ini bagi perkembangan fintech di Indonesia adalah mengenai skalabilitas, yang mana skala nilai yang dibiayai oleh perusahaan fintech lending akan berbeda dengan perbankan konvensional.

Kategori Pemain Fintech di Indonesia: Cashless is Lifestyle!

Transformasi fintech di Indonesia dapat terbagi dalam beberapa kategori pemain yaitu: 1) Transformasi yang dilakukan oleh traditional player seperti perbankan dan asuransi, yang melakukan proses digitalisasi atas jasa keuangan yang diberikan; 2) Pemain fintech yang saat ini sedang masif bermunculan di Indonesia seperti Modalku, Investree, Uang Teman, Taralite, Ammana dll; 3) Fintech player yang diam-diam menghanyutkan yaitu



technology platform player yang dapat menawarkan service berbeda dengan incumbent player (bank, asuransi, pasar modal, dsb).

Contoh platform player yang berkembang di Tiongkok di antaranya adalah Tencent dan Alibaba. Keduanya bermula sebagai lifestyle services dan membutuhkan transaksi elektronik yang dapat mempermudah transaksi, sehingga muncul yang namanya cashless. Oleh karena itu, saat ini cashless transaction sudah menyebar hingga ke daerah pinggiran kota di Tiongkok. Transformasi fintech di Tiongkok tersebut dapat menjadi blueprint bagi perkembangan fintech di Indonesia. Menurut Donny, saat ini merupakan momentum yang tepat untuk transformasi digitalisasi (fintech).

Lebih lanjut lagi menurutnya, Indonesia saat ini merupakan cerminan Tiongkok pada 8 tahun yang lalu. Dia meyakini, dengan adanya digitalisasi maka transformasi fintech di Indonesia akan 4 kali lebih cepat dibandingkan dengan transformasi digital di Tiongkok. Tahun 2018 diperkirakan menjadi tahun dimana perubahan radikal terjadi dan paling terlihat pada segmen payment, dimana cashless akan menjadi gaya hidup (lifestyle) masyarakat Indonesia terutama kaum milenial.

Technology Platform Player Menjadi Silent Killer bagi Industri 'Brick and Mortar'/Tradisional dan Perbankan?

Industri ritel merupakan contoh nyata yang mencoba untuk mengejar perubahan teknologi yang terus berkembang pesat saat ini. Namun, kompetisi itu sendiri berada pada domain daya saing yang berbeda, yaitu bukan lagi mengenai pelayanan, tapi pengalaman yang paling seamless dan

instan. Seperti beberapa waktu yang lalu, Amazon mengenalkan teknologi pengenalan (Augmented Reality atau Learning Machine) yang menawarkan pengalaman berbelanja secara mudah dan instan hanya dengan satu plaftorm, mulai dari informasi produk, metode pembayaran, sampai dengan kecepatan pengiriman lewat Amazon Prime. Oleh karena itu, preferensi pengguna juga menjadi tantangan tersendiri bagi industri keuangan konvensional.

Momentum digitalisasi layanan keuangan saat ini tentunya sangat didukung oleh tingginya pertumbuhan kepemilikan smartphone di Indonesia. Meskipun demikian, permasalahan klasiknya tetap terletak pada masih rendahnya inklusi keuangan di Indonesia. Donny mengilustrasikan hal tersebut secara singkat melalui pertumbuhan jumlah rekening sejak awal mula

lahirnya perbankan yaitu VOC. Sejak tahun 1602 sampai dengan saat ini, hanya 50 juta penduduk Indonesia yang memiliki rekening di bank. Padahal, pada tahun 90-an saat kita mulai mengenal penggunaan telepon seluler, jumlah kartu SIM (Subscriber Identification Module) yang beredar melebihi jumlah penduduk Indonesia hanya dalam kurun waktu 10 tahun. Dia melanjutkan, ini jelas memperlihatkan inovasi industri perbankan belum cukup untuk mengubah pola dan sistem perbankan sejak dulu kala.

Masalahnya, bukan hanya teknologi yang berubah, tetapi kecepatan perubahan teknologi juga semakin bertambah. Kecepatan perubahan teknologi merupakan shock therapy tersendiri bagi masyarakat. Perkembangan teknologi bukan hanya menjadi isu lokal, melainkan global. Persaingan diantara pemain fintech juga mengalami perubahan.

Mulanya merupakan persaingan di dalam satu industri, seperti bank dengan bank. Namun kini, persaingannya semakin berat menjadi menjadi antar industri. Kehadiran technology platform seperti Amazon, Alibaba yang pada awalnya tidak memiliki niatan untuk mendisrupsi industri keuangan, lambat laun menjadi disrupsi bagi industri keuangan konvensional. Hal tersebut didasarkan atas keinginan konsumen akan kemudahan transaksi yang dilakukan secara online. Hanya dengan 'one click' dapat menyelesaikan transaksi

dari A-Z.

Di lain sisi, mobile banking yang telah ada sejak 10-15 tahun yang lalu,belum dapat memberikan kemudahan *problem* solution seperti yang ditawarkan layanan digital oleh technology platform player. Kemudahan transaksi digital tersebut merupakan tantangan yang harus dilewati oleh industri keuangan konvensional dalam menghadapi disrupsi fintech. Pasalnya, digitalisasi bukan hanya sekadar teknologi. Hal tersebut juga berkaitan dengan pengalaman dan pola pikir. Inilah bagian yang tersulit untuk dilakukan. Donny menyimpulkan, bukan menjadi rahasia lagi jika industri tidak melakukan sesuatu, hanya beberapa bank besar saja yang akan mampu bertahan.

Open Minded and Collaboration Menjadi Kunci Kesuksesan

Industri keuangan pada segmen bisnis pembayaran saat ini mengalami tantangan yang cukup berat, terutama bagi perbankan di Indonesia. Di lain pihak, financial inclusion gap menjadi peluang untuk mengembangkan transformasi digital. Dengan teknologi, perbankan dapat menggabungkan database yang telah dimiliki dari nasabah dengan perilaku konsumen setelah transaksi dilakukan melalui data traffic. Tidak hanya itu, pengembangan jasa customer service juga saat ini mengalami perubahan, dari interaksi melalui telepon menjadi interaksi melalui chatting yang dapat diterapkan dengan sistem.

"Ekonomi digital diperkirakan akan menyumbang sepertiga dari GDP pada tahun 2030."

Perbankan sebenarnya telah menyadari pentingnya akselerasi transformasi digital di setiap sendi organisasinya. Namun, dilema atas investasi infrastruktur yang masif dilakukan sebelumnya seperti investasi berupa cabang, menimbulkan kesan bahwa perbankan tradisional masih nyaman dengan budaya lama. Digitalisasi masih terasa seperti konsep dan bagian branding semata. Secara keseluruhan, fintech dalam dunia perbankan di Indonesia dapat dipandang sebagai enabler atau victim. Oleh karena itu, Donny menyarankan bagi pemain fintech di Indonesia untuk bersikap open minded, berkolaborasi, dan bekerja sama dengan asosiasi dalam hal edukasi, baik ke regulator, konsumen, kementerian, perpajakan, dan stakeholder fintech lainnya.

Potensi Besar Ekonomi Digital bagi Perekonomian Indonesia

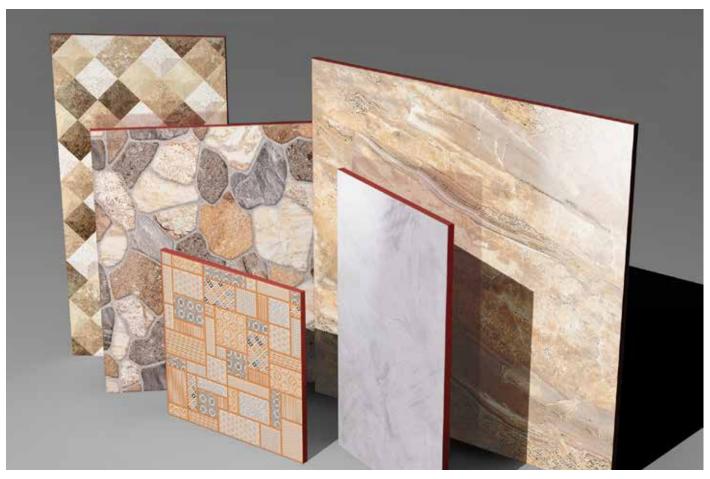
Selain fintech, Donny juga menyoroti pentingnya 'Ekonomi Digital' yang menerapkan transformasi digital ke dalam kegiatan ekonomi. Ekonomi digital diperkirakan akan menyumbang sepertiga dari GDP Indonesia pada 2030. Apabila infrastruktur ekonomi digital tidak dibangun dari sekarang, maka, Indonesia akan ketinggalan dari negara lain yang sudah membangun ekonomi digitalnya dari sekarang. Oleh karena itu, diperlukan regulasi yang jelas dan tepat sasaran untuk mendorong pertumbuhan ekonomi digital. Selain itu, juga diperlukan para ahli yaitu technology developer yang saat ini masih sangat kurang di Indonesia. Terakhir, tutupnya, keamanan siber juga menjadi faktor penting bagi perkembangan digitalisasi yang berkualitas ke depan.



Sumber: ABC Money

Ready to Take Off

PT Arwana Citramulia Tbk



Sumber: Perseroan

Perusahaan Keramik Terbesar Kedua di Indonesia dengan Market Share 18% pada FY17E

PT Arwana Citramulia Tbk (ARNA) merupakan produsen keramik terbesar ke-dua di Indonesia dengan market share 18% di FY17E. Perseroan juga berhasil menempati peringkat 14 besar produsen keramik dunia pada 10M17 dengan mengusung brand Arwana Ceramic dan Uno Ceramic. Perseroan telah meningkatkan kapasitas terpasang secara signifikan dari 2,88 juta m² di 1995 menjadi 57,37 juta m²/63,87 juta m² di FY17/FY18E. Saat ini Perseroan memiliki lima (5) plant yang berlokasi di Tangerang, Serang, Gresik, Palembang dan Mojokerto. Bisnis Perseroan juga ditopang oleh 45 sub distributor dan 24.969 outlet di 4M17.

Kinerja FY16-FY17E Menunjukkan Pemulihan yang Signifikan

Kami melihat kinerja keuangan Perseroan pada FY15 telah mencapai level bottoming dan senantiasa menunjukkan pemulihan pada FY16 di tengah perlambatan sektor properti. Kombinasi

"MNCS Merekomendasikan BUY untuk ARNA dengan Target Harga Rp450"

antara komposisi *product mix* yang tepat dan efisiensi yang berhasil dilakukan Perseroan membuat kinerja Perseroan mulai menunjukkan pemulihan yang signifikan. Pemulihan ini ditunjukkan oleh keberhasilan Perseroan mencatat pertumbuhan pendapatan sebesar 17,03% YoY menjadi Rp1,51 triliun (vs Rp1,29 triliun pada FY15) dengan laba bersih bertumbuh signifikan sebesar 29,67% YoY menjadi Rp90,48 miliar pada FY16 setelah sebelumnya mengalami penurunan laba bersih sebesar 73% YoY pada FY15.

Pada 3Q17, pendapatan Perseroan berhasil tercatat sebesar Rp1,27 triliun atau bertumbuh sebesar 14,54% YoY (vs Rp1,10 triliun pada 3Q16) dengan laba bersih yang mengalami peningkatan sebesar 37,77% YoY menjadi Rp83,88 miliar. Hal ini sesuai dengan target



Sumber : Perseroan

MNCS di mana penjualan diprediksikan menyentuh angka Rp1,66 triliun dengan pertumbuhan sebesar 10% YoY pada FY17E dan laba bersih bertumbuh 32,91% YoY menjadi Rp120,26 miliar.

Tahun 2018: Time to Take Off

rangka mewujudkan Dalam menjadi perusahaan terbaik di industri keramik, Perseroan senantiasa mampu beradaptasi dengan cepat untuk mengakomodasi setiap kebutuhan konsumen. Kami menilai pada FY18E merupakan momentum yang tepat bagi Perseroan untuk semakin mengembangkan bisnisnya, didukung oleh beberapa katalis sebagai berikut: 1) Peningkatan program pembangunan sejuta rumah sebesar 8,87% dari 619,90 ribu unit pada FY17E (vs 569,40 ribu unit pada FY16); 2) Peningkatan kapasitas produksi menjadi 63,37 juta m²/tahun dengan ketersediaan capex Rp150 miliar; 3) Pengembangan komposisi product mix yang tepat dimana tren dari komposisi produk UNO-DIGI semakin meningkat dari 15% pada FY15 menjadi 41% pada 3Q17 dan diprediksikan akan berada pada level 45% pada FY18E. Produk UNO-DIGI merupakan produk unggulan Perseroan yang memiliki added-value sehingga mampu memberikan gross profit margin paling baik sebesar 28%; 4) Penurunan harga gas oleh Pemerintah berpotensi meningkatkan profitability, pasalnya penggunaan gas berkontribusi 29,93% terhadap total beban produksi Perseroan pada 3Q17.

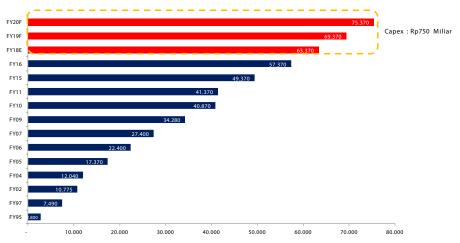
Massive-nya Produk dari Tiongkok menjadi Ancaman

Perjanjian perdangangan bebas antar kawasan ASEAN-China Free Trade (ACFTA) Agreement berdampak bagi produk keramik lokal karena terdapat peningkatan impor keramik dari Tiongkok. Hal ini disebabkan karena penurunan bea masuk keramik dari 20% pada FY17 menjadi 5% berdasarkan regulasi Peraturan Menkeu 06/PMK.010/2017. Asosiasi Industri Aneka Keramik Indonesia (ASAKI) mengungkapkan data produk impor keramik berasal dari Tiongkok di Indonesia pada FY17E mencapai 12 juta meter kubik, meningkat dua (2) kali lipat dari FY16 sebesar 6,6 juta meter kubik dengan harga gas sekitar USD5/MMBtu sedangkan harga gas di Indonesia berada pada level USD9/MMBtu.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp450

Kami merekomendasikan BUY untuk ARNA dengan TP: Rp450 yang mengimplikasikan PE/PBV 22,07x/3,00x pada FY18E dan 18,08x/2,73x pada FY19F. Perseroan saat ini diperdagangkan mendekati level -1 STD (average 3-year P/E) dengan P/E sebesar 19,94x. Kami percaya strategi pengembangan product mix yang tepat didukung efisiensi dalam penggunaan gas mampu meningkatkan margin Perseroan di masa mendatang.

Total Kapasitas Produksi PT Arwana Citramulia Tbk (ribu m²)



Sumber: Perseroan

P/E Band ARNA FY14-FY17: diperdagangkan mendekati level -1 STD





Slowly But Sure

PT Bank CIMB Niaga Tbk



Sumber : Google

inerja Keuangan di FY17 : Laba Bersih Bertumbuh Signifikan +58,83% YoY

Selama FY17, Perseroan berhasil mencatatkan laba bersih senilai Rp2,98 triliun (98,48% dari estimasi MNCS) atau tumbuh sebesar 58,83% YoY dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya sebesar Rp1,88 triliun. Kinerja Perseroan berdasarkan pendapatan bunga bersih mengalami pertumbuhan sebesar 2,55% YoY mencapai Rp12,40 triliun. Pada lain pihak, laba bersih Perseroan dapat tercapai karena Perseroan mampu menekan beban operasional yang bergerak flat dengan pertumbuhan 2,07% YoY dan penurunan beban provisi sebesar -17,96% YoY.

Pembenahan Kualitas Aset pada FY17

Sepanjang FY17, Perseroan fokus terhadap pembenahan kualitas aset sebagaimana yang terlihat dari NPL gross FY17 pada level 3,75% dibandingkan 3,89% pada FY16. Kredit pada kategori lancar mengalami pertumbuhan menjadi 91,53% atas total kredit FY17. Pada lain pihak, kredit special mention mengalami penurunan menjadi 4,72% pada FY17 (vs 6,60% pada FY16). Kami melihat kualitas aset secara perlahan terus mengalami perbaikan sampai dengan FY18E dengan coverage ratio yang mencapai 107,16% pada FY17 (vs 117,68% pada FY16) dan kami proyeksikan NPL gross dapat mencapai 3,45% pada FY18F. Perseroan juga menerima recovery atas kredit yang telah dihapus sebesar Rp398 miliar atau tumbuh 131,39% YoY selama FY17. Dalam rangka memperbaiki kualitas aset, Perseroan menerapkan strategi konservatif dalam penyaluran kredit dengan pertumbuhan 2,76% YoY mencapai Rp185,14 triliun selama FY17. Pertumbuhan kredit tersebut sejalan dengan proyeksi kami selama FY17 yang sebesar 3% YoY.

Basis Segmen Kredit yang Berkualitas

Perseroan memiliki basis kredit konsumsi yang cukup besar yaitu mencapai 26,27% atas total kredit pada FY17, walaupun kredit pada segmen tersebut mengalami pelemahan pertumbuhan sebesar -6,69% YoY. Pelemahan tersebut terjadi karena pelemahan penyaluran kredit kendaraan bermotor yang

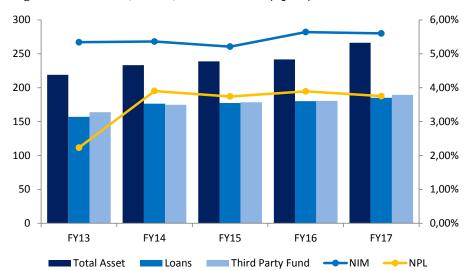
sebesar Rp8,72 triliun (-41,12% YoY) seiring dengan penjualan 4W dan 2W yang stagnan pada FY17. Sedangkan, segmen KPR Perseroan mengalami peningkatan sebesar 11,99% YoY yang mana Perseroan dapat mempertahankan market share atas KPR nasional sebesar 6,60% atau terbesar ke-5 pada FY17 di tengah ketatnya persaingan KPR. Perseroan akan berfokus terhadap penyaluran kredit yang berkualitas sebagaimana yang terlihat dari target pertumbuhan kredit yang single digit. Kami melihat dengan dua komposisi kredit terbesar yaitu kredit konsumer dan korporasi yang memiliki NPL gross rendah masing-masing sebesar 2,50% dan 2,50% pada FY17, dapat menopang kinerja Perseroan pada FY18E.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp1.600

Kami merekomendasikan **BUY** untuk **BNGA** yang mengimplikasikan PBV FY18E/FY19F pada level 1,07x/1,00x serta PER FY18E/FY19F sebesar 11,48x/9,95x. Kinerja Perseroan akan didorong oleh beban operasional yang efisien, eksposur kredit konsumer yang mana memiliki potensi peningkatan seiring dengan pertumbuhan ekonomi, serta PBV yang relatif lebih rendah dibandingkan *peers*, dengan risiko makroekonomi dan pembenahan yang lebih panjang dibandingkan perkiraan.

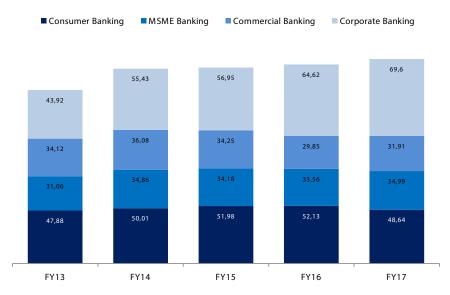
"MNCS Merekomendasikan BUY untuk BNGA dengan Target Harga Rp1.600"

Pergerakan Total Aset, Kredit, DPK dan Rasio (Rp Tn)



Sumber: Perseroan, MNCS

Pergerakan Kredit Berdasarkan Segmen (Rp Tn)



Sumber: Perseroan, MNCS



Sumber: Google

XIAOMI: Get In The Spotlight

PT Erajaya Swasembada Tbk _



Sumber: Perseroan

inerja Keuangan yang cukup Solid di tengah Pelemahan Daya Beli

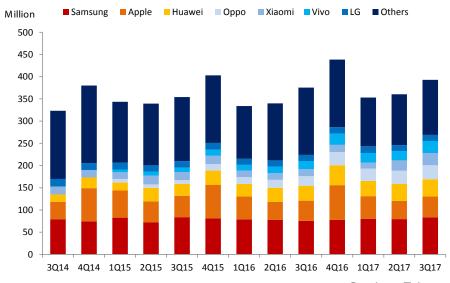
Perseroan sebagai retailer produk selular terbesar di Indonesia masih menunjukkan kinerja yang cukup baik di tengah penurunan daya beli masyarakat dengan pendapatan di 3Q17 meningkat sebesar 6,81% YoY dari Rp15,59 triliun di 3Q16 menjadi Rp16,65 triliun di 3Q17. Kenaikan penjualan didukung oleh 2 divisi terbesar yaitu cellular phone and tablet serta electronic vouchers yang mencatat pertumbuhan masing-masing sebesar 2,30% YoY dan 27,58% YoY dengan kontribusi sebesar 80,40% dan 10,28% terhadap total penjualan. EBITDA tercatat sebesar Rp466,14 miliar atau tumbuh 5,91% YoY dan laba bersih meningkat signifikan sebesar 16,97% YoY menjadi Rp222,67 miliar di 3Q17 dari sebelumnya Rp190,36 miliar.

Meningkatnya *Middle Class* dan Gaya Hidup Masyarakat Indonesia menjadi Katalis Positif

Indonesia menjadi negara populasi ke empat (4) terbesar di dunia dengan lebih dari 65% penduduk usia produktif. Tingginya tingkat populasi, bonus demografi serta pertumbuhan pendapatan kelas menengah berpotensi mendorong pertumbuhan konsumsi dalam jangka panjang. World Bank memproyeksikan PDB Indonesia pada FY17E mampu berada di level 5,10% dan pertumbuhan terus berlanjut di dua (2) tahun selanjutnya berada di kisaran 5,30%-5,50%. Pertumbuhan ekonomi Indonesia yang relatif



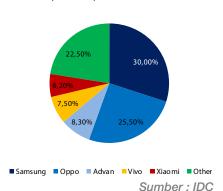
Pengiriman Smartphone Global



Sumber: Telecoms

Market Share Smartphone di Indonesia 3Q17

Top 5 Smartphone in Indonesia



lebih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan ekonomi Asia yaitu 4,10% di FY17E mengimplikasikan gaya hidup masyarakat Indonesia yang relatif lebih baik didukung oleh bertumbuhnya kelas menengah (middle class). Menurut BPS, tingkat pengangguran di Indonesia terpantau mengalami penurunan dalam tiga tahun terakhir dari 6,18% pada 8M15 menjadi 5,50% pada 8M17. Boston Consulting Group (BCG) memproyeksikan jumlah kelas menengah di Indonesia akan bertumbuh dari 88 juta orang pada FY14 akan menjadi 140 juta orang pada FY20E. Kami meyakini kedua kombinasi ini akan menjadi katalis positif bagi Perseroan.

Xiaomi Memikat Segmen *Middle-to-Low* dengan Harga yang *Affordable*

Tren yang berkembang saat ini di kalangan masyarakat *middle-to-* low adalah kepemilikan smartphone berteknologi canggih dengan harga yang relatif terjangkau. Berdasarkan riset International Data Corporation (IDC) produk smartphone yang menyasar middle-to-low menguasai 71% total penjualan smartphone di Indonesia pada 2Q17 dengan rentang harga pada low-end dan mid-range masing-masing sebesar USD100-200 dan USD200-400. Maraknya penjualan smartphone di Indonesia didorong oleh vendor berbasis Tiongkok yang mengusung brand Oppo, Vivo dan Xiaomi dengan menawarkan produk yang berkualitas dan harga yang relatif terjangkau. Saat ini Perseroan telah menjadi mitra dalam perakitan smartphone Xiaomi telah mendapatkan sertifikat TKDN untuk tiga (3) tipe smartphone. Menurut pandangan kami, brand Xiaomi yang memiliki spesifikasi cukup baik dengan harga terjangkau (value for money) berpotensi mendorong peningkatan penjualan yang lebih baik bagi Perseroan di masa depan.

Peluang di Pasar Device Wearable

Gaya hidup masyarakat dengan menerapkan high technology dan Internet of Things (IoT) kami yakini akan terus berkembang di masa depan. Pada 3Q17, Perseroan terpantau membukukan penjualan aksesoris sebesar Rp573,13 miliar atau meningkat 32,87% YoY dari sebelumnya sebesar Rp431,34 miliar. Perseroan berhasil mencatatkan penjualan beberapa brand yang memiliki market share yang cukup

kuat di kalangan console addict seperti Go Pro, DJI Drone, iWatch, Xiaomi Ecosystem dan Garmin Wearable melalui unit usaha Urban Republic. Tren dari wearable di Indonesia akan masuk ke dalam dua (2) segmen kalangan seperti pelaku olahraga dengan device yang mampu membantu memberikan informasi tentang kesehatan, dan kalangan pebisnis yang bisa memberikan kemudahan dalam melakukan aktifitas tentang informasi yang berkembang secara cepat dan mudah untuk terus terupdate.

Black Market masih menjadi Ancaman

Hingga 5M17, jumlah handphone 4G yang beredar di Indonesia sebanyak 60 juta unit. Namun dari jumlah tersebut, sebanyak 20% merupakan barang produk ilegal yang tidak memiliki lisensi resmi. Pemerintah berupaya untuk mengatasi peredaran produk ilegal dengan memastikan nomor IMEI dari setiap unit handphone untuk tidak terduplikasi. Maraknya produk yang berasal dari black market dengan perbedaan harga 20%-30% per unitnya menyebabkan Perseroan berpotensi kehilangan pangsa pasar, sehingga diperlukan inovasi yang menarik agar bisa mempertahankan pangsa pasar.

"MNCS Merekomendasikan BUY untuk ERAA dengan Target Harga Rp1.200"

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp1.200

Kami merekomendasikan **BUY** untuk **ERAA** dengan **TP: Rp1.200** yang mengimplikasikan pada PE18E/19F 10,62x/10,37 dan PBV18E/19F 0,83x/0,79x. Kami percaya strategi pengembangan *product mix* dan peluang di pasar *device wearable* mampu meningkatkan margin Perseroan di masa mendatang. Selain itu juga bisnis Perseroan ditunjang oleh 57 toko resmi dan 42 service center sebagai layanan after sales.



Sumber: Google



Erajaya Group engages in the distribution business and retail trading of mobile telecommunication devices such as smartphones and tablets, operator subscriber identity module (SIM) card and top-up vouchers, accessories, and Internet of Thing (IoT) - Lifestyle Technology Products such as Drone, Sport Watch, Action Cam, etc.



"A leading distribution and retail company with integrated direct access to consumers and retailers that offer a complete range of mobile products & solutions."







Erajaya Group is the No. 1 handset retailer and distributor in Indonesia with 40+% market share* in 2016 based on revenue with 79 distribution centers, 750 gadget retail outlets, +/- 47,000 + 3rd party outlets & service points, 7,729 employees, and strategic cooperation with major brand principal and partners.



*Company estimates

The Newborn Giant

PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk ___



"MNCS

merekomendasikan

BUY untuk GMFI

dengan Target Harga

Rp465"

Sumber: Perseroan

erusahaan MRO Terbesar di Indonesia

PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk (GMFI) merupakan anak perusahaan dari PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang menyediakan jasa Maintenance, Repair, dan Overhaul (MRO) pesawat terintegrasi dan baru saja listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Oktober 2017 lalu. Perseroan mengoperasikan 4 unit hangar dengan kemampuan penyediaan jasa untuk 8 wide-body and 18 narrow-body

aircrafts serta memiliki kurang lebih 28 otoritas penerbangan sipil seluruh dunia. Perseroan berhasil mencatat pertumbuhan pendapatan sebesar 13,02% YoY menjadi USD439,28 juta pada FY17. Peningkatan ini didorong oleh lini component maintenance yang berkontribusi sebesar 31% terhadap total pendapatan pada FY17. EBITDA bertumbuh sebesar 4,30% YoY menjadi USD79,70 juta dan laba bersih mengalami

penurunan sebesar 11,77% YoY menjadi USD50,94 juta.

Upaya Perseroan dalam Mencapai Visi Top 10

Menurut data Perseroan dan CAMRO, Perseroan memiliki pangsa pasar 35%, sedangkan 18% dimiliki oleh MRO lokal lainnya, dan total 47% dikuasai oleh asing di FY18E. Perseroan berencana untuk meningkatkan pangsa pasar menjadi lebih dari 50% pada tahun FY22F. Dalam rangka mencapai visi

Perseroan di tahun FY20F, Perseroan melakukan langkahlangkah strategis seperti : 1) Perpanjangan kontrak dengan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang dimulai dari Juni FY18E hingga Juni FY28F untuk *maintenance* pesawat; 2) Menandatangani *MoU* dengan Kantor Wilayah Muan dan TWA AERO Limited untuk pengembangan fasilitas *MRO* di Korea Selatan yang pertumbuhan armada-nya meningkat sebesar 1,9x dalam kurun waktu 10 tahun dan hampir 93% pesawat yang

dimiliki telah dapat dilakukan perawatannya; 3) Menandatangani kontrak Strategic Partnership dengan KORR Group untuk ekpansi footprint internasional di Australia; 4) Pada awal Februari 2018, Perseroan menandatangani kontrak yang mencapai nilai USD2,4 miliar dalam acara Singapore Airshow 2018. Singapore Airshow merupakan salah satu pameran aviasi terbesar di Asia untuk memperluas Global Footprint FY18 dan memperkuat posisi Perseroan dalam

bersaing ditingkat internasional; 6) Perseroan menandatangani kontrak senilai Rp20 miliar dengan Menteri Kesekretariatan Negara untuk melakukan maintenance dan perbaikan pada pesawat VVIP Boeing Business Jet (BBJ) presidential plane. Penandatanganan kontrak dengan berbagai maskapai dan perusahaan yang bergerak di bidang MRO, berpotensi untuk menempatkan Perseroan dalam menduduki posisi Top 10 dalam pangsa pasar Global.

Penandatanganan Kontrak Perseroan Pada Singapore Airshow 2018



Sumber: Google

Corporate Action FY18E: Private Placement Untuk Memperkuat Modal Kerja

Perseroan melalui RUPSLB akan melakukan *private placement* dengan Penambahan Modal Tanpa Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMTHMETD) dengan menerbitkan saham baru sebanyak - banyaknya 2,33 miliar lembar saham atau setara dengan 8,28% dari total modal ditempatkan dan disetor Perseroan. Aksi korporasi tersebut akan dialokasikan sebesar 60% untuk dana investasi, 40% untuk kebutuhan modal kerja untuk mendukung kegiatan operasional Perseroan.

Menurut data Perseroan, pangsa pasar MRO global secara value growth akan meningkat sebesar 5,08% CAGR (FY16-FY20E) sejalan dengan peningkatan market share Asia Pasifik, India, dan China sebesar 9,80% CAGR (FY16-FY20E). Dengan adanya penambahan modal, maka dapat mendukung Perseroan untuk meningkatkan kapabilitas Perseroan dalam memberikan jasa MRO.

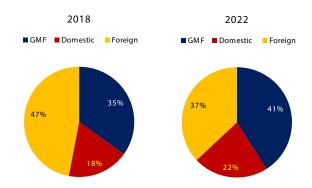
Recognizing the Real Giant Obstacles

Dalam lingkup ASEAN, kami melihat kompetitor terdekat berasal dari Singapura yaitu SIA Engineering Company Ltd (SIAEC) dan ST Aerospace Ltd. Perseroan yang masih dalam proses pengembangan kapabilitas masih belum mempunyai perizinan seperti yang dimiliki oleh SIAEC dengan lebih dari 50 otoritas aviasi dan penerbangan. Selain itu, ST Aerospace Ltd sebagai salah satu MRO yang terbesar di dunia memiliki Airframe MRO untuk 40 wide-body, 27 narrow-body, dan 24 general aviation aircraft, untuk Component MRO menyediakan jasa repair dan overhaul untuk lebih dari 25.000 mekanik yang digunakan pada pesawat Airbus dan Boeing, serta Engine MRO mampu untuk menyediakan jasa untuk lebih dari 300 mesin. CAMRO memperkirakan nilai bisnis perawatan pesawat domestik, yang akan terus tumbuh sebesar 11% dalam 5 tahun ke depan akan memacu para pesaing Perseroan untuk meningkatkan kapabilitas dan kapasitas.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp465

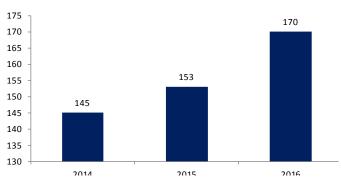
Kami merekomendasikan **BUY** untuk **GMFI** dengan **TP: Rp465** yang mengimplikasikan PE/PBV 13,20x/1,92x pada FY18E dan 11,34x/1.64x pada FY19F. Kami percaya penandatanganan kontrak Perseroan dengan Aviasi dan *MRO* lainnya berpotensi meningkatkan pertumbuhan Perseroan di masa mendatang.

Pangsa Pasar Domestik Industri MRO



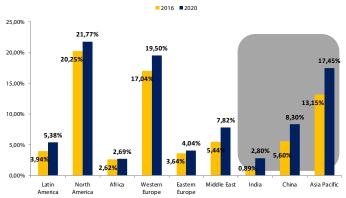
Sumber: Perseroan

Jumlah Konsumen Perseroan (Pihak)



Sumber: Perseroan

Pangsa Pasar Global MRO Tahun FY16 & FY20E



Sumber: Perseroan, CAMRO 2015



The Newborn Giant

We are committed to provide integrated and reliable aircraft maintenance solution for a safer sky and secured quality of life of mankind. GMF AeroAsia boasts state-of-the-art facilities with the Southeast Asia's biggest aircraft maintenance facility, covering more than a million square meters of built-up floor space and 4 hangars.

GMF AeroAsia at Glance

#1 Position in Indonesia aircraft MRO

The Only **Domestic** MRO

which have obtained Certifications from FAA. EASA, and CASA

Steady Revenue

contribution from captive customers Leading **Financial** Performance

revenue CAGR

Network of 170 Customers Worldwide

GMF AeroAsia Services

Engineering Services Component Services **Engine & APU Services** Material & Logistic Services Learning Services Base Maintenance Cabin Maintenance Line Maintenance

PT GMF AeroAsia Tbk.

Management Building 3rd Floor Soekamo-Hatta International Airport, Tangerang - Indonesia 15125 Phone :+62 21 550 8717

corporatecommunications@gmf-aeroasia.co.id

: www.gmf-aeroasia.co.id



Lucky With HOKI

PT Buyung Poetra Sembada Tbk



Sumber : Perseroan

inerja Keuangan 3Q17 : Laba Bersih +23,66% YoY Menjadi Rp36,28 miliar

Hingga 3Q17, Perseroan berhasil membukukan pendapatan sebesar Rp900,10 miliar atau meningkat 10,27% YoY sehingga laba bersih tercatat mencapai Rp36,28 miliar, tumbuh 23,66% YoY. Peningkatan pendapatan didukung oleh tingginya permintaan beras dan tingginya penjualan beras tradisional, sedangkan pasar peningkatan laba disebabkan oleh penambahan alternatif pengolahan gabah basah menjadi beras kemasan. Di sisi lain, beban pokok penjualan meningkat 9,51% YoY menjadi Rp765 miliar dan beban usaha meningkat 15,04% menjadi Rp77 miliar.

Market Leader di Bisnis Beras Indonesia

Perseroan tercatat sebagai perusahaan pengolahan dan distribusi beras premium bermerek. Produk own brand utama Perseroan adalah Topikoki dan brand lainnya seperti Rumah limas, BELIDA, BPS dan Hoki. Berdasarkan survei AC Nielsen, Perseroan merupakan salah satu market leader dengan market share pada 1Q15 mencapai 35%, naik dari tahun FY14 sebesar 27%.

Ekspansi Pabrik Baru Senilai Rp100 miliar di Palembang

Perseroan menganggarkan belanja modal sebesar Rp100 miliar yang akan digunakan untuk pembangunan pabrik di Palembang, Sumatera Selatan pada FY18E. Salah satunya ialah PT Astha Beras Perkasa yang akan menjalankan kegiatan usaha untuk menopang bisnis utama perseroan dibidang pengolahan padi dan beras serta pendistribusiannya. Pabrik ini juga nantinya akan memproses penggilingan gabah hingga menjadi beras kemasan dengan kapasitas 40 ton perjam yang rencananya akan beroperasi pada pertengahan tahun 2019. Sumber pendanaan untuk anggaran belanja modal tersebut berasal dari kas internal dan pembiayaan dari perbankan.

Perseroan pun juga mengumumkan mendirikan anak usaha barunya yang akan memfokuskan kegiatan usahanya dalam bidang pengolahan limbah kulit padi hasil produksi menjadi energi yaitu PT Buyung Putra Energi. Saat ini, Perseroan memiliki pabrik yang berlokasi di Subang dengan kapasitas produksi 30 ton per jam dan Cipinang dengan kapasitas produksi 5 ton per jam. Kami memproyeksikan Perseroan dapat meningkatkan penjualan sebesar 15% YoY menjadi Rp1,51 triliun di FY18E.

Diversifikasi Segmen Pasar yang Lebih Luas

Euforia pasar digital yang terjadi saat ini mempengaruhi perubahan tren pemasaran di Indonesia. Melihat kondisi ini, Perseroan melihat potensi pasar yang sangat menjanjikan untuk memasarkan produk berasnya secara online. Sejak 2014, Perseroan telah memasarkan produknya melalui penjualan daring (online) bersama elevenia dan sukamart. Pada tahun 2018, Perseroan berencana akan melakukan kerjasama dengan salah satu Perusahaan daring terkemuka di Indonesia yaitu JD.ID.

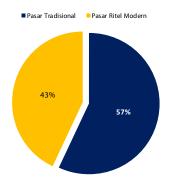
Selain itu, jalur distribusi yang ditempuh Perseroan untuk mencapai segmen pasar yang lebih luas yaitu dengan bekerjasama secara berkesinambungan dengan supermarket, mini supermarket, pasar umum ritel (pasar tradisional), serta Perseroan melakukan penjualan secara business to business dengan hotel, restoran dan katering untuk menyalurkan produknya. Perseroan juga telah memilih rekan lokal sebagai distributor di berbagai kota di Indonesia.

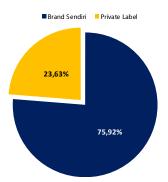
"MNCS Merekomendasikan BUY untuk HOKI dengan Target Harga Rp550"

Adapun produk beras yang diproduksi dan disalurkan Perseroan selain brand milik sendiri bernama Topi Koki, perseroan juga menjual produk dengan private label melalui rekanan dengan berbagai pasar ritel modern seperti Indomaret, Giant, Lotte Mart, Hero, Hypermart, Yogya dan lain sebagainya.

Pada 2017, penjualan Perseroan di pasar tradisional memberikan kontribusi sebesar 57% sedangkan kontribusi penjualan beras di pasar ritel modern sebesar 43%. Untuk penjualan dengan brand sendiri secara value menyumbang 75,92% sedangkan private label 23,63%.

Kontribusi Penjualan Berdasarkan Pasar dan Brand





Sumber: Perseroan, MNCS

Ditopang oleh Tingkat Konsumsi yang Tinggi

Indonesia merupakan negara dengan tingkat populasi ke empat (4) terbesar dan menjadi negara produsen beras terbesar ke-3 di dunia. Indonesia memiliki konsumsi beras per kapita terbesar vaitu mencapai 150 kg beras per tahun di tahun 2017. Pertumbuhan jumlah populasi Indonesia diproyeksikan menjadi lebih dari 270 juta jiwa di tahun 2020, akan menjadi kunci pertumbuhan bisnis Perseroan ke depan.

Kepastian Bahan Baku Melalui Sinergi yang Baik dengan Banyak Supplier

Faktor cuaca (kondisi gagal panen) sangat mempengaruhi ketersediaan bahan baku Perseroan. Cuaca yang tidak mendukung panen padi dapat mengurangi pasokan beras secara nasional sehingga mengakibatkan kesulitan bagi Perseroan untuk memperoleh pasokan beras yang berkualitas dan berkesinambungan. Untuk mengatasi hal tersebut Perseroan telah bekerjasama dengan banyak supplier padi dan beras di berbagai sentra padi di Indonesia seperti Garut,

Harga Rata-rata Beras Bulanan Berdasarkan Kualitas (2013-2018)



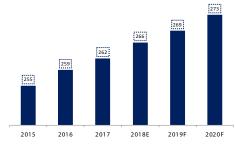
Sumber: Bappenas

Subang, Sumedang, Indramayu, Pati, Solo, Sragen, Jember, Makassar dan Palembang. Hal ini untuk memastikan banyaknya sumber bahan baku dan mengurangi ketergantungan pada satu supplier atau satu wilayah pemasok padi dan beras.

Risiko dari Penetapan Harga Eceran Tertinggi (HET)

Penetapan Harga Eceran Tertinggi (HET) pada produk beras oleh Kementrian Perdagangan (Kemdag) pada awal September lalu memberikan dampak negatif bagi Perseroan. Penetapan HET beras premium di harga Rp12.800 mendorong Perseroan untuk: 1) Menarik kembali produk dari pasar untuk mengganti kemasan sehingga adanya peningkatan biaya rafraksi harga; 2) Membeli Gabah Kering Giling (GKG) dari petani dengan harga yang premium yaitu senilai Rp6.000 per kg. Harga tersebut jauh di atas Harga Pembelian

Pertumbuhan Populasi Indonesia



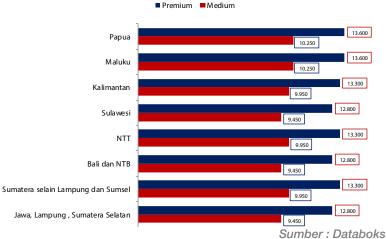
Sumber: IMF

Pemerintah (HPP) beras di harga Rp4.650 per kg atau harga pembelian bulog di Rp5.115 per kg. Oleh karena itu, laba Perseroan tercatatat mengalami penurunan sebesar -19,79% QoQ menjadi Rp36,27 miliar di 3Q17.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp550

Kami merekomendasikan BUY untuk HOKI dengan TP: Rp550 yang mengimplikasikan PE18E/ PE19F sebesar 20,37x/14,86x dan PBV18E/19F sebesar 2,51x/2,24x. Kami menyakini bahwa prospek pertumbuhan Perseroan di FY18E akan ditopang oleh beberapa katalis sebagai berikut: 1) Brand yang kuat untuk mempertahankan pangsa pasar; 2) Keunggulan dalam pemetaan daerah panen ditopang oleh relasi yang kuat yang dimiliki Perseroan; 3) Pertumbuhan masyarakat kelas menengah di Indonesia membuat beras premium masih tetap prospektif. Adapun beberapa risiko utama antara lain: 1) Perubahan regulasi Pemerintah; 2) Harga bahan baku yang tinaai.

Harga Tertinggi Beras Premium di 8 Wilayah (1 Sep 2017)







- TOPI KOKI BAWA HOKI -



PT BUYUNG POETRA SEMBADA Tbk

One in a Million

PT Modernland Realty Tbk.



Sumber: Perseroan

inerja Keuangan FY17: Laba Bersih Tumbuh sebesar 22,62%,

Perseroan membukukan pendapatan Rp3,20 triliun atau tumbuh sebesar 29,64% YoY. Penjualan dari tanah menjadi menopang pendapatan Perseroan yaitu sebesar Rp1,89 triliun atau tumbuh 24,11% YoY. Laba operasi Perseroan juga tumbuh positif mencapai Rp1,22 miliar atau tumbuh sebesar 16,19% YoY. Sehingga, laba bersih Perseroan tumbuh sebesar 22,62% YoY atau senilai Rp614,77 miliar.

AEON Mall menjadi Daya Tarik Jakarta Garden City

Kami melakukan site visit ke AEON Mall yang berada di Jakarta Garden City (JGC) yang dibuka pada 30 September 2017. Kunjungan kami ke AEON Mall memberikan kesan impresif baik dari secara desain dan lokasi. Dari sisi desain tidak diragukan bahwa konsep mal asal Jepang tersebut berbeda dengan konsep mal lainnya yang berada di Jakarta. Sedangkan dari sisi lokasi, AEON Mall agresif untuk membuka

di kawasan minim terhadap mal yaitu daerah Jakarta Timur. AEON Mall JGC memiliki 4 lantai, dengan jumlah 227 tenant (penyewa). Kami melihat sebagian besar tenant menyajikan produk makanan dengan porsi lebih dari 50% dan didominasi di lantai dasar dan lantai 3.

lantai dasar kami langsung menemukan booth milik Perseroan untuk mempromosikan produk Perseroan. Kami menilai hal ini merupakan langkah positif untuk mendorong penjualan Perseroan yang memasarkan langsung produk kepada calon konsumen. Terdapat lebih dari satu booth milik Perseroan sepanjang

Pengunjung Lantai Dasar AEON Mall JGC



Sumber: Perseroan, MNCS



Gelanggang Ice Skating Rink



Sumber: Perseroan, MNCS

lantai dasar AEON Mall JGC.

Aeon Mall JGC menawarkan experience yang berbeda bagi pengunjung mal. Terdapat dua wahana yang menjadi daya tarik gelanggang ice skate rink dengan luas 1.800 m2 di lantai 2 dan Bianglala yang disebut dengan J-Sky yang memiliki diameter seluas 50 meter dan terdapat 32 gondola di lantai 3. Ketika menuju lantai 2, kami langsung menuju gelanggang ice skate rink. Harga tiket masuk untuk gelanggang ice skate rink sebesar Rp110.000 untuk weekday dan Rp135.000 untuk weekend. Kami menilai hal ini menjadi keunggulan kompetitif mengingat bahwa tidak ada gelanggang ice skate rink di daerah Jakarta Timur.

Selanjutnya, kami menuju lantai 3 yaitu melihat wahana J-Sky. Harga tiket masuk untuk J-Sky sebesar Rp50.000 untuk *regular*. Di wahana tersebut

Wahana J-Sky



Sumber: Perseroan, MNCS

terpasang iklan yang bertuliskan Jakarta Garden City sebagai promosi Perseroan. Kami melihat wahana ini menjadi daya tarik karena pengunjung dapat melihat luasnya wilayah JGC yang dapat berpotensi meningkatkan minat pengunjung untuk membeli properti di kawasan tersebut.

Kami percaya bahwa Perseroan akan diuntungkan dengan kehadiran AEON Mall di kawasan Jakarta Garden City. Hal ini didukung oleh 1) Kehadiran AEON Mall akan menarik calon pembeli properti di daerah kawasan Kelapa Gading dan Bekasi karena harga yang lebih murah dengan fasilitas yang hampir sama; 2) Akses langsung jalan tol yang dapat mudah menuju ke pusat kota.

Marketing Sales Lahan Industri Rp1 Triliun, ditopang Kenaikan Harga 11,11% & Kemudahan Akses Jalan Tol ke Modernland Cikande

Salah satu kontribusi pendapatan Perseroan adalah dari penjualan lahan industri di Modernland Cikande. Perseroan menargetkan penjualan lahan sekitar 50 ha atau senilai Rp1 triliun di FY18E. Peniualan lahan industri akan tumbuh 25% di FY18E dibandingkan realisasi FY17 yaitu sebesar 40 ha. Perseroan menargetkan perusahaan yang membeli lahan Modernland Cikande industri di berasal dari industri food & beverage dan industri baja. Selain itu, Perseroan berencana untuk menaikkan harga jual lahan di FY18 menjadi Rp2 juta per m2 atau naik sebesar 11,11% dibandingkan periode FY17 yang sebesar Rp1,8 juta per m2. Dengan

Booth Jakarta Garden City



Sumber: Perseroan, MNCS

harga jual lahan tersebut setara dengan US\$148,15 per m2. Kami menilai lahan jual industri yang ditawarkan Perseroan murah dibandingkan dengan beberapa kawasan industri lainnya seperti di Tangerang mencapai US\$194,09 per m2. Kami menilai dua aspek yaitu kenaikan harga jual lahan industri dan akses jalan tol yang langsung menuju lokasi merupakan katalis positif untuk mengembangkan kawasan industri Perseroan yang mempunyai prospek menarik.

Tantangan Stigma Tinggal di Daerah Jakarta Timur

Banyak masyarakat memilih untuk lebih tinggal di daerah Bekasi dibandingkan dengan daerah Jakarta Timur. Sehingga, kami menilai bahwa properti di daerah Jakarta Timur masih kalah populer dibandingkan dengan daerah Bekasi. Hal ini disebabkan daerah Bekasi menawarkan rumah baru yang lebih banyak dibandingkan daerah Jakarta Timur yang kebanyakan properti dijual adalah rumah bekas. Banyak pengembang menawarkan rumah baru dengan harga murah di daerah Bekasi. Kami menilai hal ini menjadi tantangan Perseroan untuk dapat menarik pasar khususnya daerah Bekasi.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp440

Kami menilai Perseroan mempunyai prospek yang menarik dengan didorong oleh 1) Aeon Mall akan menjadi daya tarik calon konsumen ; 2) Akses jalan tol yang langsung menuju Modern Cikande & harga lahan industri Kami merekomendasikan **BUY** untuk **MDLN** dengan **TP: Rp440**, mengimplikasikan pada PE18E/FY19F sebesar 5,77x - 4,40x dan PBV18E/PBV19F sebesar 0,70x - 0,62x.

"MNCS Merekomendasikan BUY untuk MDLN, dengan Target Harga Rp 440"

When Local Goes International

PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.



Sumber : Perseroan

Segmen Produk Herbal Masih Menjadi Kontributor Utama dengan Pertumbuhan 7,50% di 3Q17

Hingga 3Q17, PT Sido Muncul (SIDO) berhasil membukukan pendapatan sebesar Rp1,86 triliun didukung oleh pertumbuhan segmen produk herbal yang berkontribusi 64,04% terhadap total penjualan dengan pertumbuhan sebesar 7,50% YoY. Perseroan berhasil menurunkan biaya pokok penjualan sebesar 8,38% YoY sehingga laba kotor meningkat sebesar 7,63% YoY dari Rp778 miliar menjadi Rp838 miliar dengan marjin yang terjaga di level 45,12%. Efisiensi yang dilakukan Perseroan berdampak pada peningkatan laba bersih sebesar 8,09% YoY di 3Q17 dengan marjin laba bersih yang terjaga pada level 20,48%. Kesuksesan Perseroan dalam menjaga kinerja keuangan terlihat dari marjin yang sehat, rendahnya leverage dan ROE yang bertumbuh rata-rata 19% dalam lima (5) tahun terakhir.

Tolak Angin dan Kuku Bima Tetap Menjadi Primadona

Berdasarkan Kemenperin, Indonesia menempati urutan ke-4 sebagai produsen jamu atau herbal di dunia setelah Tiongkok,

India dan Korea. Hal ini tentu menjadi potensi pengembangan industri obat tradisional serta kosmetik berbahan dasar alam (organic based cosmetics) yang saat ini sedang menjadi tren di pasar. Perseroan sebagai salah satu perusahaan jamu terbesar memiliki lebih dari 250 produk dengan produk unggulan yaitu Tolak Angin dan Kuku Bima Energi. Menurut Lembaga Pemeringkat TOP Brand Award, pada FY17 Brand Tolak Angin menempati posisi pertama dengan Top Brand Index sebesar 58,90% dari kategori obat masuk angin dan Brand Kuku Bima berada pada posisi ke dua dengan Top Brand Index sebesar 29,50% dari kategori minuman berenergi noncair. Dua produk unggulan Perseroan ini kembali menerima penghargaan Indonesian Customer Satisfaction Award (ICSA) 2017 dari Majalah Swa Sembada. Hal tersebut membuktikan bahwa Perseroan memiliki daya saing yang kuat di industri jamu.

When Local Goes International Menarik Minat PMA

Dalam rangka memperluas jangkauan target pasar, Perseroan telah mengekspor produk Tolak Angin ke 12 negara

TOP Brand Award: Tolak Angin dan Kuku Bima Pada FY17





TOLAK ANGIN ISA





















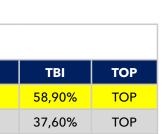
BRAND

OBAT MASUK ANGIN

Tolak Angin Sido Muncul

Antangin

Bintang Toedjoe



1,90%

MINUMAN PENAMBAH TENAGA NON CAIR								
BRAND	ТВІ	ТОР						
Extra Joss	55,20%	TOP						
Kuku Bima Ener-G	29,50%	TOP						
Hemaviton Jreng	4,40%							

Sumber: Perseroan, Top Brand Award Indonesia

"MNCS Merekomendasikan BUY untuk SIDO dengan Target Harga Rp810"

dan berhasil memberikan kontribusi 5% terhadap total penjualan. Pada 1Q18 Perseroan berencana untuk membuka kantor pemasaran di Filipina dengan tujuan meningkatkan kinerja ekspor. Perkembangan bisnis yang menjanjikan didukung kinerja fundamental yang baik ternyata menarik minat investor asing. Pada awal 2018, Afiinity Equity Partners sebuah private equity asing, tertarik untuk melakukan kerjasama yang lebih luas dengan Perseroan. Kami melihat hal ini dapat memberikan dampak positif untuk Perseroan dalam mengembangkan pasar domestik dan ekspor.

Dividen Player: Persentase Dividen Rata-Rata 85% Selama 3 tahun

Perseroan telah membagikan dividen yang tinggi, ratarata 85% dari laba bersih dalam tiga (3) tahun terakhir. Hal ini menunjukkan posisi bisnis Perseroan yang telah well established. Ketersediaan kas yang cukup besar membuat Perseroan mampu memberikan dividen yang cukup tinggi sehingga dapat menarik minat investor untuk memiliki saham ini. Meskipun Dividen Payout Ratio yang ditawarkan cukup tinggi, namun Perseroan masih memiliki potensi untuk

bertumbuh sejalan dengan beberapa ekspansi yang dilakukan pada FY17 seperti perluasan pabrik obat herbal cair di Jawa Tengah.

Maraknya Jamu dan Obat Herbal Ilegal Berpotensi Merebut Pangsa Pasar

Menurut Gabungan Pengusaha Jamu dan Obat Tradisional Indonesia (GP Jamu) maraknya peredaran produk jamu ilegal yang bebas beredar dapat mengancam industri jamu. Peredaran jamu dan obat herbal ilegal terpantau terus mengalami peningkatan sekitar 20%-30% per tahun. Ini tidak sebanding dengan pertumbuhan kebutuhan jamu yang hanya sebesar 10% per tahun.

Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp810

Kami merekomendasikan BUY untuk SIDO dengan TP: Rp810 yang mengimplikasikan PE/PBV 19,74x/4,02x pada FY18E dan 16,65x/3,80x pada FY19E. Kami percaya adanya brand yang kuat dan potensi memasuki pasar internasional menjadi katalis positif bagi Perseroan.

Across The Concrete Sky

PT Waskita Beton Precast Tbk



Sumber: Perseroan

Kinerja Perseroan di FY17: Pembayaran Sebagian Proyek Turnkey & Realisasi Kontrak Baru 89.67%

Perseroan berhasil mendapatkan pembayaran dari beberapa proyek turnkey sebesar Rp4,63 triliun di akhir tahun 2017. Nilai tersebut bertumbuh sebesar 372,95% dibandingkan penerimaan di FY16. Pembayaran diperoleh dari proyek jalan Tol Becakayu seksi 1b dan 1c, Tol Solo-Kertosono, Tol Pejagan-Pemalang-Batang, Tol Legundi-Bunder, dan Tol Bocimi. Realisasi pencapaian kontak baru di FY17 sebesar Rp11,03 triliun atau setara dengan 89,24% dari target FY17E. Tidak tercapainya target kontrak baru disebabkan oleh tertundanya proyek yang dijadwalkan akan didapat pada FY17 namun baru dapat terealisasi pada FY18E. Dua proyek tersebut adalah jalan Tol Probolinggo-Banyuwangi dan jembatan Penajam.

Pertumbuhan Laba Bersih 20,66% YoY di FY18E: Ditopang Proyek Jalan Tol & Efisiensi Bahan Baku

Perseroan menargetkan pendapatan sebesar Rp9,7 triliun atau naik sekitar 36,54% YoY di FY18E. Kontrak baru Perseroan bertumbuh sebesar 4,26% menjadi Rp11,5 triliun dari realisasi perolehan kontrak baru di FY17. Sementara itu, total nilai kontrak dikelola diestimasikan bertumbuh sebesar 19,29% YoY menjadi Rp25,3 triliun di FY18E. Perseroan menganggarkan belanja modal sebesar Rp757 miliar yang dialokasikan untuk: 1) Peningkatan kapasitas produksi precast senilai Rp600 miliar; 2) Akusisi produsen quarry sebesar Rp72 miliar; 3) Pembelian peralatan sebesar Rp85 miliar. Kami menyakini bahwa proyek jalan tol dimana sebagian besar carry over FY17 dan efisiensi yang diperoleh dari akuisisi produsen quarry, menjadi kontributor pendorong laba bersih di FY18E. Perseroan diestimasikan

dapat meningkatkan margin laba kotor sebesar 1,5% - 2% dari efisiensi. Oleh karena itu, laba bersih ditargetkan bertumbuh sebesar 20,66% YoY menjadi Rp1,46 triliun di FY18E.

Arus Kas Operasi akan Positif di FY18E

Kami juga melihat hal yang positif dari Perseroan di FY18E. Hingga pertengahan Februari 2018, Perseroan kembali memperoleh pembayaran senilai Rp2,37 triliun dari proyek jalan Tol Becakayu dan sejumlah proyek lainnya. Kami menilai pembayaran proyek turnkey sangat membantu arus kas operasi Perseroan menjadi positif, dimana sebelumnya negatif menjadi Rp2,41 triliun di FY17.



Corporate Action: Buyback Selesai, Pertumbuhan EPS17 sebesar +14,15%

Perseroan telah menyelesaikan pembelian kembali (buyback) saham yang dimulai 27 Juli 2017 hingga 29 Desember 2017. Jumlah saham yang telah dibeli kembali sebanyak 7% dari total saham perseroan atau sebesar Rp1,84 miliar lembar. Implikasi dari corporate action ini adalah jumlah lembar saham yang beredar berkurang menjadi 24,51 miliar lembar dari sebelumnya sebesar 26,36 miliar lembar. Adanya aksi korporasi ini berpotensi meningkatkan EPS dan dividen yang dibagikan Perseroan. Laba bersih Perseroan di FY17 meningkat 57,58% YoY menjadi Rp1 triliun (vs Rp 634,82 pada FY16), maka EPS FY17 berada pada level Rp 38,64 atau meningkat 14,15% YoY. Dengan asumsi dividend payout ratio sebesar 40%, maka Perseroan berpotensi membagikan dividen senilai Rp400 miliar atau Rp15,18 per lembar saham di FY18E. Jumlah tersebut setara dengan 3,26% dari dividend yield (asumsi harga saham sebesar Rp466 di 2 Maret 2018) atau meningkat sebesar 26,08% YoY. Kami menyakini bahwa kombinasi pertumbuhan laba yang agresif serta dividen yang atraktif akan memberikan sentimen positif bagi investor di FY18E.

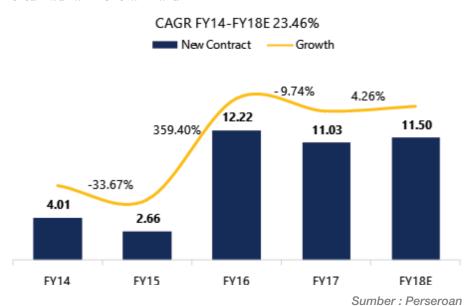
Risiko Keterlambatan Penyelesaian Provek dan Pendanaan

Salah satu risiko yang dihadapi Perseroan adalah risiko keterlambatan penyelesaian proyek terutama yang dihadapi oleh induk Perseroan, PT Waskita Karya Tbk (WSKT) di FY17. Beberapa isu kecelakan proyek seperti robohnya beton ginder di proyek Tol Pemalang-Batang menjadi hambatan bagi penyelesaian proyek WSKT. Selain itu juga masalah ketatnya pendanaan juga menjadi sentimen negatif yang mendorong penurunan yang signifikan pada kinerja saham Perseroan.

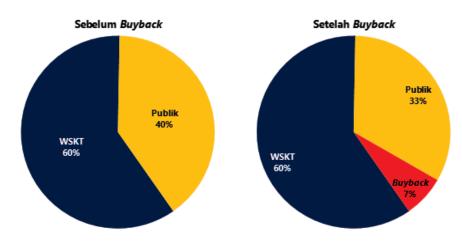
Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp560

Kami memiliki pandangan yang positif atas prospek pertumbuhan kinerja keuangan Perseroan ditopang oleh selesainya pembayaran beberapa

Pertumbuhan Kontrak Baru



Komposisi Pemegang Saham Sebelum & Setelah Buyback



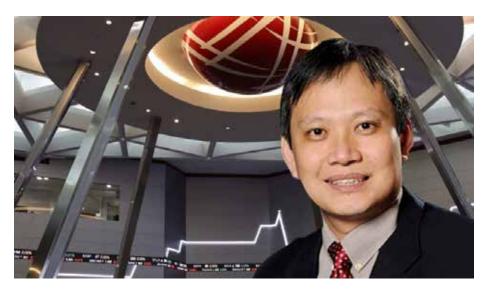
Sumber: Perseroan, MNCS

proyek *turnkey*. Kami mempertahankan rekomendasi **BUY** untuk **WSBP** dengan **TP: Rp560**, mengimplikasikan PE18E/FY19F sebesar 10,94x/8,36x dan PBV18E/PBV19F sebesar 1,48x - 1,32x.

"MNCS Merekomendasikan BUY untuk WSBP, dengan Target Harga Rp 560"

Portofolio Saham Optimal di BEI

Lukas Setia Atmaja



Sumber: Google

"Cukup Memegang 10 saham dalam sebuah portofolio, bisa mendiversifikasikan sekitar 48% dari risiko portofolio" - Lukas Setia Atmaja

Profil Lukas Setia Atmaja

Lukas Setia Atmaja adalah sosok akademisi sekaligus praktisi Good Corporate Governance (GCG) yang berwawasan luas nan bersahaja. Beliau dikenal sebagai pengajar investasi di Prasetiya Mulya Business yang lebih aplikatif melalui value investing dibandingkan teoritis. Kesan kreatif dan kental rasa humoris melekat dalam artikel - artikel yang unik tentang seni berinvestasi saham yang dimuat di berbagai kolom harian media ternama di Indonesia. Salah satu hasil karya beliau yang menjadi Best Seller adalah "Who Wants To Be A Smiling Investor". Beliau adalah pengagum Warren Buffet. Bersama sahabatnya, Lo Kheng Hong yang dijuluki Warren Buffet of Indonesia, beliau konsisten mengajarkan tentang value investing. Di dunia terapan, beliau menjabat vice chairman Indonesian Institute for Corporate Directorship sejak 2012, dan Komisaris Independen PT Prodia Widyahusada, Tbk (PRDA) sejak 2017.

Risiko Makro dan Mikro dalam Berinvestasi,...

William Sharpe, pemenang Nobel bidang Ekonomi 1990 bersama gurunya Harry Markowitz, menjelaskan bahwa semua saham atau bisnis terpengaruh oleh kejadian makro dan mikro. Kedua kejadian ini yang membuat nilai atau harga pasar saham berfluktuasi. Kejadian makro adalah kejadian yang menimpa seluruh saham atau bisnis di sebuah negara tanpa perkecualian. Misalnya, pelambatan perekonomian dan turunnya nilai rupiah. Ketidakpastian yang dipicu oleh kejadian makro disebut risiko pasar atau sistematis (market or systematic risk). Kejadian mikro adalah kejadian spesifik yang hanya menimpa sebuah saham atau bisnis. Misalnya, accounting fraud, pemogokan karyawan atau meninggalnya CEO di sebuah perusahaan. Ketidakpastian yang diakibatkan oleh kejadian mikro disebut risiko tidak sistematis (unsystematic risk) atau risiko yang bisa dibuang melalui tindakan diversifikasi (diversifiable risk).

...Dapat diminimalisasi melalui Prinsip Diversifikasi

Prinsip diversifikasi saham ("don't put all eggs in one basket') yang diajarkan oleh Harry Markowitz (1952) hanya bisa mengurangi unsystematic atau diversifiable risk ini. Sedangkan market

risk atau systematic risk tidak bisa hilang meskipun kita telah melakukan diversifikasi gila-gilaan, misalnya dengan membeli ribuan jenis saham. Inilah penyebab ketika terjadi krisis keuangan global 2008, harga saham di semua sektor terkena imbas negatif. Wilshire 5.000 Index yang berisi 5.000 saham di AS juga mengalami penurunan nilai. Warren Buffett, investor legendaris, juga tidak terlepas dari hantaman krisis ini. Ia mengalami kerugian sekitar \$25 milyar akibat saham Berkshire Hathaway, holding company konglomeratnya, jatuh 50% dalam waktu setahun.

Namun Terdapat Titik Minimal dimana Manfaat Diversifikasi Bisa Menjadi 0 atau Bahkan Over-diversified

William Sharpe berteori bahwa karena adanya kejadian makro tersebut, risiko sebuah portofolio akan mencapai titik minimal saat investor mengoleksi sejumlah saham. Ketika titik minimal sudah tercapai, penambahan sejumlah saham baru dalam portofolio tidak bisa menurunkan risiko portfolio lagi. Memegang terlalu banyak saham dalam portofolio malah membuat investor kurang fokus (over-diversified). Pertanyaannya, berapa saham yang harus kita beli? Penelitian empiris di AS dan beberapa negara lain seperti China dan India (Statman, 1987; Campbell, dkk, 2001; Kearney dan Poti, 2008), menunjukkan bahwa diperlukan setidaknya 20 hingga 40 saham untuk membuang seluruh risiko yang disebabkan oleh faktor mikro. Itulah sebabnya reksadana saham biasanya teridiri atas 30 hingga 40 saham. Pengelola reksadana berusaha memiminalkan risiko investasi dengan membuang risiko yang dipicu oleh kejadian mikro.

Fakta Empiris di Indonesia: Keuntungan Memegang 10 Saham dalam Sebuah Portofolio?

Bagaimana dengan pasar modal Indonesia? Saya bersama Dommy Admoko, Aviandini Savitri dan Arief Rijanto dari Prasetiya Mulya Business School melakukan penelitian serupa. Kami menggunakan data harga saham

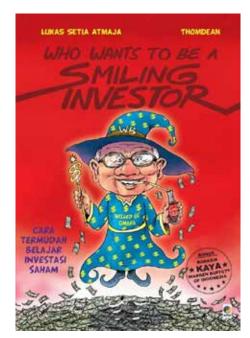


perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 hingga 2011. Hasilnya seperti disajikan di tabel. Jika portofolio kita hanya terdiri atas 1 jenis saham (artinya kita tidak melakukan diversifikasi), rata-rata risiko portofolio (diukur dengan parameter statistik "deviasi standar" atau ukuran variabilitas sebuah data) adalah 42,82%. Namun, bila kita memiliki 2 saham dalam portofolio, risiko portofolio turun menjadi 34,08%. Semakin banyak jenis saham yang dipegang dalam portofolio, semakin rendah risiko (yakni ketidakpastian imbal hasil) portofolio. Pada saat portofolio kita terdiri atas 14 saham, risiko portofolio tinggal sekitar separuh dari risiko portofolio yang berisi 1 saham.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sejatinya cukup dengan memegang 10 saham dalam sebuah portofolio, kita sudah bisa mendiversifikasikan sekitar 48% dari risiko portofolio (berkurang dari 42,82% menjadi 22,35%). Jika kita tambahkan lagi saham dalam portofolio menjadi 20, risiko portofolio hanya turun sedikit menjadi 20,71% (artinya

kita bisa membuang sekitar 51% dari risiko portofolio dengan diversifikasi ini). Moralnya, dengan memegang 10 saham terdaftar di BEI dalam sebuah portofolio, sudah cukup efektif untuk membuang separuh risiko portofolio. Tentu dengan catatan sebaiknya investor memilih saham-saham dari sektor yang berbeda, serta tetap melakukan analisis fundamental untuk menentukan saham pemenang. Dengan memegang hanya 10 saham, seorang investor ritel yang sibuk masih memiliki kemampuan untuk mengikuti perkembangan perusahaan yang sahamnya dia miliki.

Penelitian tentang ukuran portofolio optimal saya lakukan lagi bersama Clarine Pranata dan Darius Tejakusuma dari Prasetiya Mulya Business School tahun 2016. Temuan menarik dari riset kami adalah jumlah saham yang dibutuhkan untuk mencapai posisi portofolio optimal cenderung menurun. Pada periode 2001-2003, jumlah saham yang dibutuhkan untuk menghilangkan hamper semua risiko tidak sistematis adalah 38. Namun pada periode 2013-2015, jumlahnya turun menjadi



27 saham. Kami menduga hal ini ada kaitannya dengan volatilitas saham di BEI yang cenderung menurun selama periode 2001 - 2015.

Jumlah Saham dalam Portofolio	Risiko Portofolio
1	42.82%
2	34.08%
3	30.20%
4	27.20%
5	25.22%
6	24.01%
7	23.31%
8	23.00%
9	22.43%
10	22.35%

Jumlah Saham dalam Portofolio	Risiko Portofolio
11	22.11%
12	21.51%
13	21.10%
14	21.43%
15	20.95%
20	20.71%
25	20.18%
30	19.70%
35	19.32%
40	19.59%

"Temuan menarik dari riset kami adalah jumlah saham yang dibutuhkan untuk mencapai posisi portofolio optimal cenderung menurun. Kami menduga hal ini ada kaitannya dengan volatilitas saham di BEI yang cenderung menurun selama periode 2001 – 2015."

Daviada		Total Risiko	R²	Risiko Sistematik		
Periode	n	(%)	(%)	(%)		
2001-2003	38	30.48	69.52	21.22		
2004-2006	33	27.35	72.65	19.32		
2007-2009	33	37.93	80.54	30.55		
2010-2012	32	24.97	71.53	17.79		
2013-2015	27	18.88	62.62	11.92		

Transforming towards Next Generation Health Care

PT Prodia Widyahusada Tbk



Sekilas Tentang Laboratorium Klinik Prodia

PT Prodia Widyahusada Tbk, seringkali dikenal dengan Laboratorium Klinik Prodia, didirikan pertama kali di Solo pada 7 Mei 1973 oleh beberapa orang idealis dengan latar belakang pendidikan farmasi. Sejak awal, Dr. Andi Widjaja, MBA beserta seluruh pendiri lainnya terus menjaga komitmen untuk mempersembahkan hasil pemeriksaan terbaik dengan layanan sepenuh hati. Sebagai pemimpin pasar, Prodia merupakan satu-satunya laboratorium di Indonesia yang terakreditasi oleh College of American Pathologist ("CAP"), salah satu standar akreditasi terkemuka di dunia yang menunjukkan kualitas hasil tes dari Prodia mengikuti dan taat kepada standar laboratorium internasional.

Prodia secara resmi mencatatkan saham perdana di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 7 Desember 2016 dengan kode saham "PRDA". Dalam aksi korporasi itu, Prodia menawarkan saham perdana sebanyak 187,5 juta lembar saham. Dana yang dihimpun dari penawaran umum perdana saham (IPO) perseroan mencapai sebesar Rp1,22 triliun.

Kinerja Operasional & Keuangan 9M2017

Hingga September 2017, Prodia berhasil mencatatkan peningkatan pendapatan sebesar 10,2% secara year-on-year (YoY) menjadi Rp 1,04 triliun. Peningkatan pendapatan tersebut ditopang oleh strategi perusahaan dalam memperluas jejaring layanan dan dalam melakukan inovasi layanan melalui tes-tes maupun panel-panel pemeriksaan terbaru. Adapun pertumbuhan double-digit dari segmen Corporate Client oleh karena permintaan Medical Check-Up juga turut menopang kinerja Prodia pada

periode ini. Selain itu, usaha perusahaan dalam mengembangkan *National* dan *Regional Referral Lab* juga menyokong peningkatan pendapatan dari segmen *External Referral*, yaitu segmen yang berasal dari rujukan sampel dari rumah sakit dan klinik. *Gross Profit* meningkat 10,5% yoy menjadi Rp602,18 miliar dan *EBITDA* perseroan tumbuh sebesar 39,8% menjadi Rp 155,79 miliar dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2016.

Seiring dengan meningkatnya volume tes pada periode Jan-Sep 2017, proporsi



Perkembangan YoY Gross Profit dan EBITDA PT Prodia Widyahusada Tbk dalam IDR Miliar untuk periode 9M2016-2017



beban pokok (COGS) dan beban usaha (Operating Expense) terhadap total pendapatan menurun masing-masing sebesar 20 bps dan 250 bps. Selain itu, perseroan juga terus berupaya meningkatkan efisiensi dari operasional lab agar proporsi beban pokok tetap terjaga di level yang diinginkan. Langkah Prodia dalam meningkatkan efisiensi antara lain adalah melalui peningkatan level automasi peralatan lab serta melaksanakan lean management melalui continuous improvement.

Strategi Perusahaan

Sebagai strategi jangka panjang, Prodia kini sedang fokus mengembangkan Next Generation Technology Lab yang akan menawarkan layanan precision medicine, atau pengobatan yang lebih tepat sasaran kepada invididu dengan kesamaan genomik, lingkungan dan gaya hidup. Dengan precision medicine, individu ditangani dengan karakteristik khususnya sehingga pengobatan dapat lebih efektif. Hal ini akan bermanfaat dalam menentukan diagnosa terutama bagi individu yang membutuhkan pengobatan khusus, seperti penderita kanker. Seiring dengan meningkatnya jumlah penderita kanker di Indonesia dan kemajuan dalam pengobatan terapi bagi penderita kanker, Prodia mendirikan Lab Patologi Anatomi dan Lab Sitogenetik milik Prodia yang telah resmi beroperasi sejak tanggal 1 Februari 2018. Penambahan fasilitasfasilitas tersebut akan mengukuhkan posisi Prodia sebagai Next Generation Healthcare Provider dengan jejaring layanan pemeriksaan kesehatan terbesar di Indonesia dari Aceh hingga Papua. Per 08 Februari 2018, Prodia memiliki 284 jejaring outlet, termasuk diantaranya 137 Laboratorium Klinik, 132 POC (Point of Care), 5 (lima) klinik layanan khusus/ specialty clinic, dan 9 Laboratorium Rumah Sakit.

Untuk 3-4 tahun ke depan, Prodia akan terus melaksanakan ekspansi jejaring outlet, meningkatkan layanan laboratorium klinik, meningkatkan efisiensi operasional serta fokus pada kualitas. Perseroan berencana membuka sekitar 33 Laboratorium Klinik, dimana selama tahun 2017, Prodia telah membuka 7 (tujuh) laboratorium klinik baru. Selain itu, Prodia juga mengembangkan layanan klinik khusus (Specialty Clinic) yang berbasis

wellness dan personalized healthcare untuk pelanggan anak, wanita dan usia lanjut. Saat ini, Prodia telah memiliki 2 (dua) layanan khusus anak (Prodia Children's Health Centre) di Jakarta dan Surabaya, 2 (dua) layanan khusus wanita (Prodia Women's Health Centre) juga di Jakarta dan Surabaya, serta 1 (satu) layanan khusus untuk pelanggan usia lanjut (Prodia Senior Health Centre) di Jakarta. Perseroan menargetkan untuk mengembangkan sekitar 7-8 specialty clinics hingga 3-4 tahun ke depan. Untuk meningkatkan kenyamanan customer, berinovasi juga menyediakan layanan Pesan Online, Prodia Hasil Online dan Prodia Mobile Application sehingga pelanggan dapat mendapatkan akses pemeriksaan kapan pun dan dimanapun.

Risiko Usaha

Prodia memiliki sejumlah risiko bisnis yang membentuk profil investasi di saham PRDA, antara lain: 1) Faktor musiman yang dapat menyebabkan pendapatan Perseroan berfluktuasi. Umumnya, volume permintaan dan pendapatan akan menurun menjelang musim perayaan dan liburan di Indonesia, seperti pada saat musim

Lebaran, 2) Pengembangan bisnis bergantung pada beberapa faktor, diantaranya adalah ketersediaan lokasi outlet yang strategis serta proses perizinan pemerintah. 3) Implementasi Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) yang sedang bertransformasi dalam Industri Kesehatan juga akan berdampak pada bisnis Perseroan. Program JKN mewajibkan seluruh Warga Negara Indonesia untuk mendaftarkan diri agar kesehatannya ditanggung oleh program tersebut. Meskipun besaran efek dari program ini tidak dapat diperkirakan, Prodia melihat bahwa terdapat kemungkinan bahwa sebagian pelanggan akan memanfaatkan program tersebut dengan memakai layanan lab klinik di rumah sakit yang bekerja sama dengan JKN dibandingkan lab independen seperti Prodia untuk jenis pemeriksaan yang sudah tercakup dalam program JKN.

Disclaimer:

MNC Sekuritas (MNCS) tidak terafiliasi dengan PRDA. Tim research institusi MNCS tidak memberikan rekomendasi apapun atas prospek Perseroan di masa mendatang. Rekomendasi: **NOT RATED.**



Direktur Utama Prodia Dewi Muliaty berfoto bersama Direktur PT Kromtekindo Utama (Distributor Alat Waters Corporation), Wayan Rediatning dalam Penyerahan dan Unboxing Triple Quad MS, alat pemeriksaan kesehatan untuk panel pemeriksaan hormon steroid dengan teknologi Next Generation dari Waters Corporation, Amerika Serikat

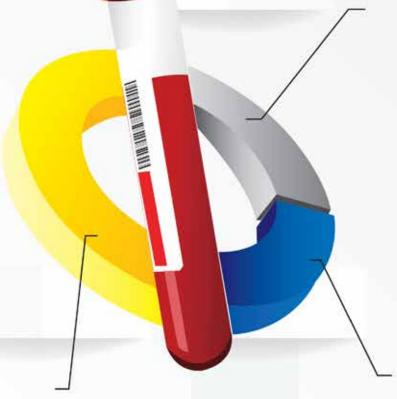


Prodia Senior Health Centre, salah satu layanan klinik khusus (Specialty Clinic) berlokasi di Pondok Indah, Jakarta Selatan yang berbasis wellness dan personalized healthcare untuk pelanggan usia lanjut





Sebagai Laboratorium Klinik dengan jaringan terluas dan layanan terdepan, PT Prodia Widyahusada Tbk senantiasa memberikan inovasi terbaik agar selalu menjadi pelopor dalam dunia Laboratorium Klinik dan menjadi Laboratorium klinik pertama di Indonesia yang mengusung Next Generation Medicine.





LAYANAN

- Specialty Clinic meliputi (Prodia Children's Health Centre (PCHC), Prodia Women's Health Centre (PWHC), Prodia Health Care (PHC), dan Prodia Senior Health Centre (PSHC)
- Layanan online Prodia meliputi Pesan
 Online dan Hasil Online
 Mobile Apps
- Home Service



PEMERIKSAAN

● > 300 Tes Rutin ● > 650 Tes Esoterik

JARINGAN PRODIA

• 137 cabang • 284 outlet • 119 kota • 33 provinsi

Kantor Pusat : PRODIA TOWER Jl. Kramat Raya 150 Jakarta 10430 Telp. 021-3144182





Too Cheap To Ignore?

PT Multi Indocitra Tbk



Perusahaan Distribusi Berpengalaman Selama 27 Tahun di Segmen Bayi, Ibu Hamil dan Menyusui

PT Multi Indocitra Tbk (MICE) merupakan perusahaan distribusi produk perawatan kesehatan dan aksesoris bayi, ibu hamil serta ibu menyusui, yang berdiri sejak 11 Januari 1990. Selama 27 tahun berdiri Perseroan terus berinovasi baik dalam produk maupun lini bisnis untuk memberikan yang terbaik. Perseroan telah bekerjasama dengan Pigeon Corporation Japan untuk memproduksi botol dan dot bayi di Indonesia sejak tahun 1995. Produk lisensi Perseroan, Pigeon berhasil menjadi top of mind dengan pangsa pasar sekitar 66,67% untuk segmen botol susu dan dot di Indonesia. Semua produk brand Pigeon ini, hampir sebagian besar diproduksi melalui entitas anak Perusahaan, vaitu PT Multielok Cosmetic dan PT Pigeon Indonesia. Selain itu bisnis Perseroan diperkuat dengan jaringan distribusi di pasar modern maupun pasar tradisional dengan jangkauan seluruh Indonesia. Perseroan juga telah mengembangkan integrasi value chain dari online (e-commerce) dan offline melalui Babypapaya.id serta gerai Baby World. Selain brand Pigeon, Perseroan juga mendistribusikan brand Lock&Lock berkarakter Hello Kitty dan Snoopy serta Kosmetik dengan merek KAILA (Kaila Lightening Skin Care Body Lotion).

Kinerja Keuangan di 3Q17 : Laba Bersih Naik +138,17% YoY Menjadi Rp57.24 miliar

Perseroan mencatat penurunan pendapatan sebesar 14,81% YoY

menjadi Rp409,78 miliar pada 3Q17 (vs Rp480,99 miliar di 3Q16) yang diakibatkan oleh penurunan penjualan pada segmen produk bayi yang cukup signifikan sebesar 93,41% menjadi Rp5,9 miliar (vs Rp89,5 miliar di 3Q16). Namun, Perseroan berhasil mencatat peningkatan bottom line dengan pertumbuhan laba bersih sebesar 138,17% YoY menjadi Rp57,24 miliar (vs Rp24,03 miliar di 3Q16) dengan marjin sebesar 13,96% pada 3Q17 yang didukung dari pendapatan keuangan akibat penjualan kepemilikan pada PT Pigeon Indonesia sebanyak 3.000 saham kepada Pigeon Singapore Pte Ltd.

Inovasi dan Ekspansi Usaha Menjadi Strategi Utama

Inovasi dan ekspansi usaha menjadi strategi Perseroan untuk meningkatkan daya saing produk dan memanfaatkan pangsa pasar secara optimal. Dalam rangka menjaga keberlangsungan bisnis, Perseroan melakukan beberapa strategi seperti : 1) Memperkuat bisnis ritel dengan konsep retail store Baby World yang menjual produk perlengkapan bayi dan ibu dengan multi-brand dibawah naungan entitas anak yaitu PT Citra Makmur Ritailindo (CMR); 2) Memperkuat jaringan distribusi e-commerce dengan mendirikan Enabler Business (Market Place Provider) dan Online Retail (Babypapaya.id) dibawah naungan PT Digital Niaga Indonesia (DNI); 3) Memperkuat jaringan distribusi dan logistik berskala nasional yang mampu menyediakan produk di area luar Jawa yang dijalankan oleh anak usaha yaitu PT Sinergi Multi Distrindo (SMD); 4)

Memperkuat portofolio produk melalui kerja sama dengan Lenwang Marketing Sdn. Bhd., Malaysia atas produk perawatan tubuh yang baru (beauty care product) dengan mengusung brand "Feira". Kami melihat beberapa rencana strategis yang dijalankan Perseroan menjadi katalis pertumbuhan yang signifikan di masa mendatang.

Risiko Bisnis Utama

Menurut pandangan kami, persaingan bisnis yang kompetitif pada segmen produk kosmetik dan perawatan bayi masih akan menjadi risiko utama. Terlebih lagi dengan diberlakukannya perdagangan bebas CAFTA membuat banyak produk perawatan bayi asal Tiongkok dan kosmetik impor khususnya menyasar pasar kelas *middle-to-low* Indonesia.

Gambaran Mengenai Valuasi MICE

Berdasarkan data bloomberg Perseroan saat ini diperdagangkan pada P/E 3,63x di 3Q17. Kami melihat valuasi yang ditawarkan oleh Perseroan menarik karena saat ini diperdagangkan dibawah rata-rata sektor distribusi yang berada pada level P/E 23,51x di 3Q17 dan sektor kosmetik dan perlengkapan bayi rata-rata berada pada level P/E 28,12x. Kami percaya strategi pengembangan product innovation yang tepat didukung ekspansi yang masif dibeberapa tahun mendatang mampu meningkatkan performance Perseroan.

Disclaimer:

MNCS tidak terafiliasi dengan Perseroan, Tim Riset Institusi MNCS tidak merekomendasikan apapun terkait prospek Perseroan - **NOT RATED**.



Sumber: totalrenov.org



Camera, Rolling, Action!

PT MNC Pictures



Sumber: Perseroan

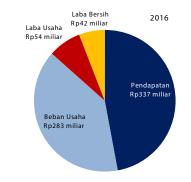
roduction House Company Terkemuka dengan Sinergi MNC Group

Perseroan berdiri sejak tahun 2007 dan mulai aktif untuk memproduksi konten drama untuk 3 stasiun televisi free-to-air (FTA) milik MNC Group. Pada awalnya Perseroan memproduksi program-program yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan konten FTA dan website kemudian mulai memperluas cakupan usahanya. Perseroan membentuk Divisi Movie dan telah berhasil memproduksi film blockbuster Indonesia pada tahun 2014. Sedangkan di tahun 2017, Perseroan memproduksi beragam program dengan konten yang berkualitas dalam bentuk drama dan non drama yang meliputi serial televisi / sinetron, film televisi, webseries, TVC, dokumenter, termasuk juga film-film berkualitas yang dihasilkan oleh Divisi Movie.

Pertumbuhan Pendapatan yang Solid sebesar 42,70% CAGR FY12-FY16

Perseroan membukukan keuangan yang luar bisa sehat dalam beberapa tahun terakhir. Pertumbuhan pendapatan Perseroan CAGR FY12-FY16 sebesar 42,7%. Bahkan pendapatan Perseroan pada 9M17 meningkat signifikan menjadi Rp558,09 miliar dari sebelumnya hanya Rp337,14 miliar pada FY16. Tidak hanya bertumbuh signifikan, tingkat margin Perseroan pun meningkat lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya. Hal ini tercermin pada margin laba operasional yang meningkat menjadi 24,75% pada 9M17 menjadi Rp138,14 miliar dari sebelumnya 16,04% pada FY16. Peningkatan OPM didorong oleh turunnya beban usaha Perseroan, sehingga total laba bersih Perseroan menjadi Rp139,68 miliar dengan margin sebesar 25,03% pada 9M17 dari 12,50% pada FY16.

Financial Update FY16 vs 9M17



9M17 Laba Bersih Rp139 milia Rp138.milia Pendapatan Beban Usaha

Sumber: Perseroan

Diversifikasi Produk yang Menjanjikan

Perseroan memiliki 4 (empat) divisi produksi yang menopang bisnisnya, diantaranya adalah divisi free to air (FTA), movie, animation, dan web series.

1. Divisi Free to Air (FTA)

Divisi FTA memproduksi konten FTA seperti serial televisi (sinetron) dan film televisi (FTV) dengan berbagai macam judul yang akan dijual kepada stasiun televisi. Beberapa produk yang dihasilkan dari divisi ini adalah Dunia Terbalik, Cahaya Hati, Kuasa Ilahi, Preman Pensiun, Tukang Ojek Pengkolan, Pura-Pura Haji, Amanah Wali, Awas Banyak Copet, Cinta Dari Surga, Roman Picisan. Perseroan merupakan pemasok utama konten FTA di stasiun-stasiun televisi milik PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) yang memiliki broadcasting power melalui seluruh stasiun TV yang dimilikinya. Hal tersebut mendukung Perseroan untuk terus meningkatkan kapasitas dalam memberikan konten FTA yang variatif. Dukungan dari Grup MNC melalui parent company (MNCN) merupakan garansi yang memberikan kepastian pendapatan ianaka panjang bagi Perseroan. Perseroan memaksimalkan pendapatan FTA melalui penjualan hasil produksi serial drama FTA kepada stasiun televisi; iklan built-in product; virtual advertisement; dan sponsorship.

2. Divisi Movie

Divisi Movie merupakan produser berbagai macam jenis dan genre film. Perseroan secara perdana berhasil

memproduksi film pada tahun 2014 berjudul 7/24 yang dibintangi oleh Lukman Sardi dan Dian Sastrowardoyo. Sampai dengan saat ini sudah ada 10 credential film yang telah diproduksi dan ditayangkan di bioskop nasional. Perseroan juga berhasil meluncurkan film terbarunya berjudul Chrisye yang menceritakan tentang perjalanan hidup seorang penyanyi legendaris, Alm. Chrisye pada Desember 2017. Pendapatan Divisi Movie didapat melalui profit sharing dengan penyelenggara bisokop atas hasil penjualan tiket; iklan built-in product; dan sponsorship.

3. Divisi Animasi

Divisi Animasi adalah kelompok konten anak-anak dan keluarga dari MNC Group yang bertujuan untuk meningkatkan animasi lokal ke level yang lebih jauh melalui kemajuan kualitas produksi. Perseroan mengawali divisi ini dengan memperkenalkan serial animasi dan ikon Kiko pada 2016. Kontributor pendapatan untuk Divisi Animasi berasal dari profit sharing untuk iklan-iklan yang ditayangkan stasiun televisi; monetisasi intellectual properties dari animasi; dan virtual advertisement.

4. Divisi Web Series

Perseroan meluncurkan saluran web series yang bernama Klaklik pada 2017. Klaklik Oktober berperan sebagai platform online berisi berbagai macam konten dan serial yang dapat dinikmati oleh seluruh warganet secara Klaklik dilluncurkan untuk gratis. memaksimalkan potensi pendapatan dari iklan digital mengingat semakin perkembangan pesatnya prospek industri konten digital di Indonesia. Divisi Web Pendapatan Series dimaksimalkan melalui built-in product; virtual advertisement; video production; channel management; dan media promosi untuk artis pendatang baru.

Bisnis yang Terintegrasi Menghasilkan Produk Dengan Rating Tinggi

Perseroan menjalankan kegiatan usahanya sebagai production house company yang memproduksi konten kreatif (production creative content) untuk menghasilkan serial drama televisi (FTA) atau sinetron, movie/film berkualitas tinggi, serial web, dan animasi. Dalam memproduksi konten, Perseroan selalu berusaha untuk menciptakan karya yang berkualitas

Produk Animasi MNC Pictures



Sumber: Perseroan

melalui beberapa tahapan proses produksi (business process). Tahapan bisnis Perseroan terdiri dari 4 bisnis proses yaitu:

1. Pra Produksi

Pada tahap ini dilakukan pengembangan ide dan jalan cerita untuk serial drama sinetron, film, animasi, maupun konten web series yang akan dibuat untuk selanjutnya dilakukan penulisan sinopsis, script/writing.

2. Produksi

Tahap produksi merupakan tahapan syuting program serial FTA, movie, dan web series. Jadwal syuting biasanya disesuaikan dengan target tayang serial drama FTA atau movie dengan kru/tim produksi yang terlibat mencapai 40 orang untuk 1 episode.

3. Pasca Produksi

Pada proses ini, dilakukan proses editing, audio mixing, dan grafis gambar. Selain untuk menyatukan potongan-potongan scene, proses ini juga bertujuan untuk meningkatkan kualitas gambar dan audio yang dihasilkan agar lebih tajam. Pada tahap ini pula proses sensor dilakukan apabila terdapat adegan yang tidak sesuai dengan kriteria Lembaga Sensor Film.

4. Distribusi

Tahap ditribusi merupakan tahap akhir dimana program/konten hasil produksi Perseroan didistribusikan melalui penjualan serial drama FTA kepada stasiun televisi, distribusi dan bagi hasil kepada penyelenggara bioskop, distribusi konten-konten web series pada portal streaming, dan penyewaan hak siar animasi yang dimiliki Perseroan.

Prospek Bisnis Jangka Panjang yang Menjanjikan

Dalam mengembangkan usahanya sebagai production house company,

Perseroan berencana memperkuat arus kas modal kerjanya untuk pembelian persediaan film televisi (FTV) dan animasi pada FY18F. Pembelian persediaan ini sesuai dengan keunggulan Perseroan sebagai pemasok utama drama FTA bagi televisi keluarga seperti RCTI dan MNC TV sehingga diharapkan akan positionina memperkuat Perseroan sebagai produser serial FTA berkualitas yang dapat diterima oleh seluruh kalangan. Lisensi atas icon animasi berupa karakter yang berhasil dimiliki Perseroan berpotensi menjadi investasi jangka panjang. Dengan membutuhkan Perseroan sumber pandanaan baru secara mandiri guna merealisasikan rencana bisnis tersebut. Oleh karena itu, Perseroan melakukan diversifikasi herencana pendanaan melalui penawaran terbatas dengan melakukan penerbitan Medium Term Notes Syariah Ijarah I (MTN Syariah Ijarah). Rencana tersebut diharapkan dapat memberikan kelonggaran arus kas bagi Perseroan.

Risiko Penurunan Rating Sinetron/Film & *Talent* Patut Diwaspadai

Kemampuan Perseroan dalam mempertahankan rating bergantung pada kualitas produksi dan ide kreatif dalam cerita sinetron, film, animasi, dan konten lainnya. Jika Perseroan tidak mampu membuat konten yang berkualitas dan sesuai dengan minat masyarakat, maka akan berdampak pada penurunan jumlah audience yang akhirnya akan menurunkan tingkat rating dari sinetron , film, animasi, dan konten hasil produksi Perseroan lainnya.

Dalam memproduksi karya-karyanya, Perseroan bekerjasama dengan beberapa artis, aktor/aktris, penyanyi, pelaku dunia entertainment lainnya. Beberapa talent yang bekerja sama dengan Perseroan juga dijadikan icon dan karakter kuat yang melekat pada sinetron, film, dan animasi hasil garapan Perseroan. Apabila Perseroan tidak mampu mempertahankan talenttalent prospektif tersebut, maka dapat menurunkan jumlah audience sehingga berdampak pada rating dari programprogram Perseroan.

Disclaimer:

MNCS terafiliasi dengan MNC Pictures, oleh karena itu Tim Riset Institusi MNCS tidak merekomendasikan apapun terkait prospek Perseroan - **NOT RATED**.





VIRTUAL ASSISTANT

for Institutional and Retail Investors

Automate Information Into Your Fingertips.

- Robotic Screener
- News Bot
- IDX Reports
- Financial Data
- Foreign Flow
- PE Standard Deviation Band
- Seasonality Chart
- Key Stats & Ratios











Stock Universe

MNCS Universe

	Code	Company Name	Mist Cap (Rp lin)	Meight (%)	Rating	Price Terpet (Re)	EPS Grov		PER FYIME		PBV		EV/EBIT		FY18E	i en
Autom	otive			artigrit (%)		Target (Pg)	11188	FY19F	TTIGE	FY19F	FYIM	FY19F	FY18E	PYTSF	**182	- 1
7.00	ASI	Astra International Tbl: PT	326.905	4.46	BLIV	9,000	12.66	7,43	15,52	14.45	1,06	0.98	11,56	10,68	12.38	
Bankin		AMAZ AMAZ AMAZ AMAZ AMAZ AMAZ AMAZ AMAZ	Alexander	-	thousestern	10000	SAME OF THE	-	100	and white	1000	25/350	1700	1,000	WILCOS	
acuto.	BBCA :	Bank Central Asia Tbk PT	567.065	7.66	HOLD	22,150	15,86	15,17	21,16	18.37	3.70	3.18	N/A	:N/A.	17,49	
	BENE	Bank Negara Indonesia Persero Tibl: PT	177,628	2,40	HOLD	9,900	15,21	17,48	11.33	9.64	1,61	1,44	N/A	N/A	14.22	
	8691	Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	468.714	6,33	HOLD	3.900	8.94	12.50	14.80	13.16	2,50	2.23	N/A	N/A	16.88	
	BMRI	Bank Mandiri Persero TUK PT	367.333	5.23	HOLD	9.000	16,13	13,69	16.82	14,79	2,11	1.91	N/A	N/A	12.57	
	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk PT	33.551	0.45	BUY	1.600	19.63	15.83	9.60	8.29	0.90	0.84	N/A	N/A	9,35	
	BNU	Bank Permata Tok PT	18.228	0,25	BUY	720	20.00	16,67	13.54	11,61	0.54	0.52	N/A	N/A	3.98	
	BETN	Bank Tabungan Negara Persero Tbk PT	39,616	0,54	HOLD	3.950	19.66	(9,22)	10.86	11,97	1.66	1.46	N/A	N/A	15.23	
Telca								THE STATE OF					resistant.	OWN		
raidani.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk PT	406.224	5.54	BUY	4,750	6.20	6.43	15,93	14,97	194	3.56	-5.57	5.17	26.12	
	ISAT	Indoset Tible PT	29.887	0.41	BUY	7,000	7,89	7,69	17,87	16.56	1,78	1.61	3.05	3.78	9.98	
	EXCL	XI, Asiata Thic PT	30.566	0.42	BUY	3.800	213,06	73,66	28,30	14,30	1,15	1.09	4,74	3.90	4,08	
fell Re	and & Utilities	NATIONAL CONT.		4,00	-	2.000	4.000	7,000	44,77		. 11.10	-		Men.		
-	15MR	Jasa Marga Persero Tbk PT	10.648	0.53	BUY	7,000	6.82	9.51	16.52	15,08	2,03	1.82	13.52	12.74	12,10	
	PGAS*	Penusahaan Gas Negara Persero Tbk	63.270	0.86	HOLD	2.780	3.42	7,70	20,13	18.69	1,40	1,35	5,56	1.15	6.94	
onsur	And the latest the lat	Personal des regala Persono foi	63.270	0.07	PRODUCTION OF THE PERSON OF TH	2.790	-	4166	20,19	1000	35501	1,00	2,00	W. 17	200000	
200	UNVE	Unilever Indonesia Tbk PT	411.829	5.62	HOLD	54.600	7.85	8,30	54.44	50.27	71.85	65.07	39.81	35,15	131.00	
	KBP			1.44	HOLD		10.33	10.38	25.99	23.55						
	INDF	Indofood CBP Sulses Makmur Tbk PT Indofood Sukses Makmur Tbk PT	105.249 66.951	0.91	BUY	9.600	6.76	6.83	14,84	13.89	4,94	131	14,27	12.75	19,02	
	HOKI										1,39		6.61			
	SIDO	Buyung Poetra Sembada PT	1.246	20,0	HOLD	550	8.00	37,04	19.07	13,92	2,35	2.10	9.96	3,74	36,29	
		Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk PT	10.200	0,14	BUY	810	20,64	16,54	16.72	14,10	3,40	3,22	10,27	8.82	20.36	
harm			12,02	222	1400	200	F 24	4.44	20.00	94.40	200	-	40.10	45.75	200	
100	KLBF	Kalbe Farna Tbk PT	75.469	1.03	HOLD	1.725	9,38	9.20	27,74	25.40	5.02	4,45	17,46	15,76	18.10	
letail	2014	A CONTRACTOR OF THE PARTY OF TH	2700		HOUSE CO.	1000	AND DESCRIPTION	Sport of the		1	-0.0	-	2.45	200	5/00/525	
	ERAA	Erajaya Swesembada Tbk PT	3,466	0.05	HOLD	1,200	16,44	10,93	9,42	8,49	0.84	0,79	5,42	5,10	8.91	
	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk PT	12.201	0,17	BUY	8.150	7,00	7,10	21,12	19,72	3,12	2.85	7,58	7,48	8,90	
	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk PT	8.764	0,12	HOLD	1.350	5,86	6.00	19,36	18,27	2.39	2,25	8.86	7,93	11,68	
extile			1,000,400	24.0	110000000								10,000			
	SRL*	Sri Rejeki Isman Tbk PT	6.954	0,09	BUY	445	5,34	10,18	7.52	6,83	1,03	0.90	3,44	3,43	13,70	
onitri		and the second second				(3.50)			70.00							
	ACST	Acset Indonusa Tbk PT	1.981	0,03	HOLD	3,060	114.91	(19,65)	5,98	7,44	1,23	1,11	4,39	6,25	20,61	
	ADHI	Adhi Karya Perseco Tok PT	8.404	0,11	HOLD	2.220	88,72	22,35	7,85	6,41	1,29	1,13	5,44	3,80	16,42	
	PTPP	PP Persero Tbk PT	18.910	0,26	HOLD	3.410	26,07	8,57	9,46	8,72	1,49	1,30	4,39	2,13	15,78	
	TOTL	Total Bangun Persada Tbit PT	2,438	0,03	BUY	810	10,46	12,62	8,73	7,75	2,06	1.86	5,28	5,27	23,78	
	WKA	Wijaya Karya Persero Tbk PT	17.043	0.23	HOLD	1.920	29,22	17,77	11,51	9.78	1,24	1,11	6,50	5,84	10,78	
	WSBP	Waskita Beton Precast Tlik PT	12.232	0,17	BUY	560	38.75	25,64	8,85	7,04	1,50	1.30	7,23	6,93	16.92	
	WSKT	Waskita Karya Persero Tbk PT	40.179	0,55	BUY	3.420	26,65	16,77	8,10	6,94	1,66	1,40	9,39	8,57	20,44	
reper	ty															
	ASRI	Alam Sutera Realty Tbik PT	7.742	0.11	HOLD	415	16,50	12,75	6,49	5,76	0.86	0,75	8,15	7,46	13,18	
	RSDE	Burni Serpong Damai Tbk PT	35.318	0.48	BUY	2.280	(29.42)	18.25	10.23	8,65	1.24	1,09	9.83	8,44	12.13	
	LPKR	Lippo Karawaci Tbk PT	11.539	0,16	BUY	600	24.65	20,82	6,63	5,49	0.53	0,49	7,20	7,46	8,05	
	MDLN	Modernland Realty Tbk PT	4.161	0.06	BUY	440	53,33	31,53	4,36	3.32	0.53	0.47	4,74	4,67	12,08	
	PPRO	PP Properti Tbk PT	11.614	0.16	BLIV	215	(2.76)	13.75	27,80	24.44	3.02	2.74	19,94	18,36	10.88	
	PWON	Pakuwon Juti Thik PT	32,508	0,44	HOLD	715	4.58	16,58	15,35	13,17	2,62	2,46	10,06	8,85	17,04	
	SMRA				HOLD	996										
	CTRA	Summarecon Agung Tbk PT	14.932 23.386	0,20	HOLD		(17,53) 8.90	3,61 5.04	21,77	30,88 20,73	2,18	2,10	11,11	10,41	6,82	
artout		Ciputra Development Tbk PT	25.386	0.32	HOLD	1.245	8.90	5.04	21,77	20,71	1,31	1.20	11,18	11.42	6.03	
egrecus		A STATE OF THE PARTY OF THE PAR	30.030	0.70	LINE D	15 000	7.05	776	53.75	41.47	4.44	2.70	7.00	154	11.00	
	AALI	Astra Agro Lestari Tbik PT	28,678	0.39	HOLD	16,000	5,03	7,36	12,31	11,47	1,48	1,39	7,99	7,54	11,90	
	LSIP	Perusahaan Perkeburun London Sumatra Indonesia Tbk PT	9.757	0,13	BUY	1,600	20,69	(0,49)	6,36	6,39	0,62	0,58	5,76	5,61	9.72	
	TBLA	Tunes Baru Lampung Tbk PT	6,517	0,09	BITA	1.640	16,02	22,15	10,35	8,47	1,36	1,14	6,64	4,09	13,14	
	SSMS	Savit Sumbermes Sararia Tbit PT	13,811	0,19	HOLD	1,315	11,28	14,01	19.29	16,92	3,13	2,77	11,16	9,90	16.22	
oal M																
	ADRO*	Adaro Energy Tbk PT	73.888	1,01	BUY	2.850	11,35	0.35	9,47	9,44	1,20	1,13	7,35	7,40	12,71	
	DOID*	Delta Dunia Makmur Tlak PT	8.853	0.12	BUY	1.300	2,72	7.75	15,78	14.64	3,12	2,57	1,89	1,85	19.76	
	PTBA	Bukit Asam Thk PT	35.829	0,49	BUY	3.760	15,65	18,01	9.43	7,99	2,38	2,01	6,31	5,38	25.24	
	INDY	indika Energy Tbk PT	21,518	0,29	BLY	4.990	180,35	(12,51)	5,25	6,00	1,58	1,25	4,55	5,65	30,16	
detail I	Mining															
	ANTM:	Aneka Tambang Tbk	22,228	0.30	SELL	720	81,42	(69.55)	102,45	336,46	1,18	1.10	22,81	31,56	1,15	
	INCO*	Vale Indonesia Tbk PT	31,697	0.43	BUY	3.620	595,17	43,32	30.89	21,55	1,23	1,17	8,70	7,06	1.99	
	TINS	Timah Tbk PT	8.975	0.12	HOLD	1,250	19.75	36,70	16,74	12.25	0,68	0.65	6,91	5,96	8.85	
roultin												-				
	CPIN	Chargen Poliphand Indonesia Tblk PT	\$7,065	0.78	HOLD	3.234	56.49	17,79	13,64	11.58	2.83	2.37	0.64	7.39	20.75	
	IPEA	Appla Comfeed Indonesia Tbk PT	18.200	0.25	HOLD	1.605	26.13	7.76	10,61	9.54	1,45	1.46	6,15	5.49	15.57	
igaret				1/1/2	-	3/1/22	STATISTICS.	1000	1000	3000	1986	100.5	-	14000	10/00	
	GGRM	Gudang Garam Tbk PT	153.831	2.10	HOLD	87,500	7.00	7,36	17,73	16,52	3,25	2.97	11,28	10.76	18.31	
	HMSF	Hangus Mandala Sampoerna Tbk PT	557,164													
emen		margaya Mandala Sampoerna (DK P)	357,164	7,60	HOLD	4.800	7,33	7,30	37,65	35,09	14,10	13,11	26,68	24,84	37,46	
-		Indicators Scienced Statement Statement	198900	4144	0.000	1000000	16.54	26.24	22.22	25.44	1.9.66	2.01	1774	Takes .		
	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tok PT	77.398	1,06	SELL	18.000	16,64	25,31	32.72	26.11	2.99	2.81	17,26	14,45	9.12	
	SMGR	Semen Indonesia Persero Tbk PT	65.247	0,89	HOLD	10,500	16.96	23,48	23,64	19.31	2,09	1,95	10,45	9,79	8.78	
ewelle		NAME OF TAXABLE PARTY OF TAXABLE PARTY.	- 02/0	2000		7.747			- 1,440		732	3.55	7272		12/42	
and the last	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk PT	1,317	0,02	BUY	420	21,75	22,70	8.39	6,84	1,12	1,00	5,54	5,63	13,39	
гипар	ortation															
	GIAA*	Geruda Indonesia Persero Tbk PT	8.077	0,11	HOLD	330	(96,43)	133,33	(78,11)	234,33	0.68	0.68	42,51	37,08	(0,97)	
	GMIT	Ganuda Maintenance Facility Aero Asia PT	11.068	0,15	BUY	465	36,78	16,42	15,51	13,32	2,25	1,93	5.73	4,67	14.51	
	ndustry and Chemical	The second secon														
lanic fr	services a series commissions						10.434.0	2225								
lanic ly	AFNA :	Arwana Citramulia Tbk PT	2.496	0,03	BUY	450	24,12	22,06	16.92	13.86	2,31	2,10	8,18	3,08	11,11	
	to the last being the second party	Arsana Citramulia Tbk PT	2.496	0,03	BUY	450	24,12	22,06	16.92	13.86	2,31	2.10	8,18	3,08	31,11	

Sumber : Tim Riset Institusi MNCS, Bloomberg per 2 Maret 2018 Catatan* : dalam jutaan USD

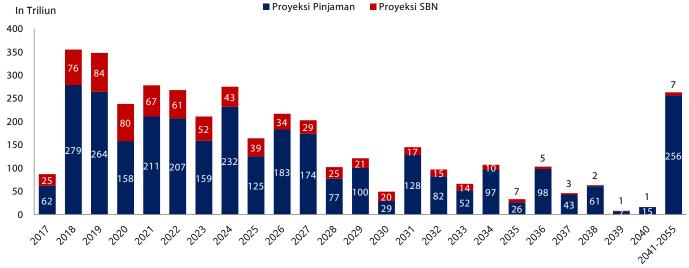
Data Obligasi Pemerintah

Kepemilikan SBN (Rp Triliun)

	Jan'17	Feb'17	Mar'17	Apr'17	Mei'17	Jun'17	Jul'17	Agu'17	Sep'17	Okt'17	Nov'17	Des'17
BANK*	493,82	517,52	495,92	491,93	507,99	399,19	551,33	575,01	581,68	601,44	579,41	491,61
Institusi Pemerintah	53,31	49,26	70,57	69,98	63,46	175,89	32,59	35,24	31,30	46,2	73,18	141,83
Bank Indonesia	53,31	49,26	70,57	69,98	63,46	175,89	32,59	35,24	31,30	46,2	73,18	141,83
NON-BANK	1,264.02	1279,58	1324,55	1345,68	1360,09	1377,15	1386,99	1402,54	1.433,96	1.428,33	1.462,48	1.466,33
Reksadana	87,84	89,43	89,32	90,11	90,51	91,56	92,10	96,12	96,35	100,42	101,48	104,00
Asuransi	241,25	245,00	249,52	250,96	252,77	254,21	257,21	258,09	257,96	263,73	263,62	150,80
Asing	685,51	691,89	723,22	745,82	756,15	770,55	775,55	785,14	819,37	796,20	830,81	836,15
- Pemerintah & Bank Sentral	118,91	122,48	124,32	135,21	132,37	131,94	132,61	136,07	139,97	143,38	145,74	146,88
Dana Pensiun	86,95	87,68	86,49	87,41	88,90	89,11	89,84	87,99	87,27	87,18	87,11	197,06
Individual	57,69	57,42	66,20	62,34	61,55	60,49	60,02	59,05	55,53	62,76	62,64	59,84
Lain-lain	104,78	108,15	109,80	109,04	110,21	111,23	112,29	116,16	117,49	118,05	116,82	117,48
TOTAL	1811,40	1846,36	1891,04	1907,59	1931,53	1952,23	1970,91	2012,79	2.046,93	2.075,97	2.115,07	2.099,77
Asing Beli (Jual)	19,70	6,38	31,33	22,60	10,33	14,40	5,00	9,59	34,23	(23,17)	34,06	5,34
	37,84%	37,47%	38,24%	39,10%	39,15%	39,47%	39,35%	39,01%	40,03%	38,35%	39,28%	39,82%

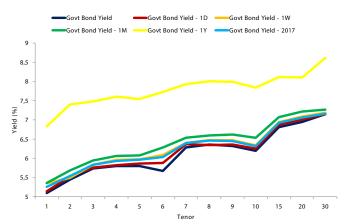
Sumber: DJPPR

Profil Jatuh Tempo Utang Pemerintah Pusat



Sumber: DJPPR

Pergerakan Yield Obligasi Pemerintah 2017



Perbandingan *Yield* Obligasi Pemerintah (10 tahun) dan 7DRR



Sumber : DJPPR Sumber : DJPPR



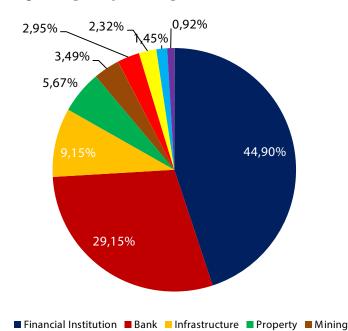
Data Obligasi Korporasi

Obligasi Korporasi Jatuh Tempo 2018

Month	Total	Financial Institution	Bank	Infrastructure	Others
Month	Maturing Bonds	Maturing Bonds	Maturing Bonds	Maturing Bonds	Maturing Bonds
2018-01	1,256,000,000,000	375,000,000,000	881,000,000,000	-	-
2018-02	3,300,000,000,000	942,000,000,000	2,358,000,000,000	-	-
2018-03	9,660,000,000,000	5,637,000,000,000	1,698,000,000,000	-	2,325,000,000,000
2018-04	8,457,000,000,000	5,676,000,000,000	1,731,000,000,000	-	1,050,000,000,000
2018-05	5,844,000,000,000	3,024,000,000,000	1,880,000,000,000	-	940,000,000,000
2018-06	11,858,000,000,000	3,293,500,000,000	2,250,000,000,000	1,626,000,000,000	4,688,500,000,000
2018-07	10,399,000,000,000	3,120,500,000,000	2,710,000,000,000	2,514,500,000,000	2,054,000,000,000
2018-08	668,000,000,000	668,000,000,000	-	-	-
2018-09	4,346,000,000,000	987,000,000,000	2,359,000,000,000	1,000,000,000,000	-
2018-10	4,946,000,000,000	3,996,000,000,000	600,000,000,000	-	350,000,000,000
2018-11	6,946,000,000,000	4,579,000,000,000	1,350,000,000,000	1,017,000,000,000	-
2018-12	8,288,500,000,000	1,814,500,000,000	4,330,000,000,000	794,000,000,000	1,350,000,000,000
Total 2018					
1Q18	14,216,000,000,000	6,954,000,000,000	4,937,000,000,000	-	2,325,000,000,000
2Q18	26,159,000,000,000	11,993,500,000,000	5,861,000,000,000	1,626,000,000,000	6,678,500,000,000
3Q18	15,413,000,000,000	4,775,500,000,000	5,069,000,000,000	3,514,500,000,000	2,054,000,000,000
4Q18	20,180,500,000,000	10,389,500,000,000	6,280,000,000,000	1,811,000,000,000	1,700,000,000,000

Sumber: DJPPR

Obligasi Korporasi Jatuh Tempo 2018 Berdasarkan Sektor



Sektor	Outstanding
Financial Institution	34,112,500,000,000
Bank	22,147,000,000,000
Infrastructure	6,951,500,000,000
Property	4,304,000,000,000
Mining	2,648,500,000,000
Trade	2,240,000,000,000
Construction	1,765,000,000,000
Consumer Good	1,100,000,000,000
Plantation	700,000,000,000

Sumber: DJPPR

Heat Map dan Nilai Tukar

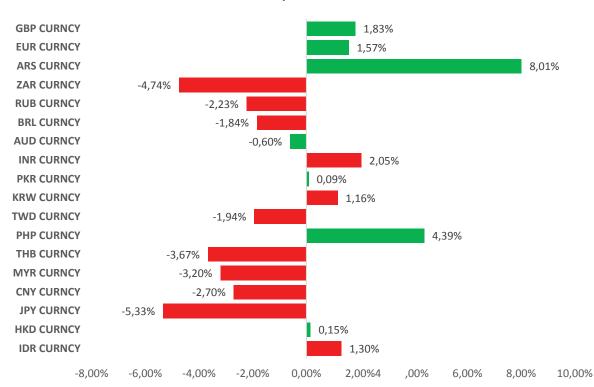
Heat Map

	lat	Feb	Har	Nor	Hay	λın).i	Aug	Sep	Dex	Nov	Dec
2018	3.93	13	23									
2017	-05	175	3.37	2.10		1.60	- 19	(40.)	.60	1.78	-89	6.78
2016	.48	338	1.56	~34	-56	4.58	3,97	326	-40	1.08	-5.05	2.87
2015	1.19	-3,04	1.25	7.83		-5.86	2.20	-610	:6.34	5.48	-20	3.30
2014	2.38	656	31201	1.51	1.11	31	431	.34	.01	-50	1.19	1.50
2013	3.17	7.68	1.03	1.80	49	-4.93	430	9.01	2.89	4.51	5.64	
2912	3.13	1.10	3/0	1.44	6.32	3.20	(4.72	-1.96	4.90	2.06	1.70	.95
2011	-7.95	1.79	6.00	3.81	45	134	6.23	-7.00	-7.62	6.81	-2.00	2.88
2010	3.02	2.37	8.56	6.98	5.87	1.17	534		33.61	3.83	2.06	1.08
7009	-1.68	-154	11.56	20.13 /	11.26	5.74	14.63	.79	538	-4.05	2.01	4.91
2006	132	3.60	-10.09	3.83	6.07	190	-1.99	-6.01	15.39	21.42	1.21	9.17
,	1./2					29.13						

Sumber: Bloomberg

Nilai Tukar

Currency YTD RETURN



Sumber: Bloomberg

Indeks Dunia

Markets

	Index Des-17	Index Feb-18	P/E	PBV	YTD Retrun
Amerika Serikat (DJIA)	24.719	25.029	20,22	4,02	1,25%
NASDAQ	6.903	7.273	33,55	4,33	5,35%
Canada (S&P TSX)	16.209	15.443	17,63	1,81	-4,73%
Australia (All Ord.)	6.167	6.117	18,16	2,03	-0,81%
Britain (ftse 100)	7.688	7.232	13,81	1,74	-5,93%
Perancis (CAC)	5.313	5.320	16,28	1,59	0,15%
Jerman (DAX)	12.918	12.436	16,36	1,76	-3,73%
Jepang (Nikkei 225)	22.765	22.068	16,20	1,77	-3,06%
Hong Kong (HIS)	29.919	30.845	13,42	1,43	3,09%
Korea (KOSPI)	2.467	2.427	15,57	1,05	-1,63%
Cina (Shanghai)	3.307	3.259	16,72	1,79	-1,44%
Indonesia (IHSG)	6.356	6.597	24,22	2,67	3,80%
Malaysia (KLCI)	1.797	1.856	17,54	1,85	3,31%
Filipina	8.558	8.475	22,70	2,49	-0,97%
Singapura (STI)	3.403	3.518	11,67	1,26	3,38%
Thailand (SET)	1.754	1.830	18,60	2,14	4,36%
Vietnam	117	128	13,51	1,30	9,58%
Meksiko (IPC)	49.354	47.438	20,45	2,45	-3,88%
Venezuela (IBC)	1.263	4.243	475,87	18,53	235,90%
Afrika Selatan	59.505	58.325	17,11	2,02	-1,98%
Turki (ISE)	115.333	118.951	9,47	1,44	3,14%
India	15.003	14.670	26,02	3,01	-2,21%

Sumber: Bloomberg

Markets

1	Index	Index	P/E	PBV	YTD Return
	Des-17	Feb-18			
Amerika Serikat (S&P500)	2.674	2.714	21,90	3,32	1,50%
Amerika Serikat (NAScomp)	6.396	6.854	26,62	5,68	7,16%
Jepang (TOPIX)	1.818	1.768	14,62	1,33	-2,71%
Eropa (FTSEueofirst 300)	1.530	1.487	16,19	1,79	-2,77%
Emerging Markets (MSCI)	1.158	1.195	16,06	1,83	3,17%
World, dev'd (MSCI)	2.103	2.118	19,70	2,42	0,69%
World, all (MSCI)	513	518	19,18	2,33	0,98%

Sumber: Bloomberg

Kalender Ekonomi

Date	Event	Country	Period	Survey	Prior
15/03/2018	Unemployment Rate	Eurozone	Feb		4,20%
	Motorcycle Sales	Indonesia	Feb		482537
	Imports YoY	Indonesia	Feb		26,44%
	Local Auto Sales	Indonesia	Feb		95892
	Exports YoY	Indonesia	Feb		7,86%
	Trade Balance	Indonesia	Feb		-\$677m
	Empire Manufacturing	US	Mar		13,1
16/03/2018	Industrial Production MoM	Japan	Jan F		
	Housing Starts	US	Feb		1326k
	Industrial Production MoM	US	Feb		-0,10%
19/03/2018	Industrial Production MoM	Eurozone	Jan		1,60%
20/03/2018	Consumer Confidence	Eurozone	Mar A		
22/03/2018	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Eurozone	Mar P		
	IFO Expectations	Eurozone	Mar		
	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	Indonesia	22-Mar		4,25%
	FOMC Rate Decision (Upper Bound)	US	21-Mar	1,75%	1,50%
	Markit US Manufacturing PMI	US	Mar P		
23/03/2018	Industrial Production YoY	Eurozone	Feb		
	Durable Goods Orders	US	Feb P		
26/03/2018	GDP QoQ	Eurozone	4Q F		
	GDP YoY	Eurozone	4Q F		
27/03/2018	Consumer Confidence Index	Eurozone	Mar		
	CPI YoY	Eurozone	Mar P		
	Manufacturing Confidence	Eurozone	Mar		
28/03/2018	Retail Sales YoY	Eurozone	Feb		
	PPI YoY	Eurozone	Feb		
	MBA Mortgage Applications	US	23-Mar		
	GDP Annualized QoQ	US	4Q T		
29/03/2018	Unemployment Change (000's)	Eurozone	Mar		
	CPI EU Harmonized YoY	Eurozone	Mar P		
30/03/2018	CPI MoM	Eurozone	Mar		
	CPI YoY	Eurozone	Mar		
	Tokyo CPI Ex-Fresh Food YoY	Japan	Mar		
	Industrial Production MoM	Japan	Feb P		
	Chicago Purchasing Manager	US	Mar		
31/03/2018	Manufacturing PMI	Tiongkok	Mar		

Date	Event	Country	Period	Survey	Prior
01/03/2018	Markit Eurozone Manufacturing PMI	Eurozone	Feb F		
	CPI YoY	Indonesia	Feb		3,25%
	Capital Spending YoY	Japan	40		4,20%
	Markit US Manufacturing PMI	US	Feb F		
	Construction Spending MoM	US	Jan	0,20%	0,70%
	ISM Manufacturing	US	Feb	58,6	59,1
02/03/2018	Unemployment MoM Net ('000s)	Eurozone	Feb		63,7
	GDP WDA QoQ	Eurozone	4Q F		0,30%
	GDP WDA YoY	Eurozone	4Q F		1,60%
	Job-To-Applicant Ratio	Japan	Jan		1,59
	Jobless Rate	Japan	Jan		2,80%
06/03/2018	Factory Orders	US	Jan		1,70%
	Durable Goods Orders	US	Jan F		
07/03/2018	CPI YoY	Eurozone	Feb		3,50%
	GDP SA YoY	Eurozone	4Q F		2,70%
	MBA Mortgage Applications	US	02-Mar		
	Trade Balance	US	Jan		-\$53.1b
08/03/2018	CPI MoM	Eurozone	Feb		-0,10%
	CPI YoY	Eurozone	Feb		4,00%
	GDP SA QoQ	Japan	4Q F		0,10%
	Exports YoY	Tiongkok	Feb		11,10%
	Imports YoY	Tiongkok	Feb		36,90%
09/03/2018	CPI YoY	Eurozone	Feb		-0,20%
	Unemployment Rate	Eurozone	Feb		5,20%
	PPI YoY	Tiongkok	Feb		4,30%
	CPI YoY	Tiongkok	Feb		1,50%
	Unemployment Rate	US	Feb	4,10%	4,10%
12/03/2018	Industrial Production YoY	Eurozone	Jan		0,20%
	Trade Balance	Eurozone	Jan		-238.1m
13/03/2018	PPI YoY	Japan	Feb		2,70%
	CPI MoM	ÜS	Feb		0,50%
14/03/2018	CPI YoY	Eurozone	Feb		2,40%
	Retail Sales YoY	Eurozone	Jan		1,50%
	Retail Sales Advance MoM	US	Feb		-0,30%

Sumber: Bloomberg

Corporate Action (Maret 2018)

Sunday	Monday	Tuesday	Wednesday	Thursday	Friday	Saturday
				1	2	3
					MKNT : RUPS	
					KIOS : RUPS	
4	5	6	7	8	9	10
	ELSA : RUPS	WICO : RUPS		UNSP : RUPS	AGRS : RUPS	
	MYTX : RUPS	GMFI : RUPS			BBNP : RUPS	
					EXCL : RUPS	
11	12	13	14	15	16	17
			LPCK : Right Issue Cum Date	WOMF : RUPS		
18	19	20	21	22	23	24
	WTON : RUPS	BDMN : RUPS	BMRI : RUPS	BPFI : Right Issue Cum Date	ITMG : RUPS	
		OCAP : RUPS	BRPT : RUPS	PNBS : RUPS	BBTN : RUPS	
		BULL : RUPS	SULI : RUPS	RBMS : Right Issue Cum Date	PPRE : RUPS	
		BKSW : RUPS		BBRI : RUPS		
		BBNI : RUPS				
25	26	27	28	29	30	31
	IBFN : RUPS	BNLI : RUPS	ARNA : RUPS	NIKL : RUPS		
	BSWD : RUPS	BUMI : RUPS	HEXA : RUPS	SDRA : RUPS		
	WEGE : RUPS	MLPL : Right Issue Cum Date	DWGL : RUPS	BTPN : RUPS		
			DGIK : RUPS PPRO : RUPS	SILO : RUPS		

Sumber: Bloomberg



Special Thanks































rwana Ceramic Tiles















Disclaimer

MNCS Compendium has been issued by PT MNC Sekuritas, It may not be reproduced or further distributed or published, in whole or in part, for any purpose. PT MNC Sekuritas has based this document on information obtained from sources it believes to be reliable but which it has not independently verified; PT MNC Sekuritas makes no guarantee, representation or warranty and accepts no responsibility to liability as to its accuracy or completeness. Expression of opinion herein are those of the research department only and are subject to change without notice. This document is not and should not be construed as an offer or the solicitation of an offer to purchase or subscribe or sell any investment. PT MNC Sekuritas and its affiliates and/or their offices, directors and employees may own or have positions in any investment mentioned herein or any investment related thereto and may from time to time add to or dispose of any such investment. PT MNC Sekuritas and its affiliates may act as market maker or have assumed an underwriting position in the securities of companies discusses herein (or investment related thereto) and may sell them to or buy them from customers on a principal basis and may also perform or seek to perform investment banking or underwriting services for or relating to those companies.

Master the decision.

Bloomberg gives investment professionals a critical edge by delivering insight into local and global companies, industries and markets. The Bloomberg Terminal* offers unmatched pricing data, analytics, news and access to the world's most sophisticated investment community – on one platform. Master your decisions to take advantage of opportunities across global markets.

For a customized demonstration, visit bloomberg.com/terminal

Bloomberg