



Mr. Black Swan

**PROYEKSI "MAKROEKONOMI"**

Oleh : Josua Pardede

Mempertahankan Momentum Pertumbuhan Nasional di tengah Perlambatan Ekonomi Global

**STRATEGI INVESTASI DAN SAHAM PILIHAN:**  
Domino Effect of "Painball"

**TEMA INVESTASI 2020**

Sektor Konsumsi

**S&P Global Market Intelligence Article**  
"Asia OTT Leaders Continue to Expand Partnerships with Telcos"  
Oleh: Ryan Kim dan Wangxing Zhao

**YOUNG PHILANTHROPISTS**

"Julia Tan dan William Suwandi: Merajut Asa dan Impian dengan Benang Kesehatan dan Pendidikan"

**Bloomberg Article**

"Model Central Bank Rate Cuts Ahead of Time as Outlook Worsens"

Oleh: Killian O'Hagan

**Inspiring Millennials**

Jourdan Kamal: Turning Passion into a Promising Startup

**Perayaan HUT SRIL KE-53**

Karya Indonesia untuk Dunia



# POWERFUL STOCK-SCREENING APPS

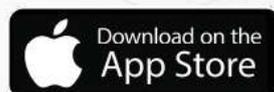
Sebuah aplikasi mobile yang menyaring saham-saham yang masuk radar berdasarkan indikator-indikator teknikal.

Radar mencakup indikator-indikator diantaranya :

- ▶ **Candle Pattern**
- ▶ **Crossover**
- ▶ **Bollinger Band**
- ▶ **Stochastic**
- ▶ **Performance**

Download Aplikasi:

**MNC StockRadars**



# Contents

<p><b>04 Kata Sambutan Direktur Utama &amp; Tim Redaksi</b></p> <p><b>06 Analisis Makroekonomi</b> Josua Pardede</p> <p><b>11 Bond Market Update</b></p> <p><b>16 Investment Strategy</b></p> <hr/> <p><b>Analisis Sektoral</b></p> <p><b>22</b> Sektor <i>Automotive</i></p> <p><b>24</b> Sektor <i>Banking</i></p> <p><b>26</b> Sektor <i>Cement</i></p> <p><b>28</b> Sektor <i>Coal Mining</i></p> <p><b>30</b> Sektor <i>Construction</i></p> <p><b>32</b> Sektor <i>Consumer</i></p> <p><b>34</b> Sektor <i>Metal Mining</i></p> <p><b>36</b> Sektor <i>Plantation</i></p> <p><b>38</b> Sektor <i>Property</i></p> <p><b>40</b> Sektor <i>Telecommunication</i></p> <hr/> <p><b>19 S&amp;P Global Market Intelligence</b> "Asia OTT Leaders Continue to Expand Partnerships with Telcos"</p> <hr/> <p><b>42 Inspiring Millennials:</b> Dream, Fun, and Investment</p> <hr/> <p><b>61 Bloomberg Article</b> Model Central Bank Rate Cuts Ahead of Time as Outlook Worsens</p>	<p><b>Analisis Emiten</b></p> <p><b>45</b> PT Aneka Tambang Tbk</p> <p><b>47</b> PT Bank Negara Indonesia Tbk</p> <p><b>49</b> PT Ciputra Development Tbk</p> <p><b>51</b> PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk</p> <p><b>53</b> PT PP London Sumatra Indonesia Tbk</p> <p><b>55</b> PT Telekomunikasi Indonesia Tbk</p> <p><b>57</b> PT Unilever Indonesia Tbk</p> <p><b>59</b> PT Wijaya Karya Tbk</p> <p><b>64</b> PT BRI Agroniaga Tbk</p> <p><b>66</b> PT Blue Bird Tbk</p> <p><b>68</b> PT Bank BRISyariah Tbk</p> <p><b>70</b> PT Buyung Poetra Sembada Tbk</p> <p><b>72</b> PT Merdeka Copper Gold Tbk</p> <p><b>74</b> PT Sarimelati Kencana Tbk</p> <p><b>76</b> PT Sri Rejeki Isman Tbk</p> <p><b>78</b> PT Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk</p> <hr/> <p><b>80 Interesting Stock Idea</b> PT Ginting Jaya Energi</p> <hr/> <p><b>82 Inspiring Millennials:</b> Jourdan Kamal</p> <hr/> <p><b>84 Corporate Event</b> MNC Stockradars dan MNC Wakafku</p>	<p><b>MNC Group</b></p> <p><b>86</b> PT MNC Vision Networks Tbk</p> <hr/> <p><b>Appendices</b></p> <p><b>92</b> MNCS Stock Universe</p> <p><b>94</b> Kalender Ekonomi</p> <p><b>95</b> Special Thanks</p> <hr/> <p><b>88 Young Philantropists:</b> Julia Tan</p> <hr/> <p><b>90 Young Philantropists:</b> William Suwandi</p>
---	---	---

# Sambutan Direktur Utama

Para nasabah MNC Sekuritas yang terhormat,

Beberapa waktu lalu, saya mengajak komunitas Direksi dan Komisaris dari berbagai perusahaan yang tergabung dalam Yayasan Global CEO Indonesia untuk lebih mengenal potensi pendanaan perusahaan dari pasar modal. Potensi memperoleh dana dari penawaran umum perdana (IPO) sering menjadi opsi terakhir atau terlewatkan karena justru dianggap ribet.

Untungnya, sekarang Bursa Efek Indonesia (BEI) sudah mempermudah persyaratan untuk melantai di bursa. Sebelumnya, papan pencatatan bursa hanya dibagi dua, yaitu papan utama dan papan pengembangan. Sekarang, perusahaan dengan aset skala kecil maupun menengah dapat memperoleh pendanaan di pasar modal melalui papan akselerasi.

Saya melihat bahwa pasar modal kita semakin terbuka untuk siapa saja. Bahkan investor pasar modal kian bervariasi, mulai dari level mahasiswa hingga yang sudah senior, baik yang belum punya penghasilan tetap hingga yang mempunyai bisnis miliaran rupiah.

MNC Sekuritas berupaya menghadirkan kemudahan bagi klien melalui program dan produk baru, di antaranya MNC Wakafku dan MNC StockRadars. MNC Wakafku membuka kesempatan bagi nasabah MNC Sekuritas untuk mewakafkan uang yang ada di Rekening Dana Nasabah (RDN) maupun saham yang ada di portofolionya. Mudah-mudahan hanya dalam satu klik saja, cukup memilih menu "Wakafku" yang ada di aplikasi *online trading* MNC Trade New.

Tak hanya itu, aplikasi *stock-screening* versi *mobile* MNC StockRadars juga diluncurkan pada pertengahan tahun 2019. Aplikasi yang sangat berguna bagi *trader* untuk menyaring saham-saham yang masuk dalam radar *uptrend/downtrend* ini disambut positif oleh *market*, dan telah mencapai hampir 5.000 *download* dalam kurun waktu 1 bulan saja sejak peluncuran.

Dalam edisi ke-5 MNCS Compendium, kami mengangkat tema *Domino Effect of "Painball"*, yang mengupas tentang pentingnya investor mewaspadaikan dan mengantisipasi efek domino atas ketidakpastian global terhadap pasar modal Indonesia. Sumber ketidakpastian di tahun 2020 masih didominasi oleh faktor eksternal, di mana perkembangan perang dagang, perang mata uang global, isu resesi dan krisis geopolitik masih akan mewarnai pergerakan pasar saham. Tak hanya itu, warna baru juga kami tambahkan dalam edisi kali ini melalui artikel dari Standard & Poor (S&P) *Global Market Intelligence*, Bloomberg, dan *start-up* [www.maubelajarapa.com](http://www.maubelajarapa.com), serta kisah pemimpin muda di Indonesia yang memberikan dampak luar biasa di dunia sosial.

Sekilas *highlight* mengenai industri pasar modal Indonesia hingga minggu ke-2 September 2019, Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tercatat mengalami kenaikan sebesar 2,13% secara *Year-to-Date* (YTD) ke level 6.326 pada 9 September 2019. Investor asing terpantau terus melakukan akumulasi pembelian dengan pembelian bersih senilai Rp52,79 triliun (per-9 September 2019). Meskipun demikian, nilai tersebut harus dieliminasi dengan adanya transaksi non-tunai atas akuisisi BDMN oleh MUFG dengan transaksi senilai Rp49,62 triliun, sehingga total akumulasi pembelian bersih asing hanya sebesar Rp3,17 triliun. Relatif mendatarnya pergerakan IHSG lebih disebabkan oleh sikap *wait and see* investor terhadap kondisi global serta minimnya katalis pertumbuhan dari pasar domestik.

Dalam kondisi tersebut, kita harus terus memantau peluang yang ada di *market* dan siap untuk mengambil momentum pasar. *Instead of focusing on the waves, let's ride the tide!* Semoga informasi yang sudah kami rangkum dalam edisi ini dapat memberikan nilai positif bagi Anda. *Happy reading and investing!*

Jakarta, 27 September 2019



**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

Muhamad Rudy Setiawan

Rr. Nurulita Harwaningrum

T. Herditya Wicaksana

Catherina Vincentia

Jessica Sukimaja

Atikah Yusriyah

Ikhsan Hadi Santoso

### Special Contributor:

Josua Pardede

Gerald Susanto

Julia Tan - DoctorSHARE

Jourdan Kamal -

[www.maubelajarapa.com](http://www.maubelajarapa.com)

William Suwandi -

1000 Ruang Belajar

Bloomberg LP

S&P Global Market Intelligence

### Other Contributor:

Raufik Raufani

Nathania

Hasdevi Agrippina Dradjat

Hans Tenny Latuheru

Bella Jean Starlin

Wilhan Chua

Fabiola Moeljoatmodjo

### Layouter & Cover:

Giant Leap

Pinjaman bank berbasis aplikasi digital pertama di Indonesia yang menerapkan tanda tangan digital, membuat pengguna tanpa perlu ke kantor dan bertemu pegawai atau pihak ketiga yang mewakili bank, putusan cepat, kurang dari 30 menit, tanpa agunan, pencairan masuk ke rekening gaji, dan diawasi oleh OJK.

#AmanGaPakeRibet  
#PinangAjaYuk



# Mempertahankan Momentum Pertumbuhan Nasional di Tengah Perlambatan Ekonomi Global

Josua Pardede



## Pertumbuhan Ekonomi

Pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2019 dan 2020 diperkirakan akan tetap solid dan stabil di kisaran 5,1%, di tengah prospek perekonomian global yang cenderung melambat terutama dari perlambatan ekonomi Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok. Perekonomian AS diperkirakan melambat seiring kebijakan ekspansi fiskal yang berkurang serta perlambatan investasi pasca kenaikan suku bunga acuan the Fed pada tahun 2018. Selain itu, pertumbuhan ekonomi Tiongkok juga diperkirakan menurun di tengah berlanjutnya *rebalancing* perekonomian Tiongkok serta dampak

dari perang dagang dengan AS. Pertumbuhan ekonomi Tiongkok diperkirakan menurun dari 6,6% di 2018 menjadi 6,2% dan 6,0% masing-masing di tahun 2019 dan 2020.

Mempertimbangkan prospek pertumbuhan ekonomi global yang cenderung moderat dan menghadapi berbagai tantangan, tingkat inflasi global juga diperkirakan rendah. Dalam mengantisipasi potensi perlambatan ekonomi global, kebijakan moneter dan fiskal yang diambil oleh negara-negara cenderung akan akomodatif untuk mendorong aktivitas perekonomian.

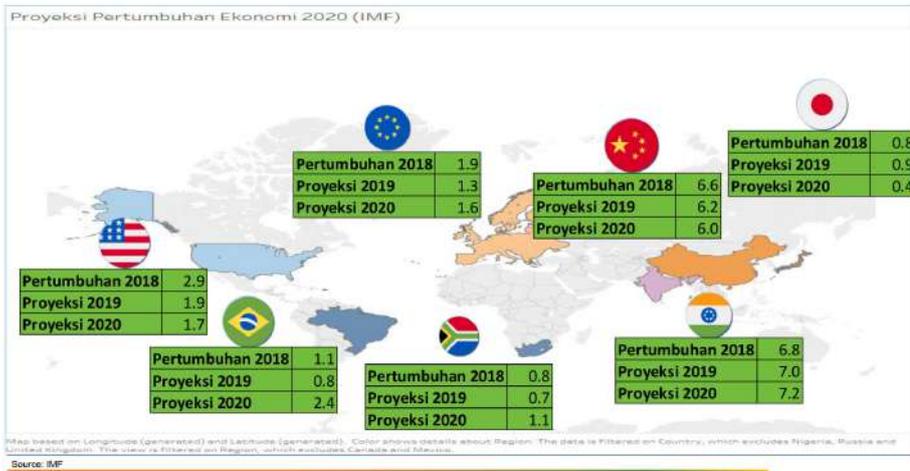
Bank sentral AS diperkirakan akan melanjutkan pelonggaran kebijakan moneter dengan menurunkan suku bunga acuannya seiring dengan perkembangan ekonomi yang melambat. Sejalan dengan bank sentral AS, bank sentral Tiongkok juga diproyeksikan akan menurunkan suku bunga di tahun 2019 dan 2020 dalam rangka sebagai stimulus bagi perekonomian. Sementara itu, bank sentral Eropa dan Jepang diperkirakan juga akan melonggarkan kebijakan moneternya mempertimbangkan rendahnya tingkat inflasi sehingga pertumbuhan ekonomi terbatas. Berbagai pelonggaran kebijakan moneter tersebut diperkirakan akan mendorong perbaikan likuiditas global.

Dengan *stance* kebijakan moneter AS yang cenderung *dovish*, arus dana-dana asing mulai mengalir kembali ke negara berkembang, termasuk Indonesia. Hingga Agustus 2019, aliran modal masuk (*capital inflow*) ke pasar keuangan Indonesia mencapai USD12,15 miliar, yang terdiri dari saham sebesar USD4,18 miliar dan SBN sebesar USD7,97 miliar. Kondisi ini jauh lebih baik dibanding dengan periode yang sama tahun sebelumnya di mana terjadi *capital outflow* sebesar USD2,58 miliar. Tingginya *capital inflow* tersebut turut membantu terjadinya penguatan pasar keuangan di Indonesia yang mendorong stabilitas nilai tukar rupiah hingga 3Q19.

Memasuki semester I tahun 2019, stabilitas perekonomian domestik tetap terjaga

Indikator Makro	2014	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
Pertumbuhan Ekonomi (% , yoy)	5,0	4,9	5,0	5,1	5,2	5,1	5,1-5,2
Inflasi (% ,yoy)	8,36	3,35	3,02	3,61	3,13	3,2	3,0-3,5
SPN 3 bulan (%)	5,8	6,0	5,7	5,0	5,0	5,6	5,0-5,6
Nilai Tukar (Rp/USD)	11.878	13.392	13.307	13.384	14.247	14.250	14.000-14.100
Harga Minyak Mentah (\$/bbl)	96,5	49,2	40,2	51,2	67,5	60-65	60-70
Lifting Minyak (ribu barel per hari)	794	778	829	804	778	750-760	700-800
Lifting Gas (ribu barel setara minyak per hari)	1.124	1.195	1.180	1.142	1.145	1.050-1.200	1.050-1.250

Sumber: Narasumber



Sumber: Narasumber

ditopang oleh solidnya pertumbuhan konsumsi rumah tangga yang tercatat di atas 5% sejalan dengan tingkat inflasi yang cenderung terkendali di kisaran 3,0-3,5%. Selain ditopang oleh konsumsi rumah tangga, perekonomian Indonesia juga ditopang oleh investasi yang diperkirakan akan stabil di tengah terus membaiknya iklim investasi Indonesia. Dengan demikian, pertumbuhan ekonomi tahun 2019 diperkirakan akan berada di kisaran 5,1%.

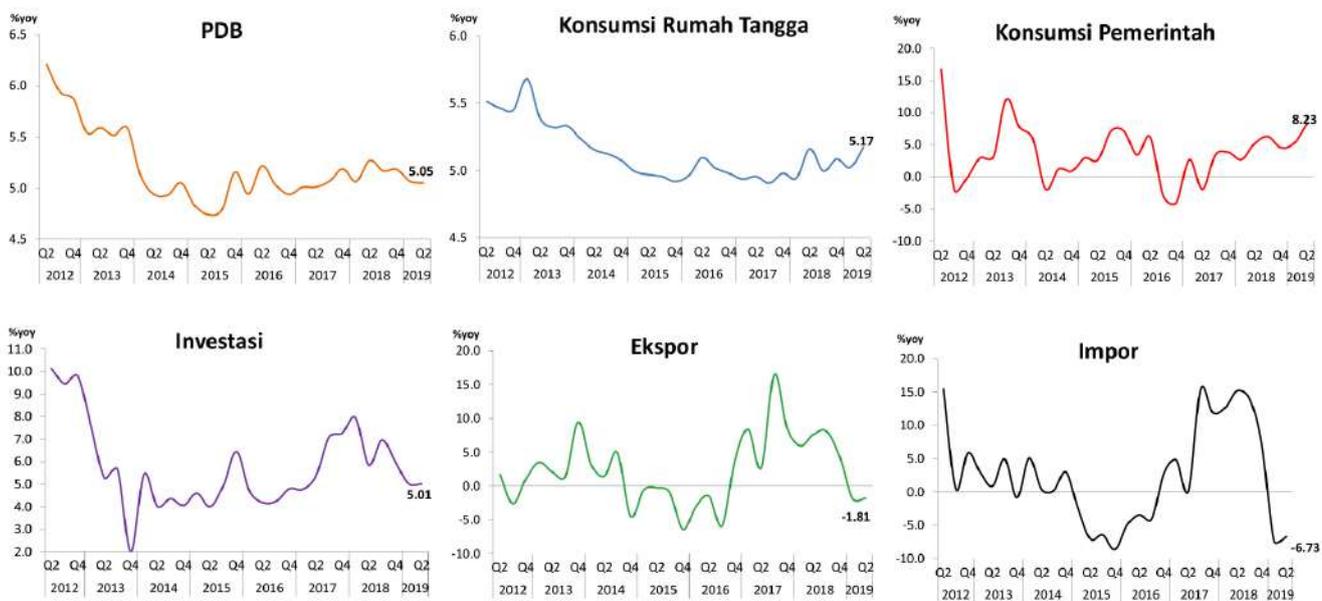
Prospek perekonomian Indonesia pada tahun 2020 diperkirakan akan tetap solid serta stabil dan diperkirakan pada kisaran 5,1%. Perekonomian global masih dipenuhi tantangan dan ketidakpastian akibat eskalasi perang dagang, persaingan

geopolitik, dan fluktuasi harga komoditas. Kondisi ini menyebabkan penurunan proyeksi pertumbuhan ekonomi dunia, penurunan investasi, dan volume perdagangan global. Tekanan global tersebut diperkirakan akan memberikan tekanan pada kinerja ekspor Indonesia, namun perekonomian domestik diperkirakan akan tetap *resilient* dengan didukung oleh permintaan domestik yang tetap terjaga solid dan kebijakan makroekonomi fiskal dan moneter yang *prudent* dan *sustainable* namun tetap menjaga momentum pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan konsumsi rumah tangga pada tahun 2020 diperkirakan solid didukung oleh tingkat inflasi yang rendah terkendali untuk menjaga daya beli masyarakat. Selain itu, pemerintah

diperkirakan akan mendorong program perlindungan sosial dalam rangka mempertahankan dan meningkatkan daya beli masyarakat berpenghasilan rendah sehingga mendorong pemerataan pendapatan. Selain itu, pertumbuhan investasi pun diperkirakan akan tetap solid dengan upaya melalui perbaikan dan penyederhanaan regulasi, perbaikan iklim investasi dan pemberian fasilitasi investasi dan promosi investasi. Peran investasi sektor swasta pun diperkirakan akan meningkat seiring dengan pemberian insentif fiskal seperti (1) *Tax Holiday*, *Tax Allowance*, dan pengurangan tarif PPh bagi UMKM; (2) Fasilitas Pajak Pertambahan Nilai (PPN) untuk jasa keuangan serta transaksi di zona perdagangan bebas; (3) *Free import duty* untuk barang modal serta Kemudahan Impor Tujuan Ekspor (KITE); dan (4) Kawasan ekonomi khusus (KEK).

**Inflasi**

Pengendalian inflasi merupakan salah satu kunci dalam mendukung pencapaian pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan dan menjaga daya beli masyarakat. Inflasi pada tahun 2020 diperkirakan akan tetap terkendali di kisaran 3,0-3,5% yang akan terwujud dengan langkah kebijakan stabilitas harga dengan mengelola ketersediaan pasokan barang dan jasa, kelancaran distribusi, keterjangkauan harga sehingga dapat menjaga ekspektasi inflasi masyarakat. Selain itu, dalam rangka menjamin



Sumber: Narasumber

ketersediaan barang, pemerintah juga perlu memperbaiki tata niaga pangan dan kebijakan pemenuhan pasokan baik yang berasal dari dalam negeri maupun luar negeri untuk mencegah kelangkaan pasokan.

**Nilai Tukar**

Pergerakan nilai tukar rupiah pada tahun 2020 diperkirakan masih akan dipengaruhi oleh faktor eksternal dan domestik. Dari sisi eksternal, tingginya ketidakpastian global akan mempengaruhi keseimbangan pasar keuangan global yang selanjutnya akan mempengaruhi besarnya arus valas yang masuk ke dalam negeri. Dari sisi internal, perbaikan fundamental perekonomian domestik serta ekspektasi perbaikan transaksi berjalan melalui promosi sektor pariwisata yang dapat meningkatkan penerimaan devisa negara dan disaat yang bersamaan, kebijakan B20 yang akan diikuti B50 diperkirakan akan mengurangi impor BBM. Tingkat imbal hasil Surat Utang Negara yang atraktif juga diperkirakan akan tetap mendorong masuknya modal asing di pasar keuangan domestik. Dengan demikian, nilai tukar diperkirakan akan stabil di kisaran Rp14.100 per dollar AS.

**SPN 3 Bulan**

Asumsi suku bunga SPN 3 bulan di tahun 2020 diperkirakan akan cenderung stabil di kisaran 5,0-5,6% yang diharapkan tidak menimbulkan beban pembayaran bunga utang yang berlebihan. Upaya untuk menjaga suku bunga SPN 3 bulan di level yang optimal, pemerintah perlu secara berkelanjutan mengelola APBN secara sehat dan hati-hati dengan tingkat defisit yang terukur namun tetap mampu memberikan stimulus yang cukup bagi pertumbuhan yang lebih berkualitas. Dengan demikian, investasi pun cenderung diperkirakan akan meningkat seiring dengan perbaikan kualitas dan produktivitas APBN yang disertai koordinasi kebijakan fiskal dan moneter yang kredibel.

**Harga ICP**

Pergerakan harga minyak mentah dunia yang masih akan mengalami fluktuasi di tahun 2020 mempertimbangkan prospek perekonomian global yang diwarnai oleh keberlanjutan perang dagang antara AS dan Tiongkok. Produksi minyak mentah global pada tahun 2020 diperkirakan mengalami sedikit peningkatan, terutama didorong oleh naiknya produksi minyak



Sumber: Narasumber

AS seiring dengan komitmen AS untuk menjadi net eksportir minyak mentah pada akhir 2020. Di sisi lain, kenaikan permintaan minyak mentah dunia juga cenderung terbatas dibandingkan dengan peningkatan produksi. Berlanjutnya perang dagang AS dan Tiongkok diperkirakan berpotensi menurunkan pertumbuhan ekonomi global sehingga dapat menekan permintaan minyak. Oleh sebab itu, harga ICP diperkirakan akan berada di kisaran USD60-70 per barrel.

**Lifting Minyak dan Gas**

Lifting minyak mentah pada tahun 2020 diperkirakan akan mencapai 700-800 ribu barrel per hari, sementara, lifting gas bumi diperkirakan 1.050-1.250 ribu barrel per hari mempertimbangkan kapasitas produksi dan potensi pada lapangan minyak dan gas bumi.

**Postur APBN 2020**

Berdasarkan asumsi makro tersebut, APBN 2020 ditargetkan mencapai defisit sebesar Rp307,2 triliun atau sebesar 1,72% dari PDB. Proyeksi pemerintah ini didorong oleh proyeksi pemerintah dalam kenaikan penerimaan pajak hingga 13,3% meskipun pemerintah memprediksi adanya penurunan hingga 7% dari Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP). Penurunan ini sendiri didorong oleh proyeksi bahwa masih ada kemungkinan kontraksi dari harga komoditas dunia. Secara total, penerimaan negara dianggarkan bertumbuh sebesar 9,39%. Berdasarkan nota keuangan 2020, pemerintah belum akan menerapkan stimulus pemotongan PPh Badan menjadi 20%, sehingga penerimaan pajak penghasilan dari perusahaan diperkirakan akan tetap stabil. Pemerintah sendiri baru akan menerapkan stimulus untuk perusahaan itu di 2021.

Dari sisi pengeluaran, anggaran pengeluaran negara dianggarkan bertumbuh sebesar 8,0% dari outlook 2019. Pada APBN 2020, terlihat bahwa pengeluaran pemerintah masih didominasi oleh pengeluaran pegawai. Hal ini ditambah pula dengan pertumbuhan pos pengeluaran ini yang relatif lebih tinggi dibanding pertumbuhan pos lainnya, sebesar 10,55%. Kenaikan signifikan ini menunjukkan bahwa pemerintah mungkin akan menaikkan gaji ASN atau menambah ASN di tahun 2020 secara signifikan. Di sisi lain, belanja modal pemerintah pada 2020 masih bertumbuh di angka 7,79%, sementara di sisi lain, belanja barang pemerintah cenderung stabil bila dibandingkan dengan outlook 2019. Pada tahun 2020 pula, terdapat pengurangan subsidi energi dari pemerintah, yang mana salah satunya mempertimbangkan penurunan harga komoditas dunia. Di samping itu, berdasarkan nota keuangan, pemerintah mungkin mempertimbangkan adanya penyesuaian harga terhadap minyak solar maupun tabung gas LPG 3 KG, sesuai dengan kondisi makroekonomi di tahun 2020. Di sisi lain, terdapat kenaikan 8,03% di dalam APBN 2020, yang mana menunjukkan masih adanya stimulus pemerintah kepada penduduk berpendapatan menengah ke bawah, dan stimulus itu masih akan berlanjut di tahun 2020. Hal yang perlu digarisbawahi pada pos pengeluaran pemerintah di tahun 2020 adalah adanya peningkatan sebesar 171,19% pada pengeluaran lainnya. Hal ini diperkirakan merupakan anggaran pengeluaran yang disiapkan pemerintah dalam menghadapi resiko perlambatan global.

Dilihat dari belanja negara berdasarkan fungsi, fungsi pelayanan umum dan fungsi ekonomi masih mendominasi pengeluaran

APBN masing-masing sebesar 28,32% dan 25,13%. Adapun pertumbuhan fungsi yang bertumbuh paling signifikan adalah fungsi Perumahan dan Fasilitas Umum, Perlindungan Lingkungan Hidup, serta Pariwisata, dengan masing-masing bertumbuh sebesar 35,84%, 31,00%, dan 27,38%.

### Kebijakan Moneter

Dalam perkembangan koordinasi dengan pemerintah, arah kebijakan Bank Indonesia (BI) ke depannya masih akan cenderung mengantisipasi kondisi perekonomian global, yang mana diperkirakan masih akan mengalami perlambatan. Dalam rangka membatasi dampak perlambatan ekonomi global terhadap perekonomian domestik, BI diperkirakan akan melonggarkan kebijakan moneter hingga akhir tahun 2020, mempertimbangkan terkendalinya ekspektasi inflasi. Ekspektasi perbaikan defisit transaksi berjalan pada tahun 2019 juga menjadi pertimbangan BI dalam menurunkan suku bunga kebijakan BI7DRR. Selain pelonggaran kebijakan moneter, BI diperkirakan akan melonggarkan kebijakan makprudensial yang diharapkan dapat mempertahankan solidnya permintaan kredit perbankan. Kombinasi dari

penurunan suku bunga acuan BI serta pelonggaran kebijakan makprudensial yang akan menstimulasi perekonomian dari sisi permintaan sehingga konsumsi rumah tangga diperkirakan meningkat dan permintaan kredit perbankan pun diharapkan tetap solid. Sementara di sisi produksi, penurunan suku bunga kebijakan BI diperkirakan akan menstimulasi investasi dari sektor swasta secara khusus investasi non-bangunan sedemikian sehingga dapat mempertahankan kapasitas produksinya yang pada akhirnya akan mendorong solidnya permintaan kredit korporasi seiring dengan penurunan *cost of borrowing*.

Kecenderungan *dovish* dari BI di 2020 akan mampu cenderung menurunkan *yield* obligasi di pasar sekunder dan pada gilirannya akan mampu ikut mendorong nilai tukar Rupiah. Skenario ini sangat mungkin terjadi apabila *dovish trend* dari Bank Sentral negara maju masih akan berlangsung di 2020 karena dengan *dovish*-nya Bank Sentral AS, maka perbedaan suku bunga acuan antara Indonesia AS, tidak akan berkurang banyak, dan hal tersebut akan mencegah investor untuk berpindah ke US Dollar saat turunnya suku bunga BI. Dengan kondisi

perekonomian global yang diprediksi masih akan melambat, masih sangat terbuka untuk The Fed melanjutkan kebijakan *dovish*-nya di tahun 2020.

Selain kebijakan melalui suku bunga, apabila masih terbuka ruang, BI diprediksi akan melakukan pelonggaran Giro Wajib Minimum (GWM) demi membantu bank dalam melonggarkan likuiditas. Hal ini mungkin dilakukan oleh BI apabila LDR masih berada di bawah target dan permintaan akan kredit masih cenderung melambat. BI pun berpeluang menambah bauran kebijakan ini melalui kenaikan batas Rasio Intermediasi Makprudensial (RIM) apabila permintaan kredit masih melambat atau bahkan melemah. Kedua bauran kebijakan ini terbukti diimplementasikan oleh BI pada tahun ini demi memberikan stimulus untuk perbankan. Pada tahun ini, pemerintah menurunkan GWM sebesar 50 bps, sehingga GWM untuk Bank konvensional menjadi 6,00%, sedangkan untuk Bank Syariah menjadi 4,50%, dan penurunan ini menghasilkan penambahan likuiditas bagi perbankan sebesar Rp25 Triliun. Sementara itu, di tahun ini juga, pemerintah telah melonggarkan batas RIM, dari sebelumnya 80% - 92% menjadi 84% - 94%.

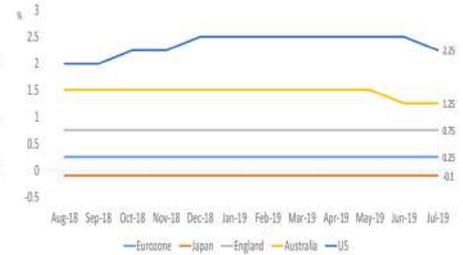
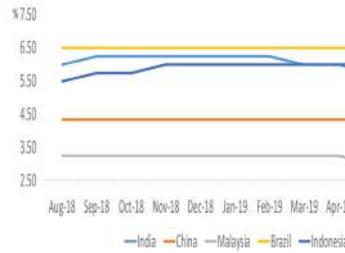
	Realisasi Anggaran 2016	Realisasi Anggaran 2017	Realisasi Anggaran 2018	APBN 2019	Realisasi APBN 1H2019	Proyeksi Realisasi APBN 2019	APBN 2020	Proyeksi Realisasi APBN 2019 vs Realisasi APBN 2018 (%yoy)	APBN 2020 vs Proyeksi Realisasi APBN 2019 (selisih)	APBN 2020 vs Proyeksi Realisasi APBN 2019 (%yoy)	Realisasi 2019 (% target)
<b>A. PENERIMAAN DAN HIBAH</b>	1,555.9	1,666.4	1,943.7	2,165.1	898.8	2,030.8	2,221.5	4.5	190.7	9.4	44.3
<b>I. Penerimaan Domestik</b>	1,546.9	1,654.7	1,928.1	2,164.7	898.0	2,029.4	2,221.0	5.3	191.6	9.4	44.3
1. Penerimaan Pajak	1,285.0	1,343.5	1,518.8	1,786.4	688.9	1,643.1	1,861.8	8.2	218.7	13.3	41.9
a. Domestik	1,249.5	1,304.3	1,472.9	1,743.1	670.0	1,603.3	1,819.2	8.9	215.9	13.5	41.8
Pajak Pendapatan	657.2	637.9	739.9	894.4	376.3	818.6	927.5	10.6	108.9	13.3	46.0
Migas	36.1	50.3	64.7	66.2	30.2	57.5	55.0	-11.1	-2.5	-4.3	52.5
Non-Migas	621.1	587.5	675.2	828.3	346.2	761.1	872.5	12.7	111.4	14.6	45.5
Pajak Pertambahan Nilai	412.2	480.7	537.3	655.4	212.3	592.8	685.9	10.3	93.1	15.7	35.8
Pajak Bumi dan Bangunan	19.4	16.8	19.4	19.1	14.7	18.9	18.6	-2.8	-0.3	-1.6	77.8
Cukai	143.5	153.3	159.6	165.5	66.7	165.8	179.3	3.9	13.5	8.1	40.2
Pajak Lainnya	17.2	15.7	16.7	8.6	0.0	7.3	7.9	-56.4	0.6	8.2	0.0
b. Pajak Perdagangan Internasional	35.5	39.2	45.9	43.3	18.9	39.8	42.6	-13.3	2.8	7.0	47.5
Impor	32.5	35.1	39.1	38.9	17.3	37.5	40.0	-4.1	2.5	6.7	46.1
Ekspor	3.0	4.1	6.8	4.4	1.6	2.3	2.6	-66.0	0.3	13.0	70.9
2. Penerimaan Negara Bukan Pajak	262.0	311.2	409.3	378.3	209.1	396.3	359.3	-5.6	-27.0	-7.0	54.1
a. Sumber Daya Alam	64.9	111.1	180.6	190.8	70.7	152.2	153.7	-15.7	1.5	1.0	46.5
Migas	44.1	81.8	142.8	159.8	54.6	119.5	120.6	-16.3	1.1	0.9	45.7
Non-Migas	20.8	29.3	37.8	31.0	16.2	32.7	33.1	-13.5	0.4	1.2	49.4
b. Keuntungan BUMN	37.1	43.9	45.1	45.6	68.7	79.7	48.0	76.9	-31.7	-39.8	86.2
c. Penerimaan Bukan Pajak Lainnya	118.0	108.8	128.6	94.1	48.4	103.8	100.9	-19.3	-2.9	-2.8	46.7
d. Penerimaan Badan Layanan Umum	41.9	47.3	55.1	47.9	21.3	50.7	56.7	-8.0	6.0	11.8	41.9
II. Hibah	9.0	11.6	15.6	0.4	0.7	1.3	0.5	-91.6	-0.8	-61.5	56.5
<b>B. PENGELUARAN</b>	1,864.3	2,007.4	2,213.1	2,461.1	1,034.5	2,341.6	2,528.8	5.8	187.2	8.0	44.2
<b>I. Belanja Pemerintah Pusat</b>	1,154.0	1,265.4	1,455.3	1,634.3	630.6	1,527.2	1,670.0	4.9	142.8	9.4	41.3
1. Belanja Pegawai	305.1	312.7	346.9	381.6	199.5	376.4	416.1	8.5	39.7	10.5	53.0
2. Belanja Barang	259.6	291.5	347.5	345.3	119.3	334.2	334.1	-3.8	-0.1	0.0	35.7
3. Belanja Modal	169.5	208.7	184.1	189.3	34.7	173.4	186.9	-5.8	13.5	7.8	20.0
4. Pembayaran Bunga	182.8	216.6	258.0	275.9	134.8	276.1	295.2	7.0	19.1	6.9	48.8
5. Subsidi	174.2	166.4	216.9	224.3	71.9	212.4	199.7	-2.1	-12.7	-6.0	33.8
a. Subsidi Energi	106.8	97.6	153.5	159.7	56.2	142.6	137.5	-7.1	-5.1	-3.6	39.4
a. Subsidi non-Energi	67.4	68.8	63.4	64.3	15.7	69.8	62.3	10.2	-7.5	-10.7	22.5
6. Belanja Hibah	7.1	5.4	1.5	1.9	0.0	7.9	2.2	419.5	-5.7	-72.2	0.0
7. Dana Sosial	49.6	55.3	84.3	102.1	70.5	99.6	107.6	18.1	8.0	8.0	70.8
8. Belanja Lainnya	6.0	8.8	16.2	114.0	0.0	47.2	128.0	192.0	80.8	171.2	0.0
<b>II. Transfer Daerah dan Dana Desa</b>	710.3	742.0	757.8	826.8	403.9	814.4	858.8	7.5	44.4	5.5	49.6
1. Transfer Daerah	663.6	682.2	697.9	756.8	362.1	744.6	786.8	6.7	42.2	5.7	48.6
2. Dana Desa	46.7	59.8	59.9	70.0	41.8	69.8	72.0	16.6	2.2	3.2	59.9
<b>C. Kesimbangan Primer</b>	-125.6	-124.4	-11.5	-20.1	-1.0	-34.7	-12.1	202.0	22.6	-65.1	
<b>DEFISIT/SURPLUS FISKAL</b>	-308.3	-341.0	-269.4	-296.0	-135.8	-316.8	-307.3	15.3	3.5	-1.1	
Persepsi terhadap PDB	-2.48	-2.53	-1.81	-1.64	-0.64	-1.93	-1.76				

Sumber: Narasumber

**Industri Dalam Negeri**

Pada tahun 2020, sektor konstruksi kembali akan menjadi salah satu sektor yang menjadi unggulan mengingat pada periode kedua ini, pembangunan infrastruktur akan kembali menjadi salah satu fokus dari Presiden Jokowi periode kedua, terutama dengan dimulainya fase satu pemindahan ibukota baru ke daerah Kalimantan Timur. Sektor konstruksi diperkirakan akan tumbuh 5,5-6,0% dengan upaya penyelesaian beberapa proyek strategis nasional dan peningkatan belanja modal Pemerintah. Sektor perdagangan juga diperkirakan akan tetap tumbuh baik sejalan dengan konektivitas antar daerah (antara lain beroperasinya tol trans Sumatera dan tol trans Jawa) sehingga mendorong perdagangan antar daerah.

Sektor lain yang cenderung positif adalah sektor perbankan dan properti. Kedua sektor diperkirakan menjadi primadona sebagai dampak dari kecenderungan *dovish* dari BI dengan bauran kebijakan moneter dan makroprudensial. Dengan kecenderungan tersebut, diperkirakan likuiditas perbankan akan semakin tinggi dan kredit yang disalurkan akan bisa lebih banyak, sementara menurunnya tingkat suku bunga diharapkan akan mampu mendorong permintaan di sektor-sektor properti.



Sumber: Narasumber

Sektor komunikasi dan informasi menjadi sektor potensial mengingat masih tingginya pertumbuhan digitalisasi di Indonesia. Sektor ini pula merupakan salah satu sektor yang masih tumbuh solid di tengah perlambatan ekonomi Indonesia pada 2 kuartal terakhir. Sedangkan ini diperkirakan akan tumbuh solid sejalan dengan semakin pesatnya perkembangan teknologi digital.

Sektor lainnya yang mungkin mempunyai potensi adalah sektor industri pengolahan, yang mana kemungkinan mendapat limpahan dari perusahaan Tiongkok yang berpindah ke daerah ASEAN. Kontribusi industri pengolahan terhadap perekonomian domestik yang terus menurun akan menjadi tantangan

yang diperkirakan akan dihadapi pada periode mendatang. Industri pengolahan perlu terus didorong untuk tumbuh lebih tinggi dibanding pertumbuhan ekonomi nasional agar dapat menyerap tenaga kerja yang lebih besar. Industri pengolahan diperkirakan akan tumbuh 4,0-4,5% pada tahun 2020. Hal ini mungkin dicapai dengan pemberian dukungan insentif fiskal yang efektif, kebijakan yang mendorong ekspor (seperti penyederhanaan prosedur ekspor dan dukungan pembiayaan ekspor), serta penyederhanaan perizinan.

Sektor	Pertumbuhan												Andil Pertumbuhan 2Q19		
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018				2019			
								Q1	Q2	Q3	Q4	2018		Q1	Q2
Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	3.9	4.5	4.2	4.2	3.7	3.4	3.8	3.3	4.7	3.7	3.9	3.9	1.8	5.3	0.71
Pertambangan dan Penggalian	4.3	3.1	2.5	0.4	-3.4	0.9	0.7	1.1	2.6	2.7	2.2	2.2	2.3	-0.7	0.05
Industri Pengolahan	6.2	5.6	4.4	4.6	4.3	4.3	4.3	4.6	3.9	4.4	4.2	4.3	3.9	3.5	0.74
Pengadaan Listrik dan Gas	5.7	10.0	5.3	5.9	0.9	5.4	1.6	3.3	7.6	5.6	5.5	5.5	4.1	2.2	0.02
Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	4.8	3.3	3.3	5.2	7.1	3.6	4.6	3.6	3.9	6.2	7.9	5.4	9.0	8.4	0.01
Konstruksi	9.0	6.5	6.1	7.0	6.3	5.3	6.8	7.4	5.7	5.8	5.6	6.1	5.9	5.7	0.55
Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	9.6	5.4	4.8	5.2	2.6	4.0	4.4	5.0	5.2	5.3	4.4	5.0	5.3	4.6	0.61
Transportasi dan Pergudangan	8.4	7.1	7.0	7.4	6.7	7.4	8.5	8.6	8.7	5.6	5.3	7.1	5.3	5.8	0.24
Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	6.9	6.6	6.8	5.8	4.3	5.2	5.5	5.2	5.6	5.9	5.9	5.7	5.9	5.5	0.17
Informasi dan Komunikasi	10.1	12.3	10.4	10.1	9.7	8.9	9.8	7.8	5.1	8.1	7.2	7.0	9.0	9.6	0.49
Jasa Keuangan dan Asuransi	7.0	9.6	8.9	4.7	8.6	9.0	5.5	4.2	3.1	3.1	6.3	4.2	7.3	4.5	0.18
Real Estate	7.8	7.4	6.6	5.0	4.1	4.7	3.7	3.2	3.1	3.8	4.2	3.6	10.4	5.7	0.16
Jasa Perusahaan	9.3	7.5	7.9	9.8	7.7	7.4	8.4	8.0	8.9	8.67	8.94	8.6	6.5	9.9	0.18
Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib	6.7	2.2	2.6	2.3	4.6	3.3	2.0	5.8	7.2	7.9	7.1	7.0	6.5	8.8	0.28
Jasa Pendidikan	7.0	8.2	7.5	5.4	7.4	3.9	3.6	4.8	5.0	6.6	5.0	5.4	5.6	6.3	0.19
Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	9.3	8.0	7.9	8.0	6.8	5.2	6.8	6.1	7.1	7.5	7.8	7.1	8.6	9.1	0.10
Jasa lainnya	8.2	5.8	6.4	8.9	8.1	8.0	8.6	8.4	9.2	9.2	9.1	9.0	10.0	10.7	0.19
Produk Domestik Bruto	6.2	6.0	5.6	5.0	4.9	5.0	5.1	5.1	5.3	5.2	5.2	5.2	5.1	5.05	5.05

Sumber: Narasumber

# Entering the Bull Trend!

**Investment Highlight: Kinerja pasar surat utang di Indonesia pada periode 6M19 mencatatkan kinerja positif. Pada akhir Juni 2019, Index Obligasi Komposit (INDOBex Composite) mencatatkan kinerja 8,04% di level 260,28 di mana kinerja Index Surat Berharga Negara (INDOBex Government) meningkat 8,11% di level 255,52 dan kinerja surat utang korporasi (INDOBex Corporate) ikut meningkat 7,45% di level 282,25. Hingga akhir tahun 2019, kami perkirakan pasar surat utang masih akan mencatatkan kinerja positif dengan Surat Berharga Negara kami perkirakan akan memberikan total return sebesar 11,30% hingga 16,61%.**

### Inline with Government Issuing Plan

Pemerintah menggunakan strategi *front loading* pada pembiayaan di tahun 2019. *Front loading* merupakan strategi di mana pemerintah menerbitkan Surat Berharga Negara (SBN) pada awal tahun dengan jumlah yang cukup besar dibandingkan dengan penerbitan akhir tahun. Strategi tersebut dipilih guna mengantisipasi ketidakpastian dan gejolak pasar keuangan sebagai dampak dari adanya perang dagang antara Amerika dan Tiongkok. Di tengah kondisi global yang tidak pasti, pemerintah juga tetap membuka peluang

penambahan pinjaman luar negeri untuk pembiayaan defisit Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN). Hanya saja dalam beberapa tahun terakhir, porsi pinjaman luar negeri untuk pembiayaan defisit APBN semakin diperkecil, sehingga berdampak pada porsi SBN yang semakin meningkat. Sejalan dengan strategi *front loading*, selama periode 6M19 pemerintah mencatat realisasi penerbitan Surat Berharga Negara (SBN) sebesar Rp558,10 triliun. Realisasi penerbitan tersebut mencapai 67,59% dari target penerbitan SBN di tahun 2019 dengan nilai Rp825,70 triliun. Sedangkan hingga 11 September 2019, penerbitan Surat Berharga Negara telah mencapai Rp701,36 triliun atau setara dengan 83,3% dari total target (*Gross*) penerbitan di tahun 2019 yaitu senilai Rp841,78 triliun.

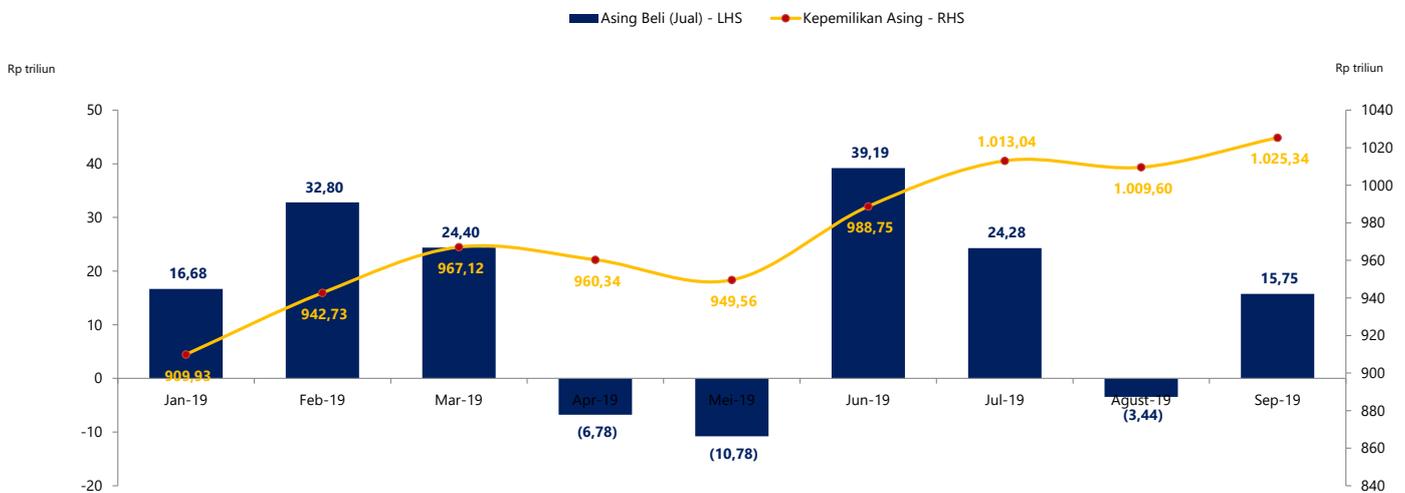
Dari pelaksanaan lelang Surat Utang Negara (SUN), hingga tanggal 10 September 2019, rata-rata penawaran yang masuk (*average incoming bid*) dan rata-rata penawaran yang dimenangkan (*average awarded bid*) mengalami kenaikan masing - masing sebesar 15,90% menjadi Rp49,12 triliun dan 18,19% YTD menjadi Rp21,44 triliun untuk setiap lelangnya dibandingkan dengan rata - rata yang dicapai di sepanjang tahun 2018. Adapun untuk lelang Surat Berharga Negara secara keseluruhan (penerbitan

SUN dan SBSN), pada periode yang sama, rata-rata penawaran yang masuk (*average incoming bid*) dan rata-rata penawaran yang dimenangkan (*average awarded bid*) juga mengalami kenaikan masing - masing sebesar 29,24% menjadi Rp36,02 triliun dan kenaikan sebesar 20,57% senilai Rp14,65 triliun untuk setiap lelangnya. Meningkatnya jumlah penawaran dan tersebut didukung oleh membaiknya persepsi risiko instrumen Surat Berharga Negara yang tercermin pada terus turunnya angka *Credit Default Swap* (CDS) seiring dengan kenaikan peringkat Surat Utang Indonesia oleh lembaga pemeringkat S&P pada akhir bulan Mei 2019 lalu.

### Aktivitas Investor Asing

Menjelang pemilu, investor asing cenderung mengurangi kepemilikannya di Surat Berharga Negara dan mencatatkan posisi jual bersih (*net sell*). Hal ini dikarenakan perilaku investor asing yang cukup sensitif terhadap isu-isu stabilitas politik sehingga lebih menahan diri untuk bertransaksi di pasar sekunder. Adapun jelang pelaksanaan pemilu dan penyelesaian sengketa pemilu pada bulan April dan Mei, investor asing terlihat melakukan penjualan bersih SBN masing-masing senilai Rp6,78 triliun dan Rp10,78 triliun.

### Kepemilikan Investor Asing di SBNt



Sumber: DJPPR - Kemenkeu per tanggal 23 September 2019

## Estimasi Total Return pada FY19E

Obligasi Negara	Kupon	Maturity	Harga 2018F 31-Des-18	Yield 2018F	Yield 2019E	Harga 2019E 31-Des-19	Selisih Harga	Total Return
FR0053	8,250%	15-Jul-21	101,27	7,69%	6,49%	102,542	1,272	9,522
FR0077	8,125%	15-May-24	101,16	7,85%	6,80%	104,938	3,778	11,903
FR0078	8,250%	15-May-29	102,26	7,93%	7,12%	107,655	5,395	13,645
FR0068	8,375%	15-Mar-34	100,76	8,28%	7,51%	107,432	6,672	15,047
FR0075	7,500%	15-May-38	97,60	8,38%	7,71%	97,931	0,331	13,831
FR0076	7,375%	15-May-48	83,80	8,94%	7,97%	93,374	9,574	16,949
<b>Rata-rata</b>								<b>13,483</b>

Sumber : MNCS

Selanjutnya, pada akhir Mei 2019, lembaga pemeringkat *Standard & Poor's* (S&P) menaikkan peringkat utang Indonesia diatas level layak investasi (*investment grade*) dari "BBB-" menjadi "BBB". S&P menaikkan peringkat utang Indonesia dengan alasan prospek pertumbuhan ekonomi Indonesia yang kuat. Hal ini didasari dari efektifnya kebijakan pemerintah dalam mempromosikan keuangan publik secara berkelanjutan (*sustainable public financed*). Kenaikan peringkat tersebut mendorong investor asing kembali masuk di Surat Berharga Negara sehingga posisi pada akhir Juni 2019 mencapai Rp988,75 triliun atau setara dengan 39,06% dari total *outstanding* SBN yang dapat diperdagangkan dengan mencatatkan pembelian bersih senilai Rp39,19 triliun dan berlanjut di bulan Juli 2019 dengan mencatatkan akumulasi pembelian senilai Rp24,28 triliun. Namun demikian, terlihat pergeseran komposisi kepemilikan investor asing di Surat Berharga Negara, yaitu dari tenor panjang (di atas 10 tahun) ke tenor pendek (2 - 5 tahun).

### Katalis utama 2H19 dan 1H20F: Pemangkasan Suku Bunga Acuan, Nilai Tukar Rupiah, Perang Dagang, dan Defisit Transaksi Berjalan.

Seiring dengan isu perlambatan ekonomi global serta berlanjutnya perang dagang akan mendorong para pelaku pasar untuk berspekulasi bahwa beberapa bank sentral akan menurunkan suku bunga acuan. Penurunan suku bunga acuan diharapkan dapat mendorong pertumbuhan ekonomi di tengah kondisi lemahnya pasar keuangan global. Pada bulan Juli dan September 2019, Bank Sentral Amerika memutuskan untuk menurunkan suku bunga acuan masing - masing sebesar 25 bps di mana saat ini suku bunga acuan (FFR) berada di kisaran 1,75% - 2,00%. Beberapa bank sentral di kawasan regional juga sudah lebih dahulu menurunkan suku bunga acuannya di antaranya yaitu Bank Sentral Malaysia dan Bank Sentral Filipina yang telah menurunkan suku bunga acuannya sebesar 25 bps masing-masing menjadi 3,00% dan 4,50%. Adapun untuk Bank Sentral Indonesia hingga September

2019 telah menurunkan suku bunga sebanyak 3 kali, masing - masing sebesar 25 bps sehingga berada pada level 5,25% dan kami perkirakan akan kembali turun di level 5,00% hingga akhir tahun 2019 atau setidaknya di tahun 2020.

Dampak dari ekspektasi penurunan suku bunga acuan yang dilakukan oleh beberapa bank sentral serta kekhawatiran terhadap berlanjutnya perang dagang antara pemerintah Tiongkok dengan Amerika Serikat telah mendorong terjadinya penurunan imbal hasil surat utang global. Hingga bulan September 2019, tingkat imbal hasil surat utang global mengalami penurunan di mana surat utang Jepang mengalami penurunan dari posisi -0,005% di akhir tahun 2018 menjadi sebesar -0,241% di tanggal 24 September 2019. Adapun surat utang Jerman (Bund) mengalami penurunan dari 0,239% pada FY18 menjadi -0,577%. Imbal hasil dari US *Treasury* juga terlihat mengalami penurunan dari posisi 2,685% di akhir tahun 2018 menjadi 1,710% di bulan September 2019. Sejalan dengan

## Proyeksi Tingkat Imbal Hasil SUN pada FY19E dan Estimasi 2020

Tenor	E2H2019	Moderat	Pesimis	E1H2020
	Optimis			Moderat
2 Tahun	6,002	6,486	6,839	6,023
3 Tahun	6,212	6,714	7,080	5,995
5 Tahun	6,250	6,797	7,196	6,040
10 Tahun	6,646	7,115	7,457	6,928
15 Tahun	7,111	7,513	7,806	7,349
20 Tahun	7,317	7,711	7,998	7,554
30 Tahun	7,521	7,966	8,291	7,852

Sumber : Perhitungan MNC Sekuritas

**Estimasi Total Return pada FY19E**

Tenor	Seri	Kupon	Jatuh Tempo	Nominal Outstanding
5 Tahun	FR0081	6,50%	15-Jun-25	Rp 23.030.000.000.000
10 Tahun	FR0082	7,00%	15-Sep-30	Rp 38.807.000.000.000
15 Tahun	FR0080	7,50%	15-Jun-35	Rp 18.300.000.000.000
20 Tahun	FR0083 *)	7,75%	15-Sep-39	New Issuance

Sumber : DJPPR – Kemenkeu per 26 September 2019  
 \*) Estimasi MNC Sekuritas

penurunan imbal hasil US Treasury, imbal hasil Global Bond Indonesia juga mengalami penurunan sebesar 37,52% YTD menjadi 2,837% (vs 4,541% pada FY18). Adapun rata - rata tingkat imbal hasil Surat Utang Negara (SUN), hingga 24 September 2019 telah mengalami penurunan dengan rata - rata penurunan sebesar 87 bps YTD dan sebesar 115 bps YoY, di mana penurunan imbal hasil tersebut terjadi pada keseluruhan tenor.

Dari sisi domestik, Neraca Pembayaran Indonesia (NPI) periode 2Q19 tercatat mengalami penurunan sebesar USD2,0 miliar. Penurunan NPI tersebut diakibatkan oleh defisit neraca transaksi berjalan (Current Account Defisit) yang semakin melebar dibandingkan dengan surplus neraca transaksi modal dan finansial. Meskipun pada periode 2Q19 NPI mengalami defisit sebesar USD2,0 miliar, namun NPI hingga 1H19 tetap mencatat surplus sebesar USD0,4 miliar.

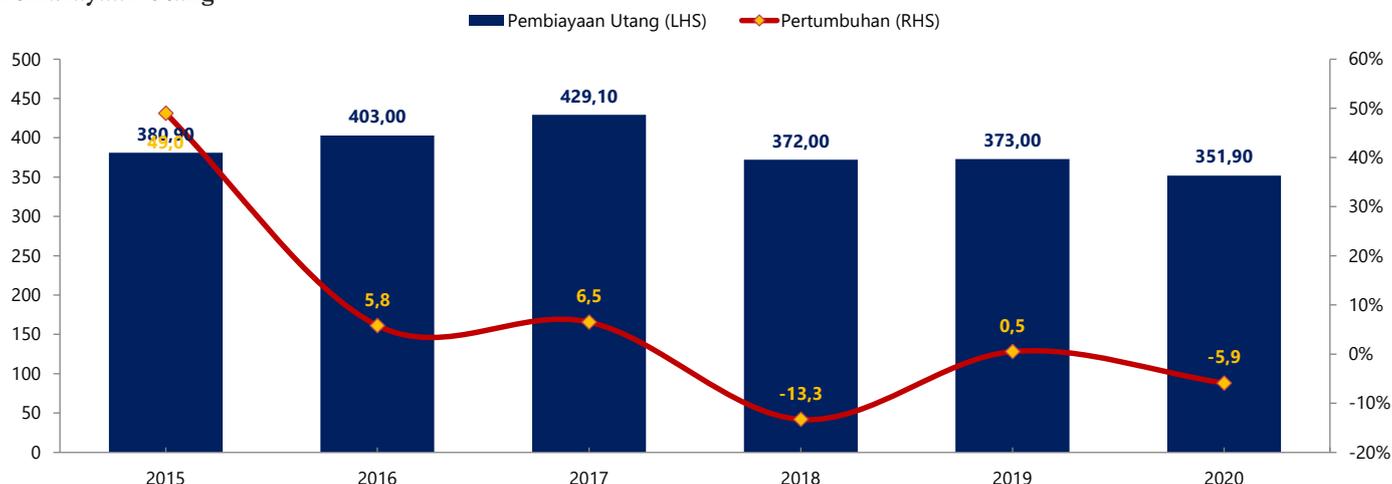
Adapun Current Account Defisit (CAD) pada periode 2Q19 tercatat sebesar USD8,4 miliar (3,0% dari PDB), lebih tinggi dibandingkan dengan 1Q19 yang mencapai USD7,0 miliar (2,6% dari PDB). Angka tersebut merupakan batas tertinggi CAD yang diproyeksikan pemerintah yakni berkisar antara 2,5% hingga 3,0% dari PDB. Angka CAD yang melebar tersebut dipengaruhi oleh defisit neraca primer dan defisit neraca perdagangan migas. Dari neraca pendapatan primer, semakin besarnya defisit dipicu dari adanya faktor musiman peningkatan kebutuhan repatriasi dividen dan pembayaran bunga utang luar negeri. Sedangkan dari neraca perdagangan migas didapati kenaikan defisit sebesar 45,45% menjadi USD3,2 miliar pada periode 2Q19. Kenaikan defisit neraca perdagangan migas tersebut dipicu dari rata-rata kenaikan harga minyak global dan peningkatan permintaan musiman impor migas pada bulan Mei dan Juni. Sementara itu, pada

neraca transaksi modal dan finansial periode 2Q19 tercatat surplus sebesar USD7,1 miliar. Angka tersebut lebih rendah dibandingkan dengan surplus pada 1Q19 sebesar USD10,0 miliar. Hal ini dipengaruhi oleh kenaikan defisit investasi akibat tingginya pembayaran pinjaman luar negeri pemerintah dan sektor swasta. Kami menilai bahwa defisit transaksi berjalan (CAD) yang semakin melebar akan berpotensi menekan cadangan devisa sehingga berpeluang terjadinya pelemahan nilai tukar Rupiah pada periode FY19E.

**Rekomendasi: OVERWEIGHT. Fokus pada Surat Berharga Negara bertenor menengah - panjang**

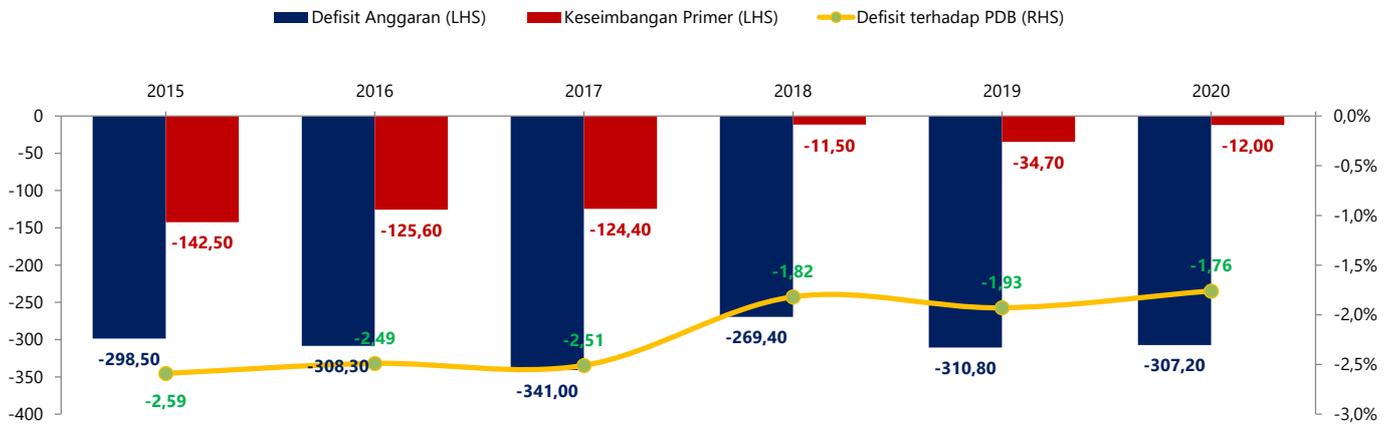
Dengan pertimbangan beberapa faktor di atas, kami lebih optimis terhadap pasar Surat Utang Negara di tahun 2019 dibandingkan dengan kondisi pada tahun 2018. Kami merevisi turun terhadap target imbal hasil SBN di 2H19

**Pembiayaan Utang**



Sumber: Kemenkeu

Defisit Anggaran dan Keseimbangan Primer



Sumber: Kemenkeu

dengan pertimbangan sebagai berikut: 1) Kenaikan peringkat surat utang oleh *Standard & Poor's* yang akan berdampak pada penurunan persepsi risiko. Adanya penurunan persepsi risiko yang ditunjukkan dari penurunan angka *Credit Default Swap* (CDS) akan mendorong kenaikan harga Surat Utang Negara di pasar sekunder; 2) Penurunan suku bunga acuan oleh Bank Indonesia akan menurunkan *cost of fund*; 3) Cadangan devisa yang relatif terjaga didukung oleh penerbitan *global bond*; 4) Imbal hasil dari *US Treasury* yang turun seiring dengan ekspektasi penurunan *Fed Fund Rate*. Kami proyeksikan tingkat imbal hasil untuk Surat Utang Negara pada FY19E adalah sebagai berikut: sebesar 6,80% untuk tenor 5 tahun dan sebesar 7,12% untuk tenor 10 tahun. Adapun untuk tenor 15 tahun kami perkirakan tingkat imbal

hasilnya akan berada pada level 7,51% dan tenor 20 tahun akan berada pada angka 7,71%. Di antara asumsi yang kami gunakan adalah nilai tukar Rupiah berada di level Rp14.200 per USD, imbal hasil *US Treasury* di 1,75% dan untuk CDS 5 tahun secara rata-rata berada di level di 90 bps.

Seiring dengan estimasi tingkat imbal hasil yang kami turunkan dibandingkan estimasi sebelumnya, maka dengan asumsi moderat, kami perkirakan bahwa rata-rata *total return* Surat Utang Negara pada FY19E akan memberikan total return sebesar 13,483% dengan imbal hasil tenor 10 tahun di 7,12%. Adapun dengan kondisi moderat ke optimis, *total return* dari instrumen Surat Berharga Negara secara rata-rata sebesar 16,61% dengan imbal hasil tenor 2 tahun di level 6,002%, 10 tahun di level 6,646%, dan

untuk tenor selama 20 tahun berada di level 7,317%. Sedangkan untuk skenario pesimis, instrumen Surat Berharga Negara kami perkirakan akan memberikan *total return* sebesar 11,30%. Kami masih merekomendasikan strategi *trading* dengan pilihan pada Surat Berharga Negara bertenor hingga 15 tahun yang akan memberikan tingkat imbal hasil yang optimal dengan tingkat risiko yang masih terukur. Beberapa seri Surat Utang Negara yang bisa menjadi pilihan diantaranya adalah tiga seri acuan (FR0077, FR0078, FR0068 dan FR0079) dan beberapa di luar seri acuan (FR0056, FR0059, FR0071, FR0073, FR0072).

Adapun untuk tahun 2020, hingga pertengahan tahun 2020 kami perkirakan imbal hasil Surat Utang Negara secara moderat akan berada di level 6,928%

Tingkat Keritlan dan Sebaran Investor SBR (7M19)



Sumber: Kemenkeu

untuk tenor 10 tahun dan masing - masing di level 6,04% untuk tenor 5 tahun, sebesar 7,349% untuk tenor 15 tahun dan sebesar 7,554% untuk tenor 20 tahun. Kami melihat peluang penurunan imbal hasil Surat Utang Negara dibandingkan dengan posisi saat ini akan didukung oleh masih adanya peluang penurunan suku bunga acuan serta terjaganya stabilitas nilai tukar Rupiah terhadap Dollar Amerika. Namun demikian masih perlu diwaspadai faktor perang dagang dan ketegangan geopolitik yang akan meningkatkan persepsi risiko dari instrumen investasi di negara - negara berkembang, termasuk pada instrumen Surat Berharga Negara.

#### Seri Acuan 2020: seri FR0080, FR0081 dan FR0082 serta New Issuance seri FR0083

Di tahun 2020, pemerintah akan kembali menetapkan seri acuan baru guna menggantikan seri acuan yang berlaku di tahun 2019. Kami perkirakan seri acuan tersebut adalah seri FR0083 untuk seri acuan dengan tenor 20 tahun. Seri tersebut merupakan seri baru dan akan mulai ditawarkan kepada investor melalui lelang penjualan Surat Utang Negara di sisa tahun 2019. Adapun tiga seri lainnya telah lebih dahulu ditawarkan kepada investor, yaitu FR0080, FR0081 dan FR0082.

#### Preview RAPBN2020: Akselerasi Daya Saing melalui Inovasi dan Penguatan Kualitas Sumber Daya Manusia

Memasuki tahun 2020, pada asumsi dasar ekonomi makro RAPBN 2020, perekonomian Indonesia diproyeksikan tetap dapat melanjutkan momentum positif ditengah meningkatnya risiko ketidakpastian global. Adapun target pertumbuhan ekonomi pada FY20F mengalami kenaikan sebesar 10 bps menjadi 5,3%. Kenaikan tersebut diproyeksikan akan didukung oleh kinerja konsumsi rumah tangga, Pembentukan Modal Tetap Bruto (PMTB), dan perbaikan ekspor. Sementara itu, target tingkat inflasi tetap berada di level 3,1% serta nilai tukar Rupiah diproyeksikan di level Rp14.400 per Dollar Amerika pada FY20F (vs Rp14.250 per Dollar Amerika pada FY19E). Selain itu, perekonomian global

masih menyimpan risiko ketidakpastian sebagai dampak kebijakan ekonomi di Amerika Serikat serta lanjutan perang dagang dengan Tiongkok. Kondisi ini berimbas pada perekonomian negara-negara lain khususnya pada negara berkembang dan diperkirakan masih akan berlangsung pada FY20E.

Berdasarkan tema dan arah kebijakan fiskal tahun 2020, kebijakan RAPBN tahun 2020 diformulasikan ke dalam bentuk program-program prioritas pembangunan, yaitu:

- 1) Penguatan daya saing sumber daya manusia, yang ditujukan melalui peningkatan kualitas dan kuantitas sektor pendidikan dan kesehatan;
- 2) Penguatan program perlindungan sosial dan pengurangan ketimpangan;
- 3) Akselerasi pembangunan infrastruktur untuk mendukung transformasi ekonomi;
- 4) Penguatan kualitas desentralisasi fiskal;
- 5) Reformasi birokrasi. Program-program prioritas nasional tersebut fokus kepada kualitas belanja (*spending better*) yang tidak hanya dititikberatkan pada efisiensi, namun juga difokuskan pada program-program yang memiliki *multiplier effect* dalam mendukung perekonomian yang lebih optimal.

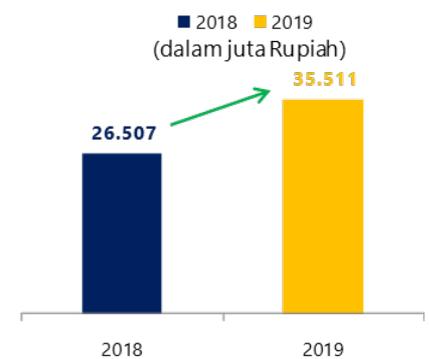
Sejalan dengan kebijakan fiskal pemerintah, pembiayaan utang masih diperlukan dengan pertumbuhan yang semakin menurun. Strategi pembiayaan anggaran memperhatikan prinsip kehati-hatian dengan mengendalikan rasio utang dalam batas aman serta menjaga komposisi utang domestik dan valas, efisiensi biaya utang, dan pemanfaatan utang untuk kegiatan produktif.

#### Penerbitan SBN 2020 Menurun Dibandingkan dengan Tahun 2019

Pemerintah berupaya untuk menurunkan defisit APBN di mana rasio defisit APBN terhadap *Product Domestic Bruto* (PDB) dalam beberapa tahun terakhir mengalami tren yang terus menurun. Hal ini terlihat dari defisit terhadap PDB di tahun FY15 yang mencapai 2,59% turun menjadi 1,82% di FY18. Capaian defisit pada FY18 merupakan titik terendah dalam 10 tahun terakhir. Dengan angka defisit tersebut, pendanaan melalui utang pada FY20F

diperkirakan mencapai Rp351,90 triliun di mana angka tersebut lebih rendah dari *outlook* pendanaan pada FY19E yang sebesar Rp373 triliun. Sementara itu, upaya untuk menekan defisit APBN juga terlihat dari konsistensi pemerintah untuk menjaga keseimbangan primernya. Hal ini terlihat dari keseimbangan primer yang terus menurun sejak FY15. Hanya saja, pencapaian keseimbangan primer positif menghadapi berbagai tantangan, di antaranya kondisi perekonomian global yang relatif stagnan sehingga akan mempengaruhi penerimaan perpajakan dan berpotensi adanya peningkatan belanja negara. Oleh karena itu, pemerintah perlu menyusun kebijakan yang lebih inovatif dan kreatif seperti penerbitan *Green Bond* maupun *Green Sukuk*. Secara fungsinya, perbedaan antara *Green Bond* maupun *Green Sukuk* terhadap obligasi lainnya terletak pada alokasi penggunaan hasil penerbitan. *Green Bond* dan *Green Sukuk* digunakan untuk membiayai proyek-proyek yang dapat mengurangi dampak perubahan iklim dan lingkungan. Selain itu, pemerintah juga menerbitkan SBN Ritel secara *online* yang mempunyai imbal hasil lebih menarik dibandingkan dengan investasi ritel lainnya. Hal ini dilakukan pemerintah untuk menarik minat investor domestik serta mengurangi ketergantungan terhadap investor asing.

#### Kepemilikan SBN pada Dana Pensiun



Sumber: OJK, MNCS

# Indonesia Stock Market: Domino Effect of “Painball”

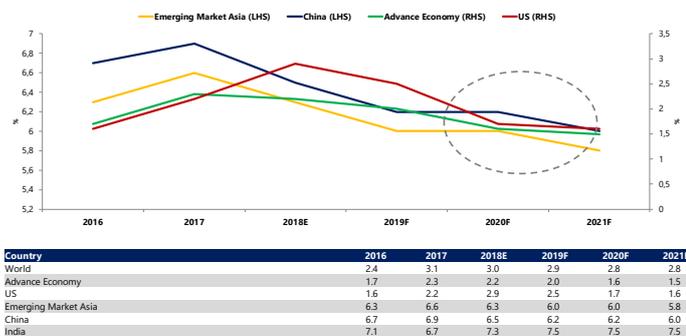


**Investment Highlight:** Tema Investasi “*Domino Effect of Painball*” merupakan kelanjutan dari tema MNCS Compendium Edisi ke-4, “*Harmony and Unity*”. Indonesia sebelumnya sempat diperhadapkan dengan tingginya tensi politik di Pilpres 2019, di mana banyak diwarnai oleh isu dis-integrasi yang mengancam kesatuan NKRI. Meskipun demikian, MNCS berkeyakinan bahwa keharmonisan serta kesatuan menjadi kunci penting bagi stabilitas perekonomian dan iklim investasi di Indonesia ke depan. Berbeda halnya dengan 1H19 di mana kekhawatiran investor lebih kepada kondisi politik domestik, saat ini fokus investor akan kembali tertuju pada dinamika kondisi ekonomi global dan krisis geopolitik hingga tahun 2020. Ketidakpastian atas *Trade & Currency War* antara US dan Tiongkok yang diyakini akan terus berlanjut hingga *Technology War*. Hal tersebut tentunya

menjadi penghambat pertumbuhan ekonomi global di mana lebih diproyeksikan mengarah pada resesi di 4Q20F. Pemilu US di 2020, kisruh Hongkong, polemik US dan Iran, ketegangan perang dagang Jepang dengan Korea serta krisis *emerging market* di Argentina, Turki, Meksiko, Afrika Selatan dan Kashmir akan mewarnai prospek pasar modal Indonesia di 2020. Dari sisi domestik, minimnya katalis pertumbuhan mendorong penurunan proyeksi pertumbuhan ekonomi ke level 4,9% - 5,1% di FY20F, diikuti dengan perlambatan pertumbuhan *earning* korporasi sebesar 5,28% - 7,98% di FY20F. Tim Riset Institusi MNCS lebih merekomendasikan saham - saham defensif terutama sektor konsumsi, farmasi dan komoditas emas dengan pendekatan *bottom up*.

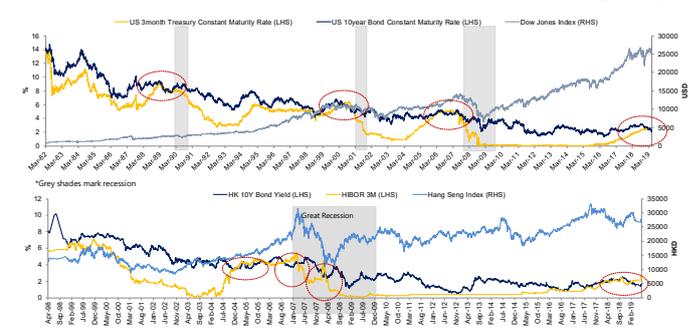
**JCI Performance in 9M19 : only grew by 0,60% YTD amidst**

**Grafik Pertumbuhan Ekonomi Global**



Sumber : Bank Dunia, MNCS

**Grafik Sinyal Indikasi Resesi Global di US dan Hongkong**



Sumber : Bloomberg, MNCS

**Global Uncertainty**

Indonesia saat ini berada dalam pusaran perubahan *landscape* ekonomi global yang "unexceptional" di mana banyak ketidakpastian yang tidak pernah dipikirkan dan dilihat sebelumnya, tetapi terjadi saat ini di mana memberikan efek domino bagi pasar modal Indonesia. Beberapa isu utama global yang berkembang saat ini : 1) Terus berlanjutnya *Trade & Currency War* serta menguatnya proteksionisme di tingkat global; 2) Penurunan ekonomi Tiongkok yang diestimasi bisa mencapai 6% - 5,5% di FY20F, terendah selama 30 tahun terakhir; 3) *Hard Brexit* dan potensi resesi di kawasan Uni Eropa; 4) Ketegangan di Teluk Persia; 5) Fluktuasi harga komoditas; 6) Ancaman perubahan iklim dan bencana alam.

Faktor - faktor tersebut mendorong IHSG hanya bertumbuh mendarat sebesar 0,04% YTD hingga 9M19 ke level 6.196 didorong oleh akumulasi pembelian investor asing yang mencapai Rp53,89 triliun (per-20 September 2019). Meskipun demikian nilai tersebut harus dieliminasi oleh transaksi non-tunai dari akuisisi BDMN oleh MUFG dengan nilai transaksi sebesar Rp49,62 triliun. Oleh karena itu, total akumulasi pembelian asing sebenarnya hanya tersisa Rp4,27 triliun di mana angka tersebut terus mengalami penurunan sejak awal Juli 2019. Relatif mendatarnya pergerakan IHSG berbanding terbalik dengan rata - rata pergerakan Indeks ASEAN 6 yang naik sebesar 3,12% YTD dan Indeks Asia Pasifik (+10,50% YTD). **MNCS tetap mempertahankan target IHSG pada**

**level 6.334 di mana diestimasi hanya bertumbuh sebesar +2,26% YoY hingga di akhir tahun 2019.**

**Taste the Tension of Global Downturn Toward Recession...**

Efek dari ketidakpastian global yang diawali oleh proteksionisme, *Make America Great Again* dari Mr Trump, telah menjadi "*Painball*" yang merugikan baik bagi kondisi perekonomian dan politik global. Bank Dunia memproyeksikan bahwa pertumbuhan ekonomi dunia akan kembali melemah dari 3% di FY18 menjadi 2,6% di FY19E hingga 2,7% di FY20F. Perlambatan ekonomi global dimotori oleh penurunan ekonomi US dan Tiongkok ke level 1,7% dan 6,1% (vs 2,5% dan 6,2% di FY19E). Tren perlambatan ekonomi global bahkan diproyeksikan akan berlanjut hingga ke tahun 2021.

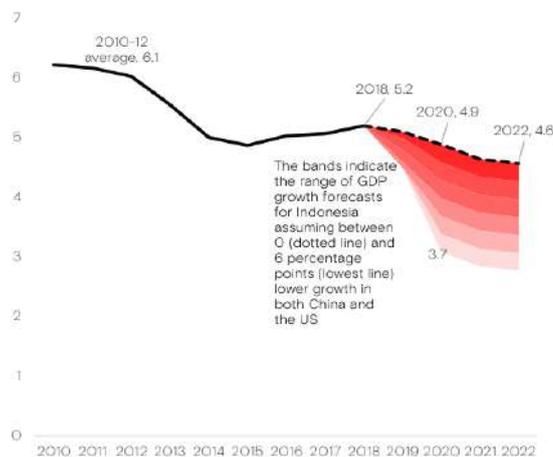
Selain itu juga hampir seluruh indikator volatilitas global seperti VIX Index juga mengalami peningkatan yang sangat signifikan di tahun 2019. Pergerakan *yield* obligasi jangka pendek (3 bulanan) yang lebih tinggi dibandingkan *yield* obligasi jangka panjang (10 tahun) di US dan Tiongkok, meningkatkan kekhawatiran investor atas potensi resesi yang berpotensi terjadi pada 4Q20F.

**Bank Dunia memproyeksikan bahwa arah pertumbuhan ekonomi Indonesia akan terus mengalami penurunan hingga ke level 4,9% di 2020**, disebabkan oleh : 1) Rendahnya produktivitas; 2) Perlambatan pertumbuhan angkatan kerja; 3) Penurunan harga komoditas; 4) Berlanjutnya *Trade War* US dan Tiongkok.

ekonomi Tiongkok turun sebesar 1%, maka GDP Indonesia berpotensi turun sebesar 0,3%. Pada kasus resesi global 2009, pertumbuhan ekonomi global turun sebesar 6,2% dari tahun 2007, harga komoditas turun dan ekonomi Indonesia melambat sebesar 1,7%. Stimulus moneter dan fiskal di Indonesia diyakini akan terbatas ke depannya. MNCS memproyeksikan peluang penurunan 7DRR relatif terbatas yaitu hanya tinggal sebesar 25 bps ke level 5% di 1H20F. Kami menilai bahwa efek positif penurunan suku bunga semakin memudar dan malah penurunan yang agresif berpotensi memicu terjadinya *capital outflow* ke depannya. Stimulus fiskal dari rencana penurunan PPh badan dari 25% menjadi 20% diestimasi baru akan efektif diimplementasikan pada tahun 2021. Oleh karena itu, **MNCS menurunkan proyeksi pertumbuhan *earning* korporasi dari 8% - 10% di FY19E menjadi 5,28% - 7,98% di FY20F.**

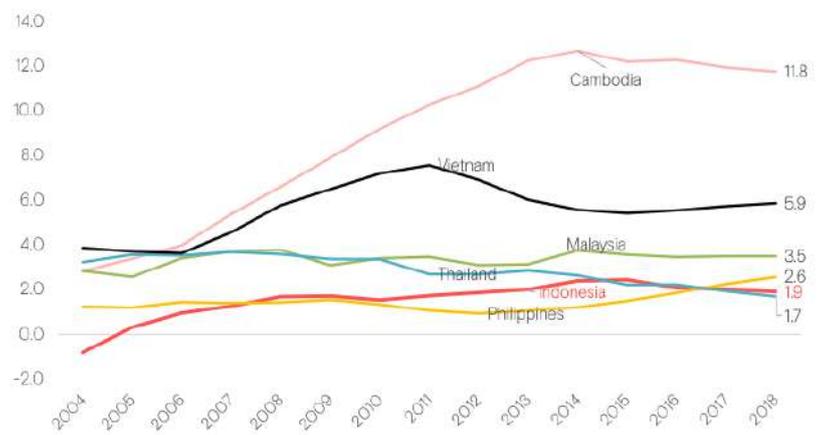
Menurut pandangan MNCS, risiko investasi di Indonesia masih terletak pada : 1) Masih melebarnya *Current Account Deficit* (CAD); 2) Pelemahan nilai tukar yang masih diestimasi ke level 15.000 pada FY20F; 3) *Capital Outflow*. Setiap tahunnya, Indonesia setidaknya masih membutuhkan pendanaan eksternal sekitar ~USD16 miliar untuk dapat membiayai CAD di mana nilai ini akan bertambah apabila terjadi *outflow*. Di sisi lain rendahnya tingkat produktivitas tenaga kerja dan masih dinilai tidak efisiennya birokrasi di Indonesia, mendorong penurunan kontribusi FDI terhadap GDP Indonesia sejak tahun

**Grafik Proyeksi Pertumbuhan Ekonomi Indonesia**



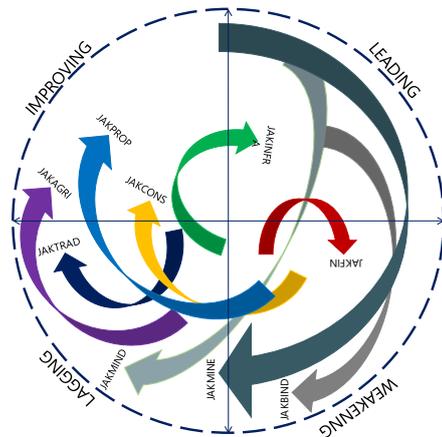
Sumber : Bank Dunia

**Grafik Foreign Direct Investment, Net Inflows (% to GDP, 5 year Moving Average)**



Sumber : Bloomberg, MNCS

Sektor Rotation



Sumber : Bloomberg, MNCS

2014. Dampak positif dari perang dagang lebih menguntungkan bagi Vietnam, Thailand, Malaysia, Singapore, Taiwan. 23 Perusahaan Tiongkok yang Tbk telah mengumumkan rencana untuk ekspansi Vietnam, 10 sisanya ke Kamboja, India, Malaysia, Mexico, Serbia dan Thailand di tahun 2019. **MNCS meyakini bahwa pertumbuhan FDI menjadi salah satu indikator yang penting untuk dapat meningkatkan kepercayaan Investor saham di tengah sangat minimnya katalis bagi pasar saham Indonesia saat ini.**

**Investment Theme in 1H20F: Glittering Gold, Consumer and Pharmacy is Sexy!**

Tahun 2019 hingga 2020 masih menjadi tahun bagi emiten berbasis logam mulia dan bisnis yang terkait di mana didorong oleh peningkatan komoditas emas mencapai 18,79% YTD ke level USD1.517 per-troy ounce. Emas dinilai menjadi *safe haven* di tengah ketidakpastian global yang terjadi saat ini. Harga emas diproyeksikan masih dapat meningkat

hingga ke level USD1.600 - USD1.800 per-troy ounce di 2020. Hal ini tentunya memberikan dampak positif bagi pertumbuhan bisnis **MDKA (BUY; TP Rp7.950), PSAB (BUY; TP Consensus Rp380), ANTM (BUY; TP Rp1.300), HRTA (BUY; TP 340)**. Sementara itu, MNCS tetap menyukai saham - saham *consumer good related* seperti **PZZA (BUY; TP Rp1.600), HOKI (BUY; TP Rp1.000), TBLA (BUY; TP Rp1.470), GGRM (BUY; TP Rp63.000), HMSP (BUY; TP Rp2.750)**. TBLA per-tanggal 23 September 2019 telah berganti klasifikasi sektor dari pertanian dan perkebunan menjadi industri barang konsumsi makanan dan minuman. Dengan klasifikasi tersebut, TBLA diperdagangkan dengan PE20F hanya sebesar 5,28x, terendah di sektor konsumsi saat ini.

MNCS juga mengamati bahwa terdapat peluang yang sangat menarik di saham rokok pasca rencana peningkatan tarif cukai rokok sebesar 23% di FY20F. *Rebalancing* dan dampak negatif cukai telah mendorong penurunan yang signifikan pada saham rokok seperti HMSP (-38,27%) dan GGRM (-36,62%). Isu kenaikan cukai rokok pastinya akan mendorong penurunan volume penjualan rokok yang diestimasikan berkisar sebesar 5% - 10% di 2020. Tetapi kejadian ini bukan yang pertama di mana pada tahun 2002, tarif cukai rokok juga sempat naik sebesar 25%. Harga saham HMSP dan GGRM turun hingga ~ -55% dari harga tertingginya saat itu mendorong hingga PE GGRM 7,65x di 2002 PE HMSP 9,89x di 2002. **Tetapi pemulihan terhadap harga saham hanya membutuhkan waktu 3 - 6 bulan dengan peningkatan mencapai +21,09% YoY (HMSP) dan +63,86% YoY (GGRM)**. Dengan asumsi

*Dividend Payout Ratio* (DPR) yang sama yaitu 100% untuk HMSP dan 64,20% untuk GGRM dan *market price* sebesar HMSP (Rp2.290), GGRM (Rp52.825) maka masih menawarkan **dividend yield sebesar ~6%**. Secara teknikal, HMSP masih memiliki peluang penurunan ke level Rp2.020 hingga ke level ideal-nya di sekitar Rp1.850 - 1.800 untuk level akumulasi pembelian. Sedangkan GGRM berpotensi turun hingga ke level terdekat yaitu Rp50.000 hingga Rp43.000. MNCS juga mencermati saham farmasi seperti **PEHA (Not Rated)** untuk diperhatikan ke depan sebagai salah satu *alpha return stock* ke depan. Hal ini ditopang oleh : 1) Rencana penerbitan saham baru yang akan dilakukan 7 November 2019 dengan target perolehan dana sebesar Rp1,1 triliun; 2) Peningkatan anggaran untuk Jaminan Kesehatan Nasional dalam RAPBN 2020 dari Rp26,7 triliun menjadi Rp48,8 triliun (+82,77% YoY).

**Outlook 1H20F : Flat until FY19E, tends to Down Swing in 1H20F**

Tim Riset Institusi MNCS tetap mempertahankan target IHSG di level **6.334 pada FY19E** atau bertumbuh *flat* sebesar +2,26% YoY. Investor disarankan untuk menyikapi turbulensi pasar saham secara bijak dan tidak *denial* untuk terdapatnya potensi penurunan yang signifikan ke depan dengan target IHSG di 1H20F : **1) Skenario Bullish : 6.371 (multiple PE20F : 15,09x)** dengan -1 STD; **2) Skenario Bearish : 5.601 (multiple PE20F : 13,61x)** dengan tingkat probabilitas sebesar 45% untuk skenario *bullish* dan 55% untuk skenario *bearish*. IHSG diperdagangkan pada rata - rata PE sebesar 13,61x pada tahun 2008.

**Tren Pergerakan IHSG saat ini diperdagangkan mendekati level -1STD untuk rata - rata selama 3 tahun**



Sumber : Bloomberg, MNCS per 18 September 2019

# Asia OTT Leaders Continue to Expand Partnerships with Telcos

Oleh Ryan Kim dan Wangxing Zhao

## OTT Partnership with Telco in Asia-Pacific

Sejak 2018, penyedia layanan *Over The Top* (OTT) internasional di Asia Pasifik terus bekerjasama dengan operator telekomunikasi dan *multichannel*. Kami menambahkan beberapa penyedia layanan OTT yang mulai berkembang seperti Eros International PLC, Amazon.com Inc., dan tonton dari Media Prima Television Networks ke dalam jajaran perusahaan-perusahaan OTT regional terkemuka yang kami survey, termasuk Netflix Inc., iFlix Sdn Bhd, Viu dari PCCW Ltd, dan Hooq Digital PTE. Ltd. Hingga Juni 2019, survey kami mencatatkan 120 penawaran kerjasama oleh operator telekomunikasi dan *multichannel* dari 21 pasar di Kawasan Asia Pasifik, di mana 31 kontrak tersebut telah ditandatangani. Penyedia layanan yang kami survey masih menargetkan kerjasama dengan perusahaan telekomunikasi di Asia Tenggara. Namun kesepakatan belum terjalin dengan Tiongkok karena kebijakan negara yang melarang masuknya media asing.

Kemitraan tersebut menguntungkan kedua belah pihak di mana perusahaan telekomunikasi dapat melaksanakan strategi digitalnya dengan memanfaatkan keunggulan infrastruktur, pelanggan, dan *on-demand content library* dari operator OTT. Sementara, pelanggan dari perusahaan telekomunikasi mendapatkan akses promosi ke konten OTT dan penawaran eksklusif lainnya melalui OTT platform yang terdapat di aplikasi video *built-in*, serta mendapatkan kemudahan dari mekanisme penagihan yang terintegrasi. Kerjasama ini dibutuhkan dalam menghadapi persaingan dan tantangan lainnya.

### Netflix and Other OTT Expansion

Dari seluruh perusahaan yang kami survey, Netflix paling agresif dalam memperluas kemitraan di Asia Pasifik. Sejak Mei 2018, Netflix telah menjalin 10 kerjasama, di mana penyedia layanan *Direct-to-Home* (DTH) asal Sri Lanka yang bernama Dialog menjadi

mitra terbarunya. Dialog menawarkan penagihan operator langsung kepada pelanggan paska bayarnya. Sebelumnya Netflix telah menjalin kerjasama dengan Atria Convergence Technologies Ltd. pada Maret 2019. Netflix bertindak sebagai *ACT Fibernet*, dan sebagai gantinya Atria mengintegrasikan aplikasi Netflix ke dalam *ACT Stream TV 4K set-top box* serta menawarkan penagihan operator langsung kepada pelanggan *broadband*-nya.

Pada 2015 kerjasama pertama di Asia Pasifik terjadi ketika Netflix diluncurkan di Australia dan bermitra dengan iiNet Ltd. dan Singtel Optus Pty. Ltd. Kedua mitra tersebut menawarkan *streaming* Netflix tanpa batas kepada pelanggan *broadband*-nya. Selain itu pelanggan Fetch TV dapat mengakses Netflix melalui *built-in app* di platform TV Optus Fetch pada *set-top box*.

Ekspansi Netflix di wilayah Asia Pasifik membuat beberapa penyedia layanan serupa mengadopsi strategi yang sama dengan Netflix. Salah satunya HOOQ, yang bekerjasama dengan Globe Telecom, masuk ke Filipina setelah Netflix merencanakan peluncurannya di Australia. HOOQ memudahkan pelanggan Globe Telecom untuk menonton secara *offline* dan mengakses ribuan film serta serial TV lokal dan Hollywood. Selain itu platform Eros juga bekerja sama dengan Bharti Airtel Ltd. pada akhir tahun 2015. Eros menyediakan integrasi konten pada aplikasi Airtel TV, kemudian Eros memperluas kerjasamanya dengan berbagai perusahaan telekomunikasi di enam negara. Sementara Tonton juga memperluas kerjasamanya yang telah terjalin selama 2 tahun dengan U Mobile Sdn. Bhd. di April 2016 dengan memberikan *streaming* tanpa batas di luar *peak hours* kepada pelanggan tertentu.

### Integration between OTT and Telco

Dari sisi konten, survey menyatakan bahwa penyedia jasa OTT bersedia melakukan pemotongan harga atau menggabungkan fasilitas layanan mereka

ke dalam paket yang disediakan oleh operator telekomunikasi, dengan total 72 promosi berlangganan. Sebagai contoh, iFlix menawarkan promosi berlangganan mulai dari akses gratis selama satu bulan hingga akses tidak terbatas (*unlimited access*) kepada pelanggan tertentu dalam 13 pasar. Kemudian Viu, yang dimiliki oleh perusahaan *telco* PCCW Ltd., baru-baru ini menggabungkan (*bundling*) paket dengan Telenor Myanmar, di mana pelanggan dapat membeli layanan premium Viu beserta *discounted streaming* dengan tarif 1 Kyat Burma per MB.

Mekanisme integrasi tagihan merupakan inti dari kesepakatan yang terjalin pada industri OTT dan Telekomunikasi karena pembayaran dengan kartu kredit tidak tersedia pada pelanggan OTT. Namun dengan kerjasama ini pelanggan dapat membayar biaya berlangganan melalui tagihan telepon atau internet bulanan. Penyedia jasa OTT memanfaatkan sistem penagihan dari operator telekomunikasi untuk menjangkau pelanggan-pelanggan baru yang kesulitan mendaftar karena masalah cara pembayaran. Hingga bulan Juni 2019, penyedia jasa OTT yang kami survey telah melakukan 40 kerjasama tersebut di Indonesia, India, Filipina, Malaysia, Thailand, Singapura, Maladewa, Pakistan, Sri Lanka, Myanmar, Jepang, dan Korea Selatan.

Perjanjian kerjasama tersebut juga mencakup pasar Asia Selatan dan Asia Tenggara di mana penetrasi pasar *fixed-broadband* masih rendah dan telepon seluler masih mendominasi. Sistem penagihan langsung akan memungkinkan pelanggan membayar layanan *streaming* melalui layanan seluler. Selain itu, promosi OTT dapat disertakan dalam paket dari *broadband* seluler, seperti halnya Eros Now yang masuk ke dalam paket langganan seluler pra dan paska bayar U Mobile. Sehingga berbagai kerjasama dilakukan OTT platform untuk menembus pasar seluler.

Integrasi dengan aplikasi seluler, perangkat *streaming*, ataupun ponsel yang ditawarkan oleh perusahaan telekomunikasi akan memungkinkan penyedia layanan OTT memasuki pasar seluler Asia. Hal tersebut merupakan hasil penelusuran dari 14 kesepakatan di India, Malaysia, Jepang, Australia, dan Sri Lanka. Salah satu OTT yaitu Eros Now sekarang terintegrasi ke dalam layanan aplikasi seluler dan perangkat *streaming* yang disediakan oleh Airtel, Vodafone Idea Ltd., Tata Sky Ltd., Reliance Jio dan Dialog di pasar Asia Selatan. Ponsel dari Softbank Group Corp. dan *set-up-box* Vodafone Australia Pty. Ltd. sekarang telah ter *install* dengan aplikasi Netflix. Perusahaan - perusahaan telekomunikasi juga telah menggunakan layanan tambahan dan integrasi untuk menambahkan nilai dan menarik konsumen terhadap penawaran perusahaan.

#### Opportunity...

Tidak seperti kebanyakan penyedia OTT yang hanya berfokus pada perusahaan telekomunikasi, Netflix melihat peluang distribusi dengan operator *multichannel TV*. Hingga saat ini, Netflix telah menyediakan layanannya pada platform DTH dan IPTV, dengan bekerja bersama 18 perusahaan telekomunikasi untuk mengintegrasikan aplikasi Netflix ke dalam *set-top box* TV berbayar. HOOQ juga telah mengintegrasikan layanannya ke *set-top box* ACT Fibernet, Telkomsel, First Media dan AIS. Diantara perusahaan OTT yang telah kami survey, hanya Eros Now yang telah mengintegrasikan layanannya ke dalam *set-top box* dengan Videocon d2h. Pelanggan *multichannel TV* akan memiliki akses langsung ke Netflix dan layanan *streaming* lainnya melalui aplikasi *built-in*.

Meningkatnya penyedia layanan OTT di Asia Pasifik, akan meningkatkan

persaingan dan diferensiasi melalui kerjasama. Seperti yang dilakukan Amazon Prime Video, dengan ekspansi ke Asia Pasifik dan bekerjasama Vodafone Idea dari India pada Juni 2018. Sejak itu, Amazon bekerjasama dengan perusahaan telekomunikasi di Filipina, Maladewa, dan Singapura, serta tiga perusahaan lainnya dari India. Amazon juga menawarkan layanan jasa B2B *e-commerce*, yang membuat kerjasama lebih menarik dan unik. Kerjasama seperti *co-production* dan distribusi telah dilakukan oleh Netflix dengan Chunghwa Telecom, Viu dengan BOLT!, dan iflix dengan Globe Telecom.

#### Headwind for OTT

Harga menjadi satu faktor yang mempengaruhi kerjasama antara OTT-Telekomunikasi terlebih saat munculnya pembajakan konten dan persaingan OTT yang ketat. Di India, Netflix bekerjasama dengan berbagai operator telekomunikasi besar untuk menawarkan promosi berlangganan sementara (*temporary subscription*), setelah masa promo berlangganan habis, maka pelanggan harus membayar lima kali lebih mahal dibandingkan Hotstar, Amazon Prime, dan Eros Now yang memiliki ikatan kerjasama antara operator telekomunikasi dan *multichannel TV*. Hasil penelusuran atas 23 kesepakatan di Pakistan, Maladewa, Myanmar, Malaysia, Indonesia, dan Australia menyatakan platform OTT menyediakan paket data *streaming* yang besar dan tidak terbatas (*unlimited*) untuk menyediakan akses yang lebih terjangkau bagi pelanggannya di Asia Pasifik.

Regulasi yang ketat dan persaingan yang kompetitif di pasar Asia menjadi tantangan tersendiri bagi penyedia layanan OTT. Pajak untuk *provider* OTT asing, seperti Netflix dan Viu, telah dilaksanakan di Malaysia dan Singapura dan sedang diperkenalkan

di Thailand. Sementara itu, perusahaan telekomunikasi dan komisi penyiaran Korea Selatan telah menargetkan regulasi praktek anti-persaingan pada layanan OTT internasional. Stasiun penyiaran SBS, KBS, dan MBC bekerjasama dengan Content Alliance Platform Inc. untuk memiliki layanan OTT bersama bernama *pooq*. *Pooq* menarik konten dari LG U+ untuk bekerjasama dengan Netflix. Korea Selatan juga telah menelaah regulasi yang tidak pasti yang menghambat penyedia layanan OTT internasional untuk bekerjasama dengan perusahaan telekomunikasi di Korea Selatan. Hambatan semacam ini yang harus diperhatikan, agar layanan OTT dapat menjangkau banyak pelanggan di pasar yang semakin ketat.

Terinspirasi oleh kerjasama antar sektor yang dilakukan antara OTT dengan media konvensional dan industri telekomunikasi, operator TV berbayar juga mengintegrasikan layanan OTT untuk menciptakan peluang bisnis baru yang mempunyai nilai tambah. Beberapa perusahaan telekomunikasi di Asia Pasifik juga memiliki layanan OTTnya sendiri seperti FOXTEL dan Astro Malaysia Holding Bhd. Di mana mereka menawarkan paket *streaming* selain konten-konten *on-demand*. Per Juni 2019, HBO, FOX, dan STAR India adalah satu-satunya penyedia jasa jaringan premium dengan penawaran paket OTT milik sendiri di kawasan Asia Pasifik.

*Global Multichannel adalah layanan dari Kagan, grup di dalam S&P Global Market Intelligence*

*Artikel ini telah diterbitkan oleh S&P Global Market Intelligence dan bukan oleh S&P Global Ratings, di mana merupakan sebuah divisi terpisah dari S&P Global.*



OPEN  
24  
HOURS



# ENGAGE YOUR AUDIENCE IN A DIFFERENT WAY

# Moving Towards Fresh Air With Electric Cars!



Sumber: Pexels

## Penjualan Kendaraan Roda Empat 1H19: Melemah 13,02% YoY

Sepanjang 1H19, penjualan kendaraan roda empat (*four wheelers/4W*) mengalami penurunan mencapai -13,02% YoY menjadi 481.577 unit. Penurunan penjualan terjadi pada kendaraan penumpang maupun kendaraan komersial masing-masing sebesar -12,31% YoY dan -15,33% YoY pada 1H19 menjadi 371.726 unit dan 109.851 unit. Hal tersebut dapat terlihat dari indikasi perlambatan pertumbuhan kredit kendaraan bermotor yang berada di level 5,15% YoY pada 1H19, di mana pada periode yang sama tahun sebelumnya mencapai *double digit* yaitu sebesar 10,11% YoY. Kami menilai bahwa penurunan kendaraan komersial disebabkan juga oleh menurunnya harga batu bara sebesar -35,28% YTD (per 21 Agustus 2019), di mana penurunan kendaraan komersial yang terdalam yaitu terjadi pada segmen truk dengan penurunan sebesar -24,86% YoY menjadi 40.340 unit pada 1H19. Selain itu, penurunan harga *hard commodity* (batu bara) dan *soft commodity* (CPO) yang terjadi selama 1H19 menjadi salah satu faktor penurunan daya beli masyarakat daerah dan berdampak terhadap

pelemahan penjualan kendaraan penumpang.

### Nissan Livina Menjadi Favorit Pada 1H19

Segmen LMPV mengalami pelemahan sebesar -15,19% YoY pada 1H19, di mana hanya Toyota Avanza yang mencatatkan pertumbuhan positif walaupun *flat* pada level 0,72% YoY.

Selera konsumen yang mudah beralih sesuai dengan peluncuran model baru juga terlihat pada 1H19, di mana *All-New Nissan Livina* yang meluncur pada Maret 2019 mengalami pertumbuhan penjualan mencapai 171,76% YoY menjadi 5.332 unit pada 1H19. Sedangkan Toyota Rush yang pada FY18 mengalami pertumbuhan yang signifikan (>100% YoY), tumbuh 50,43%

YoY dan tetap merupakan pemimpin pasar LSUV hingga 1H19. Pada lain pihak, DFSK Glory mampu tumbuh 174,40% YoY disusul oleh Mitsubishi Outlander dengan peningkatan sebesar 61,21% YoY pada 1H19 untuk segmen *medium SUV*. Perpindahan selera konsumen yang mudah sebagaimana terlihat dari pertumbuhan mobil model baru pada 1H19, menjadi kunci untuk strategi penjualan bagi sektor otomotif.

### Pergantian Mobil Menteri Era Jokowi 2019-2024 dan Penurunan Suku Bunga

Terpilihnya Jokowi pada Pemilu 2019, memberi dampak yang positif terhadap penjualan mobil kelas atas yang diproduksi Toyota, yakni Toyota Crown Saloon G. Pengadaan senilai Rp147,23 miliar (anggaran APBN 2019

### Penjualan Kendaraan Roda Empat (*Four Wheelers / 4W*)



Sumber: Gaikindo

**Nissan Livina 2019**



Sumber: otomotifnet.com

senilai Rp152,54 miliar) tersebut, akan mendorong penjualan kendaraan roda empat kategori sedan yang sedang mengalami pelemahan sebesar 32,85% YoY pada 1H19. *Tender offer* yang dimenangkan oleh ASII tersebut, akan turut mendorong kinerja ASII pada 2H19. Selain itu, penurunan 7DRR juga akan mendorong penjualan kendaraan bermotor di mana sekitar 70% merupakan pembelian kredit. Namun, kami menilai penjualan kendaraan roda empat akan cenderung melemah sebesar ~4% YoY menjadi sekitar 1,10 juta unit pada FY19E melihat harga komoditas yang masih rendah, walaupun pada 2H19 harga CPO berpotensi mengalami peningkatan. Sedangkan penjualan kendaraan roda empat FY20F, kami proyeksikan bertumbuh *flat* sebesar ~2,50% YoY menjadi sekitar 1,13 juta unit mengikuti pertumbuhan ekonomi.

**Perpres No. 55 Tahun 2019 Mengenai Mobil Listrik**

Perpres mengenai Percepatan Kendaraan Bermotor Listrik Berbasis Baterai untuk Transportasi Jalan akan mendorong

**DFSK Glory**



Sumber: moneysmart

penggunaan kendaraan listrik di Indonesia. Pemerintah menargetkan elektrifikasi kendaraan sebesar 20% pada tahun 2025. Pemerintah akan memberikan insentif fiskal dan non-fiskal terhadap kendaraan listrik, sehingga akan menurunkan rata-rata harga kendaraan listrik sebesar 25%. Penurunan harga tersebut akan menarik minat konsumen terhadap kendaraan listrik yang selama ini harga rata-rata yaitu 40% lebih tinggi dibandingkan mobil konvensional, berpotensi menjadi sekitar 10% - 15% di atas harga mobil konvensional. Perpres tersebut juga mengatur perihal Tingkat Kandungan Dalam Negeri (TKDN) minimum 35% yang berlaku hingga 2023. Kami menilai produsen kendaraan roda empat yang berasal dari Tiongkok, seperti DFSK yang memproduksi Glory E3 yaitu kendaraan roda empat berbasis listrik, berpotensi lebih unggul dibandingkan produsen lainnya. Hal tersebut didorong oleh harga kendaraan listrik Tiongkok yang lebih murah dibandingkan produsen Jepang, di mana harga Prius berkisar Rp635 juta dan harga mobil listrik Tiongkok BYD E6 sebesar Rp490 juta.

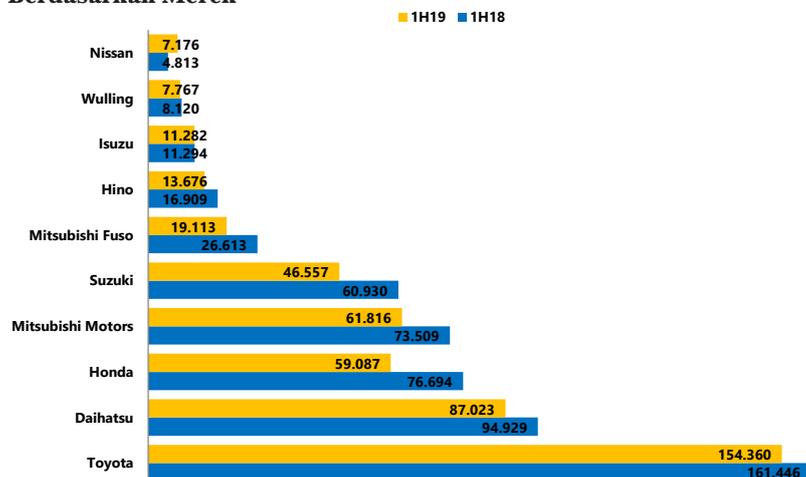
**MNCS**

**Mempertahankan Rekomendasi NEUTRAL Untuk Sektor Automotive, dengan Saham Pilihan: ASII (HOLD, TP: Rp6.550)''**

**Rekomendasi: NEUTRAL dengan Saham Pilihan ASII (HOLD, TP: Rp6.550)**

Kami menilai bahwa sektor otomotif pada FY19E ini akan *flat* cenderung turun, di mana salah satunya disebabkan oleh menurunnya harga komoditas. Kami menilai bahwa ASII dapat mempertahankan *market share* pada FY19E dengan diluncurkannya Toyota Avanza baru dan *appetite* konsumen yang masih tinggi terhadap LSUV, seperti yang terlihat dari penjualan Rush. Oleh karena itu, kami merekomendasikan **NEUTRAL** untuk sektor otomotif dengan rekomendasi saham **ASII (HOLD, TP: Rp6.550)**, melihat penjualan kendaraan roda empat yang masih lesu pada FY19E karena melemahnya harga komoditas, risiko volatilitas nilai tukar Rupiah, dan pelemahan ekonomi global. Pada sisi lain, regulasi yang kondusif terhadap pengembangan kendaraan listrik dan penurunan suku bunga 7DRR menjadi sentimen positif atas sektor otomotif.

**Perkembangan Penjualan Kendaraan Roda Empat Berdasarkan Merek**



Sumber: Gaikindo

**DFSK Glory E3**



Sumber: sindonews.com

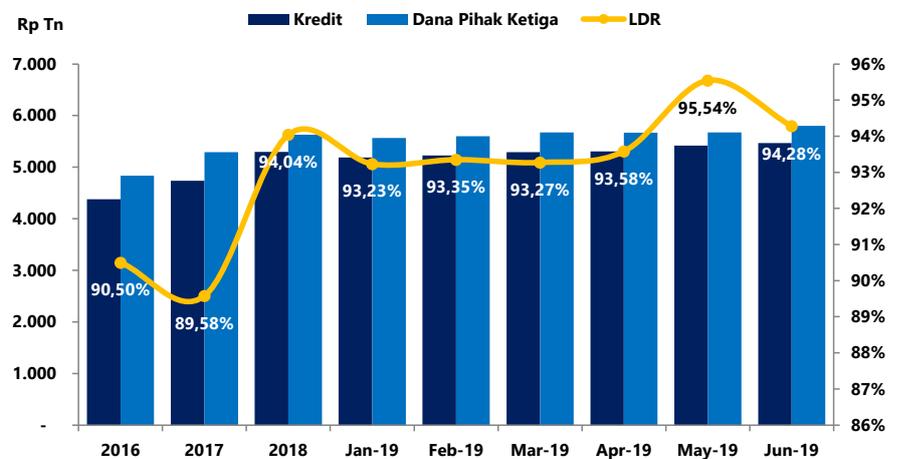
# Walking in Moderate Pace

Sumber: Pexels

## Penyaluran Kredit Tertahan oleh Likuiditas

Selama 1H19, industri perbankan menyalur kredit sebesar Rp5.467,65 triliun atau tumbuh sebesar 9,92% YoY, di mana pertumbuhan tertinggi terjadi pada segmen kredit investasi yaitu sebesar 13,85% YoY dan diikuti oleh kredit modal kerja yang tumbuh 9,22% YoY. Berdasarkan rilis laporan keuangan 1H19, rata-rata penyaluran kredit bank *big caps* dalam *universe* kami tumbuh sebesar 14,21% YoY di mana BBNI dan BBTN merupakan bank dengan pertumbuhan kredit yang tertinggi masing-masing sebesar 19,97% YoY dan 18,78% YoY. Penyaluran kredit terfokus

Pergerakan Kredit, Dana Pihak Ketiga, dan LDR Perbankan



Sumber: OJK, MNCS

MNCS Mempertahankan Rekomendasi NEUTRAL Untuk Sektor Perbankan, dengan Saham Pilihan

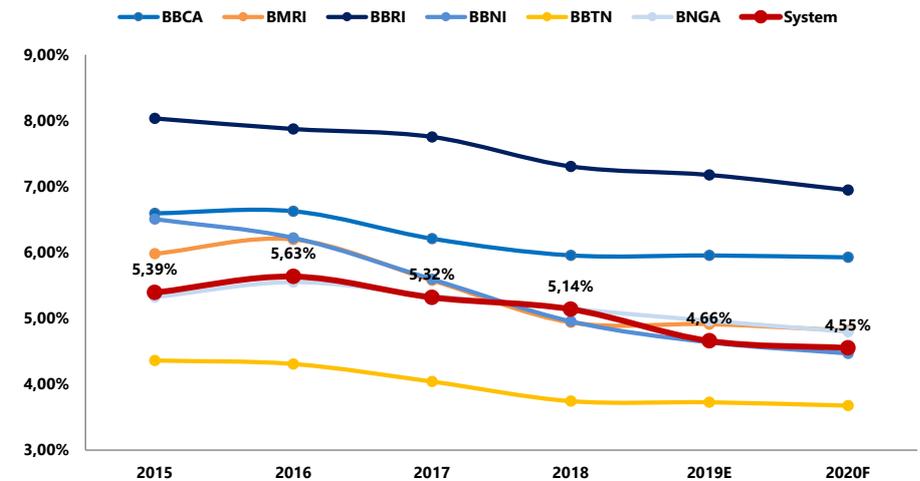
**BBCA (HOLD, TP: Rp30.600), BBNI (BUY, TP: Rp9.800), BBRI (HOLD, TP: Rp4.400), BMRI (BUY, TP: Rp7.850), BBTN (HOLD, TP: Rp2.300), BNGA (BUY, TP: Rp1.375), AGRO (BUY, TP: Rp315), dan BRIS (BUY, TP: Rp470)**

ke beberapa sektor, seperti konstruksi, perdagangan, hotel dan restoran, dan industri keuangan. Kami menilai bahwa pertumbuhan kredit pada 2Q19 ini terbilang moderat, mengingat bahwa menjelang bulan puasa pertumbuhan kredit tidak berangsur meningkat sebagaimana yang terjadi pada periode yang sama tahun lalu. Seperti yang telah kami analisis pada Compendium Edisi ke-empat, penyaluran kredit pada FY19E akan terbatas karena likuiditas yang ketat di mana LDR industri perbankan mencapai 94,28% pada 1H19. Hal tersebut terjadi pada bank BUKU III, di mana penyaluran kredit hanya tumbuh 1,29% YoY dengan LDR di level 103,49%. Kami memprediksikan pertumbuhan kredit sektor perbankan FY19E dan FY20F masing-masing sebesar 10,83% YoY dan 11,47% YoY.

**Mulai Stabilitasnya Peningkatan Suku Bunga Deposito dan Tekanan Terhadap NIM**

Penghimpunan dana pihak ketiga (DPK) masih tergolong stagnan untuk mendorong penyaluran kredit di mana pertumbuhan DPK hanya sebatas 7,42% YoY menjadi Rp5.799,49 triliun pada 1H19. Pertumbuhan DPK didorong oleh deposito yang tumbuh 8,30% YoY di mana memiliki komposisi hingga ~44% atas total DPK pada 1H19. Namun, tabungan mengalami peningkatan pertumbuhan sejak 11M18, yaitu sebesar 6,34% YoY pada 1H19. Kami melihat bahwa tingginya transaksi *digital payment* (Go-Pay, OVO, Link Aja, Dana, dsb) menjadi salah satu faktor pendorong meningkatnya tabungan dalam kaitannya dengan kemudahan transaksi. Pada sisi lain, likuiditas semakin menegat dengan LDR yang berada di level 94,28% pada 1H19, sebagaimana yang dialami oleh BMRI (LFR 1H19 mencapai 95,50%) maupun BBTN (LDR 1H19 mencapai 114,24%). Namun, kami menilai perbankan telah mampu menyesuaikan likuiditas mereka di mana terlihat dari rata-rata suku bunga deposito stabil pada level 6,95%. Hal tersebut disebabkan oleh strategi untuk mempertahankan NIM yang telah tertekan sejak awal FY18. Kami melihat penurunan NIM masih terjadi hingga 1H19 sebagaimana yang terjadi ada BBNI, BMRI, maupun BBRI, dan akan berlanjut sampai akhir tahun FY19 walaupun akan terbatas dengan adanya penurunan 7DRR. Sedangkan untuk kualitas kredit, tergolong stabil di mana NPL *gross* sektor perbankan stabil berada di level 2,50% pada 1H19 (vs 2,67% pada 1H18). Kami proyeksi NPL *gross* akan berada di kisaran level 2,50%/2,40% pada FY19E/FY20F.

**Tren Pergerakan NIM Perbankan**



Sumber: OJK, MNCS

**PSAK 71 dan Inovasi Teknologi Perbankan**

Perihal penerapan PSAK 71, sektor perbankan berpotensi mengalami penurunan kinerja apabila *coverage ratio* masih rendah, seperti yang terjadi pada BBTN. Hal serupa juga terlihat dari rilis kinerja 1H19 untuk mayoritas bank dalam *universe* kami di mana membukukan laba bersih yang berada di batas bawah realisasi yaitu rata-rata sebesar 45%. BBKA merupakan salah satu bank yang melakukan peningkatan beban pencadangan tinggi hingga 196,25% YoY pada 1H19 walaupun laba bersih mampu tumbuh 12,62% YoY. Sedangkan BBNI mampu menahan penambahan beban pencadangan dengan peningkatan hanya sebesar 2,65% YoY. Kami menilai penerapan PSAK 71 masih akan berdampak terhadap kinerja perbankan pada FY19E, di mana bank akan mencoba untuk mengimbangi dengan efisiensi operasional melalui teknologi, seperti yang dilakukan BBRI dengan penggunaan BRILink maupun BRISpot, serta BTPN dengan Jenius. BBRI

melalui AGRO juga meluncurkan P2P *lending scheme* bernama Pinang. BBKA juga merupakan salah satu yang terdepan dalam pengembangan teknologi, di mana terlihat dari BOPO yang hanya mencapai 62,60% pada 1H19.

**Rekomendasi: NEUTRAL dengan Saham Pilihan: AGRO, BBNI, dan BRIS**

Kami merekomendasikan **NEUTRAL** terhadap sektor perbankan, yang mana didasarkan oleh kualitas aset yang stabil, pertumbuhan kredit yang masih *double digit*, inovasi teknologi yang telah terlihat seperti yang dilakukan BBRI, AGRO, BBKA, maupun BTPN. Pada lain pihak, likuiditas yang menegat serta penerapan PSAK 71 yang masih akan berdampak terhadap kinerja perbankan. Kami merekomendasikan beberapa saham perbankan, seperti **BBKA (HOLD, TP: Rp30.600)**, **BBNI (BUY, TP: Rp9.800)**, **BBRI (HOLD, TP: Rp4.400)**, **BMRI (HOLD, TP: Rp7.850)**, **BBTN (HOLD, TP: Rp2.300)**, **BNGA (BUY, TP: Rp1.375)**, **AGRO (BUY, TP: Rp315)**, dan **BRIS (BUY, TP: Rp470)**.

**Pinang dari BRI Agro dan Jenius dari BTPN**



Sumber: Google

# Waiting for the Moment

## Exports Offset Slower Domestic Sales

Kondisi *oversupply* pada industri semen di Indonesia masih berlanjut dan menjadi tantangan utama di 1H19. Pertumbuhan penjualan semen domestik tercatat menurun sebesar 2,19% YTD pada 6M19 menjadi 29,39 juta ton. Penurunan penjualan domestik terkena dampak dari penurunan penjualan semen di pulau Jawa sebesar 2,77% YTD 6M19 dan pulau Sumatera sebesar 6,30% YTD

**MNCS**  
Mempertahankan  
Rekomendasi **NEUTRAL**  
Untuk Sektor Semen,  
dengan Saham Pilihan:

**INTP (HOLD; TP: Rp20.100)** dan  
**SMGR (HOLD; TP: Rp12.900)**

Sumber: Pexels

6M19. Beberapa faktor yang mendorong penurunan penjualan domestik antara lain: 1) Peningkatan pasokan semen produksi Tiongkok dengan *brand* Conch, Garuda, dan HIPPO menyebabkan terciptanya *predatory pricing*; 2) Pembangunan infrastruktur berjalan moderat dan tidak se-agresif periode sebelumnya di tengah momentum Pemilu, meskipun terdapat pertumbuhan dana infrastruktur sebesar 1,04% YoY menjadi Rp415 triliun pada FY19E; 3) Belum adanya pertumbuhan positif untuk bisnis properti kelas *middle-to-high*. Namun demikian penjualan semen ekspor bertumbuh positif sebesar 5,53% YTD pada 6M19 menjadi 2,81 juta ton, yang merefleksikan 40,14% dari

target yang ditetapkan oleh Kementerian Perindustrian sebesar 7 juta ton pada FY19E (vs 5,64 juta ton FY18).

### Potensi Peningkatan Marjin di tengah Penurunan Harga Batu bara...

Kinerja operasional emiten yang masuk dalam MNCS *universe* (SMGR dan INTP) mengalami peningkatan, di mana terefleksikan dari naiknya rata - rata GPM sebesar 223bps di 1H19. Kenaikan tersebut salah satunya disebabkan oleh penurunan harga batu bara ke level USD70,90/mt (-38,02% YoY). Hal ini sejalan dengan biaya energi yang berkontribusi sekitar 30% - 40% dari total COGS. Kami memperkirakan marjin emiten berpotensi

### Pergerakan Kredit, Dana Pihak Ketiga, dan LDR Perbankan



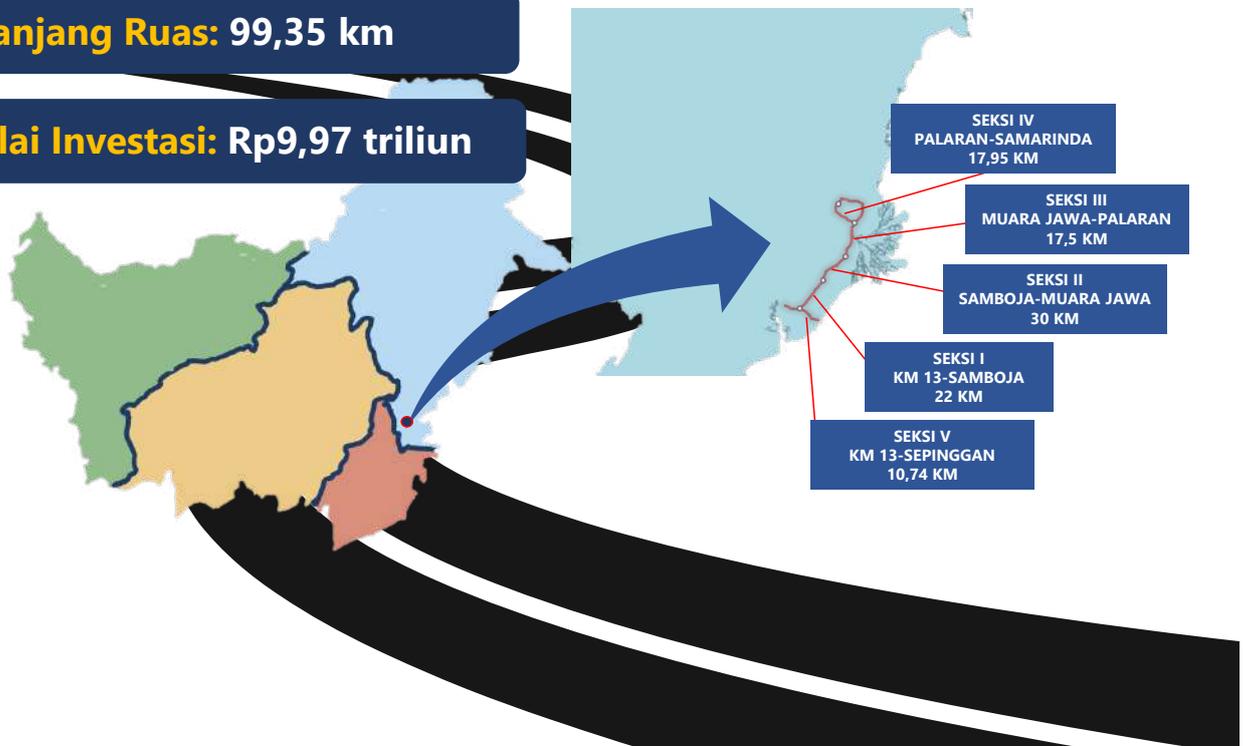
Sumber: Bloomberg, MNCS, SMGR, dan INTP

Proyek Tol Ruas Balikpapan-Samarinda

**Nama Ruas: Balikpapan - Samarinda**

**Panjang Ruas: 99,35 km**

**Nilai Investasi: Rp9,97 triliun**



Sumber: JSMR

terjaga, seiring dengan penurunan harga batu bara yang diproyeksikan berada pada level USD55-60/mt pada FY19E/ FY20F. Sementara itu strategi efisiensi pada biaya logistik (*distribution cost*) diperlukan untuk membantu terjaganya margin EBITDA. Khususnya SMGR, efisiensi dan perluasan pangsa pasar berpeluang terjadi pasca konsolidasi dengan SMCB yang diproyeksikan akan meningkatkan margin Perseroan ke depan.

**...Diikuti oleh Ekspektasi atas Peningkatan Volume Penjualan**

Sebagai upaya menghadapi persaingan dan kondisi *oversupply* yang terjadi di Indonesia, emiten semen domestik menyiapkan beberapa strategi, antara lain: 1) Meningkatkan ekspor semen keluar negeri, seperti Sri Lanka, Australia, Bangladesh, Filipina, dan Singapura; 2) Melakukan sinergi dengan anak usaha dalam hal pembelian bahan baku dan logistik; 3) Meningkatkan *brand awareness* melalui produk *low end*. Di sisi lain, kami melihat semen jenis *bag* masih mendominasi konsumsi semen domestik di mana porsi semen jenis

*bag* sebesar 74% sedangkan jenis *bulk* sebesar 25% pada 1H19. Pertumbuhan semen jenis *bag* masih bergantung pada pertumbuhan pada sektor properti. Kami masih memproyeksikan terdapat ruang penurunan 7DRR hingga sebesar 50bps di FY20F, di mana dapat menjadi katalis positif bagi pertumbuhan penjualan semen dari properti. Penjualan semen nasional diestimasikan masih bertumbuh *flat* sebesar 3,13% YoY ke level 77,56 juta ton di FY19E.

**Peluang dari Pembangunan Ibukota Baru di Kalimantan Timur**

Kami menyakini pemulihan industri semen terbuka ke depan, seiring dengan komitmen Pemerintah Jokowi untuk melanjutkan prioritas pembangunan infrastruktur. Terlebih lagi pemindahan ibu kota negara ke Kalimantan Timur akan berdampak positif terhadap pengembangan bisnis properti dan semen mulai tahun 2021 - 2024. Berdasarkan data Bapenas, estimasi total biaya pembangunan ibukota baru sebesar Rp485,2 triliun. Tercatat sebesar 6,24% permintaan semen nasional berasal dari

wilayah Kalimantan, di mana didominasi oleh SMGR dengan *market share* sebesar 46,61% per 7M19. Efisiensi pada biaya distribusi juga berpotensi terjadi dikarenakan adanya pembangunan jalan tol (JSMR) sepanjang 99,35 km (Balikpapan-Samarinda).

**Rekomendasi NEUTRAL dengan Saham Pilihan : SMGR dan INTP**

Industri semen nasional diyakini masih memiliki prospek yang menarik untuk jangka panjang, ditopang oleh pembangunan infrastruktur dan properti di Indonesia. Meskipun demikian, kami menyakini bahwa isu *oversupply* dan masih belum pulihnya industri Properti di FY20F masih menjadi tantangan utama bagi industri semen nasional. Pertumbuhan penjualan semen nasional diproyeksikan masih mendatar di sekitar level 3% - 4% di FY20F. Oleh karena itu, kami mempertahankan rekomendasi **NEUTRAL** pada sektor semen dengan saham pilihan **INTP (HOLD; TP: Rp20.100) dan SMGR (HOLD; TP: Rp12.900)**.

# Under Pressure

Sumber: Pexels

## Trend Bearish Harga Batu bara Terus Berlanjut...

Harga batu bara masih terus melanjutkan *trend bearish* disebabkan oleh resesi perekonomian global. Pada penutupan perdagangan hari Kamis (22/08/2019), harga batu bara Newcastle kontrak pengiriman September melemah ke level USD65,35/metrik ton, atau telah turun sebesar -44.4% YoY dan -36,9% YTD. Salah satu faktor yang mendorong pelemahan harga batu bara yaitu kekhawatiran atas ketidakpastian *Trade War* Amerika Serikat (AS) - Tiongkok. Perang dagang dua

raksasa ekonomi dunia yang telah berlangsung selama lebih dari satu tahun terakhir, telah menyebabkan kontraksi pada perekonomian AS menjadi 2,1% di 2Q19 (vs 3,5% di 2Q18) dan Tiongkok menjadi 6,2% di 2Q19 (vs 6,7% di 2Q18). Selain itu juga kekhawatiran atas potensi resesi juga diperkuat oleh inversi kurva *yield* obligasi pemerintah AS.

### ...Disebabkan oleh Penurunan Kuota Impor Batu bara Tiongkok

Tiongkok masih mendominasi sekitar 46% produksi dari produksi batu bara global dan 51% permintaan global di tahun FY18. Oleh karena itu, kebijakan yang dilakukan di Tiongkok seperti penurunan kuota impor batu bara sangat berpengaruh pada harga batu bara global. Tiongkok membatasi kuota impor pada level yang sama dengan tahun lalu atau lebih rendah

Grafik Pergerakan Harga Batu bara Global



Sumber: Bloomberg, MNCS, SMGR, dan INTP

dari level 281 juta ton di FY18. Kebijakan tersebut akan terus dipertahankan hingga 2H19, di mana produksi batu bara dalam negeri diestimasikan meningkat lebih dari 100 juta ton pada FY19E. Kebijakan tersebut diambil Pemerintah Tiongkok untuk dapat menjaga stabilitas harga batu bara untuk kebutuhan energi dalam negeri-nya. Selain itu juga upaya mengurangi polusi udara dengan mulai menggunakan gas dan energi terbarukan juga menjadi katalis negatif bagi harga batu bara. Tiongkok diestimasikan akan terus menurunkan konsumsi batu bara sebesar 5% - 10% di 82 kota pada tahun FY20F. Keputusan ini menjadi sentimen negatif terhadap negara eksportir batu bara terbesar ke Tiongkok seperti Australia (28,26 juta ton) dan Indonesia (35,28 juta ton).

**Prediksi Harga Batu bara pada Tahun 2020 - 2030**

Selain dari Tiongkok, berkurangnya permintaan pasar terhadap pasokan batu bara juga disebabkan pembatasan impor batu bara oleh India serta *green energy campaign* dari Negara Uni Eropa. Harga batu bara rata - rata pada di 1H18 sempat berada pada level USD103 per ton, seiring dengan pembatasan impor serta perlambatan permintaan diestimasikan harga batu bara turun ke level USD59,97 per ton di FY19. Berdasarkan data proyeksi Bank Dunia, harga batu bara, Australia (*constant USD*) diproyeksikan berada pada level USD85,2 per ton di FY20F. Nilai tersebut akan kembali turun signifikan hingga ke level USD47,7 per ton di FY30F.

**Diversifikasi ke Bisnis Power Plant menjadi Solusi bagi Emiten Batu bara Domestik**

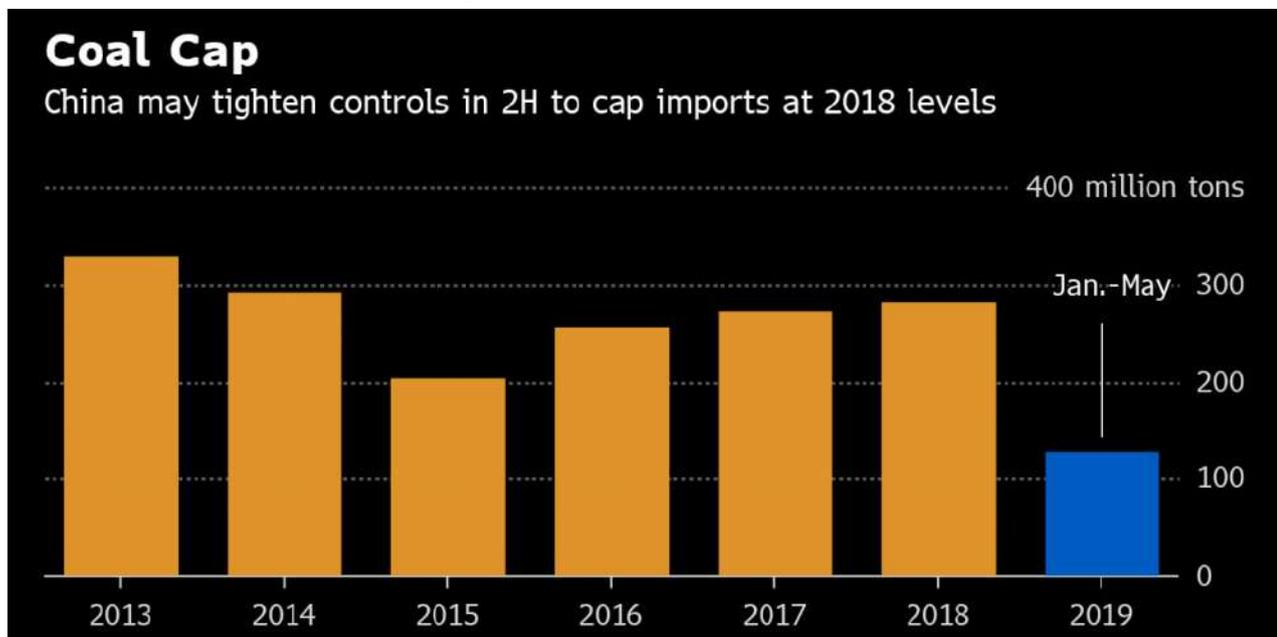
MNCS menyakini bahwa peluang investasi pada sektor batu bara di Indonesia masih terbuka terutama bagi emiten yang

telah secara konsisten melakukan diversifikasi usahanya ke bidang pembangkit listrik. Listrik yang berasal dari batu bara masih jauh lebih murah bagi negara berkembang seperti Indonesia. **ADRO (BUY; TP: Rp1.680)** menjadi salah satu emiten batu bara Nasional yang saat ini memiliki PLTU berkapasitas 2.260 MW hingga FY20F. PLTU berkapasitas 2x30MW telah beroperasi saat ini, sedangkan 2x100 MW diestimasikan beroperasi di FY19E, sedangkan 2x1.000 MW pada tahun FY20F. ADRO berhasil mencatatkan pertumbuhan laba bersih sebesar 51,94% YoY menjadi USD296,86 juta di 1H19, di mana pencapaian tersebut jauh lebih baik dibandingkan industri yang cenderung mengalami penurunan. Secara keseluruhan, MNCS merekomendasikan **NEUTRAL** untuk sektor Pertambangan batu bara.

**MNCS Memberikan Rekomendasi NEUTRAL Untuk Sektor Pertambangan Batu Bara, dengan Saham Pilihan**

**ADRO (BUY; TP: Rp1.680), PTBA (BUY; TP: Rp4.800).**

**Pembatasan Impor Batu Bara oleh Tiongkok**



Sumber: Bloomberg

# Back to Reality



Sumber: Pexels

## Peralihan Pembangunan Infrastruktur Pemerintah kepada Swasta, sebagai Upaya Keberlanjutan Pembangunan Infrastruktur

Pembangunan infrastruktur Indonesia saat ini memasuki masa peralihan dari Pemerintah sebagai inisiator pengembangan infrastruktur, beralih kepada *private sector* untuk dapat melanjutkan pengembangan infrastruktur baru di Indonesia. Peran swasta tersebut terlihat dari pembangunan ±400 km jalan baru dengan nilai investasi mencapai Rp150 triliun pada 1H19. Kami menilai pembangunan tersebut menjadi “win-win solution” di tengah Pemerintah yang menginginkan keberlanjutan pengembangan infrastruktur, dan *private sector* yang mengharapkan *value added* terhadap bisnisnya. Upaya tersebut menjadi salah satu strategi Pemerintah dalam menekan biaya APBN terhadap infrastruktur, di mana anggaran infrastruktur telah meningkat sebesar 17,05% (CAGR FY15 - FY18).

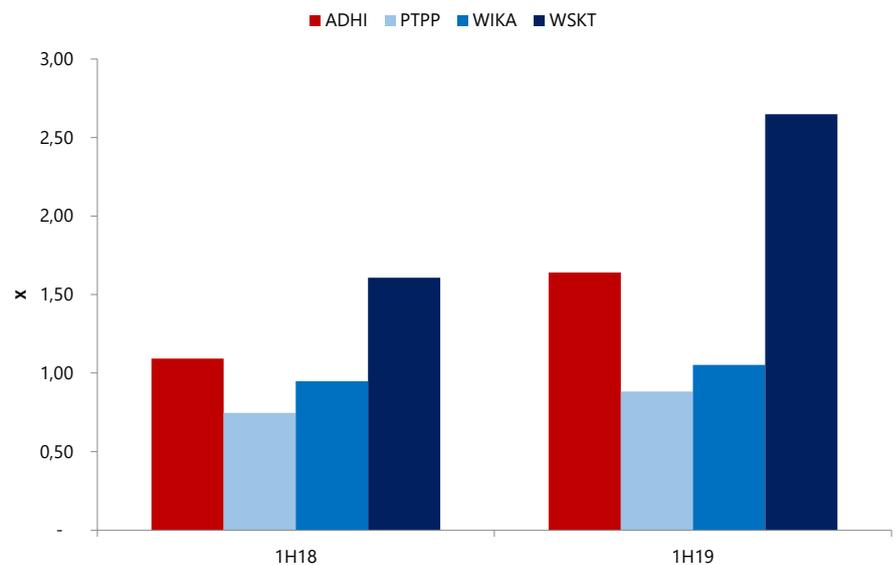
Beralihnya anggaran infrastruktur kepada pihak swasta dilakukan sebagai upaya pemerintah untuk dapat meningkatkan kualitas SDM masyarakat ditengah perkembangan industri 4.0. Hal tersebut terlihat dari adanya peningkatan anggaran pendidikan, kesehatan dan dana desa yang masing-masing meningkat 10,89% YoY; 10,90% YoY; dan 7,91% YoY pada FY19E. Di sisi lain KPPIP memperkirakan

akan ada total 66 proyek yang diselesaikan serta 93 proyek dan 2 program yang sebagian beroperasi di FY19E.

### Fokus Utama saat ini langsung kepada Kawasan Ekonomi Khusus

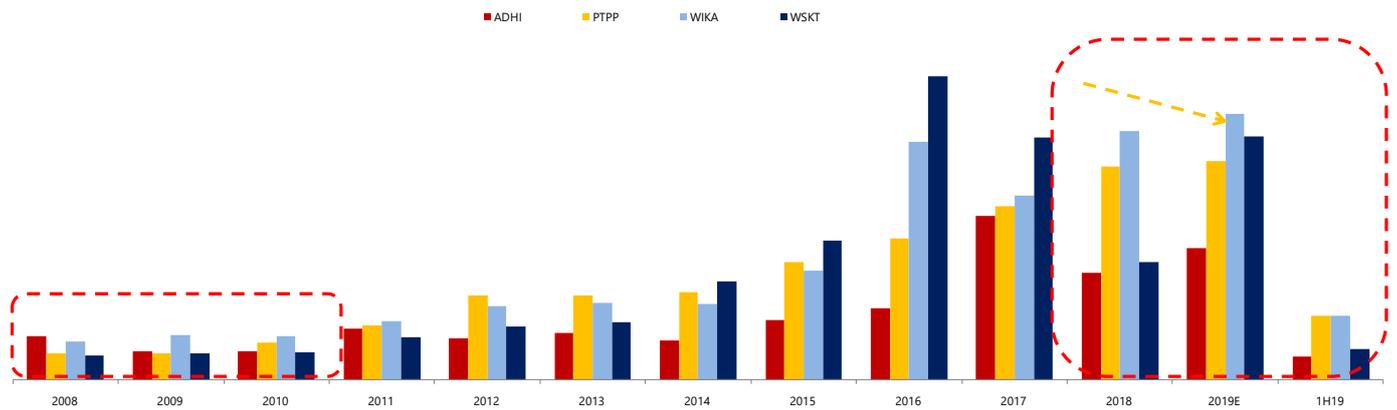
Sementara itu Pemerintah mengupayakan dapat mengoptimalkan 12 kawasan ekonomi khusus (KEK) yang telah dibangun, untuk meningkatkan realisasi

Debt to Equity Ratio Emiten Sektor Konstruksi



Sumber: Bloomberg

Tren Kontrak Baru Emiten Sektor Konstruksi



Sumber: Perseroan

investasi yang ada di Indonesia. Tercatat pada 1H19 realisasi penanaman di Indonesia meningkat 9,40% YoY, atau 49,94% dari target yang direncanakan sebesar Rp792 triliun pada FY19E. Saat ini ada ±425 km jalan tol yang masuk dalam proses tender, dengan nilai investasi mencapai Rp166 triliun pada FY19E. Proyek-proyek jalan tol tersebut nantinya akan memberi ruang kepada beberapa KEK untuk dapat meningkatkan minat investasi, sehingga penanaman modal yang masuk di Indonesia dapat semakin optimal. Kami menilai BUMN dan *private sector* akan tetap bersinergi untuk dapat memenuhi kebutuhan pendanaan infrastruktur dengan *creative financing*, di mana kebutuhan akan pendanaan infrastruktur hingga FY24F mencapai Rp2.058 triliun. Disisi lain kebijakan PMK 35/2018 terkait *tax holiday* memberikan ruang gerak perusahaan asing untuk dapat berinvestasi di Indonesia, di mana

insentif yang diberikan berkisar antara 5-20 tahun hingga mencapai 100%.

**Risk : No Firmed and Clear Guidance from Government yet**

Dengan hal ini, kami menilai dalam dua tahun ke depan (FY20F - FY21F) belum akan ada proyek infrastruktur besar, (selain isu pemindahan ibukota) yang akan menjadi katalis kuat terhadap sektor konstruksi. Hal ini dibuktikan dengan realisasi kontrak baru rata-rata baru mencapai 22,80% pada 1H19, diiringi dengan tantangan dan risiko: 1) Kebijakan akselerasi infrastruktur; 2) Berlanjutnya pelemahan nilai tukar rupiah; dan 3) Ketidakpastian kondisi perekonomian domestik. Namun, dengan kondisi saat ini, kami melihat peluang untuk perusahaan konstruksi dapat melakukan perbaikan dalam sisi neraca dan *cashflow*, dengan memanfaatkan *idle time* yang dimiliki, di tengah rekonsiliasi pemerintahan yang

akan terbentuk pada 10M19. Tercatat saat ini, *debt to equity ratio* (DER) perusahaan konstruksi di bawah *coverage* MNCS rata-rata di level 1,56x pada 1H19 (vs 1,10x pada 1H18).

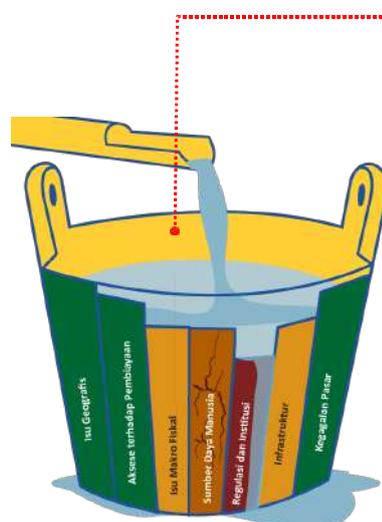
**Rekomendasi NEUTRAL dengan saham pilihan: WIKA dan WEGE**

Kami menilai bahwa pertumbuhan sektor konstruksi relatif terbatas pada FY19E hingga 1H20F, hal ini disebabkan oleh beberapa hal, antara lain : 1) Konsolidasi dan fokus pemerintahan periode 2019-2024 baru akan terlihat pada 10M19; 2) Kondisi *geopolitical* berpotensi merubah makro ekonomi Indonesia, sehingga memberikan efek ketidakpastian pembangunan infrastruktur Nasional. Kami mempertahankan rating **NEUTRAL** untuk sektor konstruksi, dengan saham pilihan **WIKA (BUY; TP Rp2.470) dan WEGE (BUY; TP Rp410)**.

**MNCS**  
Mempertahankan  
Rekomendasi  
**NEUTRAL** Untuk Sektor  
Konstruksi, dengan  
Saham Pilihan:

**WIKA (BUY; TP:  
Rp2.470) dan  
WEGE (BUY; TP:  
Rp410)**

Penghambat pertumbuhan ekonomi jangka menengah-panjang



Selain isu regulasi dan institusi, aspek **Sumber Daya Manusia** perlu diperbaiki mulai dari sekarang untuk memastikan pertumbuhan ekonomi jangka menengah panjang.



**Pendidikan**

- Kualitas pendidikan rendah



**Kesehatan**

- Kesehatan dan gizi anak rendah
- Prevalensi penyakit tidak menular tinggi
- Prevalensi merokok tinggi

■ Penghambat Utama Pertumbuhan Ekonomi

Sumber: Kementerian PPN/Bappenas

# Keeping the Balance

Sumber: Pexels

## Strategi Efisiensi dalam Mempertahankan Marjin

Emiten *Consumer-FMCG* yang masuk dalam *coverage* kami di 1H19 mencatatkan peningkatan pendapatan rata-rata sebesar 9,08% YoY yang merefleksikan 48,64%/49,09% dari target MNCS/Konsensus. Selain itu, laba bersih rata-rata meningkat sebesar 15,30% YoY yang merefleksikan 49,16%/50,30% dari target MNCS/Konsensus. Peningkatan laba bersih yang signifikan juga mendorong pertumbuhan rata-rata *net profit margin* pada 1H19 sebesar 123bps. Kami percaya kinerja tersebut didukung oleh pencapaian strategi efisiensi serta momentum hari raya pada 2Q19. Kami memperkirakan strategi efisiensi di tengah volume penjualan yang stagnan mampu mempertahankan marjin di sepanjang FY19E.

### Hoping from Pro-Consumer Campaign Policies

Kami percaya kebijakan populis pemerintah dalam mempertahankan daya beli masyarakat masih akan menopang

## MNCS Mempertahankan Rekomendasi OVERWEIGHT Untuk Sektor Konsumsi, dengan Saham Pilihan

**HMSP (BUY; TP: Rp2.750), HOKI (BUY; TP: Rp1.000), PZZA (BUY; TP: Rp1.600), dan UNVR (HOLD; TP: Rp47.400)**

permintaan domestik sepanjang FY19E. Hal tersebut didukung oleh: 1) Pertumbuhan *consumption expenditure* tercatat mencapai 5,25% di 1H19; 2) Penyaluran dana PKH fase-2 sebesar Rp19 triliun pada Apr-19 diperkirakan mampu meningkatkan daya beli; 3) Realisasi Transfer ke Daerah dan Dana Desa (TKDD) hingga Jun-19 mencapai Rp403,95 triliun (48,89% dari pagu APBN 2019); 4) Realisasi belanja bantuan sosial per Mei-19 yang mencapai Rp70,49 triliun atau setara 73% dari pagu APBN (+56,37% YoY); 5) Pelonggaran kebijakan moneter seperti adanya penurunan suku bunga BI 7DRR berpotensi mendorong pertumbuhan konsumsi domestik.

### Fun Fact: Leisure Economy is getting the Hype!

Pergeseran pola konsumsi masyarakat khususnya generasi milenial (33,75% terhadap total populasi Indonesia) menciptakan peluang bisnis baru bagi sektor *consumer* di mana mereka memiliki kecenderungan menyisihkan pendapatan untuk aktivitas *leisure economy* seperti *traveling*, pertunjukan musik, bersantap di *restaurant*, pembelian secara *online (tech savvy)* dan pembelian *branded goods*. Peningkatan aktivitas tersebut tentunya berdampak positif bagi emiten yang bergerak dibidang *specialty store* (MAPI), *apparel & footwear* (MAPA, SRIL) serta jaringan *restaurant* (PZZA, MAPB).

Tren 'hypebeast' menjadi salah satu pola konsumsi yang diminati milenial saat ini, ditunjukkan oleh kelompok bahan sandang dan footwear yang menguasai penjualan ritel online dengan pertumbuhan 56% YoY pada FY18. Sementara itu, pola konsumsi masyarakat untuk pembelian kendaraan dan rumah masih tertahan di tengah kekhawatiran akan pertumbuhan ekonomi yang stagnan dan nilai tukar yang fluktuatif.

**Potensi Risiko Hingga 1H20F**

Kami memperkirakan konsumsi domestik pada FY19E hingga 1H20F berpotensi tertekan sejalan dengan: 1) Potensi kenaikan tingkat inflasi sebesar 4,3% di FY19E seiring dengan potensi kenaikan harga BBM sebesar Rp500 pasca

Pilpres; 2) Peluang adanya kenaikan TDL 8% - 10% pada 2H19 di tengah pergerakan nilai tukar yang bergerak di rentang Rp14.400-Rp15.000/USD; 3) Peluang adanya kenaikan tarif cukai rokok sekitar 23% pada FY20F sejalan dengan target pendapatan cukai hasil tembakau (CHT) dalam RAPBN FY20F sebesar Rp171,90 triliun. Peningkatan harga BBM dan TDL menjadi salah satu strategi Pemerintah dalam menekan defisit neraca perdagangan setelah pemilu. Jika hal ini terjadi maka emiten di sektor konsumen perlu mewaspadai risiko kenaikan *distribution and logistics cost* yang tentunya berpengaruh terhadap penentuan harga jual produk dan margin usaha.

**OVERWEIGHT Outlook dengan Saham Pilihan: HSMP, PZZA, HOKI dan UNVR**

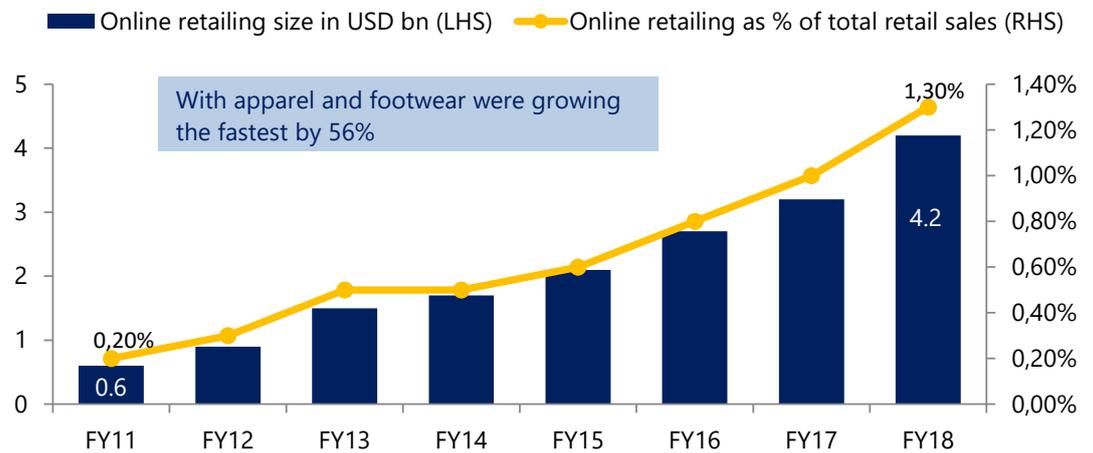
Kami prediksikan hingga 1H20F daya beli masyarakat masih terjaga didukung tingkat pertumbuhan penjualan ritel berada pada level ~5% YoY sejalan dengan ekspektasi pertumbuhan GDP yang diproyeksikan meningkat 5,1% - 5,2%. Di tengah potensi risiko pelemahan ekonomi global, kami lebih memilih untuk melakukan *bottom-up* analisis dengan mencermati emiten *consumer* yang memiliki peluang untuk meningkatkan *earnings* didukung oleh prospek bisnis yang menarik. Kami menilai **OVERWEIGHT** untuk Sektor Konsumsi di Indonesia dengan saham pilihan **HSMP (BUY; TP: Rp2.750)**, **HOKI (BUY; TP: Rp1.000)**, **PZZA (BUY; TP: Rp1.600)**, dan **UNVR (HOLD; TP: Rp47.400)**.

**Pergeseran Preferensi Konsumsi Generasi Milenial**



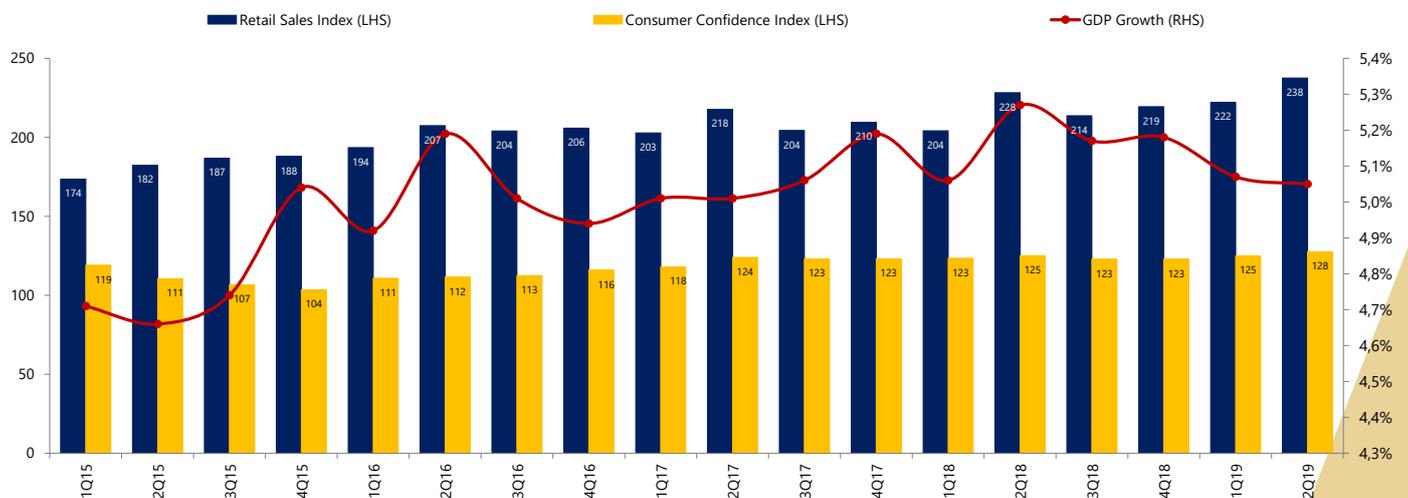
Sumber: MNCS

**Online Retail is Getting Bigger!**



Sumber: Euromonitor

**Indeks Keyakinan Konsumen, Indeks Penjualan Ritel dan PDB**



Sumber: Bank Indonesia, BPS

# Haunted by Global Recession

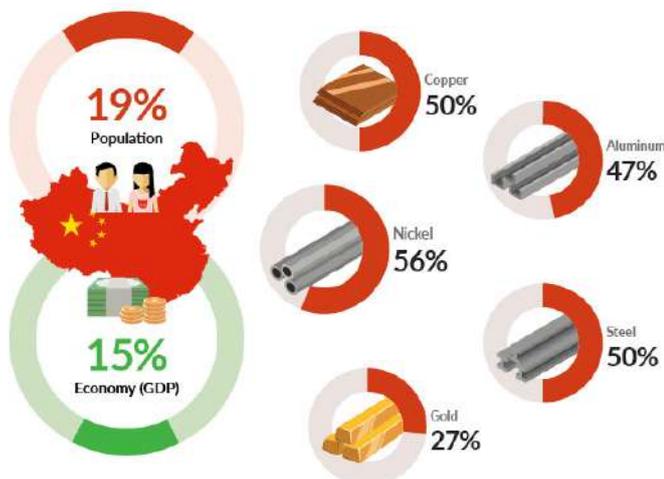


Sumber: Google

## Commodity Price Trend : Nickel Price is Skyrocketing!

Sebagian besar harga komoditas logam dunia mengalami kenaikan hingga 8M19, di mana nikel menjadi komoditas yang terapresiasi paling tinggi. Harga komoditas nikel global terus mengalami peningkatan yang signifikan sebesar 47,81% YTD ke level USD15.860 per mt ton. Penguatan harga nikel ditopang oleh: 1) Turunnya tingkat persediaan global; 2) Pertumbuhan permintaan nikel untuk industri manufaktur mobil listrik atau *electric vehicle* (EV), khususnya dari Tiongkok, di mana nikel digunakan dalam pembuatan baterai mobil. Di Indonesia sendiri, Pemerintah telah mengeluarkan Peraturan Presiden No.55 tahun 2019 tentang percepatan program kendaraan bermotor listrik

### Angka Permintaan Komoditas Logam dari Tiongkok



Sumber: Euromonitor

berbasis baterai untuk transportasi jalan; 3) Rencana percepatan larangan ekspor nikel domestik. Tiongkok masih menjadi motor pertumbuhan industri pertambangan logam dunia, di mana angka permintaan global atas komoditas nikel dari Tiongkok mencapai (56%), tembaga (50%), baja (50%), aluminum (47%) dan emas (27%). Kenaikan tersebut juga diikuti oleh peningkatan harga emas (+17,65% YTD), dipicu oleh kekhawatiran atas tingginya ketidakpastian perekonomian global.

### Percepatan Larangan Ekspor Nikel dari FY22F menjadi FY19E

Pemerintah Indonesia berencana mempercepat larangan ekspor bijih nikel kadar rendah (*ore*) <1,7%, dari seharusnya berlaku di tahun FY22F menjadi di tahun FY19E. Tujuan dari pelarangan ini untuk meningkatkan nilai jual dari hasil tambang nikel melalui pengembangan fasilitas *smelter* untuk hilirisasi. Berdasarkan pernyataan dari Asosiasi Penambang Nikel Indonesia (APNI), selisih perbedaan harga jual nikel (kadar <1,7% - 1,8%) di pasar ekspor mencapai 65,56% - 100% lebih tinggi dibandingkan dengan harga jual di pasar domestik. Kebijakan tersebut sangat mempengaruhi dinamika pasar nikel global, di mana Indonesia saat ini mendominasi *supply ore nickel* global. Terlebih lagi dengan masih belum beroperasi kembalinya beberapa fasilitas pertambangan nikel di Filipina. Harga nikel global diproyeksikan berada pada level USD15.666 di FY19E dan berpotensi terus meningkat hingga ke level USD15.944 di FY20F.

MNCS menilai bahwa dengan adanya pemberlakuan dari kebijakan pelarangan ekspor nikel tersebut, berpotensi menjadi katalis negatif bagi emiten seperti ANTM untuk jangka pendek. Hal akan menyebabkan penurunan pendapatan ANTM di mana ekspor *ore nickel* berkontribusi sekitar 7% terhadap total pendapatan konsolidasian Perseroan di FY19E. Meskipun demikian, kami menyakini bahwa ANTM akan jauh lebih diuntungkan dalam jangka panjang seiring dengan kenaikan harga nikel yang telah dimurnikan. Di sisi lain, INCO akan sangat diuntungkan dari pemberlakuan kebijakan ini sebagai salah satu emiten pertambangan yang telah memiliki *smelter* dan ekspor *refined nickel*.

## MNCS Merekomendasikan NEUTRAL pada Sektor Metal Mining, dengan Saham Pilihan

### ANTM (BUY; TP: Rp1.300), MDKA (BUY; TP: Rp7.950), INCO (HOLD; TP: Rp3.960)

#### Gold as a Safe Haven, Glittering in 2020

Ketidakpastian perekonomian global mendorong investor untuk mendiversifikasikan asetnya ke komoditi *safe haven*, emas. Kekhawatiran atas ancaman resesi ekonomi US yang diproyeksikan dapat terjadi pada 4Q19E, telah mendorong kenaikan yang signifikan pada harga emas dunia mencapai 17,65% YTD ke level USD1.507. Hampir sebagian besar Bank Sentral di seluruh dunia saat ini terus menambah cadangan emasnya, khususnya Tiongkok. Berdasarkan data World Gold Council, Bank Sentral Tiongkok telah menambah cadangan emas sebanyak 374,1 ton selama 1H19. Pembelian emas oleh Bank Sentral seluruh dunia saat ini telah mencapai sekitar 10% dari konsumsi emas dunia, diperkirakan tren ini akan terus meningkat hingga FY20F. Harga emas dunia diproyeksikan masih dapat meningkat hingga ke level ~USD1.600 di FY20F. Harga emas di domestik mendapatkan peluang peningkatan yang signifikan berasal baik dari peningkatan harga komoditas dalam USD serta potensi pelemahan nilai tukar Rupiah.

#### Resesi Global menjadi Tantangan Utama

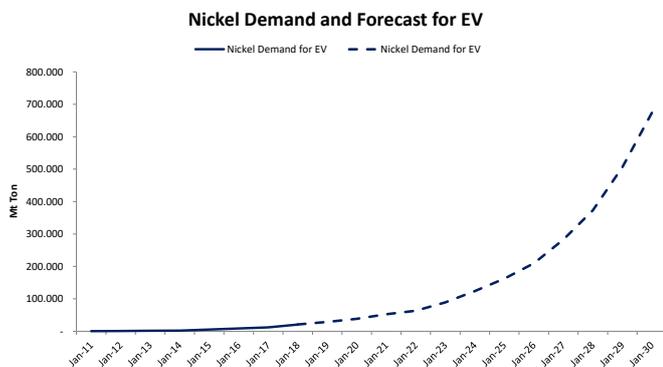
Perlambatan ekonomi global terutama dimotori oleh Tiongkok menjadi tantangan utama bagi prospek pertambangan

logam dunia. Berdasarkan data WEO, Tiongkok akan kembali melanjutkan penurunan pertumbuhannya selama 30 tahun terakhir hingga ke level 6,2% di FY19E dan 6,0% pada FY20F. Hal ini tentunya menjadi katalis negatif yang menghambat peningkatan harga komoditas metal terutama nikel di mana Tiongkok berkontribusi 57% terhadap permintaan nikel global dan 50% permintaan tembaga global di FY19E.

#### Rekomendasi NEUTRAL dengan Saham Pilihan : ANTM, MDKA dan INCO

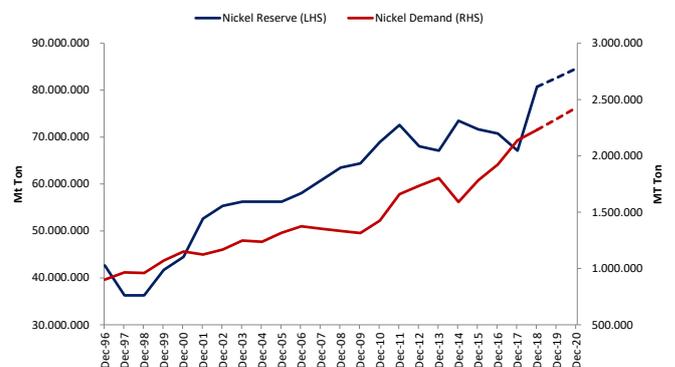
Dengan melihat beberapa katalis positif dan risiko yang ada, kami mempertahankan rekomendasi **NEUTRAL** untuk sektor tambang di Indonesia. Pilihan utama kami pada **ANTM (BUY; TP: Rp1.300)** dan **MDKA (BUY; TP: Rp7.950)**, dengan produk emas sebagai unggulannya di tengah ketidakpastian ekonomi dan tren permintaan yang meningkat. Selain itu kami merekomendasikan **INCO (HOLD; TP: Rp3.960)** sejalan dengan dengan pertumbuhan permintaan nikel untuk baterai mobil listrik yang sedang banyak dikembangkan khususnya di Tiongkok.

#### Tren dan Proyeksi Permintaan Nikel untuk Mobil Listrik



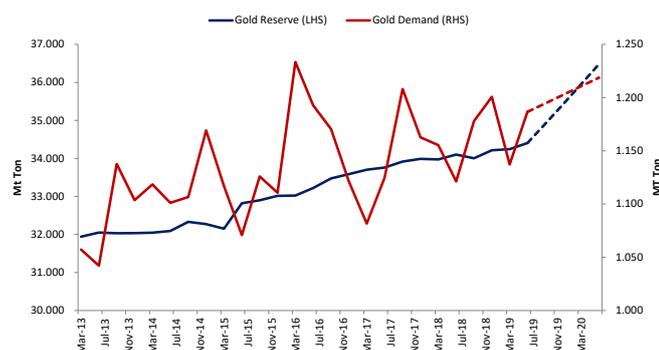
Sumber: Bloomberg, MNCS

#### Tren dan Proyeksi Persediaan vs Permintaan Nikel



Sumber: Bloomberg, MNCS

#### Tren dan Proyeksi Persediaan vs Permintaan Emas



Sumber: Bloomberg, MNCS

#### Tren dan Proyeksi GDP dan PMI dari Tiongkok



Sumber: Bloomberg, MNCS

# Domestic as a Buffer to Recover

## Kondisi 1H19: Oversupply Mengalami Perbaikan..

Dalam 2 tahun terakhir, harga CPO menunjukkan penurunan sebesar -31,72% (03 Januari 2017 hingga 14 Agustus 2019). Namun, harga CPO mengalami perbaikan dengan peningkatan 2,45% YTD ke level RM2.219/mt hingga 14 Agustus 2019. Tren pelemahan harga CPO masih disebabkan sentimen *black campaign* Eropa, namun konsumsi domestik menjaga penurunan harga yang lebih dalam lagi. Produksi CPO Indonesia tercatat meningkat 16,13% YoY menjadi 25,92 juta ton pada 1H19 (vs 22,32 juta ton pada 1H18). Kinerja ekspor CPO Indonesia selama 1H19 tercatat menurun -0.39% YoY menjadi 15,24 juta ton (vs 15,30 juta ton pada 1H18), namun ditopang dengan peningkatan konsumsi domestik sebesar 41,80% menjadi 8,79 juta ton (vs 6,20 juta ton pada 1H18). Peningkatan konsumsi domestik turut mendorong perbaikan stok persediaan 1H19 yang berada di level 5,98 juta ton (vs 8,5 juta ton pada 1H18). Berdasarkan data MPOB, produksi CPO Malaysia naik 10% YoY menjadi 9,79 juta ton pada 1H19 (vs 8,92 juta ton pada 1H18). Ekspor CPO Malaysia ikut mengalami peningkatan yang sebesar 14% YoY menjadi 9,38 juta ton pada 1H19 (vs 8,23 juta ton pada 1H18) dan konsumsi domestik juga meningkat 14% menjadi 7,08 juta ton pada 1H19 (vs 6,18 juta ton pada 1H18).

### ..di Tengah Ancaman Bea Masuk Anti Subsidi (BMAS) oleh Eropa

Ekspor CPO Indonesia mendapat tekanan dari Uni Eropa perihal pengenaan Bea Masuk Anti-Subsidi (BMAS) sebesar 8-18% terhadap biodiesel Indonesia. Kebijakan tersebut semakin menekan ekspor Indonesia ke UE, setelah sebelumnya EU menerbitkan rancangan kebijakan *Delegated Regulation*

Sumber: Pexels

*Supplementing Directive of The EU Renewable Energy Directive II*, yang menyebutkan bahwa CPO sebagai komoditas yang tidak berkelanjutan dan berisiko tinggi. Kami menilai dengan diberlakukannya kebijakan kampanye anti minyak sawit, akan memberikan dampak negatif bagi penurunan pasar ekspor CPO untuk Indonesia, yang terlihat dari penurunan ekspor CPO ke UE mengalami penurunan sebesar -28% MoM pada Juli 2019.

### Potensi Peningkatan Permintaan Temporer: Peluang dari Trade War

Sebagai dampak dari perang dagang, Tiongkok memutuskan mengurangi pembelian kedelai secara signifikan dan menggantikan beberapa kebutuhan dengan minyak sawit. Sebagai implikasinya terjadi kenaikan permintaan CPO dari negara tersebut. Oleh karena itu, Indonesia memiliki peluang temporer untuk ekspor CPO ke Tiongkok. Hal tersebut tercermin dalam volume ekspor CPO dan turunannya (tidak termasuk biodiesel dan *oleochemical*) dari Indonesia ke Tiongkok mengalami kenaikan sebesar 39% YoY menjadi 2,54 juta ton di 1H19 (vs 1,82 juta ton di 1H18). Begitu pula dengan ekspor CPO dari Malaysia ke Tiongkok juga mengalami kenaikan sebesar 16,2% YoY menjadi 1,01 juta ton di 1H19 (vs 865.741 ton di 1H18).

### Siklus Pergerakan Harga CPO FY18 – 3M19



Sumber: Bloomberg

**Pengembangan Penggunaan B20 ke B30 dan B50 Mendorong Konsumsi Domestik**

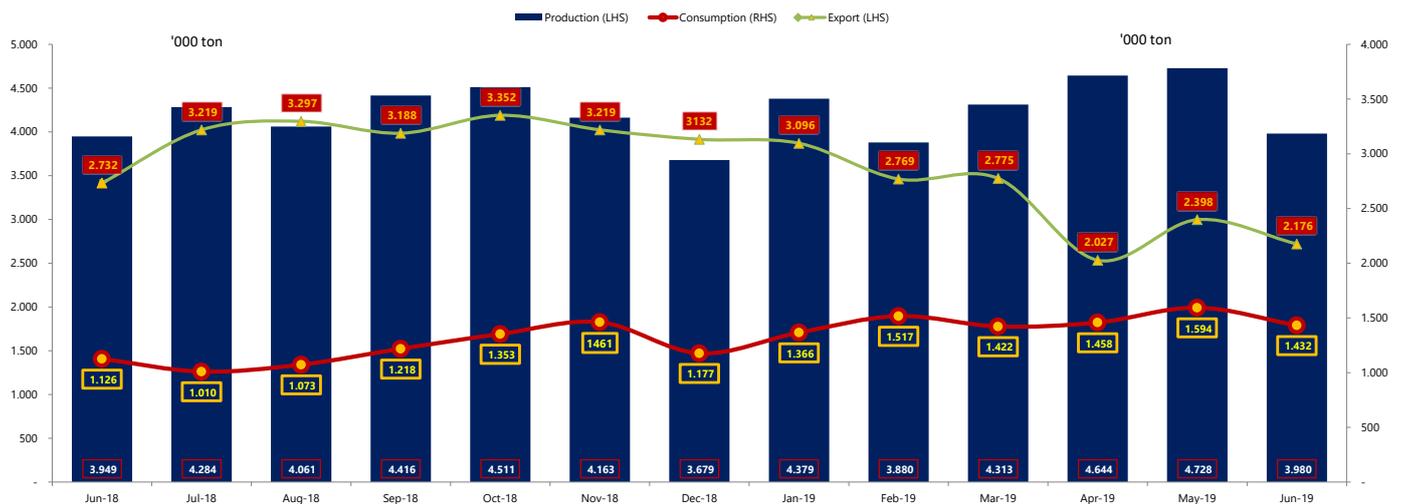
Sebagai upaya memitigasi langkah diskriminasi yang dilakukan Uni Eropa terhadap produk sawit Indonesia, pemerintah ingin meningkatkan konsumsi dalam negeri untuk menstabilkan pelemahan harga CPO. Pemanfaatan B20 telah berjalan lebih efektif sejak pertama kali diimplementasikan tahun 2016. Hal ini dapat dilihat dari peningkatan distribusi domestik dan produksi biodiesel yang tumbuh masing-masing sebesar 45,83% YoY dan 80,54% YoY di FY18. Realisasi penggunaan B20 di FY18 mencapai 3,75 juta kiloliter atau 107% dari target 3,50 juta kiloliter. Kami melihat bahwa permintaan untuk biodiesel (B20) akan terus meningkat di FY19E, di mana produksinya meningkat 77,74% YoY menjadi 4,20 juta kiloliter pada 5M19. Sedangkan konsumsi biodiesel pada 5M19 mencapai 3,17 juta kiloliter atau tumbuh 123,26% YoY, di mana target konsumsi domestik B20 pada FY19E sebesar 6,20 juta kiloliter atau telah terealisasi sebesar 51,13%. Realisasi konsumsi domestik untuk biodiesel di FY19E juga akan melampaui angka di FY18 sebesar 3,75 juta kiloliter, karena telah mencapai 3,17 juta kiloliter pada 5M19. Kami melihat bahwa permintaan biodiesel akan meningkat seiring dengan ekspansi B30 dari B20 di mana APROBI perkirakan

akan menyerap hingga 9 juta kiloliter biodiesel yang akan dimulai pada Januari 2020, dan kemudian ekspansi ke B50 di akhir 2020. Kami menilai dengan adanya penerapan B30, maka terdapat potensi penyerapan dari produksi CPO sebesar 7% untuk produksi biodiesel (total konsumsi domestik dan ekspor biodiesel mencapai 90% dari produksi biodiesel). Sedangkan apabila mencapai B50 maka proyeksi produksi biodiesel mampu mencapai ~16,67 juta kiloliter atau setara ~11% dari produksi CPO FY20F yang diperkirakan mencapai sekitar 55 juta ton. Program biodiesel serta membaiknya kondisi *oversupply* CPO merupakan sentimen positif terhadap harga CPO yang kami prediksi berada di rentang RM2.000-RM2.200 pada FY19E dan RM2.100-RM2.300 pada FY20F.

**Rekomendasi: NEUTRAL dengan Saham Pilihan: LSIP**

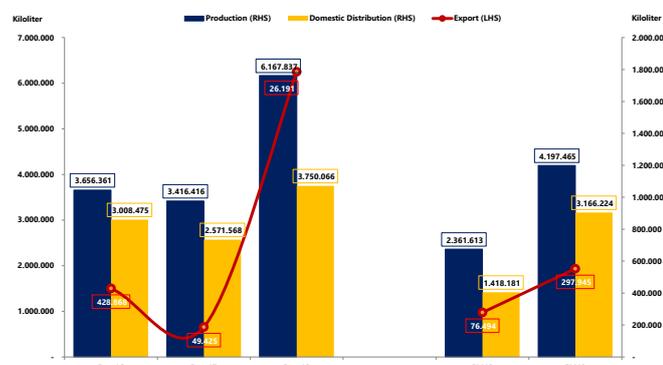
Kami merekomendasikan **NEUTRAL** terhadap sektor *plantation*, dikarenakan harga yang masih lemah karena kondisi *oversupply* serta sentimen negatif dari *black campaign* Eropa. Namun, terdapat potensi perbaikan harga pada 2H19 dan FY20F dengan menguatnya konsumsi domestik yang akan menjadi *buffer* dari kinerja sektor *plantation* atas penerapan biodiesel. Kami merekomendasikan saham yaitu **LSIP (BUY, TP: Rp1.400)**.

**Volume Produksi, Konsumsi dan Ekspor CPO Indonesia Jun18 - Jun19**



Sumber: GAPKI

**Volume Produksi dan Distribusi Biodiesel Indonesia 2016-2019**



Sumber: APROBI

MNCS Mempertahankan Rekomendasi NEUTRAL Untuk Sektor Plantation, dengan Saham Pilihan

**LSIP (BUY, TP: Rp1.400)**



# Embracing a Brighter Industrial Era

Sumber: Pexels

## Penurunan Suku bunga 7DRR, memberi Ruang untuk Sektor Properti Residensial?

Pemangkasan suku bunga 7DRR sebesar 75 bps pada level 5,25% pada 8M19 YTD menjadi katalis baru bagi sektor properti residensial, setelah sebelumnya terdapat beberapa katalis seperti: 1) Relaksasi LTV (*loan to value*) terhadap pembelian rumah pertama pada 8M18; 2) Pelonggaran PPnBM dengan meningkatkan batasan rumah tapak yang bernilai Rp20 miliar, menjadi Rp30 miliar di mana tarif atas

properti barang mewah diturunkan menjadi 1% dari sebelumnya 5%. Namun, kami menilai ketiga katalis tersebut tidak akan berdampak signifikan terhadap penjualan properti. Hal ini disebabkan pertumbuhan ekonomi yang belum menunjukkan pemulihan di mana GDP Indonesia pada 2Q19 tercatat sebesar 5,05% (vs konsensus 5,1% - 5,2% pada FY19E). Beberapa katalis di atas belum menunjukan pertumbuhan yang positif untuk penjualan properti, yang menurun 15,79% YoY pada 1H19 (vs 5,32% YoY pada 1H18). Hal ini terefleksikan dari pertumbuhan *marketing sales* yang termasuk dalam *coverage* kami rata-rata melemah -10,10% YoY pada 1H19. Kami menilai properti residensial masih akan menghadapi tantangan hingga FY20F, hal ini disebabkan: 1) Insentif yang

telah diberikan belum berdampak pada penjualan properti di 1H19; 2) Pergeseran pola konsumsi masyarakat cenderung untuk memenuhi kebutuhan *lifestyle* khususnya milenial, sehingga menahan penjualan properti; 3) Pertumbuhan ekonomi yang belum stabil, efek dari *trade war* yang masih terus berkembang.

### **It is Time for Industrial Estate**

Berdasarkan Global Competitiveness Report 2017, posisi daya saing Indonesia berada pada peringkat ke-36 dari 100 negara. Pemerintah berupaya untuk meningkatkan peringkat Indonesia masuk ke dalam 10 negara dengan ekonomi terbesar pada FY30F. Beberapa langkah yang dilakukan adalah dengan membangun lima sektor manufaktur dengan daya saing regional, yaitu:

**MNCS Mempertahankan Rekomendasi NEUTRAL Untuk Sektor Property Residensial dan OVERWEIGHT Untuk Sektor Industrial Estate, dengan Saham Pilihan**

**CTRA (BUY; TP: Rp1.275), DMAS (HOLD; TP: Rp290)**

1) Makanan dan minuman, dengan membangun industri F&B *powerhouse* di ASEAN; 2) Tekstil dan pakaian, untuk menjadi produsen *functional clothing* terkemuka; 3) Sektor otomotif bisa menjadi terkemuka dalam ekspor ICE dan EV; 4) Sektor kimia dengan membesarkan biokimia; dan 5) Elektronik, dengan mengembangkan kemampuan pelaku industri domestik. Pengembangan tersebut berpotensi meningkatkan GDP Indonesia sebesar 1% - 2% per tahun, sehingga pertumbuhan GDP per tahun diharapkan meningkat dari *baseline* sebesar 5% sampai 6% - 7% pada periode FY18 - FY30F, di mana industri manufaktur berkontribusi sebesar 21% - 26% GDP pada tahun FY30F. Berdasarkan data BPS, industri manufaktur berkontribusi 20,07% terhadap GDP Indonesia pada 1Q19.

Rencana tersebut tentunya berdampak positif pada penjualan lahan industri

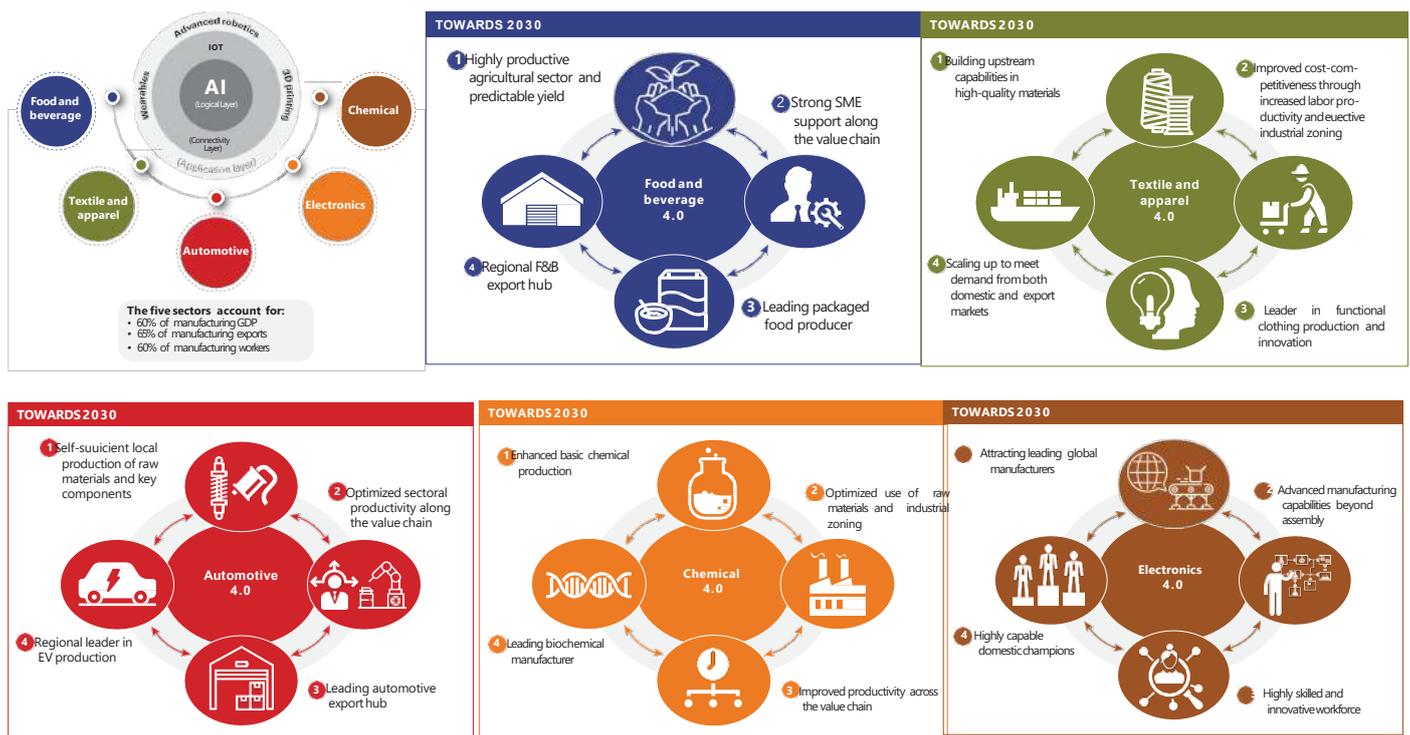
pada 1H19 yang rata-rata mengalami pertumbuhan *marketing sales* di level 594,15% YoY. Sementara kawasan industri menjadi urutan ke-tiga dalam penanaman modal asing (PMA), senilai USD1.570,9 juta atau meningkat 63,16% YoY pada 1H19 (vs USD962,8 juta pada 1H18). Hal tersebut juga terlihat dari peningkatan *prompt manufacturing index* (PMI) pada 1H19 di level 52,66% (vs 52,40% pada 1H18). Kami menilai data PMI pada 1H19 menunjukkan adanya pertumbuhan industri manufaktur Indonesia, sehingga harapan akan peningkatan penjualan lahan industri di Indonesia semakin tinggi.

**Rekomendasi NEUTRAL Untuk Sektor Properti Residensial dan OVERWEIGHT Untuk Sektor Industrial Estate**

Kami mempertahankan *outlook NEUTRAL untuk Properti Residensial dan OVERWEIGHT untuk Industrial Estate* di FY19E, di tengah tren pelemahan

beberapa emiten properti. Kami memperkirakan *marketing sales* industri properti akan stagnan pada FY19E sebesar 2,34% YoY. Di lain pihak, beberapa katalis yang perlu dicermati antara lain: 1) Pemerintah terus mendorong sektor properti dengan regulasi sesuai kebutuhan masyarakat dan *developer*; 2) Insentif *super deduction tax* berpotensi meningkatkan PMA di Indonesia. Saham pilihan kami adalah **CTRA (BUY; TP: Rp1.275)**. Isu pemindahan ibukota ke wilayah Kalimantan Timur berpotensi memberikan nilai lebih terhadap CTRA yang memiliki 590 hektar *land bank* di Samarinda; **DMAS (HOLD; TP: Rp290)** Komitmen Alibaba dalam pembelian lahan DMAS seluas ±35-40 hektar, dan potensi Amazon dalam mengembangkan investasinya di Indonesia.

**Rencana Pengembangan Industri Manufaktur Indonesia**



Sumber: Kementerian Perindustrian

# Looking for a Turnaround

Sumber: Pexels

## Trafik Data Mendukung Pertumbuhan Topline Meskipun Data Yield Masih Tertekan

## Satria akan menyediakan jaringan internet tercepat hingga pelosok Indonesia

Kinerja sektor telekomunikasi menunjukkan pertumbuhan yang signifikan pada 2Q19 dengan mencatatkan pertumbuhan tertinggi dalam 5 kuartal setelah diberlakukannya SIM card regulation di 2Q18. Pendapatan emiten telekomunikasi dalam coverage MNCS mayoritas menunjukkan pertumbuhan positif dengan rata-rata penguatan sebesar 12,24% YoY pada 1H19 (vs -1,62% YoY pada 1H18). Lalu lintas layanan data yang bertumbuh rata-rata ~33% YoY mendukung pertumbuhan topline meskipun data yield secara kuartalan masih menunjukkan penurunan 16,27% YoY. Kami meyakini sektor telekomunikasi akan menunjukkan kinerja yang lebih baik sepanjang 2H19E hingga 1H20F di tengah data yield yang bertumbuh stagnan di level Rp7.350/GB. Pendapatan layanan data diprediksikan akan mendominasi porsi pendapatan emiten telekomunikasi di level 55% - 60% pada FY19E/FY20F. Adapun pertumbuhan sektor telekomunikasi kami perkirakan berada pada level 8,56%/8,73% YoY pada FY19E/FY20F sejalan dengan pertumbuhan GDP Indonesia sebesar 5,1% - 5,2%.

### Palapa Ring & Satria: Better Internet Connection throughout the Country

Proyek pembangunan infrastruktur kabel serat optik terutama segmen Palapa Ring-Timur pada akhirnya selesai pada 8M19 dan direncanakan akan beroperasi pada akhir FY19E. Palapa Ring-Timur akan menyediakan akses internet ke seluruh pelosok Indonesia sejauh 4.450 km (sub marine cable sejauh 3.850 km dan land cable sepanjang 600 km) melintasi 4 provinsi prioritas, yaitu: NTT, Papua, Papua Barat dan Maluku. Selain itu, guna

**SATRIA**  
SATELIT INTERNET CEPAT  
KE 4 DI DUNIA

Menteri Komunikasi dan Informatika menargetkan semua sekolah di Indonesia akan terjangkau internet kecepatan tinggi. Untuk mencapai hal tersebut dibutuhkan satelit dengan spesifikasi kecepatan tinggi yang didesain fokus untuk Internet atau disebut VHST (very high throughput satellite) 150 Gbps.

**93.900** Sekolah Kantor pemerintahan  
Di Indonesia tidak terjangkau oleh kabel serat optik

Negara Yang menggunakan Teknologi satelit ini LUKSEMBURG, JEPARA DAN AMERIKA SERIKAT

**Total Biaya**  
**RP 20,68**  
Tribiliun  
**Masa konsesi**  
**15 TAHUN**

**SATRIA**  
(SATELIT INDONESIA RAYA)

Satelit Satria mendukung jaringan komunikasi

Sekolah Kantor pemerintahan  
**93.900**  
**47.900**  
Puskesmas  
**3.700**  
Markas polisi dan TNI  
**3.900**

Proses Pengerjaan memakan waktu hingga 2022 dan akan beroperasi pada 2023

ThalesAlenia Space  
Satelit satria mulai dikerjakan oleh Thales Alenia Space asal Prancis akhir 2019

SOURCE: CNBC INDONESIA / INFOINTEK & ILLUSTRASI: ARISTYA RAHMADAN

Sumber: CNBC Indonesia

melengkapi jangkauan Palapa Ring, pemerintah menyiapkan Satelit Indonesia Raya (Satria) senilai Rp20,68 triliun pada FY22F dengan kapasitas 150 Gbps dan cakupan layanan mencapai ~150.000 titik di seluruh Indonesia. Satelit ini diperuntukkan bagi pemerintah dan berbagai layanan publik termasuk sekolah, Puskesmas, Kantor Desa, Koramil, dan Polsek yang membutuhkan akses internet. Kami melihat hal ini sebagai salah satu katalis positif bagi emiten telekomunikasi karena biaya pembangunan jaringan internet di daerah terluar, terdepan, dan tertinggal dapat lebih murah sehingga tercipta pemerataan harga. Namun demikian, kekhawatiran akan rendahnya trafik, paket sewa dan metode pembayaran menjadi pertimbangan utama. Selain itu, jarak *backbone* dan *landing fiber* hingga BTS operator (*backhaul*) yang belum terintegrasi berpotensi meningkatkan *capex* dan *opex* operator seluler.

**Vague Plans for Its Initial 5G Rollout**

Teknologi 5G menawarkan akses internet 10 kali lebih cepat dibandingkan 4G LTE dengan kecepatan *download* mencapai 10 Gbps. Beberapa operator telekomunikasi seperti TLKM, EXCL, ISAT dan FREN telah melakukan uji coba jaringan ini pada FY18 - FY19E, dengan FREN mencatatkan kecepatan maksimal pada 8,7 Gbps. Namun kami menilai implementasi teknologi 5G belum akan dapat dilakukan dalam waktu dekat ini. Beberapa kendala yang di hadapi antara lain: 1) Para emiten masih berada dalam tahap memonetisasi layanan data 4G sehingga masih membutuhkan waktu untuk mengadopsi teknologi 5G; 2) Ketersediaan infrastruktur spektrum and frekuensi yang belum memadai di mana alokasi frekuensi untuk 5G adalah 3,5 GHz; 3) Penetapan regulasi yang tepat. Di sisi lain, apabila teknologi 5G ini terwujud maka berpotensi merubah *lifestyle* masyarakat ke arah yang lebih digital diiringi ketersediaan *handset* yang yang mumpuni. Kehadiran teknologi 5G ini lebih bertindak sebagai pelengkap teknologi 4G dengan berfokus pada pasar tertentu. Kami perkirakan nantinya teknologi 5G ini lebih mengarah

**MNCS Mempertahankan Rekomendasi NEUTRAL Untuk Sektor Telekomunikasi, dengan Saham Pilihan**

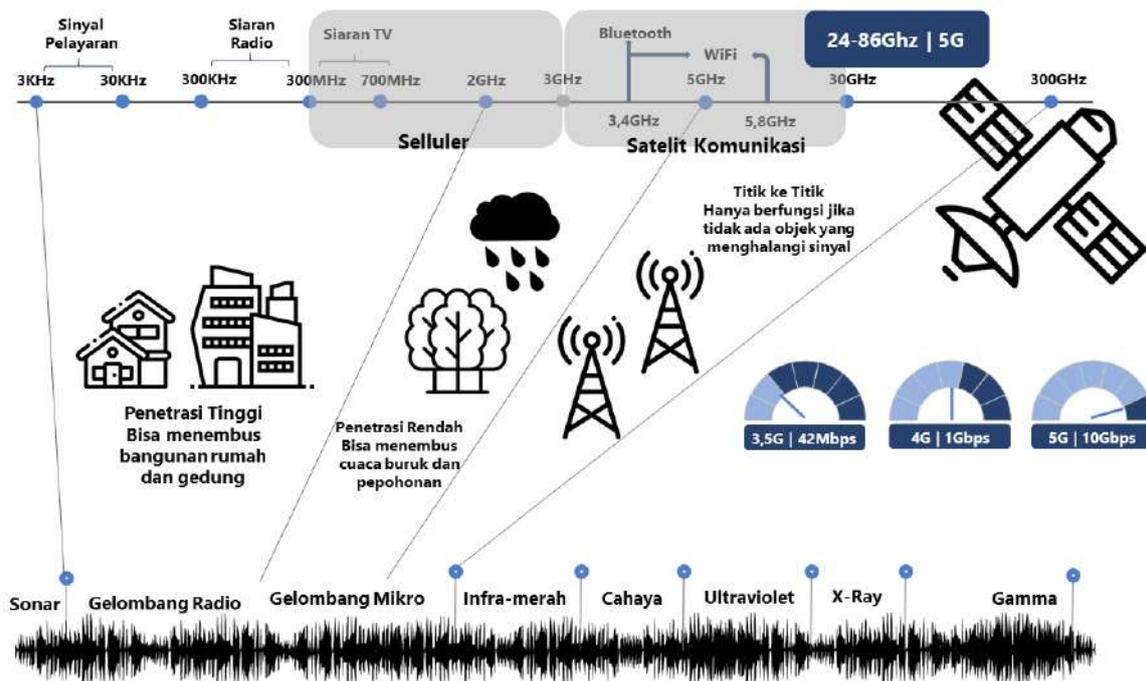
**TLKM (BUY; TP: Rp4.800) dan EXCL (BUY; TP: Rp4.000)**

pada pemakaian internet untuk kepentingan bisnis (*business to business/B2B*) seperti pengembangan *internet of things* (IoT), teknologi robotik, jaringan nirkabel, dan industri otomasi.

**Rekomendasi NEUTRAL dengan Saham Pilihan : TLKM dan EXCL**

Dengan melihat beberapa katalis positif dan risiko yang ada, kami mempertahankan rekomendasi **NEUTRAL** untuk sektor telekomunikasi di Indonesia. Pilihan utama kami pada **TLKM (BUY; TP: Rp4.800)**, yang mampu mempertahankan *market share* di industri didukung oleh posisi neraca yang kuat (*net gearing* 36% pada 2Q19). Dengan demikian TLKM masih memiliki ruang untuk meningkatkan jaringan secara lebih mudah dan mengadopsi teknologi 5G lebih cepat meskipun harga yang ditawarkan relatif premium. Selain itu kami merekomendasikan **EXCL (BUY; TP: Rp4.000)** sejalan dengan dengan pertumbuhan pelanggan 4G yang kuat dalam dua tahun terakhir dan peningkatan porsi layanan data yang masif (~79% terhadap total penjualan 2Q19).

**Gambaran Posisi Frekuensi 5G**



Sumber: Infografik Bisnis.com



**Gunpla Event**



Sumber: berbagai sumber

**Big Industry**

Berdasarkan data Forbes, hingga FY19 Bandai telah melakukan penjualan Gunpla selama 39 tahun sebanyak 500 juta unit. Hal ini juga nampak pada kenaikan penjualan Gunpla sebesar 16,11% YoY menjadi 79,30 miliar Yen pada 1H19 (vs ¥68,30 miliar FY18).

Hal tersebut menjadikan Bandai sebagai produsen mainan terbesar kedua setelah Lego. Kesuksesan penjualan Gunpla juga tidak terlepas dari strategi *marketing* yang diterapkan oleh Bandai, dengan mengadakan berbagai macam *event* dan turnamen seperti Gunpla Builder World Cup (GBWC), Gunpla Expo, maupun Gundam Docks yang diselenggarakan setiap tahun di berbagai negara termasuk Indonesia.

Dalam mengadakan berbagai macam *event*, Bandai selalu bekerjasama dengan *local store* dan berbagai komunitas Gunpla lokal. Bersamaan dengan *event* ini, Bandai juga sekaligus merilis kit Gunpla terbaru dan Gunpla *limited item* yang menjadi incaran para kolektor.

**Koleksi, Hobi, sekaligus Investasi**

Tidak sedikit para kolektor Gunpla yang rela mengeluarkan dana lebih untuk Gunpla incarannya, terlebih jika yang diincar adalah *rare item* ataupun *special item* yang harganya dapat mencapai puluhan juta. Hal tersebut tentu saja menarik, karena hanya sedikit yang mengetahui bahwa Gunpla juga dapat dijadikan sarana investasi yang bisa dijual kembali.

Menurut Mas Ari, dari Gundam Community Indonesia (GCI), untuk *rare* dan *special item* dalam jangka waktu 2-5 tahun dengan kondisi *mint in box* (kondisi kit Gunpla belum dirakit dan berada di dalam kotak aslinya) dapat bertumbuh 20% - 30%. Berbeda lagi dengan Gunpla yang sudah melalui proses *custom*, lanjut Mas Ari. Proses *custom* yang dimaksud adalah kit Gunpla reguler yang telah melalui proses pengecatan ulang (*repaint*) ataupun *full custom*, maka kit tersebut dapat naik hingga 3 kali lipat dari harga kit asli.

Berinvestasi pada *collectible item* tentu berbeda dengan berinvestasi di pasar modal, yang tidak perlu menunggu waktu cukup lama untuk memperoleh keuntungan 20% - 30%.



Sumber: Gerald

Namun demikian, keterbatasan jumlah produksi dan kelangkaan *item* berpotensi menyebabkan kenaikan harga yang signifikan.

Menurut Gerald, seorang *modeller* Gunpla yang telah menekuni hobinya

sejak tahun 2015, apabila memang berniat berinvestasi di Gunpla maka seseorang harus jeli dalam memilih jenis "robot" yang sedang dan lebih populer di pasar. Untuk urusan belanja Gunpla, Gerald mengaku tidak memiliki *budget* khusus untuk membeli kit Gunpla, namun

sebagai gambaran, total biaya yang telah dikeluarkan untuk hobi tersebut dalam waktu empat tahun dapat membeli sebuah mobil.

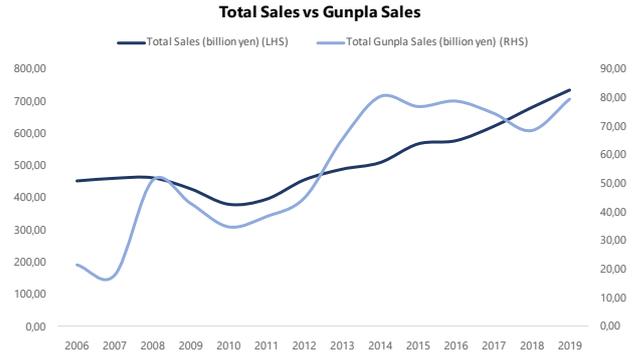
**Toys Ranking 2019**

**Top Toys Ranking 2019**



Sumber: Brand Finance Directory

**Total Sales Gunpla Event**



Sumber: Bandai Namco



Sumber: Gerald

# Sparkling in Uncertainty

## PT Aneka Tambang (Persero) Tbk (ANTM)



Sumber : Google

### 1 H19 Performance: Keep on hiking!

ANTM mencatatkan pertumbuhan penjualan bersih sebesar 22,08% YoY menjadi Rp14,43 triliun pada 1H19 (vs Rp11,82 triliun pada 1H18). Peningkatan penjualan ini didorong oleh unit bisnis logam mulia dan pemurnian yang berkontribusi sebesar 66,60% atau Rp9,61 triliun terhadap total pendapatan 1H19. Feronikel menjadi kontributor kedua dengan bobot 16% terhadap penjualan, atau sebesar Rp2,31 triliun di 1H19. Sementara penjualan biji nikel mengalami kenaikan yang signifikan sebesar 107% YoY menjadi Rp1,76 triliun di 1H19 (vs Rp849 miliar di 1H18), diikuti dengan peningkatan penjualan bauksit sebesar 136% YoY dengan nilai Rp297 miliar di 1H19 dari Rp126 miliar di 1H18. Kami memperkirakan *top line* dan *bottom line* akan bertumbuh sebesar 11,76% YoY/22,21% YoY di FY19E.

### Gold and Nickel are Shining Brightly

Komoditas emas menjadi *safe haven* di tengah ketidakpastian ekonomi global, terutama akibat perang dagang antara AS dan Tiongkok. Hal ini mendorong peningkatan harga emas sebesar 17,42% YTD pada 9M19 dengan harga tertinggi mencapai USD1.554 per troy ounce. Seiring dengan permintaan yang tinggi

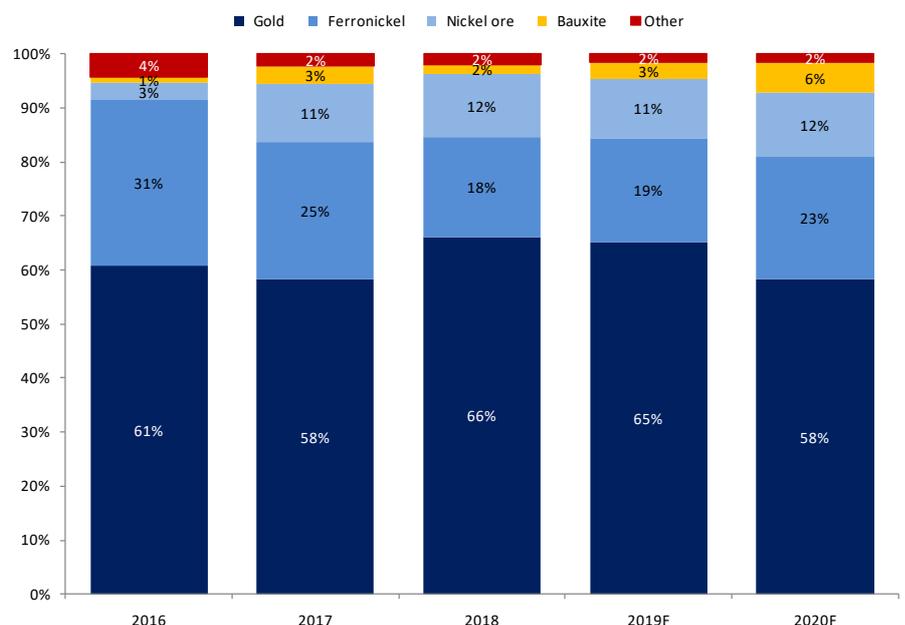
akan produk emas, kami perkirakan ANTM juga dapat meningkatkan produksi emas mencapai 32,2 ton dengan penjualan emas bertumbuh sebesar 12,75% YoY di FY19E. Di sisi lain harga nikel juga terus meningkat mencapai 67,99% YTD dengan harga USD18.155 per Metric Ton di 9M19.

Hal ini didukung oleh meningkatnya permintaan nikel untuk baterai mobil listrik, sementara persediaan nikel yang tercatat di London Metal Exchange yang terus menurun hingga di bawah 200 kilo ton per Jul-19. Menurut data Wood Mackenzie, kebutuhan nikel akan bertumbuh 6,5% YoY mencapai 2,55 juta ton pada FY20F. ANTM dapat memanfaatkan posisinya sebagai produsen feronikel dengan biaya terendah di dunia untuk meningkatkan penjualan feronikel hingga 19,04% YoY/33,21% YoY di FY19E/FY20F.

### Gold Gift Series: A New Revenue Stream

ANTM merilis produk *gift series* batang emas di Jakarta pada 2Q19. Produk tersebut ditujukan untuk meningkatkan variasi dan nilai terhadap produk emas yang sudah ada. Seri batang emas tersebut akan memberikan alternatif hadiah pelanggan yang ingin memberi hadiah yang spesial untuk acara-acara seperti pernikahan dan ulang tahun. Kemurnian emas *gift series* mencapai 99,9% dengan pilihan dari 0,5 gram sampai dengan 1 gram dan dijual dengan satu harga atau *single price*. Kami meyakini produk baru ini mampu mendorong peningkatan volume penjualan emas ANTM hingga 15,45% YoY di FY19E.

### Revenue Breakdown ANTM FY16 – FY20F



Sumber : ANTM , MNCS

**“MNCS merekomendasikan BUY untuk saham ANTM dengan target harga Rp1.300”**

**Gift Series yang baru diluncurkan ANTM**



Sumber : Google

**Proyek Hilirisasi melalui Pabrik Feronikel Haltim (P3FH)**

Sesuai dengan target pemerintah di tahun FY22F untuk tidak melakukan ekspor ore, ANTM memiliki beberapa proyek hilirisasi. Salah satunya adalah proyek pembangunan Pabrik Feronikel Haltim (P3FH) line 1 yang dibangun untuk mengolah biji nikel menjadi feronikel. Konstruksi pabrik ini telah berjalan sejak 4M17 dan telah mencapai 97% di 1H19. P3FH memiliki kapasitas mencapai 13.500 ton nikel per tahun. Kemudian, ANTM juga bekerjasama dengan PT Inalum untuk membangun *Smelter Grade Alumina Refinery* (SGAR) di Kalimantan Barat, dengan kepemilikan sebesar 60% dari Inalum dan 40% dari ANTM. Perancangan proyek ini telah dimulai sejak April 2019 dan ditargetkan untuk mulai produksi pada FY22F serta memiliki kapasitas pengolahan sebesar 1 juta ton SGA per tahun di tahap 1.

**Pelarangan Ekspor Ore Nikel Per FY20F menjadi Risiko Utama**

Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) menyatakan adanya percepatan larangan ekspor ore nikel dibawah 1,7% yang akan berlaku pada Januari 2020. Kebijakan tersebut diadakan untuk menghentikan insentif ekspor nikel untuk pembangunan *smelter*, serta menjaga cadangan nikel, dan meningkatkan jumlah *smelter* yang mulai beroperasi di Indonesia. ANTM menanggapi larangan ekspor ore nikel tidak akan berdampak signifikan sebab penjualan dalam ore nikel hanya menyumbang 7% dari total pendapatan di 1H19. Namun, ANTM mulai mengevaluasi strategi untuk menggantikan pendapatan ekspor bijih nikel dengan meningkatkan kinerja komoditas lainnya yakni feronikel, emas dan bauksit. Salah satu strateginya adalah meningkatkan produksi emas sebesar 12,5% YoY dari 32 ton menjadi

36 ton di FY19E di mana penjualan emas pada 1H19 telah mencapai 43,72% dari target. Sementara itu penjualan feronikel telah mencapai 13.157 ton (+5% YoY) pada 1H19, ANTM menargetkan produksi feronikel mencapai 27.000 ton nikel, yang meningkat 12% YoY dari realisasi produksi di FY18 sebesar 24.124 ton nikel.

**Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp1.300.**

Kami melihat beberapa katalis positif untuk ANTM seperti: 1) Kekhawatiran ekonomi global yang meningkatkan harga emas; 2) Perkembangan mobil listrik; dan 3) Posisi ANTM sebagai produsen feronikel dengan biaya terendah di dunia. Namun percepatan larangan ekspor ore nikel berpotensi menjadi risiko terhadap kinerja perseroan pada FY19E/FY20F. Kami merekomendasikan **BUY** untuk **ANTM** dengan **TP: Rp1.300** yang dengan EV/EBITDA di level 10,87x pada FY20F.

**Proyek pembangunan Pabrik Feronikel Haltim (P3FH)**



Sumber : MNCS

**ANTM saat ini diperdagangkan pada +1STD (rata – rata 2 tahun) dengan EV/EBITDA di level 11,26x**



Sumber : ANTM

# Slightly Weaker with Lagging Valuation

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)



Sumber : Google

## Weaker NIM and Slightly Slow Bottom Line

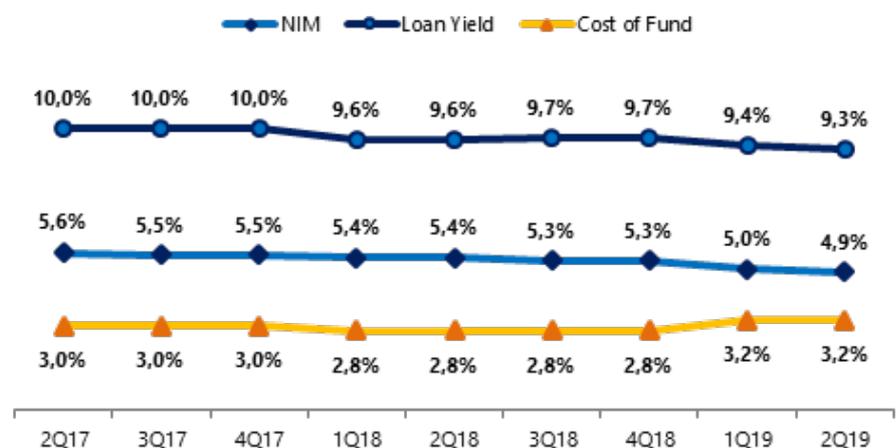
BBNI membukukan laba bersih sebesar Rp7,63 triliun atau tumbuh 2,65% YoY pada 1H19 dan mencapai 45% dari estimasi MNCS. Kami melihat bahwa ini merupakan perbaikan kinerja BBNI setelah pada 4M19 mengalami penurunan laba bersih karena eksposur terhadap KRAS yang menyebabkan BBNI meningkatkan pencadangan terhadap kredit KRAS. Sedangkan pendapatan bunga bersih mengalami penurunan tipis sebesar -3,03% YoY menjadi Rp17,61 triliun pada 1H19 (vs Rp18,16 triliun pada 1H18). Pelemahan pendapatan bunga bersih tersebut disebabkan oleh peningkatan deposito sebesar 10,65% YoY, sehingga *cost of fund* meningkat menjadi 3,20% atau meningkat 40bps YoY pada 1H19. *Yield* kredit mengalami penurunan tipis menjadi 9,30% pada 1H19 (vs 9,40% pada 1Q19) karena *yield* kredit korporasi yang lebih rendah pada 9,20% (-40bps QoQ). NIM turun menjadi 4,90% seiring dengan tekanan terhadap NIM. Oleh karena itu, manajemen merevisi target NIM pada FY19E menjadi sekitar 5% - 5,10% dari sebelumnya pada rentang 5,3% - 5,4%. Sedangkan kami memproyeksikan NIM pada FY19E dan FY20F berada di level 4,96% dan 4,85% karena *cost of fund* yang

masih akan sulit untuk diturunkan. Kami menilai bahwa akan ada peningkatan dalam beban provisi sebesar ~10% YoY di akhir tahun, meskipun BBNI berencana untuk menutupinya melalui modal yang akan berdampak oleh ~70bps di FY19E. Kami menurunkan estimasi laba bersih kami pada FY19E/FY20F sebesar -5,77%/-2,25% menjadi Rp16,18 triliun/Rp18,79 triliun karena biaya provisi yang lebih tinggi.

## Stronger Asset Quality and Adequate Liquidity

Terdapat peningkatan kualitas aset, di mana NPL *gross* mengalami penurunan ke level 1,80% pada 1H19 yang didorong oleh pemulihan (*recovery*) aset yang mencapai Rp1,13 triliun dengan kontribusi terbesar berasal dari segmen kecil dan konsumen. BBNI mampu mengurangi *write off* menjadi Rp3,76 triliun atau menurun -12,09% YoY pada 1H19. Rasio

### Pergerakan NIM, Loan Yield, dan Cost of Fund



Sumber: BBNI

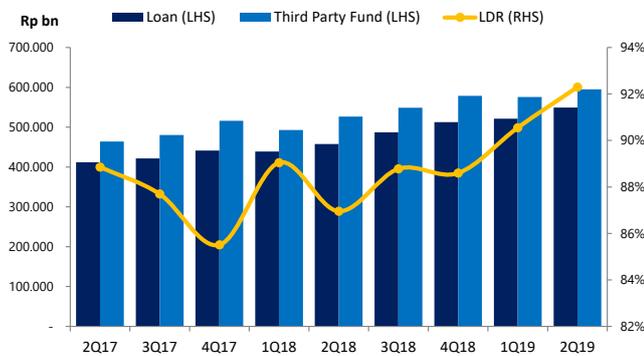
kredit yang berisiko mengalami perbaikan dengan penurunan sebesar 50bps YoY (+30bps QoQ) pada 8,60%, di mana kami menilai bahwa eksposur ke Duniatex (Rp459 miliar) masih dapat dikelola yang didasarkan oleh pernyataan manajemen dengan pencadangannya yang sudah mencapai >100% serta eksposur yang tidak terlalu tinggi terhadap total kredit. Kami proyeksikan NPL gross pada FY19E/FY20F masing-masing berada di level 2,02%/2,06%. BBNI mampu menyalurkan kredit yang jauh di atas industri, dengan pertumbuhan sebesar 19,97% YoY menjadi Rp549,23 triliun. Penyaluran kredit yang cukup agresif tersebut

ditopang oleh pertumbuhan Dana Pihak Ketiga (DPK) sebesar 13,03% YoY menjadi Rp595,07 triliun, sehingga likuiditas BBNI berada di level 92,30% pada 1H19 (vs industri sebesar 94% di 1H19). Oleh karena itu, kami menilai bahwa BBNI mampu menyalurkan kredit dengan pertumbuhan 13,53% YoY dan 13,58% YoY pada FY19E/FY20F. Sementara itu, pedoman manajemen dalam CAR terkait dengan PSAK 71, CAR diperkirakan akan berkurang 50-70bps; sehingga CAR akan tetap sehat yaitu sekitar 16% - 17% pada FY19E. Kami menilai bahwa BBNI akan dapat mempertahankan likuiditasnya dengan LDR ~93% pada FY19E.

**Rekomendasi: BUY dengan Target Harga Rp9.800**

Kami merekomendasikan **BUY** untuk BBNI dengan **target harga di Rp9.800 (dari Rp10.000)** dengan *implied* PBV FY19E/FY20F pada 1,51x/1,36x dan saat ini diperdagangkan dalam STD-0,5 rata-rata pita PBV 5 tahun. Penilaian tersebut didasarkan bahwa saham BBNI termasuk *lagging* dibandingkan dengan PBV sektor perbankan yang sebesar 2,80x. Kami menganalisis bahwa kualitas aset yang cukup kuat, dan likuiditas yang dapat dikelola merupakan pendorong kinerja BBNI dengan risiko penurunan berupa makro ekonomi dan tekanan pada NIM.

**Perkembangan Kredit, Dana Pihak Ketiga, dan LDR**



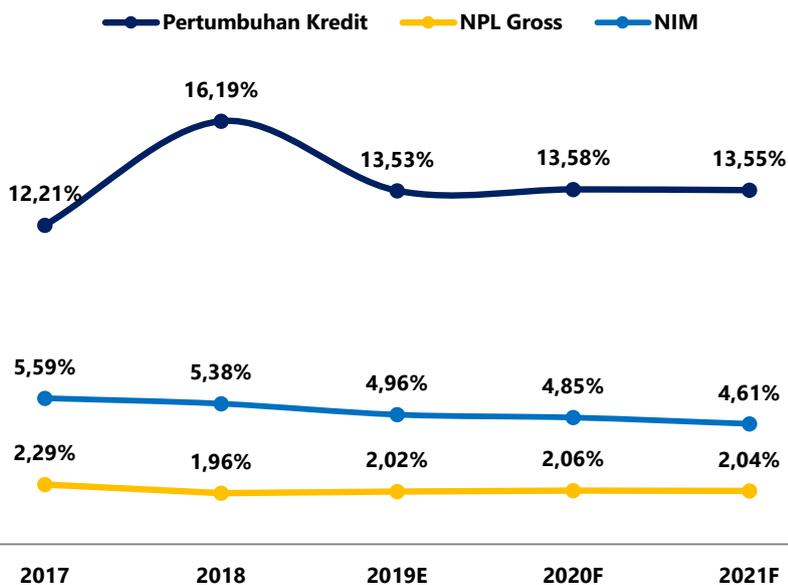
Sumber: BBNI

**Perkembangan NPL Gross dan Coverage Ratio**



Sumber: BBNI

**Proyeksi Pertumbuhan Kredit, NPL Gross, dan NIM BBNI**



Sumber: BBNI, MNCS

**"MNCS merekomendasikan BUY untuk saham BBNI dengan TP Rp9.800"**

# The Right Way to Go!

PT Ciputra Development Tbk (CTRA)



Sumber : Perseroan

## **K**inerja 1H19: *Below Consensus and Under Our Target, But....*

CTRA berhasil mencatatkan pertumbuhan pendapatan sebesar 12,14% YoY menjadi Rp3,14 triliun pada 1H19 (vs Rp2,80 triliun pada 1H18), merefleksikan 41,02%/42,97% target MNCS/ konsensus pada FY19E. Pertumbuhan tersebut ditopang penjualan residensial dan *apartment* yang masing-masing meningkat 6,26%/36,52 YoY pada 1H19. *Gross profit* tercatat meningkat 12,30% YoY menjadi Rp1,49 triliun (vs Rp1,32 triliun pada 1H18). Selain itu, CTRA berhasil melakukan efisiensi dengan menekan *operating expenses* yang menurun 5,60% YoY, sehingga *operating profit margin* meningkat 447bps, menjadi 23,92% pada 1H19 (vs 19,45% pada 1H18). Sementara *net profit* terpantau meningkat 68,24% YoY menjadi Rp296,44 miliar merefleksikan 32,38%/27,12% target MNCS/konsensus, dan *net profit margin* meningkat 314bps menjadi 9,42% pada FY19E. Disisi lain, *marketing sales* mengalami pelemahan sebesar 27,38%

YoY menjadi Rp2,40 triliun pada 1H19 (vs Rp3,31 triliun pada 1H18). *Marketing sales* tersebut merefleksikan 40% pencapaian dari target CTRA pada FY19E. Kami menilai penurunan *marketing sales* disebabkan oleh beberapa hal, seperti: 1) Adanya *political year* pada 1H19; 2) Momentum Idul Fitri; 3) CTRA tidak *melaunching* properti baru pada 1H19.

## **....there is a Massive Opportunity from the Government's Support**

Bisnis CTRA yang memiliki keunggulan dalam *product mix* mendapatkan katalis positif dari regulasi pemerintah, seperti: 1) Pelonggaran LTV pada 8M18; 2) Pemangkasan PPnBM properti melalui PMK No.86/PMK.010/2019; dan 3) Penurunan suku bunga 7DRR menjadi 5,75% pada 6M19. Kami menilai hal ini akan berdampak positif didukung bervariasinya profil pelanggan CTRA. Adapun sebesar 48% *marketing sales* CTRA melalui KPR, dengan 63% adalah properti di level harga <Rp2 miliar pada 1H19 (vs 51% pada 1H18) sehingga

berpeluang diuntungkan dari adanya pelonggaran LTV. Sementara itu, porsi 15% (vs 8% pada 1H18) merupakan produk properti di level harga >Rp5 miliar sehingga berpotensi diuntungkan dengan adanya regulasi pemangkasan PPnBM.

## **Short-term Project: Good Momentum!**

CTRA telah menyiapkan proyek perumahan baru di empat lokasi, diantaranya: 1) *Residential* yang berlokasi di Puri Jakarta barat sebesar 18,2 hektar dengan kisaran harga Rp900 juta-Rp2 miliar; 2) *Township* yang berlokasi di Sentul, Bogor dengan fase 1 sebesar 114 hektar dari total 1.000 hektar, dan *range* harga Rp600 juta - Rp1,6 miliar; 3) *Apartment* di Ciracas, Jakarta Timur dengan *range* harga Rp320 juta - Rp800 juta; 4) *Mixed-use Residential* di Gresik, Jawa Timur dengan *range* harga Rp680 juta - Rp1,6 miliar. Secara keseluruhan proyek-proyek tersebut berpotensi untuk menambah nilai *marketing sales* senilai Rp950 miliar pada FY19E. Kami

New Project 2019



New Township Development in Sentul

Location	Sentul – South Greater Jakarta
Development plan	Phase 1: 114 ha out of 1,000 ha master plan
Market segment	Middle and middle-low
Estimated launch	2H19
2019 est. proceeds	Rp200bn
Unit price range	Approx. Rp600mn – Rp1.6bn
Accessibility	5 minutes from Sentul Circuit LRT Station, 5 minutes from Sentul Circuit toll road exit.



New Landed Residential Development in Puri

Location	Puri – West Jakarta
Development plan	18.2 ha
Market segment	Middle and middle-up
Estimated launch	2H19
2019 est. proceeds	Rp300bn
Unit price range	Approx. Rp500mn – Rp2.0bn
Accessibility	5 minutes from Kali Deres commuter line station, 30 minutes from Soekarno Hatta International airport.



New Mixed-Use Residential in Driyorejo

Location	Driyorejo, Gresik, East Java
Development plan	12 ha
Market segment	Middle and middle-low
Estimated launch	2H19
2019 est. proceeds	Rp200bn
Unit price range	Approx. Rp680mn – Rp1.6bn
Accessibility	1 km from Sumo toll road exit, 40 minutes from Pasar Turi Station, 30 minutes from Juanda Airport.

Sumber: CTRA

mengestimasi *marketing sales* CTRA berada di level Rp6,03 triliun pada FY19E, dan berpotensi meningkat sebesar 4,80% YoY pada FY20F sebagai dampak dari penjualan ke-empat produk properti tersebut.

**Long-term Project: Continued Strong Performance of Diversified Recurring Asset, and a Warm Welcome for the Capital City in Kalimantan**

CTRA saat ini tengah fokus mengembangkan lini bisnis *recurring income*, di mana saat ini CTRA memiliki 199.890 sqm NLA (*net leasable area*) dari empat mall yang dimiliki, dengan rata-rata okupansi di level 97,75% pada 1H19. Tercatat pada 1H19 pendapatan dari divisi *recurring income* meningkat

9,03% YoY (vs 0,23% YoY pada 1H18), dan berkontribusi sebesar 28,24% (vs 29,04% pada 1H18) terhadap total pendapatan CTRA. Solidnya pertumbuhan tersebut, memberikan dampak positif terhadap penambahan NLA CTRA yang akan meningkat secara bertahap sebesar 89.300 sqm pada FY20F - FY22F, terdiri dari 3 proyek dan lokasi yang berada di wilayah Tangerang dan Surabaya. Di sisi lain, rencana pemindahan ibukota ke

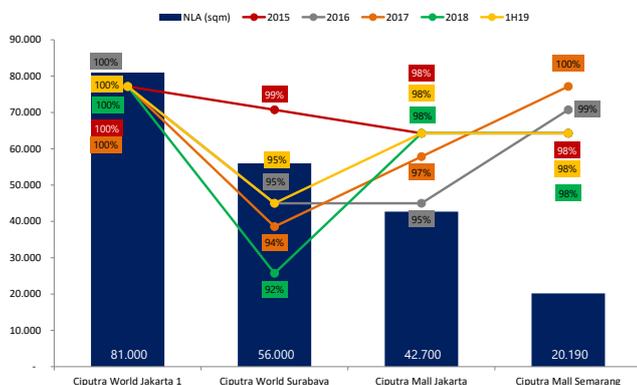
Kalimantan berdampak positif terhadap pengembangan bisnis CTRA. Kami menilai hal ini akan menjadi *second chance* terhadap penjualan CTRA di Kalimantan dalam 2-3 tahun ke depan. Saat ini CTRA memiliki *joint operation project* seluas 870 hektar, dengan 9 produk properti yang tersedia di wilayah Kalimantan.

**Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp1.275**

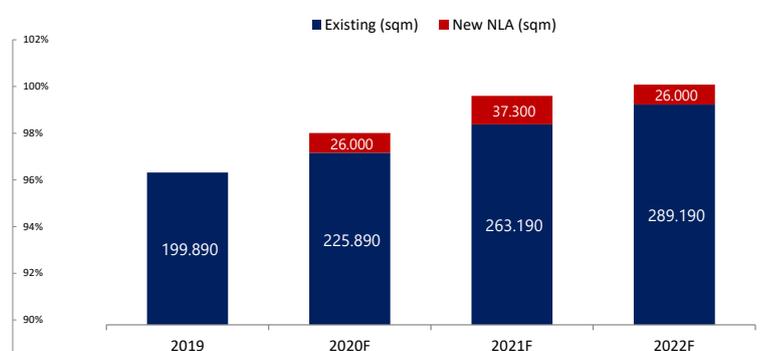
Kami merekomendasikan **BUY** untuk **CTRA** dengan **TP: Rp1.275** yang mengimplikasikan PE/PBV sebesar 20,34x/1,54x pada FY19E dan 18,94x/1,44x pada FY20F. Kami percaya relaksasi dari regulasi pada 2H18 dan 1H19 dapat meningkatkan kinerja CTRA di FY19E dan FY20F.

**“MNCS merekomendasikan BUY untuk CTRA dengan Target Harga Rp1.275”**

**Trend Occupancy Mall CTRA**



**Total Net Leasable Area**



Sumber: Perseroan

Sumber: CTRA

# Others Can Only Follow!

PT HM Sampoerna Tbk (HMSP)



Sumber : Perseroan

## Strong 1H19 Bottom-Line Growth with Higher Margin

HMSP mencatat pendapatan bersih sebesar Rp50,72 triliun atau meningkat 3,18% YoY selama periode 1H19. Peningkatan ini berasal dari pendapatan Sigaret Putih Mesin (SPM) dan Sigaret Kretek Mesin (SKM) yang masing-masing mencapai Rp5,44 triliun dan Rp35,93 triliun atau meningkat 5,33% YoY dan 4,94% YoY di 1H19. *Operating profit margin* juga mengalami kenaikan hingga 16,17% (vs 15,34% pada 1H18) serta EBITDA margin pada level 18,05% (vs 16,77% di 1H18). Semua peningkatan ini memberikan dampak terhadap *net profit*

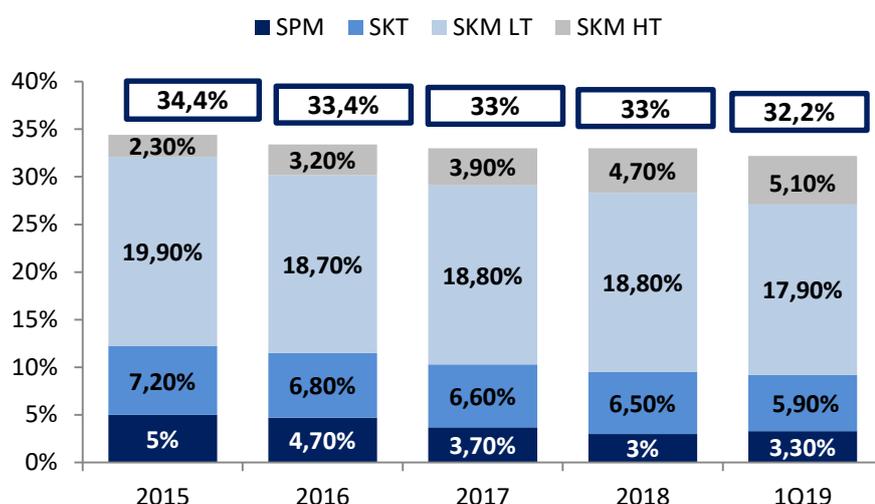
perusahaan yang ikut meningkat hingga 10,75% YoY atau senilai Rp6,77 triliun dengan *net profit margin* berada di level 13,35%.

## Adding New Flavors to the Industry

Dalam rangka meningkatkan pangsa pasar khususnya segmen milenial, HMSP selalu mengadakan berbagai kegiatan yang spektakuler setiap tahun. Salah satu contohnya adalah *Soundrenaline* yaitu serangkaian *music festival* yang dikemas dengan beragam acara menarik, seperti *art*, *market*, dan *talkshow* yang bertujuan untuk mempromosikan rokok Sigaret Kretek Mesin *Low Tar Nikotin* (SKM LTN) ke

kalangan *millennials* untuk meningkatkan kembali pangsa pasar. Di sisi lain, HMSP juga telah mengeluarkan 3 produk baru hingga 1H19 antara lain: 1) *Re-launch* Sampoerna A filter yang merupakan SKM FF pertama dari Sampoerna A yang tentu akan menjadi pesaing Gudang Garam Signature; 2) Phillip Morris Bold yang merupakan *repackaging* dari U Bold; 3) Sampoerna A Splash Series yang memiliki rasa lemon dan semangka untuk menandingi SKM Kapsul yang paling laris yaitu ESSE Pop dan ESSE Change. Kami memprediksikan beberapa rilis produk baru mampu mendorong peningkatan penjualan di segmen SKM.

## Tren Pangsa Pasar HMSP FY15 - 1Q19



Sumber: HMSP

## Pertumbuhan Segmen SKM dan Dukungan Regulasi Pemerintah mendorong kinerja yang Positif

Kami memprediksikan adanya peningkatan segmen SKM HT yang dipengaruhi oleh pergeseran preferensi perokok dari SKM LTN beralih mengkonsumsi rokok dengan tar yang lebih tinggi. HMSP memiliki porsi SKM sebesar 69,60% terhadap total penjualan rokok di FY18. Kami memprediksikan divisi

**“MNCS merekomendasikan BUY untuk HMSP dengan Target Harga Rp2.750”**

**Perbandingan Harga Produk Baru HMSP dan Kompetitor (dalam Rp)**

Jenis	Sampoerna	Isi	Harga	Harga Per Batang	Kompetitor	Isi	Harga	Harga Per Batang
SKM FF	Sampoerna A Filter	12	15,000	1,250	Gudang Garam Signature	12	15,000	1,250
SKM HTN	Philip Morris Bold	12	12,000	1,000	L.A. Bold	20	21,210	1,061
SKM LTN	Sampoerna A Splash Series	16	24,000	1,500	Esse POP	16	18,000	1,125
					Esse Change	20	22,000	1,100

Sumber: MNCS Research

SKM akan bertumbuh 2,01% YoY (73,45 miliar batang) pada FY19E. Hal ini juga didukung oleh penyederhanaan susunan tarif cukai rokok pada FY19E dari 10 menjadi 8 layer yang akan menyebabkan tekanan pada bisnis rokok kecil sehingga dapat meningkatkan pangsa pasar HMSP melalui jaringan distribusi dan agen yang tersebar di Indonesia. Selain itu, keputusan pemerintah untuk membatalkan kenaikan tarif cukai di FY19E melalui PMK 156/010/2018 akan memberikan dampak positif bagi HMSP mengingat porsi biaya pita cukai sekitar 66% terhadap COGS.

**Peluang Kenaikan Tarif Cukai pada FY20F dan Pertumbuhan E-Cigarette menjadi Tantangan Utama**

Pemerintah merencanakan kenaikan tarif cukai rokok sekitar 23% dan harga jual eceran meningkat 35% pada FY20F sejalan dengan target pendapatan cukai hasil tembakau (CHT) dalam RAPBN FY20F sebesar Rp171,90 triliun. Kami membuat skenario dengan adanya peningkatan tarif sebesar 23% berpotensi menekan penjualan sebesar -6,28% YoY dan net profit sekitar -12,75% YoY pada FY20F. Namun demikian, HSMP memiliki strategi penjualan lain dalam mengantisipasi kenaikan harga cukai yang berimbang terhadap kenaikan harga jual, dengan memproduksi rokok 'ketengan' yang relatif lebih terjangkau oleh masyarakat. Di sisi lain, pertumbuhan penggunaan e-cig sejalan dengan perubahan gaya hidup masa kini berpotensi mendisrupsi industri rokok konvensional di mana e-cig menawarkan rokok yang lebih modern,

rendah nikotin dan rasa yang bervariasi. Namun, potensi risiko ini belum terlihat dalam waktu dekat mengingat produk e-cig dikonsumsi oleh kalangan middle to high income dengan harga yang relatif premium.

**Valuasi dan Rekomendasi: BUY; Target Price Rp2.750**

Kami merekomendasikan **BUY** untuk **HMSP** dengan **TP: Rp2.750** yang mengimplikasikan PE dan PBV masing-masing di level 18,11x/8,15x pada FY19E dan 20,76x/7,96x pada FY20F. Kami percaya bahwa dengan risiko serta katalis

di atas, performa HMSP akan meningkat di FY19E. Saat ini HMSP diperdagangkan mendekati -2STD PE forward (3 years-average) di level 25,95x. Penarikan dana oleh investor pada saham HMSP akibat adanya implementasi free float adjustment pada indeks LQ45 dan IDX30 serta isu kenaikan tarif cukai sebesar 23% di FY20F menyebabkan penurunan laju saham hingga level Rp2.300 (-38,01% YTD) pada 27 September 2019. Meskipun demikian, kami meyakini bahwa investor akan kembali bertindak secara rasional dengan tetap memperhatikan kinerja fundamental perusahaan.

**HMSP saat ini diperdagangkan pada level -2 STD PE Ratio (Rata - rata 3 tahun)**



Sumber: Bloomberg per Sep-19

# Good Production with Sluggish Bottom Line

PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)



Sumber : Google

## Kinerja 1H19: Sliding Down The Hill

LSIP membukukan penurunan penjualan sebesar -9,51% YoY menjadi Rp1,59 triliun pada 1H19. Laba kotor juga mengalami penurunan hingga -55,57% YoY menjadi Rp175,6 miliar, sehingga margin laba kotor (*Gross Profit Margin/GPM*) turun hingga 11,02% pada 1H19 (vs 22,45% pada 1H18). Penurunan kinerja tersebut terjadi seiring dengan pelemahan harga CPO yang mencapai -8,02% YTD menjadi RM1.951 pada 1H19, sehingga menyebabkan *average selling price* (ASP) untuk CPO dan produk PK LSIP turut melemah. Pada sisi lain, volume penjualan CPO dan PK masing-masing mengalami peningkatan sebesar 8,64% YoY dan 22,58% YoY menjadi 185.795 MT dan 52.191 MT pada 1H19. Sedangkan volume penjualan dari segmen karet dan biji OP menurun sebesar -2,49% YoY dan -49,22% YoY. Pelemahan ASP dari CPO dan produk PK tersebut menyebabkan LSIP mengalami pelemahan laba bersih sebesar -95,33% YoY menjadi Rp10,50 miliar.

## LSIP Mengandalkan Volume Penjualan di Tengah Harga CPO yang Lemah

LSIP memproduksi Tandan Buah Segar (TBS) inti dan PK masing-masing mencapai 657.162 MT dan 51.335 MT atau tumbuh tipis sebesar 3,24% YoY dan 2,51% YoY, sedangkan volume produksi

CPO melemah tipis sebesar -1,94% YoY menjadi 183.159 MT. Namun, LSIP mampu mempertahankan *extraction rate* CPO dan PK di level ~23% dan ~6%. Kami menilai produktivitas yang mampu bertahan merupakan faktor yang positif, melihat saat ini LSIP hanya dapat mengandalkan volume penjualan untuk mendorong kinerja di tengah pelemahan harga CPO. Kami

**“MNCS Merekomendasikan BUY untuk LSIP dengan Target Harga Rp1.400”**

memproyeksikan volume penjualan CPO pada FY19E dan FY20 masing-masing mencapai 432.151 MT dan 439.096 MT, sedangkan volume penjualan PK pada FY19E dan FY20F masing-masing menjadi 110.767 MT dan 112.548 MT.

## Bertumpu Kepada Konsumsi Domestik dan Biodiesel

Pada lain pihak, melihat harga CPO pada 2H19 di mana kami proyeksikan mengalami peningkatan sebagaimana yang terlihat pada siklus tahunan dengan harga CPO di level RM2.262 atau menguat sebesar 6,65% YTD (26 Agustus 2019) serta *supply* CPO nasional yang mulai membaik, kami memproyeksikan LSIP akan mengalami perbaikan kinerja dengan pendapatan mencapai Rp3,71 triliun dan Rp3,94 triliun pada FY19E dan FY20F. Sentimen positif lainnya juga berasal dari proyeksi pertumbuhan ekonomi FY20F yang mencapai 5,3% YoY di mana sebagian besar produk CPO LSIP akan digunakan sebagai produk hilir (minyak goreng, margarin,

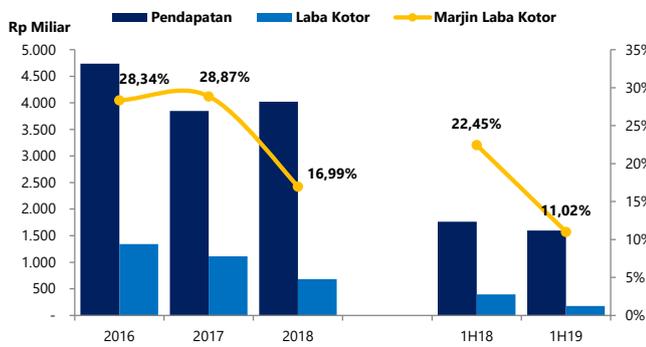
dsb) untuk kebutuhan konsumtif melalui SIMP yang merupakan klien dengan komposisi sebesar ~72% dari total penjualan. Program biodiesel yaitu berupa B30 yang diterapkan pada awal tahun 2020 dan B50 yang akan diterapkan pada akhir 2020, akan membantu pengurangan pasokan CPO nasional sehingga berpotensi mendorong harga CPO pada FY20F, yang diproyeksikan mencapai RM2.100 - RM2.300.

**Recommendation: BUY dengan Target Price Rp1.400**

Kami merekomendasikan **BUY** untuk LSIP dengan **target harga di Rp1.400** dengan *implied* PBV FY19E/FY20F pada

1,15x/1,12x dan saat ini diperdagangkan dalam STD-2 pada rata-rata perdagangan PBV 5 tahun. Penilaian tersebut didasarkan pada volume produksi maupun penjualan LSIP yang masih *in-line* dengan proyeksi kami, posisi *zero debt* yang diterapkan oleh LSIP, serta sentimen positif dari penerapan biodiesel oleh Pemerintah yang akan mulai terlihat pada FY20F. Namun, harga CPO rata-rata FY19E pada level RM2.100 yang masih akan berdampak terhadap kinerja FY19E, serta pelemahan ekonomi global sehingga ekspor CPO berpotensi turun menajadi risiko bagi LSIP.

**Perkembangan Pendapatan, Laba Kotor, dan Marjin Laba Kotor**



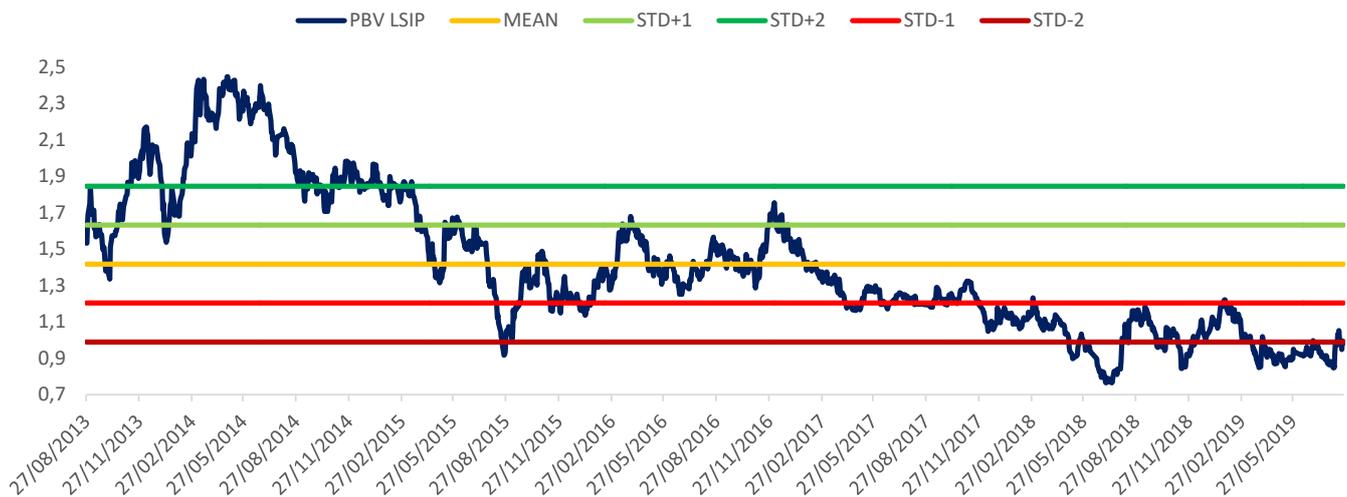
Sumber: LSIP

**Produksi CPO dan CPO Extraction Rate LSIP**



Sumber: LSIP

**Rata-Rata Pergerakan PBV Band LSIP Selama 5 Tahun**



Sumber: Bloomberg

# Accelerating Digital Transformation

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM)



Sumber : Perseroan

## TLKM profits lifted by Digital Business: Contributed 69,60% of total Revenue in 1H19

TLKM membukukan pertumbuhan pendapatan sebesar 7,73% YoY didukung pertumbuhan layanan data, internet dan jasa IT sebesar 23,80% YoY. Layanan ini berkontribusi sebesar 58,40% dari total pendapatan (vs 50,90% di 1H18). Secara keseluruhan, *business digital* meliputi *broadband connectivity* dan *digital services* memiliki porsi sebesar 69,60% terhadap total pendapatan. Namun di sisi lain, pendapatan *legacy* mengalami penurunan sebesar 15,60% YoY pada 1H19.

## Thanks to Cost Saving Drive!

TLKM membukukan kinerja operasional yang lebih baik didukung peningkatan margin pada 1H19. Keberhasilan efisiensi TLKM juga didukung oleh pertumbuhan beban yang rendah sebesar 1,90% YoY pada 1H19. EBITDA tercatat bertumbuh sebesar 16,90% YoY dengan margin EBITDA meningkat pada level 47,80% (vs 44,00% pada 1H18). Selain itu, laba bersih meningkat sebesar 27,40% YoY yang merefleksikan 50,88% dari target MNCS. Peningkatan laba bersih yang signifikan juga mendorong pertumbuhan *net profit margin* pada 1H19 sebesar 246bps mencapai level 15,98% (vs 13,51% pada 1H18). Kami memperkirakan strategi efisiensi di tengah pendapatan yang bertumbuh stabil dalam mempertahankan margin di sepanjang FY19E/FY20F.

## ARPU menunjukkan Peningkatan, Meskipun Data Yield terantau Melemah

Meskipun *data yield* secara tahunan mengalami penurunan 13,29% YoY pada 1H19, namun *blended ARPU* menunjukkan

peningkatan sebesar 29,20% YoY. Kami menilai peningkatan ARPU didorong oleh kenaikan tarif paket di tengah momentum hari raya. Kami melihat TLKM memiliki keunggulan dalam mempertahankan *data yield* yang lebih premium dengan rata-rata Rp9.000/GB dibandingkan dengan EXCL dan ISAT masing-masing pada level Rp5.000-Rp6.000/GB. Melihat hal tersebut, kami meyakini *data yield* akan tetap menunjukkan perbaikan dengan peningkatan ~1% pada FY20F.

## Perkuat Bisnis Digital E-Commerce

Setelah berhasil meluncurkan aplikasi LinkAja pada Feb-19, kali ini TLKM berencana untuk mengembangkan bisnis digital

## Indikator Kekuatan dan Ketersediaan Signal 4G seluruh Indonesia periode Juli 2019



Sumber: OpenSignal

e-commerce melalui strategi akuisisi. Manajemen meyakini bahwa transformasi digital dibutuhkan demi ketercapaian visi TLKM menjadi "The King of Digital in the Region". Dengan demikian, berbagai aktivitas dilakukan dalam rangka memperkuat kemampuan digital termasuk melalui kegiatan *partnership* dan akuisisi serta terbuka untuk berkolaborasi dengan perusahaan lain. Selain mengembangkan aplikasi layanan *Big Data Analysis*, TLKM juga sedang dalam tahap peninjauan kembali akuisisi salah satu e-commerce Indonesia yaitu bhinneka.com (51% saham). Kami menilai rencana tersebut mampu memperkuat bisnis digital e-commerce mengingat TLKM sebelumnya telah memiliki bisnis ini dibawah *platform* blanja.com, Bhinneka.com dikenal memiliki pasar yang kuat di segmen Usaha Kecil dan Menengah (UKM) serta korporasi dengan menjual berbagai produk komputer, laptop, *gadget* dan aksesoris lainnya.

**Mempertahankan Kinerja Terbaik di Sektornya**

Berdasarkan Opensignal, Telkomsel memenangkan empat dari lima indikator kekuatan dan ketersediaan *signal* 4G di seluruh Indonesia pada periode Juli 2019. Hal ini membuktikan bahwa TLKM melalui Telkomsel semakin mengukuhkan posisi dominannya di sektor telekomunikasi. Kecepatan pengunduhan 4G berada pada level 9,8 Mbps dibandingkan dengan EXCL (7,4 Mbps) dan ISAT (4,8 Mbps). Penghargaan pengalaman *latency* juga diraih oleh Telkomsel dengan waktu respons jaringan keseluruhannya yaitu 52,1 milidetik. Kami meyakini TLKM layak menawarkan harga premium sejalan dengan kekuatan jaringan dan kinerja fundamental yang dimiliki. Hal ini didukung pula oleh anggaran belanja modal yang dialokasikan pada FY19E/ FY20F sekitar 27% dari pendapatan sebesar Rp35 triliun. Adapun 50% porsi belanja modal digunakan untuk pengembangan infrastruktur seluler yaitu BTS 4G, sedangkan sisanya untuk pengembangan infrastruktur *fixed broadband* (Indihome). Kami melihat TLKM dapat mempertahankan posisi terbaiknya didukung oleh peningkatan jangkauan, kualitas dan kapabilitas jaringan Telkomsel sejalan dengan pertumbuhan trafik data

yang kami perkirakan meningkat ~16% pada FY20F. TLKM juga konsisten untuk berfokus dalam mengembangkan infrastruktur digital dengan kepemilikan 15.117 BTS baru yang seluruhnya merupakan BTS 4G selama 1H19. Dengan penambahan tersebut, total BTS mencapai 204.198 BTS. TLKM membangun tambahan 2.600 km jaringan *backbone fiber optic* untuk mendukung bisnis seluler maupun *fixed line* sehingga total mencapai 164,2 ribu km.

**"MNCS  
Merekomendasikan BUY  
untuk TLKM, dengan  
Target Harga Rp4.800"**

**PLN Stroomnet (ICON+): Risiko Kompetisi atau Potensi Sinergi?**

PT PLN (Persero) melakukan ekspansi usaha ke lini bisnis internet dan televisi berbayar melalui PT Comnets Plus (ICON+) dengan *brand* Stroomnet. Stroomnet menawarkan produk internet murah mulai dari paket harga Rp89.000 untuk layanan data 5 Mbps per bulan. Hal ini tentunya semakin menambah jumlah pemain di bisnis *fiber to the home* (FTTH) seperti Indihome (TLKM), XL Home

(EXCL) dan GIG (ISAT). Hingga FY18, PLN telah memiliki 71,92 juta pelanggan potensial, sedangkan pelanggan Indihome mencapai 5,01 juta. Jaringan PLN yang terintegrasi di seluruh pelosok Indonesia menciptakan efisiensi dalam layanannya. Meskipun demikian, kami melihat ruang sinergi dan kolaborasi terbuka bagi PLN dan TLKM melalui pembentukan perusahaan induk (*holding*) BUMN. Kami meyakini bisnis TV *channel* saat ini masih memiliki potensi yang baik sejalan dengan prediksi Media Partner Asia Research pada FY23F di mana penetrasi *fixed broadband internet* mencapai 16% dengan jumlah pelanggan 11,3 juta dan penetrasi *pay TV* diproyeksikan mencapai 14% dengan jumlah pelanggan menjadi 6,8 juta.

**Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp4.800**

Kami merekomendasikan **BUY** untuk **TLKM** dengan **TP: Rp4.800** yang mengimplikasikan EV/EBITDA sebesar 5,93x dan PE sebesar 17,07x pada FY20F. Kami percaya transformasi pada aplikasi *digital payment* dan peningkatan *data yield* mampu mendorong kinerja yang lebih baik. Saat ini TLKM diperdagangkan pada level *Mean STD* EV/EBITDA (rata-rata 5 tahun) dengan EV/EBITDA sebesar 7,02x.

**TLKM saat ini diperdagangkan pada level Mean STD EV/EBITDA Ratio (3 years average EV/EBITDA)**



Sumber : Bloomberg, MNCS

# The Power of Efficiency!

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)



Sumber : Perseroan

## Stable Growth in Top Line and Bottom Line

UNVR membukukan pendapatan senilai Rp21,46 triliun atau meningkat sebesar 1,29% YoY (+1,20% QoQ) sepanjang 1H19 (vs Rp21,18 triliun di 1H18). *Home and Personal Care division* (HPC) masih berkontribusi terhadap peningkatan pendapatan dengan pertumbuhan sebesar 5,32% YoY. Kontribusi pendapatan domestik meningkat hingga Rp20,45 triliun atau bertumbuh 2,04% YoY dengan kontribusi sebesar 95,29% dari total pendapatan. Sedangkan, pendapatan

luar negeri mencapai Rp1,01 triliun atau mengalami penurunan hingga 11,79% YoY di 1H19. Meskipun pendapatan terpantau stagnan, UNVR berhasil membukukan peningkatan EBITDA mencapai Rp5,54 triliun atau meningkat 4,05% YoY, yang diikuti dengan peningkatan *net profit* mencapai 5,21% YoY (+11,45% QoQ) atau senilai Rp3,70 triliun. Keberhasilan efisiensi terutama dalam biaya *advertising, market research, and promotion* membuat *Net Profit Margin* meningkat 64bps pada level 17,23% di 1H19 (vs 16,59% pada 1H18).

## Entering Halal's Beauty Products

Setelah melepas bisnis *spreads* (margarin Blueband) di 1H18, UNVR berfokus pada pengembangan divisi kebutuhan rumah tangga melalui berbagai macam inovasi serta *operation excellence*. Salah satu diantaranya meluncurkan produk *skincare* baru dengan brand Nameera Aquatic Botanical di 1Q19 sebagai jawaban dari tren *halal lifestyle* yang sedang berkembang di Indonesia. Selain itu UNVR melakukan transformasi pada produk Pond's dengan meluncurkan Pond's Mineral Clay Mask, Pond's Gliter Glow dan Pond's Glow Up Cream. Peluncuran beberapa SKU ini mendorong pertumbuhan pada *Home and Personal Care division* (HPC) sebesar 5,32% YoY atau senilai Rp14,81 triliun dengan kontribusi 69,04% terhadap total pendapatan. Sedangkan, pendapatan dari *F&B division* tercatat mengalami penurunan hingga 6,66% YoY atau senilai Rp6,64 triliun di 1H19. Kami memprediksikan penjualan divisi HPC akan bertumbuh 4,21%/3,17% pada FY19E/FY20F dengan kontribusi ~67% terhadap total penjualan.

## Margin Expansion from Efficiency

UNVR berhasil menerapkan strategi efisiensi dalam rangka mempertahankan marjin di tengah volume penjualan yang relatif stagnan dan persaingan pada

## Rangkaian Skincare Nameera Aquatic Botanical



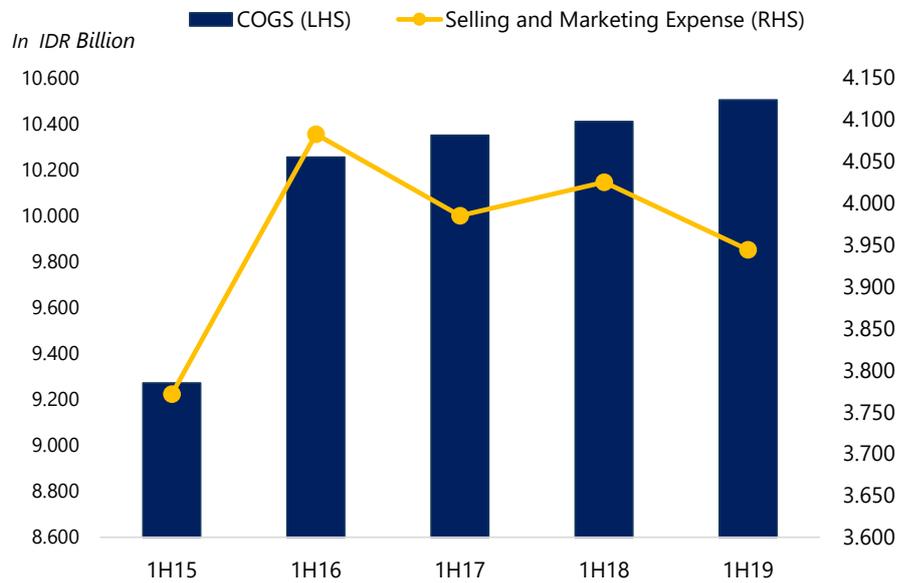
Sumber : Google

sektor konsumen yang semakin ketat. Hal ini ditunjukkan dari keberhasilan UNVR dalam menahan peningkatan COGS sebesar 0,90% YoY pada 1H19 sehingga GPM meningkat 19bps. Di sisi lain, efisiensi yang dilakukan pada *marketing and selling expense* menghasilkan penurunan sebesar 2,01% YoY pada 1H19 (vs +1,01% YoY pada 1H18) yang turut mendukung pertumbuhan margin laba operasi sebesar 66bps. Kami memprediksikan strategi ini akan tetap dilakukan UNVR di sepanjang FY19E - FY20F dengan *operating profit margin* berada di level 21,41%/21,88% dan pertumbuhan pendapatan relatif stagnan pada level 5,71%/4,28% YoY.

**CreaSolv: a breakthrough recycling technology?**

UNVR berkontribusi dalam mengatasi permasalahan sampah plastik di Indonesia dengan mendirikan pabrik daur ulang CreaSolv. UNVR mendirikan pabrik ini di 4Q18 berlokasi di Sidoarjo dengan total investasi sebesar Rp156 miliar. Hal ini menjadikan UNVR sebagai perusahaan pertama yang memiliki teknologi daur ulang plastik kemasan *sachet* yang dapat mengurangi dampak CO2. Penerapan teknologi ini merupakan salah satu strategi efisiensi yang diharapkan dapat mengurangi biaya bahan baku khususnya dalam penggunaan plastik. Selain itu, UNVR juga sedang menyiapkan *business model* yang menghadirkan produk dengan kemasan tahan lama serta menyiapkan *refill station concept* dalam

**Pergerakan Harga Pokok Penjualan dan Beban Penjualan serta Pemasaran dari UNVR**



Sumber: UNVR

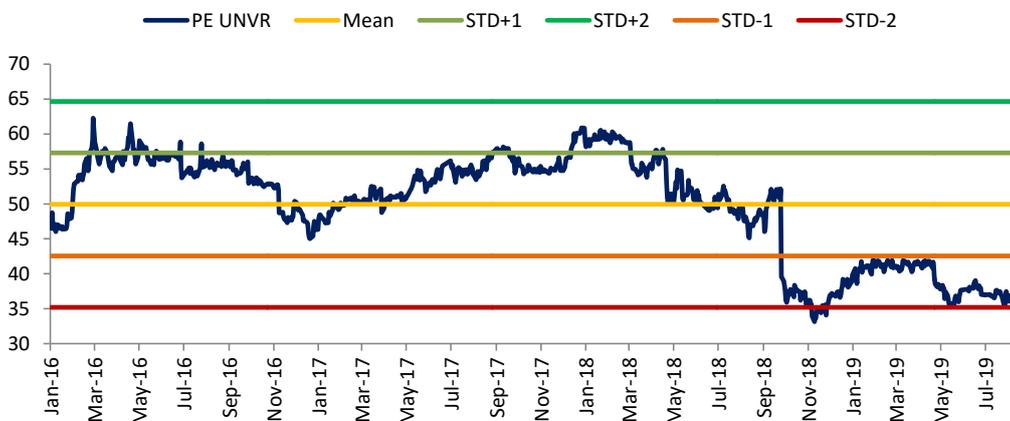
waktu dekat. Di sisi lain, kami melihat bahwa hambatan dalam regulasi dan lokasi menjadi salah satu tantangan dalam pengaplikasian strategi ini.

**Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp47.400.**

Kami melihat berbagai inovasi produk serta strategi efisiensi yang dilakukan secara berkala menjadi kekuatan UNVR.

Namun demikian, persaingan yang ketat dan melemahnya optimisme masyarakat terhadap kondisi ekonomi Indonesia dalam beberapa waktu ke depan berpotensi menjadi risiko terhadap kinerja perseroan pada FY19E/FY20F. Kami merekomendasikan **BUY** untuk **UNVR** dengan **TP: Rp47.400** yang mengimplikasikan PE masing-masing di level 50,96x/47,82x pada FY19E/FY20F.

**UNVR saat ini diperdagangkan pada level -2 STD PE Ratio (Rata-rata 3 tahun)**



**“MNCS merekomendasikan BUY untuk UNVR dengan Target Harga Rp47.400”**

Sumber: Bloomberg, MNCS as of Jul-19

# Back in the Game?

## PT Wijaya Karya Tbk (WIKA)



Sumber : Pexels

### Kinerja 1H19: Better than Peers!

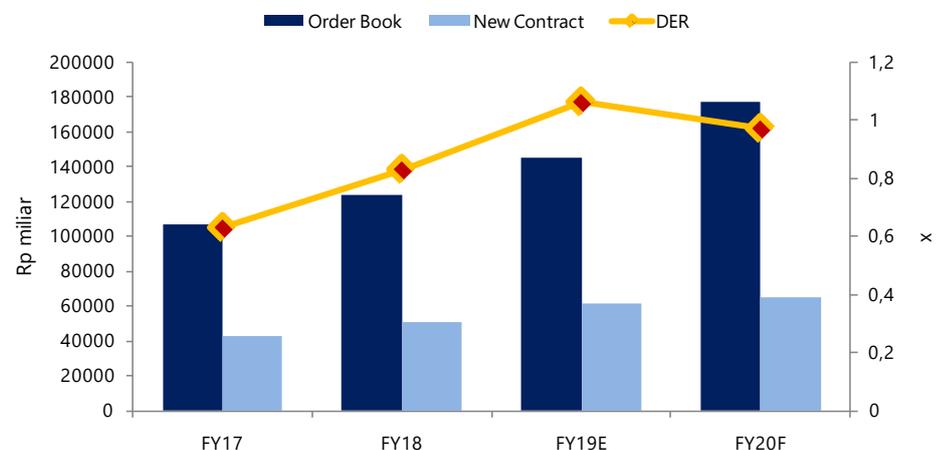
WIKA mencatatkan penurunan pendapatan sebesar 12,43% YoY menjadi Rp11,33 triliun pada 1H19 (vs Rp12,97 triliun pada 1H18). Sementara rata-rata pertumbuhan *peers* perusahaan konstruksi di level -11,46% YoY pada 1H19. Hal ini disebabkan penurunan pendapatan dari divisi *infrastructure & building* sebesar 14,66% YoY dan divisi *energy & industrial plant* sebesar 24,66% YoY, masing-masing berkontribusi 64,33%/16,41% terhadap total pendapatan WIKA pada 1H19. *Gross profit margin* (GPM) tercatat meningkat 31bps menjadi 11,76% pada 1H19 (vs 11,45% pada 1H18). Lebih lanjut, laba bersih WIKA meningkat 72,23% YoY menjadi Rp890,88 miliar pada 1H19 (vs Rp517,25 miliar pada 1H18), dengan *net profit margin* di level 7,83%, atau meningkat 385bps pada 1H19. Meningkatnya laba bersih WIKA disebabkan meningkatnya pendapatan ventura bersama sebesar 110,21% YoY dan *other income* yang meningkat 3,80x pada 1H19, yang disebabkan divestasi jalan tol Surabaya-Mojokerto pada 5M19. Pertumbuhan laba bersih WIKA lebih baik dibandingkan pertumbuhan laba bersih *peers* perusahaan konstruksi yang melemah 4,39% YoY pada 1H19.

### Breakthrough Limitations

WIKA mencatatkan penurunan kontrak baru sebesar 25,92% YoY senilai Rp15,23 triliun pada 1H19, atau setara dengan 24,67% dari target WIKA pada FY19E. Penambahan kontrak baru tersebut diantaranya adalah pembangunan jalan tol Serpong-Balaraja, Banten, relokasi pipa Pertamina di Jawa Barat, Hotel

Domestik Terminal 3 Bandara Soekarno-Hatta beserta dengan proyek-proyek luar negeri, antara lain di Malaysia, Aljazair, Afrika dan Taiwan. Meskipun kontrak baru melemah, tercatat *order book* WIKA mengalami peningkatan di level 4,99% YoY menjadi Rp97,58 triliun (vs Rp92,94 triliun pada 1H18). Kami meyakini WIKA mampu mencapai kontrak baru yang

### Tren dan Forecast Order Book WIKA



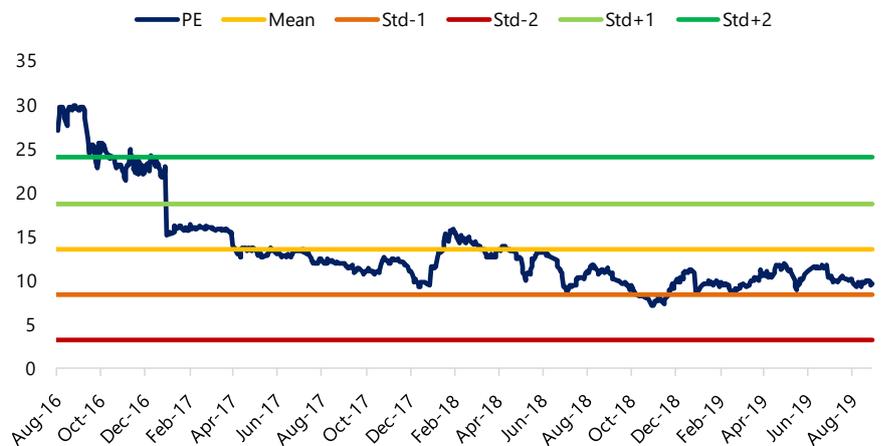
Sumber: Perseroan, MNCS

ditargetkan sebesar Rp61,74 triliun pada FY19E, didukung oleh: 1) Tender proyek MRT *phase II* senilai Rp22,5 triliun dengan panjang lintasan 8,3 km berpotensi menjadi kontrak baru yang akan didapatkan WIKA pada 2H19E. Pengalaman WIKA sebelumnya dalam MRT *phase I*, akan menjadi kekuatan terhadap WIKA dalam mendapatkan proyek tersebut; 2) Sedangkan untuk proyek LRT fase 2 bernilai Rp8,5 triliun sepanjang 11,8 km dengan membangun delapan hingga sepuluh stasiun yang menghubungkan stasiun Velodrome Rawamangun hingga ke Blok G Tanah Abang; dan 3) Masih adanya ruang untuk WIKA meningkatkan pembiayaan, di mana pada 1H19 DER (*debt to equity ratio*) di level 1,05x yang lebih rendah dibandingkan rata-rata perusahaan konstruksi di level 1,56x.

**Keterlambatan Pembayaran dan Penyelesaian Proyek masih menjadi Risiko Utama**

Risiko keterlambatan penyelesaian proyek dan pembayaran bersifat termin

**WIKSA saat ini diperdagangkan pada level -1 STD PE Ratio (Rata-rata 3 tahun)**

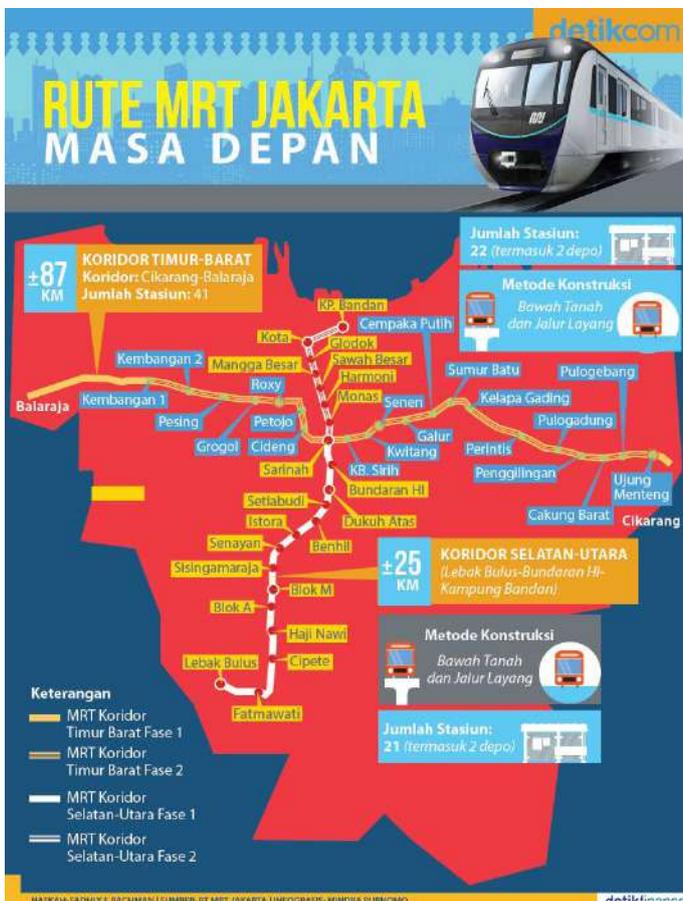


Sumber: Bloomberg

maupun *turnkey* menjadi risiko yang akan dihadapi. Saat ini proyek PSN yang dikerjakan WIKA berjumlah 47 proyek dari 227 proyek PSN. Tercatat *operating cash flow* WIKA sebesar -Rp5,47 triliun pada 1H19 (vs -Rp3,49 triliun pada 1H18), di mana pada 1H19 WIKA telah melakukan

divestasi senilai Rp724,58 miliar. Lebih lanjut, WIKA belum memiliki *plan* untuk melakukan *corporate action* pada 2H19E, sehingga pembayaran *turnkey* dari proyek tol Balikpapan-Samarinda senilai Rp4-5 triliun menjadi kunci untuk memperbaiki *cash flow* WIKA pada FY19E. Dilain sisi perkembangan pembangunan HSR (*high speed railways*), saat ini sudah dalam tahap pembebasan lahan mencapai 96,20%, dengan progres konstruksi 23,76% pada 1H19, di mana proyek HSR bernilai Rp15,9 triliun.

**Rencana Rute MRT Jakarta yang akan dikembangkan**



Sumber: detik

**Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp2.470**

Kami memiliki pandangan yang positif atas prospek pertumbuhan kinerja keuangan Perseroan ditopang oleh selesainya pembayaran beberapa proyek seperti tol Balikpapan-Samarinda senilai Rp5,9 triliun. Kami mempertahankan rekomendasi **BUY** untuk WIKA dengan **TP: Rp2.470**, yang mencerminkan PE/PBV 9,92x/1,32x pada FY19E dan 7,81x/1,14x pada FY20F. Sementara itu, risiko yang berpotensi menghambat pertumbuhan kinerja meliputi: 1) Kontrak baru di FY19E di bawah target; 2) Penundaan pembayaran proyek *turnkey* yang berpotensi mengganggu *cashflow* Perseroan.

**“MNCS merekomendasikan BUY untuk WIKSA dengan Target Harga Rp2.470”**

# Model Central Bank Rate Cuts Ahead of Time as Outlook Worsens

Oleh Killian O'Hagan, FX Market Specialist di Bloomberg

Pada edisi kelima ini, tim MNCS Compendium berkesempatan untuk berkolaborasi kembali dengan Bloomberg melalui artikel penggunaan Bloomberg Terminal yang lebih mendalam. Artikel kali ini dipaparkan oleh Killian O'Hagan, Spesialis FX Market dan diterjemahkan oleh tim MNCS Compendium berdasarkan artikel asli yang telah dipublikasikan oleh Bloomberg pada tanggal 20 Agustus 2019.

## Fungsi Market Implied Policy Rates (MIPR) untuk Menilai Dampak Pelonggaran Bank Sentral

Perlambatan pertumbuhan ekonomi, memicu perkiraan tentang pemotongan suku bunga oleh bank sentral dunia. Apakah hal tersebut berpengaruh pada tingkat keuntungan investor? Investor dapat menggunakan Bloomberg untuk menilai dampak dari pelonggaran

kebijakan Bank Sentral terhadap *forward curves* untuk tingkat suku bunga dan mata uang.

Perlambatan ekonomi global mendorong bank sentral untuk menyesuaikan arah kebijakan suku bunga yang lebih rendah. Bank Sentral US menurunkan target suku bunga bulan lalu, diikuti oleh India, Thailand, dan Selandia Baru yang menurunkan suku bunganya pekan lalu. Investor sudah mengkalkulasikan potensi penurunan suku bunga lanjutan ke depannya di sebagian besar wilayah di dunia selama 12 bulan ke depan.

1. Ketikkan "market policy rates" di dalam kolom *command* dan pilih MIPR - Market Implied Policy Rates. Atau dapat mengetikkan MIPR <GO> sebagai perintah singkatnya.
2. Urutkan berdasarkan kolom *Total Change 1Y*

Ambil contoh, sebuah skenario di mana The Fed memangkas suku bunga 50bps pada pertemuan di bulan September, dan 25bps di bulan Desember. Untuk melihat bagaimana pemangkasan tersebut akan mempengaruhi forex pada masa mendatang dan mempengaruhi *hedging* Euro/Dollar:

1. Ketikkan "fx rate arbitrage" pada kolom *command* dan pilih FXFA - FX-Interest Rate Arbitrage.
2. Klik pada *tab* Central Bank berwarna abu-abu. Atau dapat mengetikkan FXFA CB <GO>.
3. Kotak informasi The Fed berada di pojok kiri bawah. Masukkan angka -50 di kolom *Change* untuk tanggal 09/18/19 dan -25 pada tanggal 12/11/19 pada kolom *Meetings* di bagian The Fed, tekan <GO>.

## Implikasi kebijakan tarif, jalankan MIPR

91) World Map		92) Refresh		Market Implied Policy Rates											
Regional				Analyze 1Y					Range			Historical			
Country	Policy Rate	Effctv	Basis	Meeting	3M	6M	1Y	2Y	3Y	Curve	Total Change 1Y	1Y Over 30 Days	Low	Range	High
<b>1) Americas</b>															
10) Brazil	6.00	5.900	-10.0	09/18	5.26	5.28	5.88	7.04	6.39		-12	5.24			5.88
11) Canada	1.75	1.757	0.7	09/04	1.57	1.39	1.25	1.12	1.07		-50	1.18			1.57
12) Chile	2.50	2.500	0.0	09/03	2.00	1.72	1.64	1.89	2.22		-86	1.63			2.12
13) United States	2.13	2.120	-0.5	09/18	1.68	1.40	1.18	1.06	1.08		-94	1.09			1.52
14) Mexico	8.25	8.436	18.6	08/15	7.90	7.57	6.84	6.34	6.33		-141	6.78			7.07
<b>2) EMEA</b>															
20) Norway	1.25	1.650	40.0	08/15	1.39	1.29	1.13	0.94	0.98		-12	1.13			1.46
21) Sweden	-0.25	-0.029	22.1	09/05	-0.31	-0.36	-0.40	-0.42	-0.37		-15	-0.40			-0.19
22) Switzerland	-0.75	-0.823	-7.3	09/19	-0.99	-0.93	-0.98	-0.95	-0.86		-23	-1.01			-0.89
23) Denmark	-0.65	-0.541	10.9		-0.77	-0.87	-0.92	-0.90	-0.90		-27	-0.94			-0.78
24) United Kingdom	0.75	0.709	-4.1	09/19	0.69	0.54	0.47	0.40	0.39		-28	0.40			0.61
25) Poland	1.50	1.720	22.0	09/11	1.45	1.39	1.21	1.11	1.17		-29	1.21			1.47
26) Eurozone	-0.40	-0.359	4.1	09/12	-0.56	-0.64	-0.73	-0.74	-0.73		-33	-1.06			-0.57
27) Czech Republic	2.00	2.140	14.0	09/25	1.79	1.56	1.20	0.81	0.60		-80	1.20			1.72
<b>3) Asia/Pacific</b>															
30) Japan	-0.03	-0.019	0.6	09/19					-0.29		-20	-0.29			-0.15
31) China	2.55	2.900	35.0						2.58		-27	2.14			2.73
32) New Zealand	1.00	1.000	0.0	09/25					0.69		-38	0.60			1.06
33) Korea	1.50	1.490	-1.0	08/30					0.98		-48	1.01			1.33
34) India	5.40	5.450	5.0	10/04	5.18	5.05	4.84	4.87	5.15		-56	4.52			5.24
35) Australia	1.00	1.000	0.0	09/03	0.64	0.49	0.38	0.36	0.49		-62	0.36			0.70

All major central banks are expected to ease further over the next year.

Perhatikan kolom 6M Change FX. Membeli Euro di enam bulan ke depan akan 3,37 poin lebih murah, daripada harus mengambil hedging Euro/Dollar sekarang, berdasarkan skenario tersebut dan harga pada tanggal 16 Agustus 2019.

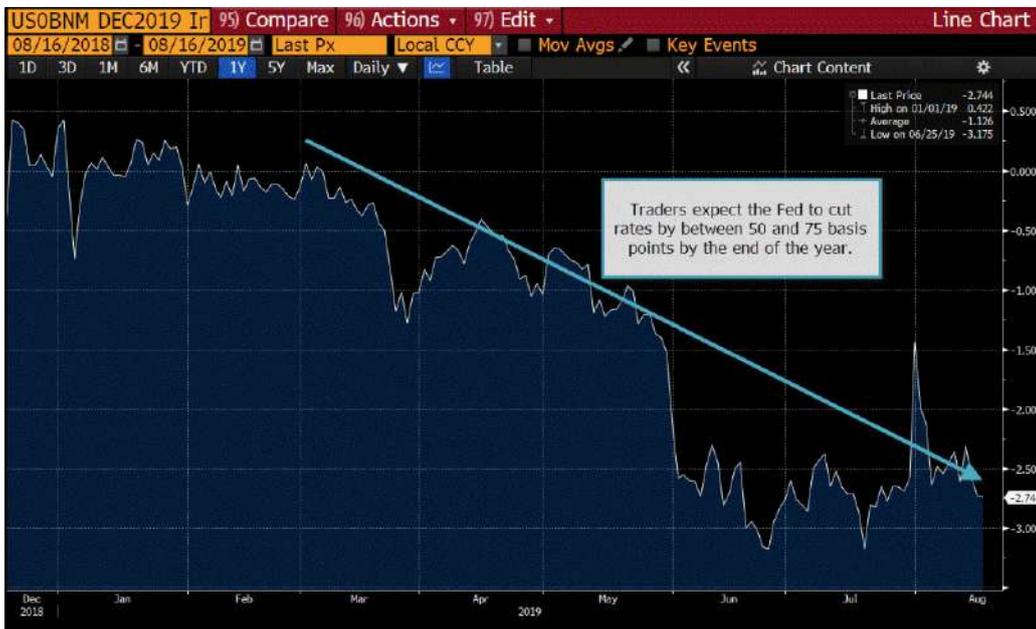
Untuk lebih jelasnya perihal waktu pemangkasan suku bunga The Fed, mungkin akan diketahui melalui pidato *Chairman* Jerome Powell di pertemuan Jackson Hole pada tanggal

23 Agustus 2019. Sementara itu, FXFA dapat memperkirakan reaksi forex untuk peristiwa-peristiwa penting dan membantu mengevaluasi strategi investasi.

Untuk informasi lebih lanjut ataupun permintaan demo, dapat menghubungi: Humphrey Johandy Putra, Bloomberg Relationship Manager: +65-96342274 atau [hjohandyputr@bloomberg.net](mailto:hjohandyputr@bloomberg.net)

*Disclaimer: This is an adaption of an article first published by Bloomberg on August 20, 2019. 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.*

**Semua negara diperkirakan akan memangkaskan suku bunganya pada tahun berikutnya**

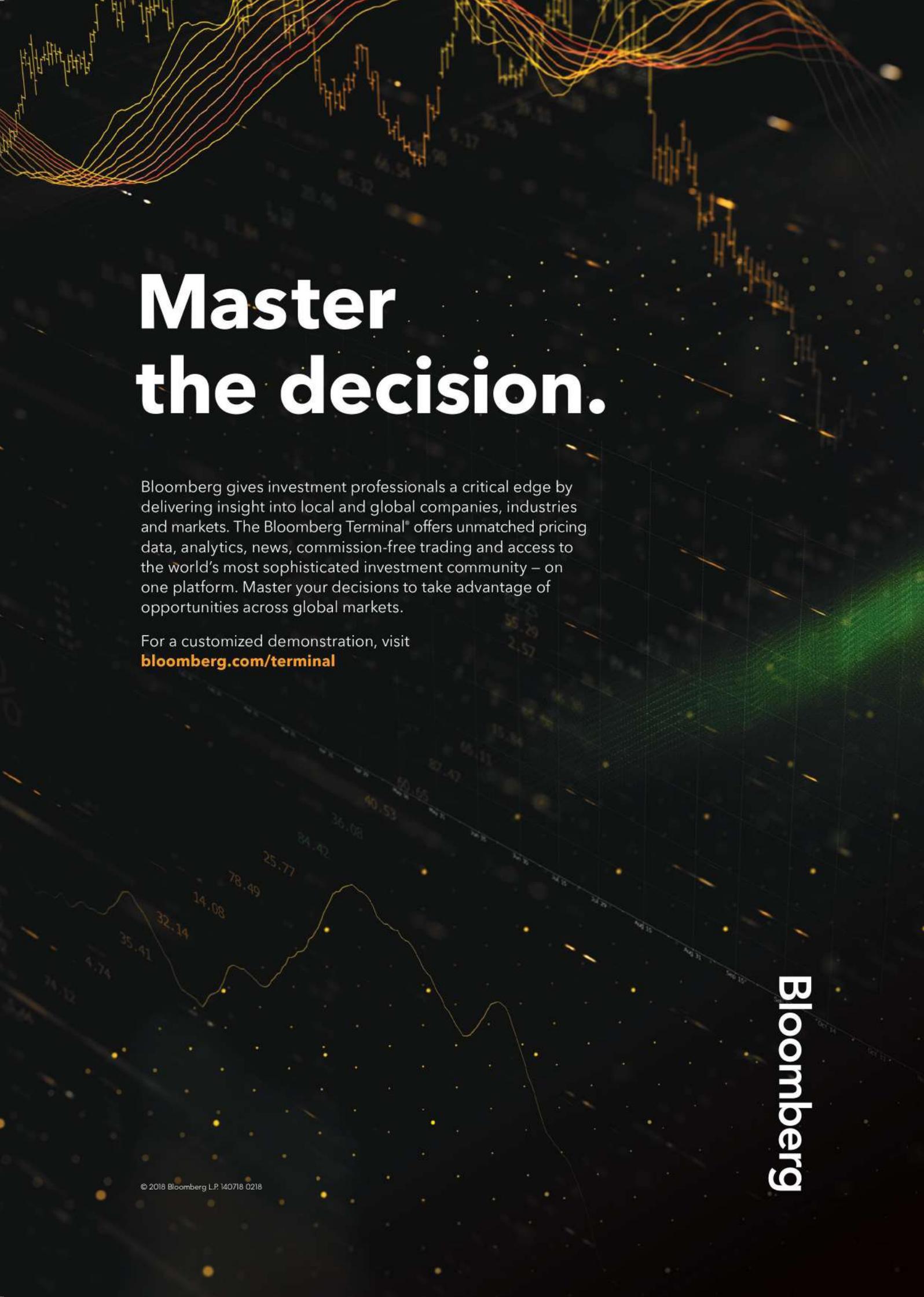


**Konsensus berharap ada 2-3 kali pemotongan suku bunga The Fed tahun ini. Jalankan US01BNM DEC2019 Index GP**

**Model Perkiraan Skenario. Jalankan FXFA CB**

FX-Interest Rate Arbitrage									
Currencies		Pricing Date		Market FX Swap		Implied FX Swap		Zero Rates	
EUR	USD	08/16/19		Bid / Ask	Bid / Ask	Change	FX	EUR	USD
Meetings	Policy	Change	% Move	T	Settlement	Days			
ECB	-0.4000			ON	08/19/19	3	2.370 / 2.470	2.370 / 2.470	+0.000
09/12/19	-0.5188	-11.88	-118.80	TN	08/20/19	1	0.817 / 0.842	0.817 / 0.842	+0.000
10/24/19	-0.5433	-2.45	-24.50	SP	08/20/19		1.1104 / 1.1105	1.1104 / 1.1105	
12/12/19	-0.6233	-8.00	-80.00	SN	08/21/19	1	0.821 / 0.842	0.821 / 0.842	+0.000
01/23/20	-0.6410	-1.77	-17.70	1W	08/27/19	7	5.78 / 5.87	5.78 / 5.87	+0.00
03/12/20	-0.6897	-4.87	-48.70	2W	09/03/19	12	2.03 / 2.17	2.03 / 2.17	+0.00
04/30/20	-0.7101	-2.04	-20.40	3W	09/09/19	18	7.89 / 18.09	7.89 / 18.09	+0.00
06/04/20	-0.7457	-3.56	-35.60	1M	09/15/19	27	6.19 / 26.37	6.19 / 26.37	-0.05
				2M	09/22/19	34	0.77 / 51.02	0.77 / 51.02	-1.57
				3M	11/05/19	47	3.73 / 74.03	3.73 / 74.03	-1.98
				4M	12/20/19	122	98.30 / 98.80	96.24 / 96.75	-2.06
				5M	01/21/20	154	128.93 / 129.53	126.20 / 126.80	-2.74
				6M	02/20/20	184	150.81 / 151.57	147.44 / 148.20	-3.37
				7M	03/20/20	213	171.69 / 172.70	167.70 / 168.71	-3.99
				8M	04/20/20	244	194.74 / 195.76	190.09 / 191.10	-4.66
				9M	05/20/20	274	216.05 / 217.25	210.76 / 211.96	-5.29
				10M	06/22/20	307	239.35 / 240.85	233.36 / 234.86	-5.99
				11M	07/20/20	335	259.34 / 261.06	252.75 / 254.46	-6.60
				1Y	08/20/20	366	281.02 / 282.78	273.75 / 275.51	-7.27

Assuming the Fed will cut 50 basis points in September and 25 in December could mean a 3.37 point drop compared with a six-month hedge contract.

The background of the advertisement is a dark, textured space filled with various financial data visualizations. At the top, there are several overlapping line charts with yellow and orange lines, showing fluctuating trends. Below these, a grid of data points is visible, with some numbers like '9.20', '9.29', and '2.57' appearing. In the lower-left quadrant, a prominent line chart with a white line shows a peak and then a decline, with numerical labels such as '4.74', '35.41', '32.14', '14.08', '78.49', '25.77', '84.42', '76.08', and '40.53'. The overall aesthetic is high-tech and data-driven, with a color palette dominated by dark blues, greys, and bright highlights in yellow, orange, and green.

# 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, commission-free trading 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](https://www.bloomberg.com/terminal)

**Bloomberg**

# Stronger Digital Innovation

## PT BRI Agroniaga Tbk (AGRO)



Sumber : pexels

### Kinerja 1H19: Pertumbuhan Kredit dan DPK >25% YoY

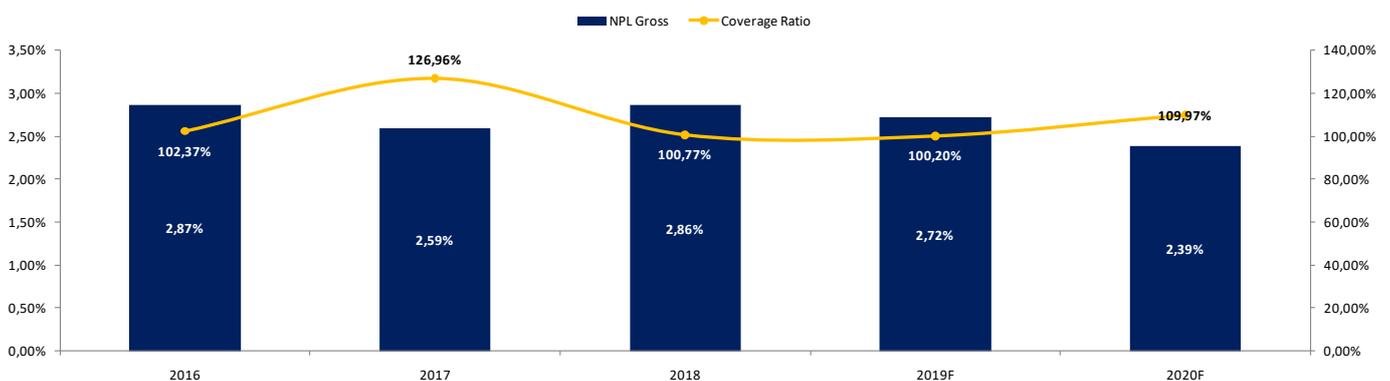
Selama 1H19, AGRO mampu membukukan penyaluran kredit sebesar Rp17,58 triliun atau tumbuh sebesar 33,56% YoY yaitu di atas rata-rata pertumbuhan kredit nasional pada bank BUKU II sebesar 5,12% YoY. Pada lain pihak, Dana Pihak Ketiga (DPK) mencapai Rp18,91 triliun atau tumbuh sebesar 27,04% YoY pada 1H19. Oleh karena itu, LDR mengalami peningkatan ke level 92,99% pada 1H19 (vs 88,43% pada 1H18). Berdasarkan profitabilitas, AGRO membukukan pendapatan bunga bersih sebesar Rp332,93 miliar atau tumbuh 2,12% YoY pada 1H19. Hal tersebut didorong oleh pertumbuhan pendapatan bunga sebesar 24,73% YoY menjadi Rp982,44 miliar, sedangkan pertumbuhan beban bunga tumbuh 40,70% YoY menjadi Rp649,51 miliar. NIM mengalami penurunan seiring dengan

persaingan likuiditas di sektor perbankan, yaitu ke level 3,06% pada 1H19 (vs 3,55% pada 1H18). AGRO mencatatkan laba bersih sebesar Rp78,29 miliar atau menurun 40,20% YoY dikarenakan adanya peningkatan beban pencadangan menjadi Rp101,47 miliar. Pada lain pihak, pertumbuhan CAGR laba bersih AGRO selama 5 tahun (FY14 - FY18) mencapai 28,01%. Kami memproyeksikan laba bersih AGRO akan mencapai Rp245,01 miliar/Rp362,33 miliar dengan NIM berada di level 3,14% dan 3,37% pada FY19E/FY20F.

### Pinang Sebagai Produk Andalan Untuk Digital Loan

AGRO meluncurkan aplikasi pinjaman berbasis teknologi (*fintech*) bernama Pinang pada Februari 2019. Aplikasi pinjaman berbasis *salary loan* tersebut menargetkan segmen ultra-mikro

### Perkembangan Kualitas Aset



Sumber: AGRO, MNCS

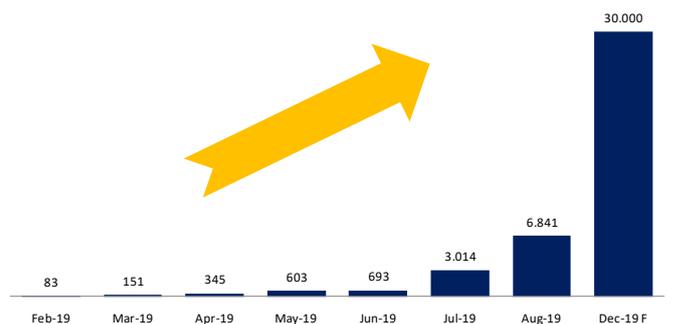
dengan plafon kredit berkisar antara Rp500 ribu sampai dengan Rp20 juta, dengan tenor 1-12 bulan di mana bunga kredit yang ditawarkan yaitu 1,24% per bulan. Hingga Agustus 2019, Pinang telah menyalurkan kredit sebesar Rp6,84 miliar dari Rp3,01 miliar (+127,24% MoM) pada Juli 2019. Hal tersebut terjadi seiring dengan minat konsumen yang meningkat, *digital ecosystem* yang semakin luas, serta kemudahan dalam melakukan pinjaman. Adapun *database* dari nasabah Pinang juga berasal dari *database* yang dimiliki oleh BBRI. Kami menilai dengan *credit scoring* yang lebih mapan dibandingkan perusahaan *fintech* lainnya seperti *peer to peer lending*, di mana seluruh proses pinjaman AGRO yang telah digital, DPK yang berasal dari gaji para karyawan yang memiliki *payroll slip* melalui BBRI dan AGRO, serta *brand* dari AGRO sebagai anak perusahaan BBRI di mana *database* BBRI juga akan dipakai untuk *customer base* AGRO, sehingga hal tersebut akan mendorong perkembangan Pinang pada masa mendatang.

**Rekomendasi BUY dengan Target Harga: Rp315**

Kami merekomendasikan **BUY** untuk saham AGRO di mana mengimplikasikan PBV FY19E/FY20F di level 1,34x/1,26x. Hal tersebut didasarkan pada aksi korporasi berupa *right issue* yang mendorong penguatan permodalan AGRO, *digital ecosystem* yang berkembang dengan produk Pinang, serta saham AGRO yang saat ini diperdagangkan pada PBV *band* STD-1 berdasarkan rata-rata perdagangan selama 3 tahun.

**“MNCS Merekomendasikan BUY untuk AGRO, dengan Target Harga Rp315”**

**Perkembangan Pinang oleh AGRO (Rp Miliar)**



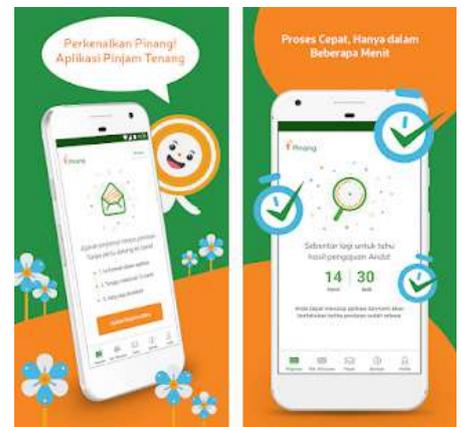
Sumber: AGRO

**Pergerakan PBV Band AGRO Selama 3 Tahun**



Sumber: Bloomberg

**Pinjaman Tenang (Pinang)**



Sumber: Google

# Electric Taxi to Turn Jakarta into Blue Sky

PT Blue Bird Tbk (BIRD)

## Kinerja 1H19: Weaker Performance Caused by Higher Expense

Pada 1H19, BIRD membukukan pendapatan sebesar Rp1,91 triliun atau turun 2,87% YoY di mana segmen kendaraan taksi mengalami penurunan pendapatan yaitu -5,18% YoY menjadi Rp1,52 triliun atau berkontribusi sekitar ~80% atas total pendapatan. Sedangkan segmen kendaraan non-taksi mampu tumbuh sebesar 7,60% YoY atau 101,44% QoQ menjadi Rp421 miliar di mana pertumbuhan tersebut terjadi setelah diakuisisinya Cititrans pada 1 Maret 2019. Laba kotor mengalami pertumbuhan tipis yaitu sebesar 2,22% YoY menjadi Rp529,17 miliar di mana margin laba kotor (*Gross Profit Margin/GPM*) meningkat ke level 27,64% pada 1H19 (vs 26,26% pada 1H18). Kinerja BIRD terbebani dengan adanya peningkatan beban usaha sebesar 15,54% YoY menjadi Rp331,09 miliar, di mana peningkatan tertinggi berasal dari beban umum dan administrasi yang tumbuh 15,97% YoY terutama pada beban gaji serta beban sewa dan pemeliharaan. Oleh karena itu, laba bersih BIRD mengalami penurunan sebesar 17,34% YoY menjadi Rp158,45 miliar pada 1H19. Kami memproyeksikan laba bersih FY19E/FY20F masing-masing mencapai Rp448 miliar dan Rp524 miliar.

## Aturan Baru Taksi Online dan Perluasan Ganjil-Genap

Pemerintah menerapkan aturan taksi online terbaru yaitu sejak 1 Juni 2019, di mana penerapan tarif batas bawah dan batas atas pada rentang Rp3.000/km hingga Rp6.000/km diberlakukan. Adapun pemberlakuan tarif tersebut didasarkan pada zonasi wilayah. Selain itu, Kementerian Perhubungan juga menerbitkan ketentuan agar taksi online memiliki kapasitas silinder minimal 1.000 cc, alat pemantau kecepatan mobil dan perilaku pengemudi, serta tarif angkutan yang terdiri dari biaya langsung dan tidak langsung. Peraturan yang diterapkan kepada taksi online tersebut akan membatasi ruang gerak bagi taksi online serta semakin mempersempit perbedaan tarif antara taksi online dan taksi BIRD. Selain itu, pemberlakuan plat



Sumber : Google

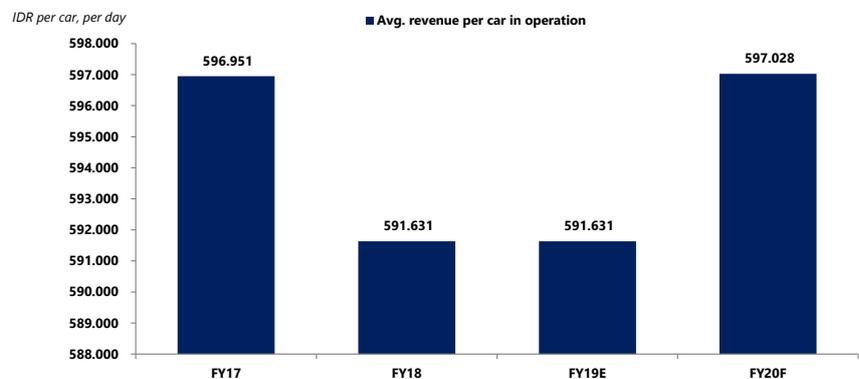
mobil ganjil-genap di hampir seluruh wilayah perkantoran di Jakarta, terutama Jakarta Pusat dan Jakarta Selatan, yang dimulai uji coba pada 12 Agustus sampai dengan 6 September 2019, menjadi sentimen positif bagi taksi BIRD, di mana taksi online maupun kendaraan pribadi mengalami hambatan untuk beroperasi. Kami menilai hal tersebut akan berdampak positif terhadap kinerja BIRD pada 2H19E, di mana kami proyeksikan

pendapatan FY19E dan FY20F masing-masing mencapai Rp4,28 triliun dan Rp4,45 triliun.

## Inovasi Taksi Listrik dan IoT untuk Keberlangsungan BIRD

BIRD meluncurkan taksi listrik berupa 5 unit Tesla X 75 D untuk Silver Bird dan 25 unit BYD E-6 untuk taksi regular. Adapun BIRD menerima respon positif dari konsumen di mana hal tersebut

## Perkembangan Rata-rata Pendapatan/Armada/hari



Sumber : BIRD

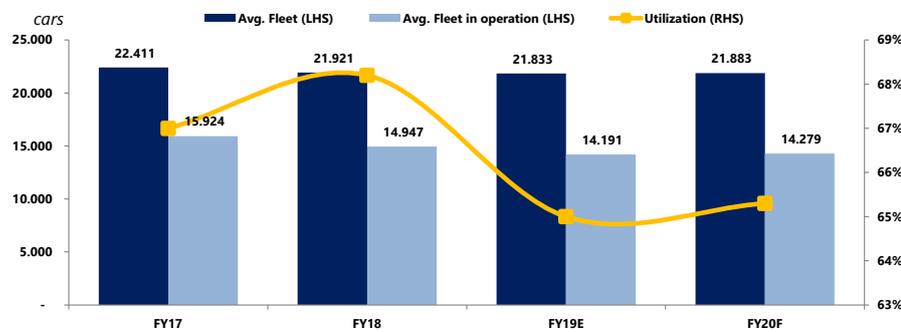
merupakan salah satu alternatif untuk menanggulangi kondisi udara Jakarta yang mengandung polusi udara tertinggi di dunia menurut AirVisual. Proyek ujicoba BIRD ini juga didukung oleh Perpres no. 55 tahun 2019 tentang Percepatan Program Kendaraan Bermotor Listrik Berbasis Baterai untuk Transportasi Jalan, sehingga BIRD merupakan perusahaan transportasi pertama yang mengimplementasikan kendaraan listrik untuk armada taksi. BIRD juga melakukan inovasi lainnya yang terkait dengan digitalisasi di mana BIRD bekerja sama dengan Telkomsel

untuk mengembangkan *Internet of Things* (IoT) ecosystem untuk 25.000 unit taksi BIRD. Hal tersebut ditujukan untuk memaksimalkan kinerja device BIRD, menjaga kualitas jasa layanan, meningkatkan keamanan dan visibilitas aset BIRD, serta memprediksi proyeksi biaya secara akurat. Kami menilai inovasi terkait dengan teknologi dan digitalisasi ini merupakan langkah yang tepat untuk keberlangsungan BIRD di tengah semakin bertambahnya pesaing dari jasa *online transportation* via aplikasi seperti Bltcar Indonesia, Fastgo, Anterin, maupun Bonceng.

**Rekomendasi: BUY, Target Harga: Rp3.100**

Kami merekomendasikan **BUY** untuk saham BIRD dengan **target harga Rp3.100** dengan PE FY19E/FY20F pada level 15,30x/13,08x, di mana terdorong oleh aturan baru transportasi *online*, adanya inovasi terkait taksi listrik, IoT serta kebijakan perluasan ganjil genap akan mendorong kinerja BIRD. Namun, risiko meningkatnya jumlah pesaing dalam *online transportation* serta pelemahan pertumbuhan ekonomi.

**Perkembangan Armada yang Beroperasi**



Sumber: BIRD

**“MNCS merekomendasikan BUY untuk saham BIRD dengan target harga Rp3.100”**

**PE Band BIRD**



Sumber: Bloomberg

# Taking Part in Sharia Masterplan

PT Bank BRISyariah Tbk (BRIS)



Sumber : Pexels

## Pertumbuhan Piutang yang Didorong Oleh Peningkatan Dana Murah

BRIS membukukan dengan nilai total piutang mencapai Rp12,42 triliun yang bertumbuh 12,82% YoY pada 1H19. Pertumbuhan ini didorong oleh meningkatnya piutang murabahah sebesar 12,65% YoY menjadi Rp12,39 triliun, di mana berkontribusi sebesar 99,82% terhadap total piutang. Pembiayaan juga meningkat 22,98% YoY

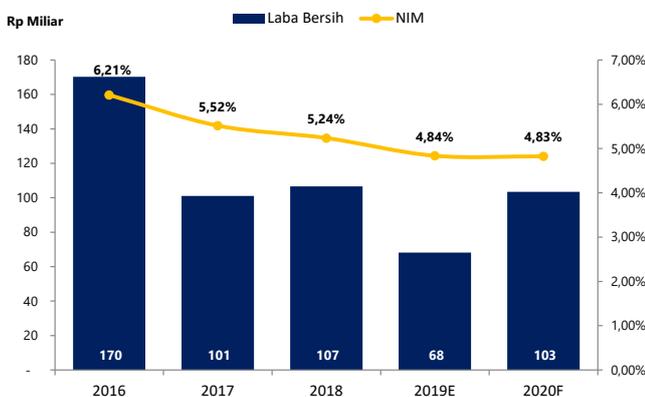
menjadi Rp9,14 triliun di 1H19, yang didukung oleh peningkatan pembiayaan musyarakah sebesar 28,15% YoY menjadi Rp8,71 triliun dan berkontribusi sebesar 95,26% dari total pembiayaan. Total simpanan tumbuh sebesar 31,40% YoY menjadi Rp8,35 triliun pada 1H19, yang didorong oleh peningkatan signifikan dari giro wardiah sebesar 84,14% YoY menjadi Rp2,35 triliun di 1H19. Sementara dana syirkah temporer menurun 3,20% YoY

di 1H19 menjadi Rp19,85 triliun, yang disebabkan oleh deposito mudharabah dengan komposisi 83,16% terhadap total dana, mencatatkan penurunan sebesar 12,60% YoY menjadi Rp16,51 triliun. Sedangkan giro mudharabah sebesar meningkat 574,85% YoY menjadi Rp1,60 triliun pada 1H19. Kami memprediksikan piutang murabahah akan tumbuh di level 10,50% YoY pada FY19E/FY20F, melihat kondisi likuiditas yang ketat di sektor perbankan.

## Pelemahan Laba Bersih Karena Pencadangan Aset

BRIS mencatatkan hak bagi hasil milik bank yang meningkat 12,60% YoY menjadi Rp951,62 triliun di 1H19. Sementara beban cadangan kerugian meningkat signifikan sebesar 78,75% menjadi Rp358,46 miliar di 1H19, karena BRIS mulai mempersiapkan untuk penerapan peraturan PSAK 71, walaupun belum ada kewajiban implementasi bagi bank syariah pada FY20F. Peningkatan pencadangan tersebut juga disebabkan oleh kualitas aset BRIS yang memiliki NPF gross untuk piutang sebesar 6,31% pada 1H19 (vs 6,94% pada 1H18). BRIS memiliki eksposur terhadap Duniatex sebesar Rp440 miliar, di mana BRIS telah melakukan restrukturisasi utang Duniatex melalui penjadwalan ulang dengan setara pembiayaan. Oleh karena itu, laba bersih pada 1H19 mencapai Rp35,55 miliar atau -70,41% YoY di mana kami proyeksikan

## Perkembangan Laba Bersih dan NIM



Sumber : BRIS, MNCS

## Gambar Indikator Negara – Negara Ekonomi Islam Global

TOP 15 COUNTRIES	GIE Indicator Score	Halal Food	Islamic Finance	Halal Travel	Modest Fashion	Halal Media and Recreation	Halal Pharmaceuticals and Cosmetics
Malaysia	127	81	173	92	33	51	96
UAE	89	91	83	97	106	109	104
Bahrain	65	45	86	20	19	44	45
Saudi Arabia	54	48	54	34	16	33	47
Oman	51	62	52	28	25	28	43
Jordan	49	60	49	35	23	25	66
Qatar	49	49	55	27	12	63	36
Pakistan	49	58	53	15	22	9	58
Kuwait	46	42	57	12	12	30	34
Indonesia	45	48	46	65	34	16	44
Brunei	45	58	43	26	12	37	37
Sudan	37	65	34	29	8	11	21
Iran	34	36	37	19	11	22	39
Bangladesh	32	35	33	19	28	7	34
Turkey	31	44	21	71	32	25	41

Sumber : Thomson Reuters

**BRISPay**



Sumber : BRI Syariah

**“MNCS Merekomendasikan BUY untuk BRIS, dengan Target Harga Rp470”**

akan mencapai Rp68,19 miliar dan Rp103,40 miliar dengan NIM pada level 4,84% dan 4,83% pada FY19E/FY20F.

**Potensi Berkembangnya Ekonomi Syariah Indonesia**

Indonesia merupakan negara dengan penduduk Muslim terbanyak di dunia dengan jumlah populasi sekitar 215 juta dan pengeluaran agregat di sektor ekonomi Muslim mencapai USD218,8 miliar pada 2015 (DinarAnalysis). Data sensus 2010 menyatakan proporsi penduduk Muslim di Indonesia mencapai 87,2% dari total populasi. Indonesia menduduki peringkat ke 10 dari 15 negara dengan Indikator Ekonomi Islam tertinggi di dunia. Oleh karena itu, Pemerintah berencana untuk mendorong pertumbuhan ekonomi Indonesia melalui pengembangan ekonomi Syariah. Pemerintah telah menyiapkan *Masterplan Ekonomi Syariah Indonesia (MEKSI) 2019-2024* dengan 4 strategi yakni : 1)

Penguatan Halal *value chain*; 2) Penguatan sektor keuangan syariah yang sejalan dengan Masterplan Arsitektur Keuangan Syariah Indonesia (MAKSI); 3) Penguatan UMKM sebagai motor penggerak Halal *value chain*; dan 4) Penguatan ekonomi digital. Kami menilai BRIS sebagai salah satu anak BUMN berbasis syariah akan memperoleh sentimen positif dari program pengembangan ekonomi syariah Pemerintah.

**BRISPay : A New Convenient Payment**

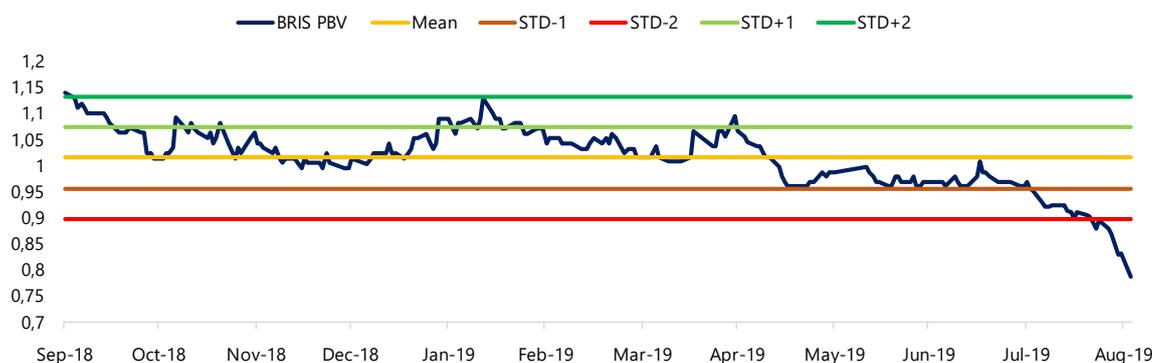
BRIS meluncurkan BRISPay pada Agustus 2019. Peluncuran BRISPay merupakan salah satu bentuk dukungan kepada *cashless society* yang sedang dibangun pemerintah dan upaya dari BRI Syariah untuk berkembang menjadi bank ritel modern. BRISPay diluncurkan sebagai alat pembayaran digital berbasis QR Code untuk memenuhi berbagai kebutuhan nasabah di mana perbedaan BRISPay dengan instrumen pembayaran digital

lainnya adalah tidak adanya pemindahan dana, sehingga BRISPay bertindak sebagai pengganti kartu debit, di mana setiap pembayaran akan langsung memotong saldo tabungan. Kini BRISPay dapat digunakan sebagai alat pembayaran di berbagai gerai makanan dan minuman serta ritel.

**Rekomendasi: BRIS (BUY, Target Harga: Rp470)**

Kami merekomendasikan **BUY** untuk saham BRIS di mana memproyeksikan *implied* PBV FY19E/FY20F di level 0,90x/0,88x. Hal tersebut didasarkan pada perkembangan ekonomi syariah di Indonesia, inovasi *digital* melalui BRISPay, serta valuasi yang murah di mana saat ini BRIS diperdagangkan di level 0,78x yaitu di bawah STD -2 sejak pertama kali diperdagangkan di pasar. Adapun risiko BRIS yaitu mengenai kondisi pelemahan makroekonomi serta likuiditas yang ketat.

**Pergerakan PBV Band BRIS Sejak IPO**



Sumber: Bloomberg

# Growing Higher, Reaching Further

PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI)



Sumber : Google

## Prosperous Harvest in 1H19

HOKI berhasil membukukan kinerja yang positif di 2Q19 dengan pendapatan meningkat sebesar 20% YoY menjadi Rp460,87 miliar (vs Rp384,05 miliar pada 2Q18). Peningkatan pendapatan didukung oleh peningkatan penjualan beras sebesar 11,93% YoY di mana penjualan beras di pasar tradisional berkontribusi sebesar 52,51% terhadap total pendapatan, sedangkan retur dan potongan penjualan tercatat menurun sebesar 8,46% YoY.

Pencapaian tersebut mencerminkan 53,94%/53,07% dari perkiraan MNCS/ Konsensus. HOKI juga berhasil mengelola kinerja operasional dan efisiensi biaya, dengan mempertahankan margin laba operasional pada tingkat 10,31% di 2Q19 (vs 9,22% pada 2Q18). Laba bersih juga mengalami kenaikan sebesar 29,55% YoY menjadi Rp30,96 miliar (vs Rp23,90 miliar pada 2Q18). Kenaikan ini didukung oleh penekanan beban penjualan menjadi Rp14,88 miliar di 1H19, yang turun

7,52% YoY. Pencapaian ini sejalan dengan proyeksi manajemen yang menyatakan bahwa *top line* dan *bottom line* bertumbuh setidaknya 15% YoY.

## Escalating Production Volume

HOKI berencana untuk meningkatkan kapasitas produksi sebesar 20 ton per jam dari 35 ton per jam menjadi 55 ton per jam pada FY19E. HOKI juga berencana untuk menambah pabrik di Palembang yang bergerak di bidang pengolahan serta pendistribusian padi dan beras dibawah PT Astha Beras Perkasa. Pabrik tersebut akan memproses penggilingan gabah hingga menjadi beras kemasan dengan kapasitas 40 ton per jam, yang akan di tingkatkan secara bertahap sehingga kapasitas produksi akan mencapai 95 ton di FY21F. Kami perkiraan dengan adanya berbagai fasilitas baru dan penambahan kapasitas produksi, pendapatan HOKI mampu bertumbuh 21,35% YoY menjadi Rp1,74 triliun dengan volume produksi 145.489 ton pada FY19E.

## Expanding the Premium Market

HOKI berkesempatan untuk memperluas pangsa pasar beras premium karena salah satu kompetitornya yaitu PT Tiga Pilar Sejahtera (AISA) sudah tidak lagi memproduksi beras di mana 4 anak perusahaan divisi beras AISA dinyatakan pailit. Mengingat kapasitas volume produksi beras dari AISA mencapai 480 ribu ton di 2017 yang lebih besar daripada volume produksi HOKI di awal

## Financial Summary HOKI pada 2Q19

	2Q18	1H18	1Q19	2Q19	1H19	QoQ	YoY
<b>Sales</b>	<b>384.05</b>	<b>764.46</b>	<b>398.62</b>	<b>460.87</b>	<b>859.49</b>	<b>15.62%</b>	<b>20.00%</b>
COGS	328.99	655.14	343.37	393.53	736.90	14.61%	19.62%
<b>Gross Profit</b>	<b>55.05</b>	<b>209.32</b>	<b>55.25</b>	<b>67.34</b>	<b>122.59</b>	<b>21.89%</b>	<b>22.32%</b>
Gross Profit Margin	14.34%	27.38%	13.86%	14.61%	14.26%		
<b>Operating Profit</b>	<b>35.4</b>	<b>73.32</b>	<b>38.91</b>	<b>47.50</b>	<b>86.41</b>	<b>22.07%</b>	<b>34.17%</b>
Operating Profit Margin	9.22%	9.59%	9.76%	10.31%	10.05%		
<b>Profit Before Tax</b>	<b>32.00</b>	<b>67.52</b>	<b>34.24</b>	<b>41.61</b>	<b>75.85</b>	<b>21.54%</b>	<b>30.05%</b>
Net Profit	23.9	50.48	25.48	30.96	56.44	21.52%	29.55%
<b>Net Profit Margin</b>	<b>6.22%</b>	<b>6.60%</b>	<b>6.39%</b>	<b>6.72%</b>	<b>6.57%</b>		

Sumber : HOKI, MNCS

**“MNCS  
Merekomendasikan BUY  
untuk HOKI dengan Target  
Harga Rp1.000”**

2019, maka akan adanya penurunan pasokan beras. Beberapa merk beras AISA seperti Cap Ayam Jago, Maknyuss dan Rumah Adat dengan harga berkisar dari Rp44.000 sampai Rp61.000 per 5kg. Konsumen beras premium AISA tentunya akan mencari beras pengganti yang sekelas mutunya, maka konsumen AISA kemungkinan besar akan beralih ke HOKI sebagai pengganti beras premium. Seiring dengan peningkatan kapasitas produksi, diharapkan HOKI akan dapat memenuhi peningkatan permintaan atas beras premium.

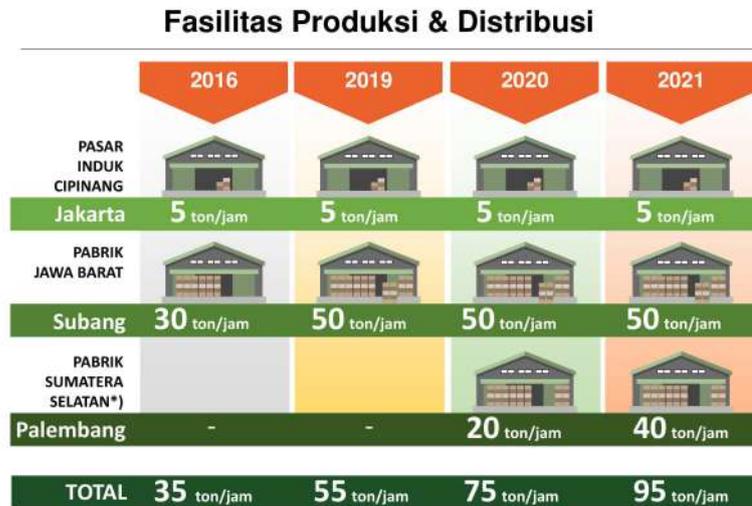
**HOKI terdaftar dalam IDX80 dan Kompas100**

Pada Januari 2019 Bursa Efek Indonesia (BEI) resmi meluncurkan produk indeks baru bernama IDX80. Indeks ini berisikan 80 saham likuid dengan nilai transaksi, frekuensi transaksi, serta kinerja keuangan yang sehat yang diperdagangkan di bursa saham dan Perseroan merupakan salah satu perusahaan yang terpilih di dalam indeks IDX80 untuk periode perdagangan 1 Februari sampai Juli 2019. Kompas 100 juga mendaftarkan saham HOKI dalam periode Februari hingga Juli 2019. Indeks ini juga diterbitkan oleh BEI dan bekerja sama dengan Kompas, yang berisikan saham - saham yang memiliki likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar yang besar serta performa fundamental yang baik dan mewakili sekitar 70% dari nilai kapitalisasi pasar. Kami meyakini hal ini menjadi daya tarik terutama bagi investor yang menggunakan indeks sebagai acuan berinvestasi.

**Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp1.000**

Kami merekomendasikan **BUY** untuk **HOKI** dengan **TP: Rp1.000** yang mengimplikasikan PE19E sebesar 24,34x dan PBV19E sebesar 3,46x. Kami meyakini bahwa prospek pertumbuhan HOKI di FY19E akan ditopang oleh beberapa katalis sebagai berikut: 1) Meningkatnya kapasitas produksi; 2) Membesarnya pangsa pasar. Sementara yang menjadi risiko utama adalah potensi kenaikan harga eceran tertinggi oleh Pemerintah.

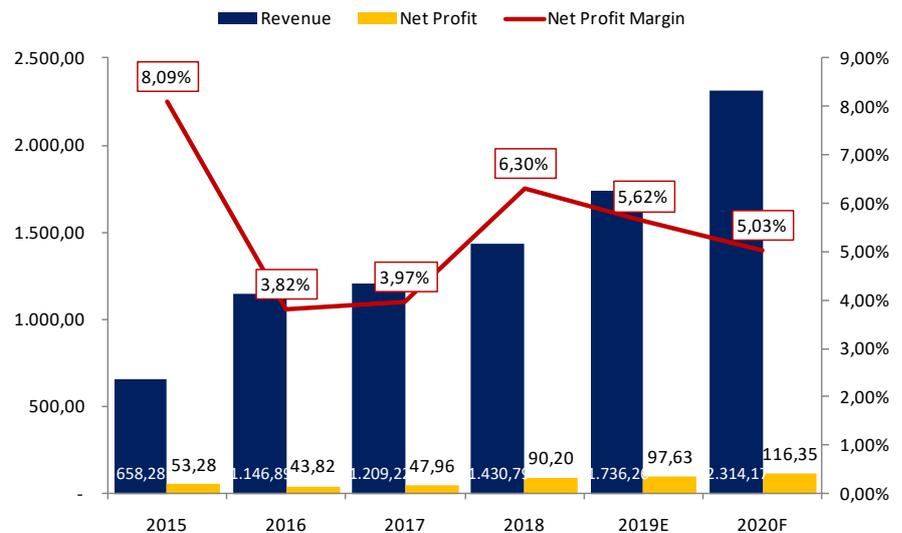
**Perkembangan Volume Produksi HOKI 2016 - 2021F**



\*)Dalam Konstruksi

Sumber : HOKI

**Trend Revenue dan Net Profit HOKI 2015 - 2020F**



Sumber : HOKI, MNCS

**HOKI saat ini diperdagangkan pada level -0.5 STD PE Ratio**



Sumber : Bloomberg as of Jul-19, MNCS

# Digging the Hidden Treasure

## PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA)



Sumber : Google

### Tujuh Bukit Porphyry Project: the Hidden Jewel!

Pengembangan proyek Porphyry di Tambang Tujuh Bukit, Banyuwangi, Jawa Timur menjadi salah satu proyek strategis Perseroan dengan potensi sumber daya mineral yang mencapai 1,9 miliar ton sehingga kapasitas produksi diproyeksikan sebesar 12 juta ton/tahun. Proyek ini berpotensi menjadi salah satu tambang emas dan perak terbesar di dunia dan ke-dua di Indonesia setelah tambang Grasberg milik Freeport. Studi kelayakan proyek direncanakan akan selesai pada FY20F - FY21F dan diproyeksikan akan mulai berproduksi pada FY25F. Dari hasil studi tersebut, diperkirakan modal yang diperlukan sebesar USD1,2 miliar dan akan menghasilkan pendapatan sekitar USD600 juta hingga USD1 miliar per tahun. Dengan demikian, kami meyakini dimulainya produksi pada proyek ini akan mendorong pencapaian pendapatan hingga 3-5 kali lipat pada FY25F.

### Kinerja Keuangan 1H19: Global Sentiments Push Gold Far Up!

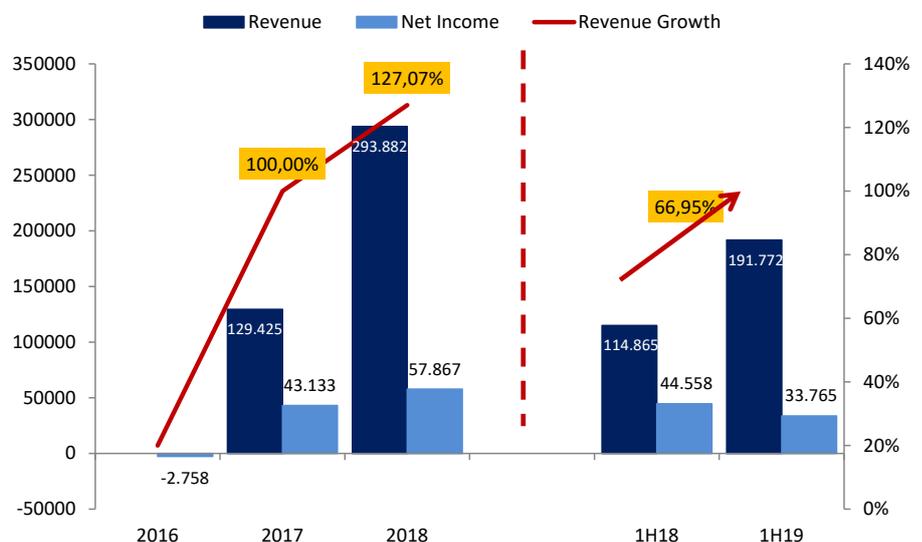
MDKA mencatatkan kinerja yang membaik dengan pendapatan yang meningkat 66,96% YoY menjadi USD191,77 juta di 1H19 dari USD114,86 juta di 1H18. Peningkatan pendapatan didorong oleh peningkatan penjualan ekspor emas, perak dan tembaga katoda sebesar 60,70% YoY menjadi USD192,67 juta (vs USD119,89 juta pada 1H18). Proyek Tujuh Bukit berkontribusi sebesar 70,46% terhadap total pendapatan, diikuti oleh Proyek Wetar yang berkontribusi sebesar 29,36% dan proyek lainnya sebesar 6,47%. Hingga 1H19, penjualan emas berkontribusi paling besar dengan porsi 69,77% terhadap pendapatan di 1H19 di mana volume penjualan emas meningkat sebesar 22,20% YoY menjadi 102.295 Oz (vs 83.713 Oz di 1H18) dan telah mencapai 51,15% - 56,83% dari target produksi FY19E sebesar 180.000-200.000 Oz. Hal ini didukung oleh kenaikan harga emas sebesar 17,42% YTD dengan harga tertinggi mencapai USD1.554 per troy ounce hingga 9M19, didorong oleh investor yang memilih komoditas emas sebagai *safe haven* di tengah ketidakpastian ekonomi global.

Sementara itu penjualan perak di 1H19 mencapai 123.779 Oz, setara dengan 87,95% dari target FY19E sebesar 140.738 Oz. Laba bersih tercatat meningkat 31,96% YoY menjadi USD44,56 juta di 1H19 (vs USD33,76 juta di 1H18). MDKA menetapkan target *top line* dan *bottom line* dapat bertumbuh masing - masing sebesar 35% dan 15% di FY19E.

### Stock Split Plan: Liquidity in the Stock to Improve

MDKA berencana melakukan pemecahan nilai nominal saham atau *stock split* dengan rasio 1:5 yang telah disetujui pada RUPS tanggal 25 September 2019. Jumlah saham beredar diperkirakan mencapai 9,36 miliar lembar saham dari

MDKA Revenue & Net Income Trend (dalam jutaan USD)



Sumber : MDKA, MNCS

**Proyek Porphyry di Tambang Tujuh Bukit**



Sumber : MDKA

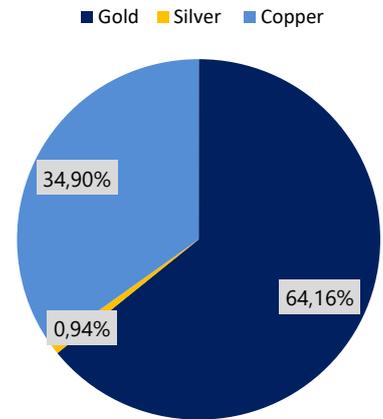
sebelumnya sebesar 1,87 miliar lembar saham. Kami percaya aksi *stock split* ini berpotensi meningkatkan likuiditas saham di masa mendatang. Adapun harga saham MDKA telah meningkat 96,21% YTD dan berada pada level Rp6.475 per lembar saham pada 23 September 2019.

**Copper is Raising the Bar with Electric Vehicle Boom**

Mobil listrik ramah lingkungan diproyeksikan akan bertumbuh pesat dalam satu dekade ke depan didukung oleh perkembangan teknologi dan

sumber tenaga yang mudah didapatkan. Menurut, International Copper Alliance, tembaga yang digunakan dalam sebuah kendaraan listrik dapat berkisar antara 20-100 kg per unit yang terdiri atas mesin, baterai, *charger* dan lainnya. Peningkatan permintaan tembaga global khususnya dalam pemenuhan kebutuhan mobil listrik berdampak pada peningkatan ekspor tembaga MDKA. Kami meyakini peluang ini dapat dimanfaatkan sepenuhnya oleh Perseroan, mengingat porsi bisnis tembaga mencapai 34,90% dari total pendapatan 2Q19, di mana volume

**MDKA Revenue Breakdown 2Q19**



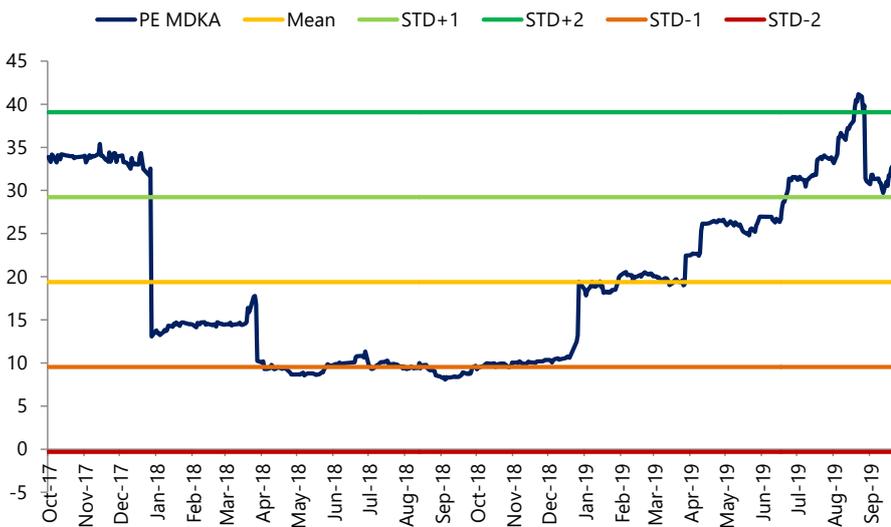
Sumber : MDKA, MNCS

penjualan mencapai 5.662 ton di 2Q19, meningkat 63,64% QoQ dari 3.460 ton di 1Q19.

**Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp7.950.**

Kami melihat berbagai katalis positif mampu mendorong kinerja yang lebih baik, didukung oleh: 1) Potensi peningkatan harga emas akibat kekhawatiran ekonomi global; 2) Berjalannya Proyek Porphyry; 3) *Capex* yang rendah sebesar USD137 juta di FY19E; 4) Beban operasi dan risiko produksi yang rendah; 5) Menjaga *cash cost* dibawah USD460/oz. Kami perkirakan MDKA mampu mencatatkan peningkatan pendapatan sebesar 46,65%/8,64% pada FY19E/FY20F dengan laba bersih mencapai USD79,13 juta/USD95,78 juta. Kami merekomendasikan **BUY** untuk **MDKA** dengan **TP: Rp7.950** yang dengan PE di level 24,30x pada FY20F.

**MDKA saat ini diperdagangkan pada +2STD (rata - rata 2 tahun) dengan PE di level 32,45x**



Sumber : MNCS, Bloomberg as of Sep-19

**"MNCS  
Merekomendasikan BUY  
untuk MDKA dengan  
Target Harga Rp7.950"**

# A Slice of Victory

PT Sarimelati Kencana Tbk (PZZA)



Sumber : PZZA

## 1 H19 Results: A Pan Full of Profits!

Sepanjang 1H19, PZZA mencatat pertumbuhan kinerja yang memuaskannya dengan pertumbuhan pendapatan sebesar 12,50% YoY (+14,53% QoQ) mencapai Rp1,93 triliun (vs Rp1,72 triliun pada 1H18). Peningkatan tersebut didukung oleh kenaikan penjualan makanan sebesar 15,90% YoY yang berkontribusi sebesar 88,70% terhadap total pendapatan. Peningkatan pendapatan sejalan dengan pertumbuhan jumlah *outlet* mencapai 484 gerai serta peningkatan penjualan pada musim lebaran. Sementara itu SSSG bertumbuh 3,2% pada 1H19 dengan ASP rata-rata mengalami kenaikan sebesar 2% - 3%. Sedangkan dari sisi *bottom line*, PZZA mencatat pertumbuhan laba bersih sebesar 21,70% YoY mencapai Rp99,7 miliar (vs Rp81,9 miliar pada 1H18) dengan margin laba Bersih berada pada level 5,15% (vs 4,76% pada 1H18). Kami perkirakan strategi efisiensi akan tetap dilakukan dalam rangka menjaga margin *bottom line* seperti mempekerjakan lebih banyak pekerja paruh waktu.

## Continued to lower down its Leverage

Perseroan memiliki kondisi keuangan yang solid di mana tingkat *Net Debt to Equity* pada 1H19 berada pada level 0,07x. Rasio solvabilitas PZZA mengalami perbaikan dari level 1,17x pada FY17 menjadi 0,12x pada FY18. Kami perkirakan tingkat *Net Debt to Equity* FY19E/FY20F berada di bawah level 0,10x. Menurunnya tingkat *leverage* Perseroan diharapkan mampu mendorong peningkatan margin yang lebih baik di masa mendatang. Positifnya arus kas neto juga menjadi salah satu faktor penopang pertumbuhan karena ruang pendanaan relatif masih besar.

## Integrated Planning for Food Processing Facility Expansion

Selain melakukan ekspansi gerai, PZZA saat ini dalam tahap pembangunan lahan pabrik *sausage*, pasta dan *frozen dough* di Jawa Barat, dengan dana investasi Rp125 miliar berkapasitas hingga 3.150 ton per tahun. Rencananya, pembangunan *sausage* dan *frozen dough facilities* akan selesai dan mulai beroperasi pada 2H19E dan diproyeksikan mampu menopang kebutuhan PZZA hingga 7 tahun ke depan. Sementara itu fasilitas pembuatan pasta direncanakan akan beroperasi pada FY21F. Strategi pembukaan fasilitas baru ini dilakukan sebagai upaya mengurangi ketergantungan bahan baku pada pemasok pihak ketiga. Adapun *net profit* pada FY19E/FY20F kami perkirakan bertumbuh 11,92%/14,69% YoY.

## Target FY19E/FY20F: 50-65 outlets

Pembukaan *outlet* ke-484 pada 1H19 menjadikan Perseroan pemimpin pangsa pasar jaringan restoran di Indonesia, dengan *market share* lebih dari 86%. Manajemen menargetkan untuk membuka 50-65 *outlet* baru pada FY19E di mana nilai investasi satu gerai Pizza Hut Restaurant berkisar Rp3-Rp7,8 miliar dan satu gerai PHD sekitar Rp3 miliar. PZZA mengalokasikan belanja modal sebesar Rp450 miliar untuk ekspansi gerai pada FY19E. Kami meyakini pembukaan *outlet* baru didukung peningkatan SSSG sebesar 5,25% - 5,35% mampu meningkatkan revenue mencapai Rp4,08 triliun/Rp 4,60 triliun pada FY19E/FY20F.

## Food Delivery Apps: Tantangan atau Peluang?

Kehadiran beberapa *food delivery apps* seperti Go-Food dan Grab-Food di satu sisi tentunya menjadi tantangan untuk PZZA

terlebih pada divisi PHD yang memiliki porsi sebesar 44% terhadap total gerai pada FY18. Namun di sisi lain, kerjasama yang dilakukan PZZA dengan partner Go-Food bahkan mampu meningkatkan penjualan dari divisi Restoran Pizza Hut di mana berbagai promo oleh Go-Food menarik lebih banyak minat konsumen. Dengan demikian, kerjasama tersebut secara keseluruhan menguntungkan Perseroan. Hal ini ditunjukkan dengan peningkatan pendapatan sebesar 5,51% pada FY15 hingga 12,18% pada FY17 saat diluncurkannya aplikasi Go-Food. Selain itu, fitur *speedy delivery* oleh PHD yang tidak dimiliki Go-Food menjadi salah satu keunggulan kompetitif.

**Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp1.600**

Kami merekomendasikan **BUY** untuk **PZZA** dengan **TP: Rp1.600** yang mengimplikasikan PE sebesar 22,50x pada FY20F. Kami percaya PZZA mampu mencatatkan pertumbuhan yang positif di masa mendatang didukung ekspansi gerai yang masif dan strategi efisiensi yang dilakukan dengan pembangunan pabrik bahan baku. Namun demikian, penurunan daya beli, fluktuasi kurs USD/Rp dan fluktuasi harga komoditas seperti tepung terigu, minyak goreng dan *skim milk* menjadi perhatian khusus.

**Jumlah Outlet PZZA Hingga 1H19**

TOTAL OUTLETS PER YEAR		
FY14: 312	FY16: 342	FY18: 451
FY15: 322	FY17: 392	1H19: 484



Sumber: PZZA

**Berbagai Program Promo yang ditawarkan oleh Go-Food dan Grab-Food menarik lebih banyak konsumen PZZA**

**“MNCS Merekomendasikan BUY untuk PZZA dengan Target Harga Rp1.600”**

Sumber: Aplikasi Go-Food dan Grab-Food

# Bukan Hanya Batik, Solo juga Punya Cerita Lain tentang Tekstilnya yang Mendunia

PT Sri Rejeki Isman Tbk (SRIL)



Sumber : SRIL

Belum lengkap rasanya membicarakan batik jika belum menyebut kota Solo. Kota ini memiliki sejumlah motif batik yang rupawan, seperti Sidomukti yang sering dipakai pengantin Jawa di pelaminan atau Parang yang merupakan salah satu motif batik tertua di Indonesia. Sebagai kota yang telah membuat batik secara turun temurun, Solo semakin lekat menjadi Kota Batik yang mampu memukau dunia. Bukan hanya itu, Solo Batik Carnival (SBC) ke-12 yang digelar pada tahun 2019 semakin menonjolkan keindahan batik secara lebih luas. Perhelatan tersebut diharapkan mampu membuat kota yang pernah dipimpin oleh Bapak Joko Widodo selama dua periode ini layak dijuluki sebagai Kota Batik.

Namun, rupanya kota Solo bukan hanya memiliki batik sebagai satu-satunya ikon tekstil yang mendunia. Ada cerita lain di balik produk tekstil yang dihasilkan di kota ini, yaitu oleh PT Sri Rejeki Isman Tbk ("Sritex"). Seragam militer yang diproduksi oleh Sritex telah diekspor ke lebih dari 30 negara untuk pada tahun 2019. Memasuki usia ke-53 tahun, produk tekstil buatan Sritex juga telah dijual di lebih dari 100 negara dan bekerja sama dengan sejumlah brand ternama seperti H&M, Disney, Guess, New Yorker hingga Lee.

Menelisik lebih jauh tentang proses pembuatan tekstil yang dihasilkan oleh Sritex di pabriknya sendiri tentu terasa menyenangkan. Kesempatan istimewa tersebut dirasakan oleh nasabah institusi terpilih MNC Sekuritas yang dapat melihat secara langsung proses pemintalan, tenun, pewarnaan, cetak

dan pembuatan pakaian jadi (garmen) di pabrik Sritex yang terletak di Sukoharjo, Solo. Emiten berkode saham ini dengan serta merta menyambut para nasabah institusi untuk merasakan pengalaman *factory visit* pada hari Jumat (16/08/2019).

Selain berkunjung ke pabrik Sritex di Sukoharjo, peserta *Factory Visit* Sritex juga mendapatkan kesempatan untuk menghadiri acara Perayaan HUT Sritex ke-53 dengan tema "Karya Indonesia untuk Dunia". Acara perayaan tersebut dimeriahkan oleh bintang tamu Tulus dan Raisa, serta *fashion show* karya beberapa desainer Indonesia.

Hal ini membuktikan komitmen MNC Sekuritas dalam meningkatkan loyalitas nasabah *existing* dengan memberikan layanan terbaik serta nilai tambah agar nasabah dapat mempelajari seluk beluk bisnis saham emiten. Tak hanya itu, MNC

**"MNCS Merekomendasikan HOLD untuk SRIL dengan Target Harga Rp360"**

**Divisi Weaving PT Sri Rejeki Isman Tbk**



Sumber: MNCS

Sekuritas maupun Sritex sama-sama merupakan perusahaan lokal yang memiliki semangat untuk menjadi perusahaan yang dapat diunggulkan di industrinya masing-masing. Semangat yang dimiliki keduanya terbukti berhasil menghasilkan sinergi dan kolaborasi yang positif bagi kedua belah pihak.

SRIL menargetkan untuk memperbesar porsi penjualan ekspor sebesar 62% - 65% pada FY19E (vs 56% - 58% pada FY18). Perang dagang antara AS dan Tiongkok masih akan berdampak positif terhadap industri tekstil dalam negeri dan dapat digunakan sebagai kesempatan untuk penetrasi ke pasar AS. Selain itu, SRIL itu akan memfokuskan ekspor ke kawasan Asia, di antaranya Malaysia, Korea Selatan, Tiongkok, Jepang, dan kawasan di Timur Tengah. Kami perkirakan masifnya perluasan ekspor oleh SRIL mampu meningkatkan pertumbuhan pendapatan 13,13% YoY pada FY19E dan margin laba bersih terjaga di level 8% didukung oleh penjualan ekspor produk benang di kawasan Asia.

Tim Riset Institusi MNC Sekuritas meyakini bahwa SRIL memiliki potensi pertumbuhan yang positif di masa mendatang. Kami mempertahankan rekomendasi **HOLD** untuk **SRIL** dengan **TP: Rp360** yang mengimplikasikan PE/PBV pada FY19E sebesar 6,31x/0,89x. Kami percaya strategi akuisisi dua perusahaan tekstil serta perluasan porsi ekspor mampu mendorong pertumbuhan kinerja di tengah fluktuasi nilai tukar.

**Nasabah MNC Sekuritas Mengikuti Acara HUT SRIL ke-53, Diamond Convention Center - Solo**



Sumber: MNCS

# Catching Up The Momentum

PT WIKA Gedung Tbk (WEGE)



Sumber : Perseroan

## Kinerja 1H19: Sluggish by Condition

WEGE mencatatkan penurunan pendapatan sebesar 10,39% YoY menjadi Rp2,15 triliun pada 1H19 (vs Rp2,40 triliun pada 1H18). Hal ini disebabkan penurunan pendapatan dari divisi jasa konstruksi sebesar 8,22% YoY, dan berkontribusi 95,98% terhadap total pendapatan WEGE pada 1H19. *Gross profit margin* (GPM) tercatat menurun 65bps menjadi 10,38% pada 1H19 (vs 11,03% pada 1H18). Lebih lanjut, laba bersih WEGE bertumbuh stagnan 0,29% YoY menjadi Rp181,60 miliar (vs Rp181,07 miliar pada 1H18), dengan *net profit margin* (NPM) di level 8,43%, atau meningkat 90 bps pada 1H19. Sementara meningkatnya NPM disebabkan menurunnya beban pajak WEGE sebesar 10,61% YoY. Kami menilai penurunan pendapatan yang terjadi disebabkan adanya pemilu pada 1H19, sehingga menyebabkan beberapa hal seperti: 1) Pergeseran pengerjaan proyek yang telah didapatkan; 2) Penundaan kesepakatan dalam kontrak baru; dan 3) Penundaan pembayaran proyek. Tercatat pada 8M19 kontrak baru WEGE sebesar Rp5,15 triliun atau 43% dari target kontrak baru di FY19E.

## Pembangunan Fasilitas Publik milik Pemerintah berpotensi mendorong nilai kontrak WEGE pada 2H19E

Pada tahun 2018 World Bank menilai, Indonesia menempati peringkat 87 dunia dari 157 negara dalam penilaian Indeks Sumber Daya Manusia. Indonesia memperoleh skor sebesar 0,53 atau lebih rendah dibandingkan rata-rata negara Asia Pasifik di level 0,62. Tercatat negara-negara seperti Singapura memperoleh skor 0,88, Vietnam (0,67), Malaysia (0,62), Thailand (0,60) dan Filipina (0,55). Hal ini yang menjadikan Pemerintah meningkatkan anggaran pendidikan dan kesehatan yang masing-

masing meningkat 10,90% YoY menjadi Rp492,5 triliun/Rp123,1 triliun dalam APBN FY19. Tercatat dalam *pipeline projects* kontrak baru WEGE pada FY19E, baik yang telah didapatkan dan masih dalam proses tender, 40% - 42% merupakan fasilitas publik, seperti: 1) Rumah sakit; 2) Sekolah/Universitas; 3) *Sports center*; dan 4) Bandara. Pada 8M19 kontrak baru WEGE 54% berasal dari proyek fasilitas publik. Kami menilai seiring dengan meningkatnya keinginan dan kebutuhan fasilitas publik, WEGE memiliki ruang untuk dapat mempertahankan kontrak yang akan didapatkan. Saat ini WEGE masih dalam proses tender dengan nilai proyek Rp6 triliun - Rp7 triliun, dengan target kontrak baru sebesar Rp11,98 triliun pada FY19E. Dalam jangka panjang, WEGE akan meningkatkan lini bisnis melalui skema konsesi yang akan berkontribusi sebagai *recurring income* dan juga tetap

## Proyek The Jakarta International Stadion



Sumber: Perseroan

berkontribusi terhadap jasa konstruksi. WEGE saat ini memiliki proyek-proyek konsesi seperti: 1) De Braga Artotel (hotel) di Bandung; dan 2) Gedung Mandiri Proklamasi. Ke depan, WEGE memiliki rencana untuk meningkatkan proyek konsesi di industri rumah sakit dan bandara, dengan nilai investasi senilai Rp5,85 triliun.

**HSR: Integrasi dengan TOD, Menciptakan Pusat Ekonomi Baru**

WIKA sebagai salah satu konsorsium HSR (*high speed railway*) memiliki rencana besar untuk mengembangkan empat stasiun HSR menjadi ekonomi baru, yang menghasilkan *recurring income*. Empat stasiun tersebut memiliki total area yang dapat dibangun seluas 1.988 hektar, di mana WIKA mengestimasi dapat menghasilkan pendapatan senilai Rp36 triliun pada FY66F. Saat ini progres pembangunan HSR telah mencapai 23,76% pada 7M19 dengan target operational pada FY21F. WEGE sebagai anak usaha dapat mengambil peran sebagai kontraktor gedung dalam pengembangan TOD. Teknologi modular WEGE yang memiliki kemampuan dalam efisiensi waktu akan mempercepat pembangunan. Modular merupakan salah satu strategi *backward* perusahaan untuk memperkuat *supply chain* perusahaan sebagai perusahaan konstruksi bangunan gedung. Proyek TOD akan memiliki 4 stasiun, 3 TOD dan 1 depo, dengan total luas mencapai 982 hektar untuk dikembangkan.

**Rekomendasi BUY dengan Target Harga Rp410**

Kami memiliki pandangan yang positif atas prospek pertumbuhan kinerja keuangan Perseroan ditopang oleh potensi realisasi dari beberapa kontrak baru yang masih dalam masa tender. Kami mempertahankan rekomendasi **BUY** untuk WEGE dengan **TP: Rp410**, yang mencerminkan PE/PBV 8,25x/1,55x pada FY19E dan 7,39x/1,31x pada FY20F. Sementara itu, risiko yang berpotensi menghambat pertumbuhan kinerja meliputi: 1) Kontrak baru di FY19E di bawah target; 2) Penundaan pembayaran proyek yang berpotensi mengganggu *cashflow* Perseroan.

**Fleksibilitas Modular WEGE**



Sumber: Perseroan

**Produk Modular WEGE**

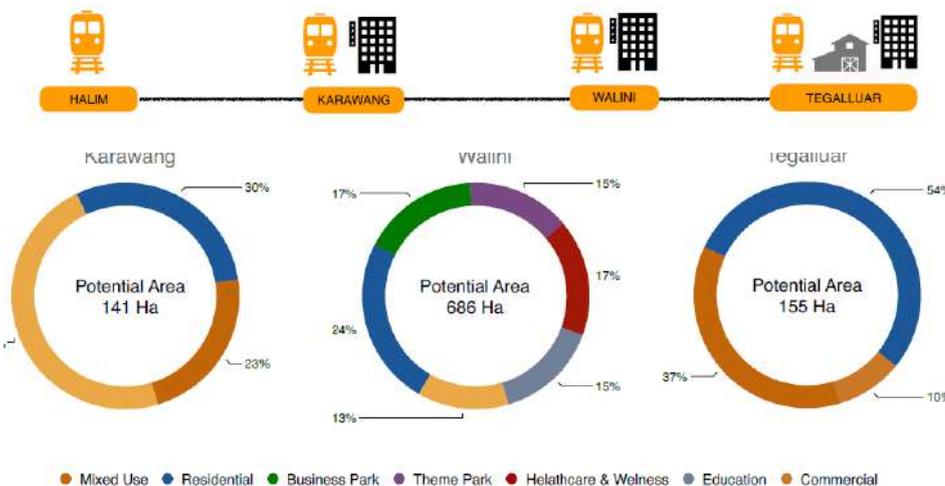


Sumber: Perseroan

**HSR TOD Project**

**HSR TOD Project**

**4** STATION  
**3** TOD  
**1** DEPO



**“MNCS  
Merekomendasikan BUY  
untuk WEGE dengan  
Target Harga Rp410”**

Sumber: Perseroan

# WOWS to Energize the Nation

## PT Ginting Jaya Energi Tbk (GJE)



Sumber : Pexels

### One of the Biggest WOWS Providers in Indonesia

PT Ginting Jaya Energi Tbk (GJE) berdiri pada 7 Maret 2011 sebagai perusahaan kontraktor pendukung operasional bagi kontraktor pertambangan minyak dan gas. GJE menawarkan jasa kegiatan *workover well services* (WOWS) untuk penyelesaian sumur-sumur *lifting* migas dengan menggunakan rig sebagai penunjang pengerjaan produksi migas. Layanan GJE meliputi penyewaan alat, material, dan mobil unit pengeboran minyak. GJE selalu memberikan performa yang terbaik bagi para klien termasuk Pertamina yang telah menjadi pelanggan sejak tahun 2014, didukung oleh manajemen yang berkompeten di bidang WOWS selama lebih dari 30 tahun.

Seiring pertumbuhan bisnis dan kebutuhan akan rig WOWS, GJE berekspansi dengan meningkatkan jumlah rig mencapai 9 rig dengan tingkat utilitas rata-rata 99,30% pada FY18. GJE berhasil memperoleh beberapa lisensi yang berkaitan dengan keselamatan kerja, seperti: 1) ISO 9001:2015 untuk *quality management system*; 2) ISO 14001:2015 untuk *environmental management system*; dan 3) OHSAS 18001:2001

untuk *occupational health and safety management system*, dengan tingkat keselamatan kerja *zero accident* dalam 2 juta jam kerja pada FY18.

### Pertumbuhan Pendapatan yang Solid sebesar 23,98% CAGR FY16 - FY18

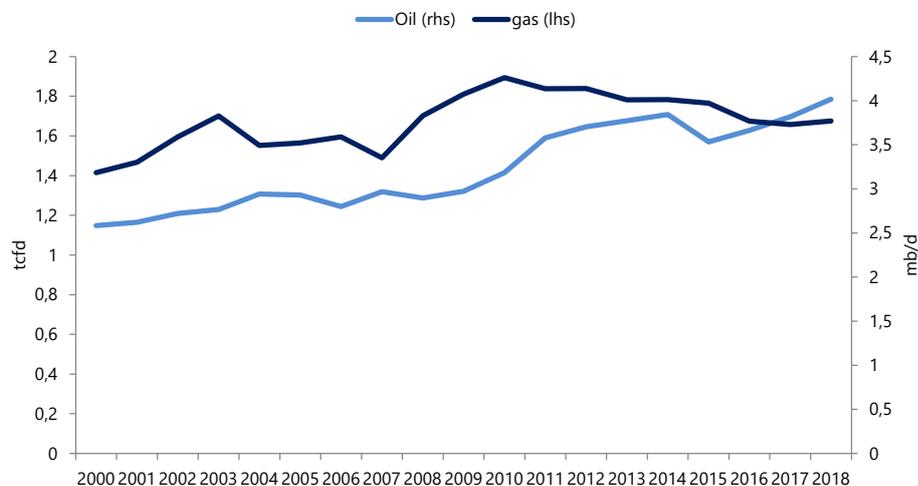
GJE memiliki rekam jejak yang baik didukung oleh pendapatan yang bertumbuh 23,98% YoY (CAGR FY16

- FY18) menjadi Rp168,15 miliar pada FY18 (vs Rp109,40 miliar pada FY16). Peningkatan pendapatan pada FY18 terutama disebabkan oleh pertumbuhan pendapatan atas jasa rig sejalan dengan penambahan jumlah aset rig. Sedangkan beban pokok pendapatan bertumbuh 27,46% YoY pada FY18 disebabkan oleh meningkatnya beban gaji dan tunjangan yang berkontribusi 15,84% terhadap total beban pokok pendapatan. Namun secara keseluruhan *margin* Perseroan terpantau meningkat dengan *gross margin* meningkat pada level 48,41% pada FY18 dibandingkan dengan 44,42%/47,53% pada FY16/FY17. Sementara itu EBITDA juga meningkat sebesar 32,66% YoY pada FY18 dengan EBITDA *margin* pada level 65,45% (vs 63,20%/63,96% pada FY16/FY17). Peningkatan profitabilitas menunjukkan prospek investasi yang menarik di masa mendatang.

### WOWS sebagai Opsi Memaksimalkan Produksi Sumur existing

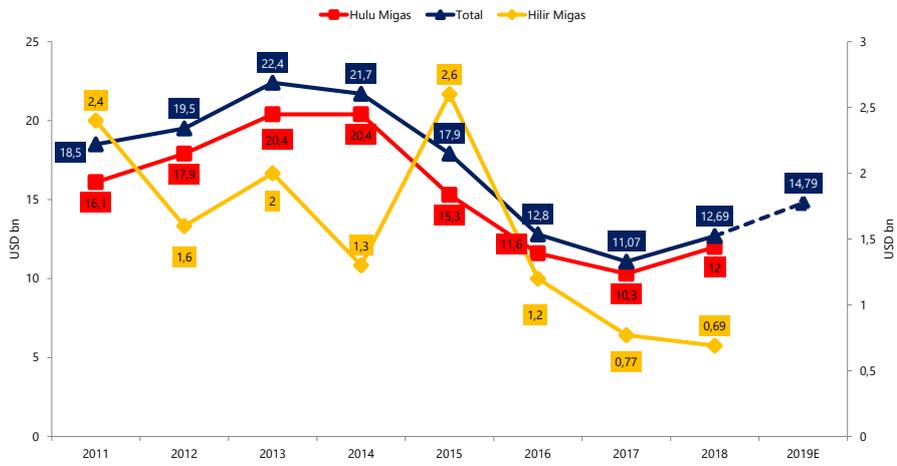
Seiring berjalannya waktu, semua sumur akan mengalami penurunan produksi akibat banyak faktor, baik mekanisme sumur maupun kondisi *reservoir*. Dengan demikian, dibutuhkan pengembangan kembali dalam bentuk reparasi untuk mempertahankan atau meningkatkan produksi sumur ke target yang diharapkan. GJE memiliki *competitive advantage* dengan kepemilikan rig

### Grafik Konsumsi Minyak dan Gas



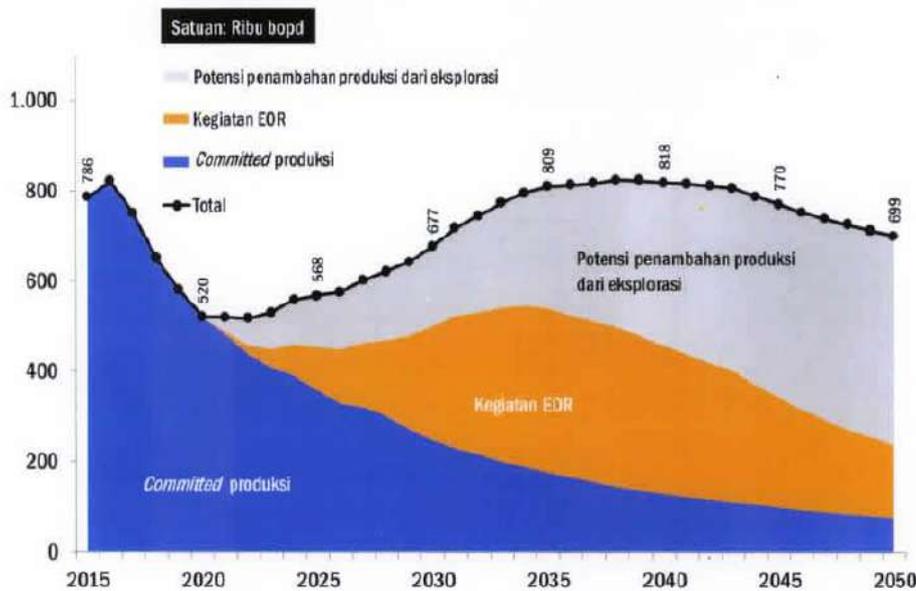
Sumber: BPS

**Tren Nilai Investasi Hulu dan Hilir Migas di Indonesia FY11 - FY19E**



Sumber: SKK Migas

**Profil Produksi Minyak Bumi Indonesia FY15 - FY50F**



Sumber: Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral

berdaya mesin 250-550 HP yang spesifik untuk pengerjaan sumur WOWS. Secara total, GJE mengerjakan 397 sumur *lifting oil and gas*, meningkat sebesar 43,84% YoY pada FY18 (vs 276 sumur pada FY17) yang dimiliki oleh Pertamina di Sumatera. Berdasarkan data SKK Migas, produksi minyak Indonesia mengalami penurunan sebesar 28,89 m/bd menjadi 772,13 bopd pada FY18 (vs 801,02 bopd pada FY17). Sementara itu pencapaian produksi gas nasional mencapai 7.760 MMscfd atau mengalami kenaikan sebesar 140 MMscfd, dibandingkan pencapaian produksi pada

FY17 yang mencapai 7.620 MMscfd. Pencapaian produksi *oil dan gas* tersebut merupakan hasil dari kegiatan WOWS. SKK Migas menyatakan, hasil produksi melalui WOWS tersebut sebagai upaya menahan laju penurunan produksi yang lebih dalam, dari penurunan produksi alami sebesar 3% - 5% per tahun.

**Konsumsi Domestik Indonesia menjadi Salah Satu Kunci Pertumbuhan Industri Migas**

Indonesia merupakan salah satu negara dengan pertumbuhan konsumsi minyak

tertinggi di dunia, dengan pertumbuhan 5,24% YoY atau sebesar 1,78 mb/d pada FY18 (vs 1,69 mb/d pada FY17). Hal ini didukung oleh data BPS yang menunjukkan peningkatan jumlah kendaraan bermotor mencapai 138,55 juta unit, bertumbuh 7,17% YoY pada FY17, atau 52% dari jumlah masyarakat di Indonesia. Sementara konsumsi gas meningkat 3,77 tcf d atau meningkat 1,10% YoY pada FY18 (vs 3,73 tcf d pada FY17), hal ini disebabkan Indonesia saat ini berupaya untuk dapat menjadi salah satu negara industri. Di sisi lain sentimen positif lainnya adalah: 1) Meningkatnya target investasi migas pada FY19E sebesar USD14,79 miliar atau meningkat 23,33% YoY, yang disebabkan keinginan SKK Migas menekan impor minyak Indonesia yang mengalami peningkatan 2,05% YoY, menjadi 350,80 bopd pada FY18 (vs 343,75 bopd di FY17); 2) Meningkatnya wilayah kerja (WK) eksploitasi menjadi 88 WK pada FY18 (vs 87 WK pada FY17).

**Optimalisasi Produksi dan Lifting melalui Teknik EOR menjawab Kebutuhan Migas Indonesia**

Kami memperkirakan di masa mendatang pengembangan sistem energi akan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti: 1) Demografi suatu wilayah; 2) Pertumbuhan ekonomi; 3) Ketersediaan bahan bakar; 4) Kebijakan regulasi suatu negara terhadap penggunaan energi; 5) Iklim; dan 6) Perkembangan teknologi. Selain itu, perubahan perilaku dan gaya hidup konsumen dapat secara signifikan menentukan pola permintaan energi dalam jangka panjang, terutama dalam kaitannya dengan teknik produksi. EOR (*Enhanced Oil Recovery*) adalah salah satu metode perolehan minyak tahap lanjutan dengan cara menambahkan energi berupa material atau fluida khusus yang tidak terdapat dalam *reservoir* minyak. Teknik EOR cukup berkaitan dengan WOWS, hal ini juga ditunjukkan dengan meningkatnya kegiatan WOWS mencakup 628 sumur dan 76.485 pengerjaan sumur pada FY18 (vs 760 sumur dengan 62.328 kegiatan WOWS pada FY17). Dengan demikian, kami menilai Pemerintah akan tetap mengoptimalkan kegiatan WOWS sebagai usaha menahan penurunan produksi migas di Indonesia hingga FY50F.

# Turning Passion into a Promising Startup

Jourdan Kamal



**"MauBelajarApa.com adalah bentuk nyata niat saya untuk membantu masyarakat Indonesia melalui pendidikan informal. Melalui platform ini, kami memperkaya hidup melalui pembelajaran yang menyenangkan." - Jourdan Kamal**

## Profil Jourdan Kamal

Jourdan Kamal adalah seorang *internet entrepreneur* yang memiliki *passion* dalam membantu masyarakat Indonesia untuk memperoleh pendidikan (*workshop*) informal. Dia sukses mendirikan MauBelajarApa.com (MBA), sebuah *platform* khusus untuk penyelenggaraan *workshop* di berbagai bidang. Selain menjadi *founder* MBA, Jourdan juga pernah menjadi *Marketing Director* sebuah agen properti berbasis *online* di Singapura.

## His Life Turning Point: One Workshop

Sebenarnya kondisi Jourdan saat berkarir di *Real Estate Agent* sudah sangat nyaman

dengan penghasilan yang luar biasa. Suatu waktu, dia mengikuti *workshop* tentang *Digital Marketing*. Hidupnya pun berubah! Dari satu *workshop*, dia menggunakan ilmunya sehingga berhasil menjadi *Top Producer* yang melampaui target pemasaran properti. Dari situlah, Jourdan merasa bahwa satu *workshop* saja mampu mengubah hidupnya. Sebuah pemikiran terlintas, "*Bagaimana jika ada banyak workshop yang juga mampu mengubah hidup banyak orang?*"

Pada tahun 2013, Jourdan kembali ke Indonesia untuk menemani sang ibu selepas ayahnya meninggal. Sekali pun tidak dipungkiri penghasilannya sebagai agen properti secara *online* tersebut cukup fantastis, tapi Jourdan merasa ada yang masih kurang. Ia merasa perlu melakukan sesuatu yang lebih *impactful*.

Tak lama berselang dari kepulangannya ke Indonesia, adik Jourdan yang berprofesi sebagai guru privat merasa kesulitan

untuk menawarkan jasa kursus bahasa Inggris dan Mandarin karena tidak adanya *platform* khusus untuk memasarkan jasa *private tutor* di Indonesia. Padahal, *platform* serupa sangat mudah dijumpai di Singapura. Berbekal pendidikan IT yang ia kuasai, pada tahun 2015, lulusan *Information Technology Administration and Management* dari *National University of Singapore* ini kemudian mendirikan MauBelajarApa.com (MBA) sebagai *marketplace* bagi *educator* dan *learner* untuk kelas/ *workshop* vokasi.

Berawal dari iseng, Jourdan kemudian mulai mengembangkan MBA. Jenis-jenis *workshop* yang pertama kali diselenggarakan oleh MBA lebih banyak terkait dengan seni, seperti fotografi, kaligrafi dan *watercolor*. Seiring dengan berjalannya waktu, *workshop* yang ditawarkan semakin banyak jumlah dan variasinya. Saat ini *workshop* yang paling diminati antara lain *personal finance*, *digital marketing* dan pembuatan sabun organik.

## Automation is the Key!

Jourdan sangat percaya akan pentingnya *automation*. Prosedur kerja dalam *startup* yang dibangunnya dapat berjalan maksimal dengan sumber daya manusia seminim mungkin. Pada awalnya, MBA mampu menyelenggarakan sekitar 3-4 *workshop* per bulan, namun sekarang sudah ada lebih dari 200 *workshop* per bulan. Padahal, kantornya hanya berisikan 5-7 orang anggota tim saja.

Dalam waktu dekat, MBA akan berekspansi dengan membuat aplikasi khusus untuk memudahkan para *educator* dalam menyelenggarakan kelas di masa yang akan datang, sehingga aksesnya tidak hanya sebatas *web-based* seperti yang sudah dijalankan sekarang, tapi lebih praktis lagi menggunakan *mobile application-based*.

Menyasar *market* milenial yang sangat kritis dalam pengembangan diri, MBA sukses meraih tempat khusus di hati *educator* maupun *learner*. Jumlah *educator* sudah mencapai ribuan dan *learner* mencapai puluhan ribu pada

tahun ke-4 ini. Walaupun kini masih terbatas pada area Jakarta, namun dalam waktu dekat, MBA akan melebarkan sayap dengan memfasilitasi *workshop* di berbagai kota besar lainnya, seperti Surabaya, Medan dan Denpasar.

Menyikapi kemajuan teknologi dan simplifikasi dunia digital, MBA bahkan berencana membuat *online workshop* sehingga dapat memudahkan *educator* dan *learner* karena dapat bertemu di dunia maya meskipun secara fisik berada di lokasi berbeda. Metode ini rencananya akan dikembangkan untuk *educator* yang berdomisili di luar kota.

Tak melulu soal perkembangan secara kuantitas, MBA cukup selektif dalam menerima *educator* untuk mempertahankan kualitas *workshop* yang ditawarkan pada *learner*. *Educator* dari institusi biasanya akan langsung diterima, tetapi *educator* yang individu harus melewati serangkaian proses sebelum diterima. Bahkan, setelah *workshop*

selesai digelar, *review* atau testimoni yang di-*input* peserta secara *online* akan menjadi pertimbangan MBA untuk penyelenggaraan *workshop* lanjutan dari *educator* tersebut.

#### Startup Masih "Bakar" Duit?

Berbeda dengan *startup* pada umumnya yang biasanya mengandalkan suntikan dana dari investor dan cenderung gil-gilaan dalam promosi seperti *cashback*, MBA justru sudah memiliki *cash flow* yang positif dalam dua tahun terakhir. Jourdan masih belum berniat untuk mencari investor. Meskipun demikian, dia optimis dalam 5 tahun ke depan, MBA akan menjadi *platform* untuk *workshop* yang go internasional.

Keyakinan itu didasari oleh moto dirinya saat mendirikan MBA, yaitu 'Serve' atau melayani. *Platform* MBA hadir untuk melayani atau memfasilitasi *learner* agar semakin menikmati kegiatan pembelajaran. Hal ini sesuai dengan visi MBA untuk memperkaya

hidup melalui pembelajaran. Menurut Jourdan, pembeda antara orang biasa dengan orang yang lebih sukses adalah pengetahuan dan *network* yang tentu lebih banyak dimiliki oleh para orang sukses. Dirinya percaya bahwa *platform* ini ada bukan hanya untuk memperkaya pengetahuan, namun juga untuk menambah *network*.

Jourdan sendiri tidak menemui tantangan berarti dalam mengembangkan MBA hingga saat ini. Saat membangun sebuah tim, ia percaya bahwa timnya mampu mendukungnya secara fisik maupun emosional. Tantangan terbesar menurutnya adalah waktu. Begitu banyak mimpi yang ingin digapai, namun terasa begitu terganjal waktu. Meskipun demikian, Jourdan memilih untuk menyikapinya dengan santai karena ia percaya jika memang sudah waktunya, maka mimpi-mimpinya untuk MBA akan terwujud.



# MNC StockRadars & MNC Wakafku

Semakin Go Digital dengan Aplikasi



Penyerahan plakat kepada pembicara Talkshow "Maximizing Profit with MNC StockRadars" dalam rangka Peluncuran MNC StockRadars (26/07/2019)

**"MNC Sekuritas merupakan perusahaan sekuritas pertama di Indonesia yang menyediakan aplikasi stock-screening secara khusus, di luar aplikasi online trading yang dimiliki. Kami bangga menjadi pioneer aplikasi stock-screening milik sekuritas di Indonesia." - Susy Meilina**

### MNC StockRadars: All-in-One Apps for Trader

Untuk memberikan nilai tambah bagi investor pasar modal Indonesia, PT MNC Sekuritas meluncurkan aplikasi *stock-screening* bernama MNC StockRadars. MNC StockRadars adalah aplikasi *mobile* yang mampu memberikan informasi arah pergerakan saham, serta menyajikan informasi saham-saham yang masuk dalam *radar* sesuai dengan indikator yang diinginkan. Dengan demikian, investor dapat mencari saham yang masuk dalam radar secara *real-time*.

Peluncuran aplikasi MNC StockRadars dilakukan pada hari Jumat (26/07/2019). Peluncuran aplikasi StockRadars ditandai dengan *opening bell* pembukaan perdagangan bursa di Main Bursa Efek Indonesia oleh Direktur Utama MNC Sekuritas Susy Meilina,

Direktur IT & Online Trading MNC Sekuritas Fifi Virgantria, dan CEO SiamSquared Technologies / StockRadars (Thailand) Teerachart "Max" Kortrakul.

Direktur Utama MNC Sekuritas Susy Meilina menyatakan bahwa keberadaan aplikasi MNC StockRadars ini merupakan bentuk inovasi dalam bidang teknologi. Dengan tampilan yang *user-friendly*, MNC StockRadars menjadi jawaban analisis saham dalam satu aplikasi.

MNC StockRadars merupakan hasil kerja sama MNC Sekuritas dengan SiamSquared Technologies Thailand Company Limited yang telah lebih dulu mempopulerkan StockRadars Thailand sebagai salah satu aplikasi *stock-screening* favorit para investor saham di Thailand. Pengguna tidak perlu berganti aplikasi untuk melakukan jual beli saham, sehingga tidak akan kehilangan momentum *trading*. Nasabah MNC Sekuritas dapat mengakses aplikasi ini secara gratis dengan login menggunakan *username*, *password*, dan PIN yang sama dengan yang digunakan untuk mengakses aplikasi *online trading* MNC Trade New.

**Tak Lupakan Kebutuhan Syariah Masyarakat Indonesia melalui MNC Wakafku**

Di lain sisi, pasar modal syariah semakin berkembang di Indonesia dan senantiasa menawarkan inovasi terutama dalam memberikan sejumlah pilihan produk untuk investor. Salah satu produk pasar modal syariah yang memiliki potensi besar untuk dikembangkan adalah wakaf saham. Potensi inilah yang digarap oleh PT MNC Sekuritas dengan meluncurkan program wakaf MNC Wakafku pada hari Rabu (08/05/2019).

Susy menjelaskan pihaknya berperan sebagai penerima dan perantara wakaf yang diberikan investor pasar modal melalui MNC Wakafku, untuk disalurkan kepada badan pengelola wakaf yang telah secara resmi digandeng yaitu Badan Wakaf Indonesia (BWI).

“Merupakan suatu kehormatan bagi kami dapat menjadi *pioneer* perusahaan sekuritas yang mengembangkan program wakaf saham. MNC Wakafku merupakan program wakaf saham *digital* pertama di Indonesia. Dengan adanya MNC Wakafku, kami juga berharap dapat meningkatkan filantropi di pasar modal syariah,” jelasnya.

Dalam acara peluncuran MNC Wakafku, beberapa perusahaan melakukan penyerahan wakaf, di antaranya PT MNC Kapital Indonesia Tbk yang memberikan wakaf saham senilai Rp100 juta dan PT Nusantara Sentra Kapital yang memberikan wakaf uang senilai Rp5 juta. Sebelumnya, PT Hartadinata Abadi Tbk juga telah mewakafkan 100.000 lembar sahamnya melalui MNC Sekuritas.



*Penyerahan simbolis wakaf dari beberapa perusahaan melalui MNC Sekuritas kepada Badan Wakaf Indonesia*

# A Great Opportunity to Grow Rapidly

## PT MNC Vision Networks Tbk (IPTV)



Sumber : IPTV

### Pelopor Televisi Satelit Berlangganan Terbesar di Indonesia...

PT MNC Vision Networks Tbk (IPTV) merupakan perusahaan penyedia layanan jasa informasi dan telekomunikasi serta saluran distribusi konten hiburan ataupun informasi baik dari dalam maupun luar negeri. IPTV yang tergabung dalam perusahaan media terbesar Asia Tenggara di bawah naungan MNC Group, menjadi *market leader* dalam bisnis TV berlangganan dengan menguasai pangsa pasar mencapai 47% hingga FY17. IPTV menaungi tiga unit usahanya, yaitu PT MNC Sky Vision Tbk (MNC Vision/MSKY IJ), PT MNC Kabel Mediakom (MNC Play), dan PT MNC OTT Network (MNC Now). Berawal dari PT MNC Sky Vision Tbk pada 1988 dengan *branding* "Indovision", Perseroan berhasil memperluas jaringan dengan kepemilikan basis pelanggan sekitar 2,6 juta untuk IPTV/*broadband* dan *direct to home* (DTH) pada FY17 didukung oleh 101 kantor cabang dan lebih dari 2.000 tenaga *sales* yang tersebar di seluruh Indonesia.

### ... dengan Keunggulan Kompetitif dan Prospek Bisnis yang Menarik

IPTV terus berkomitmen dan fokus dalam menyediakan saluran distribusi konten

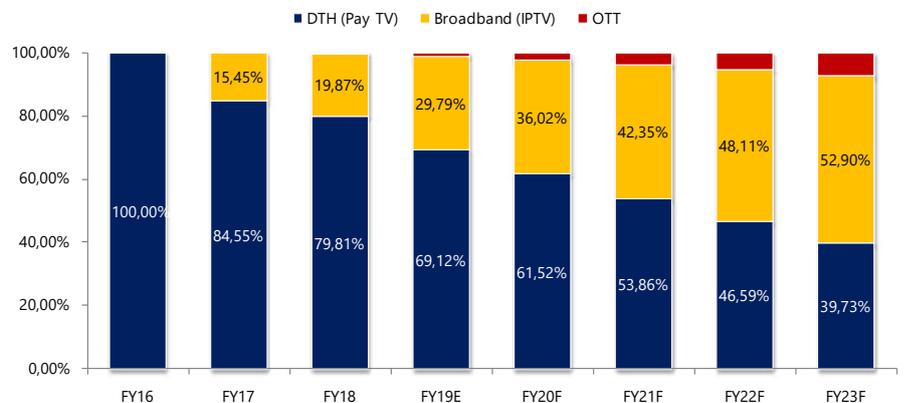
hiburan yang berkualitas, baik dari dalam maupun luar negeri. Pada FY18, bisnis MNC Vision melalui DTH (*direct to home*) berkontribusi sebesar 79,81% terhadap total pendapatan. Sedangkan bisnis jasa *broadband internet* dan IPTV oleh MNC Play dan bisnis OTT oleh MNC Now masing-masing berkontribusi sebesar 19,87% dan 0,32%. Kami meyakini bahwa Perseroan memiliki prospek investasi

yang menarik didukung oleh: 1) Penetrasi pada segmen *Pay TV* di Indonesia yang relatif rendah sebesar 13% dibandingkan dengan negara di Asia yang mencapai 71%; 2) Kekuatan *branding* dan kekuatan dalam memimpin pasar *pay TV* Indonesia; 3) Sinergi yang solid dengan Grup MNC; 4) Peluang penetrasi *fixed broadband internet* yang diprediksi mencapai 16% dengan jumlah pelanggan 11,3 juta pada FY23F; 5) Prospek industri OTT yang menjanjikan diiringi tingginya penggunaan *gadget* pada generasi milenial; 6) Tingkat *leverage* yang *manageable* dengan DER di FY19E/FY20F berada pada level 0,88x/1,03x.

### 1H19 Financial Results: Strong Margin Expansion

IPTV membukukan pendapatan sebesar Rp1,55 triliun atau meningkat 0,89% YoY pada 1H19 (vs Rp1,54 triliun pada 1H18). Pendapatan *Broadband* dan IPTV pada 1H19 bertumbuh signifikan sebesar 35,34% YoY dari Rp259,88 miliar pada 1H18 menjadi Rp351,72 miliar. Pendapatan digital menunjukkan peningkatan signifikan menjadi Rp19,06 miliar. Selain itu, IPTV mencatat pertumbuhan laba bersih yang solid sebesar 148% YoY pada 1H19 dari rugi bersih sebesar Rp52,53 miliar di 1H18 dengan margin laba bersih meningkat pada level 1,61% di 1H19 (vs -3,39% di 1H18). Peningkatan ini didorong oleh kemampuan Perusahaan

### Kontributor Pendapatan Perseroan FY16 - FY23F



Sumber : Perseroan

Tayangan Unggulan dan Paket Penawaran Produk K-Vision



Sumber : Perseroan

untuk mempertahankan posisi terkuat di pasar saat ini melalui penawaran harga dan kemasan yang kompetitif dan fleksibel, serta keberhasilan dalam mengembangkan model bisnis dari layanan DTH ke layanan *broadband + Digital Video Streaming* (OTT).

**Expanding Market Segments through Acquisition Strategies**

IPTV saat ini berfokus dalam menjangkau segmen yang lebih luas melalui strategi akuisisi. IPTV telah menandatangani perjanjian eksklusif dengan K-Vision untuk mengakuisisi 60% saham mayoritas pada Jul-19. Strategi akuisisi ini akan membuka peluang baru untuk menangkap segmen pasar menengah ke bawah. K-Vision memiliki 3.000 *dealer* di seluruh Indonesia per Jul-19, yang akan menjadi peluang untuk semakin memperkuat jaringan *multichannel* IPTV di masa depan.

**MNC Now as a Future Source of Growth for IPTV**

Perseroan melihat pergeseran tren ke arah teknologi digital dan mobilitas masyarakat perkotaan yang cukup tinggi, terlebih kaum milenial. Melihat peluang tersebut, IPTV menyediakan produk MNC Play dan MNC Vision dengan layanan *TV Anywhere* yang dapat diakses melalui aplikasi MNC Now. Pasar layanan televisi dan *video streaming* pertumbuhannya semakin baik sejak tahun 2016. Hal ini menjadi peluang sekaligus tantangan bagi MNC NOW yang baru diluncurkan pada tahun 2018 untuk menjangkau pengguna layanan TV dan

*video streaming*. Menurut manajemen, sejak diluncurkan pada Feb-18, MNC Now memiliki lebih dari 2 juta pengguna. MNC Now memiliki 130 saluran televisi yang dapat diakses secara *live* dan lebih dari 9.000 jam konten *Video On Demand* (VOD) dengan target pertumbuhan 100% tiap tahunnya dan menjadi MNC Now terlengkap dan terbesar di Indonesia. MNC Now memiliki *competitive advantage* yaitu *market* yang *captive* yang diperoleh dari para pelanggan MNC Vision dan MNC Play. Aplikasi MNC Now dapat diakses gratis oleh pelanggan MNC Vision dan MNC Play, sedangkan bagi pelanggan diluar pelanggan MNC

Vision dan MNC Play, dapat berlangganan dengan biaya langganan harian, mingguan, bulanan atau 3 bulanan. Pembayaran biaya langganan tersebut dapat dilakukan langsung dari Aplikasi MNC Now atau dengan menggunakan pulsa dari operator seluler, kartu kredit, kartu debit dan/atau *internet banking*.

**Disclaimer:**

PT MNC Sekuritas terafiliasi dengan PT MNC Vision Networks Tbk, oleh karena itu Tim Riset Institusi MNC Sekuritas tidak merekomendasikan apapun terkait prospek Perseroan-**NOT RATED**

**Gambaran Aplikasi MNC Now**



Sumber : Perseroan

# Merajut Asa

## Dengan Benang Kesehatan



**“Setelah tiga tahun berjuang dengan para relawan dan berkat kebaikan hati para donatur yang membuat perjalanan ini menjadi nyata, kami akhirnya mampu mendirikan Rumah Sakit Apung Nusa Waluya II. Rumah sakit apung pertama di Indonesia dan dunia ini tidak berhenti berlayar untuk memberikan bantuan kesehatan.” - Julia Tan**

Julia Tan adalah lulusan *Bachelor of Arts* (B.A) jurusan *Psychology, Art & Design* dari University of Michigan. Menghabiskan banyak waktunya di Amerika Serikat membuat Julia sempat tidak mengetahui secara persis seperti apa kehidupan di negaranya sendiri, Indonesia. Ketika kembali ke Indonesia, Julia melihat seorang pengemis di lampu merah dan membuatnya bertanya-tanya kepada dirinya sendiri, “Kamu duduk dengan nyaman di dalam mobil sementara di luar sana ada pengemis. Apa yang sudah kamu lakukan untuk orang lain dalam hidupmu?”

*Long story short*, ia mulai terpanggil untuk melakukan sesuatu yang lebih berarti untuk sesama. Saat Julia kembali ke Indonesia karena ayahnya sakit, ia melibatkan diri sebagai salah satu

relawan di Maluku. Saat itu ia menyadari begitu sulitnya menemukan dokter dan menjangkau rumah sakit terdekat di daerah terpencil Indonesia.

Awalnya, bidang kesehatan bukanlah bidang yang menjadi fokus Julia. Sebagai seseorang yang terbiasa bergelut di bidang desain dan psikologi, Julia sama sekali tidak tahu apapun soal kesehatan di Indonesia. Namun, ia percaya Tuhan akan membantunya. Benar saja, pertemuan dengan dr. Lie Dharmawan yang membuat Rumah Sakit Apung dr. Lie Dharmawan membuatnya semakin yakin untuk serius melayani di doctorSHARE dan mendukung proyek Rumah Sakit Apung Nusa Waluya II.

Julia dibantu oleh 5 orang anggota tim dari berbagai latar belakang. Mereka bergabung secara sukarela dengannya setelah terlibat dalam pembicaraan dari hati ke hati mengenai kondisi kesehatan masyarakat Indonesia, khususnya di wilayah terpencil. Sempat mengalami titik terendah karena tidak mampu memenuhi target donasi yang dibutuhkan, Julia tetap menikmati setiap proses dalam mengembangkan Rumah Sakit Apung Nusa Waluya II.

### DoctorSHARE: Sharing Health from Heart to Heart

DoctorSHARE (Yayasan Dokter Peduli) merupakan organisasi kemanusiaan nirlaba yang secara resmi berdiri sejak 19 November 2019. Organisasi ini fokus pada bantuan kemanusiaan serta pelayanan kesehatan. Tujuan DoctorSHARE adalah menyelamatkan hidup dan mengurangi penderitaan masyarakat yang terjebak dalam krisis, sehingga dapat membangun kembali masa depan mereka.

Di Indonesia, fasilitas kesehatan pemerintah masih belum merata, terutama di pelosok dan pedesaan, sehingga masyarakat sulit untuk memperoleh layanan kesehatan yang layak. Padahal, kesehatan merupakan harta dan modal yang sangat penting untuk melanjutkan hidup hari demi hari. Sebagai contoh, jika satu orang dalam sebuah keluarga prasejahtera sakit, maka seluruh keluarga pun akan terancam dalam jebakan kemiskinan yang semakin dalam.

Tantangan itulah yang menjadi latar belakang terbentuknya DoctorSHARE. DoctorSHARE hadir untuk melayani masyarakat pra-sejahtera agar dapat hidup sehat sehingga mampu beraktivitas. Relawan yang tergabung dalam DoctorSHARE telah berkiprah sejak masa reformasi Indonesia pada tahun 1998 melalui berbagai organisasi untuk melayani masyarakat pra-sejahtera yang jauh dari fasilitas medis atau mengalami bencana alam.

Jalan untuk membantu sesama tidak berjalan mulus begitu saja. Tetap saja ada tantangan yang harus dipecahkan, yaitu Sumber Daya Manusia (SDM). Saat ini, doctorSHARE telah memiliki beberapa tipe relawan yaitu *short term*, *part-time* dan *doctor trip by trip*. Dokter umum yang terlibat dalam perjalanan rumah sakit apung minimal ikut dalam perjalanan selama 12 hari, sedangkan dokter spesialis sekitar 3-4 hari. Selain mengandalkan para dokter, doctorSHARE juga membutuhkan bantuan relawan di bidang non-medis seperti pendidikan, penggalangan dana, komunikasi media, dan masih banyak lainnya.



Sumber : doctorSHARE

**DoctorSHARE Melayani di Darat, Laut, dan Udara**

DoctorSHARE menyediakan akses bantuan medis bagi orang-orang yang membutuhkan secara netral, independen serta holistik. Mereka adalah orang-orang yang dianggap miskin, tidak mampu dan tidak memiliki kartu miskin karena masalah administrasi kependudukan; yang terjebak dalam bencana alam; epidemi serta kekurangan gizi.

Program unggulan DoctorSHARE di antaranya:

- **Rumah Sakit Apung #1 RSA dr. Lie Dharmawan**

Rumah sakit apung ini merupakan rumah sakit apung swasta pertama dan terkecil di dunia. Rumah sakit apung ini dilengkapi dengan ECG, USG, laboratorium, ruang bedah serta berbagai fasilitas lain. Rumah sakit ini setara dengan rumah sakit tipe D yang mampu menampung pelayanan dari puskesmas.

- **Rumah Sakit Apung #2 RSA Nusa Waluya I**

Rumah sakit apung ini merupakan hasil kerjasama antara doctorSHARE dengan Yayasan Eka Dharma. Rumah sakit ini dilengkapi dengan ECG, USG, laboratorium, 2 ruang bedah, klinik dokter gigi, serta 10 tempat tidur pasien.

- **Rumah Sakit Apung #3 RSA Nusa Waluya II**

Rumah sakit apung terbaru yang dimiliki oleh doctorSHARE adalah RSA Nusa Waluya II yang dilengkapi dengan 61 ruangan termasuk ICU, tempat tidur pasien, ruang radiologi, laboratorium, klinik dokter gigi dan masih banyak lainnya.

- Program Lainnya  
DoctorSHARE juga memiliki sejumlah program bermanfaat lainnya, seperti

*Flying Doctors* yang merupakan program untuk membantu masyarakat yang tinggal di daerah-daerah yang tidak mampu dijangkau melalui jalan darat, seperti daerah pegunungan Indonesia. Selain itu, terdapat pula *Tuberculosis Program* untuk menekan jumlah penderita Tuberculosis (TBC) melalui sosialisasi, deteksi dini serta pengobatan yang menyeluruh di Sentani, Papua, serta *Theurapeutic Feeding Center* di Kei, Maluku Tenggara.

**Dream Big, Walk by Faith**

Mimpi DoctorSHARE ke depannya masih panjang. Tahun 2020 mendatang, DoctorSHARE akan melakukan studi banding ke Bangladesh, negara yang memiliki kesamaan dalam aspek kesehatan dan kesejahteraan. Tak hanya itu, Julia juga ingin memperkuat tim risetnya, sehingga bantuan kesehatan yang diberikan tepat sasaran, serta dengan kebutuhan sesungguhnya di lapangan. Meskipun tantangan selalu ada, Julia percaya pertolongan Tuhan selalu tepat pada waktunya. Ia berkomitmen tidak akan menyerah pada keadaan, serta terus melangkah dengan iman.

[www.doctorshare.org](http://www.doctorshare.org)  
Instagram: @doctorshare



Sumber : doctorSHARE

# Merajut Impian

## Dengan Benang Pendidikan



**“Generasi Muda Peduli terbentuk agar pembangunan Ruang Belajar bagi sekolah-sekolah terakreditasi B dan C dapat berjalan secara berkelanjutan.” - William Suwandi**

William Suwandi adalah lulusan *International Business* dari *University of New South Wales*, Australia dan *Master of Entrepreneurship and Communication* dari *University of Nottingham*, Australia. Dia tergerak untuk mendirikan yayasan sosial Generasi Muda Peduli bersama beberapa rekannya. Berawal dari keaktifannya dalam melayani di gereja, William pun kemudian terinspirasi untuk mulai melayani secara nyata dengan terjun langsung ke masyarakat.

Berekal jaringan sesama pengusaha, William kemudian menggagas *platform* untuk anak-anak agar dapat memiliki pendidikan yang lebih baik. Meskipun sempat terpikir untuk mendirikan sekolah, namun niat tersebut akhirnya diurungkan karena biaya yang dibutuhkan tentu tidak sedikit. Dengan riset dan pertimbangan yang mendalam, William yang sempat menjadi *Host dan Producer* televisi ini kemudian memilih untuk menunjang fasilitas bagi sekolah-sekolah

berakreditasi B dan C di Indonesia melalui pembangunan Ruang Belajar berupa perpustakaan mini.

Kepedulian William akan pendidikan anak Indonesia diwujudkan melalui beberapa sekolah informal untuk anak jalanan di luar Generasi Muda Peduli. Sekolah informal tersebut tersebar di beberapa lokasi seperti Kebon Nanas, Tangerang, Jawa Barat; Cisoka, Tangerang, Jawa Barat; dan Timika, Papua.

### Generasi Muda Peduli: Dari dan Untuk Generasi Muda

Generasi Muda Peduli digagas dari kepedulian 4 pemuda untuk dapat mewujudkan generasi muda yang peduli dan berkarya membangun Indonesia yang lebih maju. Yayasan Generasi Muda Peduli kemudian didirikan pada tahun 2016 dan masih berkecimpung di dunia sosial, khususnya bidang pendidikan, hingga saat ini.

Banyaknya sekolah dengan akreditasi B dan C yang belum memiliki fasilitas yang layak seperti laboratorium komputer dan perpustakaan yang memadai menjadi alasan utama diprakarsainya program #1000RuangBelajar yang menjadi program utama Generasi Muda Peduli. Hal

yang tidak luput menjadi perhatian adalah mayoritas sekolah tersebut merupakan sekolah negeri yang sepenuhnya dibiayai oleh pemerintah.

Bukan hanya laboratorium komputer yang kurang memadai, fasilitas buku penunjang yang tersedia di sekolah-sekolah tersebut pun kebanyakan tidak diperbarui beberapa tahun lamanya. Akibatnya, banyak buku bacaan sudah tidak lagi relevan bagi para siswa. Untuk itulah, Generasi Muda Peduli memilih untuk menyempurnakan fasilitas ruang belajar berupa perpustakaan mini di sekolah-sekolah tersebut.

### #1000RuangBelajar

Program #1000RuangBelajar merupakan program pembangunan perpustakaan mini beserta isinya yang dapat dimanfaatkan sebagai ruang belajar. Ruang belajar ini diperuntukkan untuk anak-anak jalanan serta sekolah-sekolah yang memiliki fasilitas sangat minim. Fasilitas yang tersedia di ruang belajar terdiri dari meja dan kursi; rak buku dan peralatan tulis; serta *laptop* untuk literasi *digital*.

William menuturkan bahwa pembangunan awal Ruang Belajar ini berasal dari dana pribadi dengan kisaran biaya mencapai sekitar 20 juta rupiah untuk satu ruang belajar. Semakin banyak ruang belajar yang ingin diwujudkan, biaya yang dibutuhkan tentu tidak sedikit. Generasi Muda Peduli kemudian berdiri sebagai yayasan sehingga program ini dapat berjalan secara berkelanjutan dengan pengumpulan dana secara *crowd funding* atau gotong royong.

Awal pembangunan ruang belajar dilaksanakan di wilayah Jawa Barat, kemudian meluas ke berbagai wilayah lain di Indonesia seperti DKI Jakarta, Jawa Tengah, Jawa Timur, Nusa Tenggara Barat dan Nusa Tenggara Timur. Saat ini sudah terdapat sekitar 25 ruang belajar yang tersebar di seluruh Indonesia dengan target 1.000 ruang belajar. Di masa depan, selain target 1.000 ruang belajar, Generasi Muda Peduli juga memiliki rencana untuk dapat berkolaborasi dengan lebih banyak

pengusaha yang memiliki kepedulian tinggi di bidang pendidikan sebagai bagian dari program CSR perusahaan.

### Belajar di Ruang Belajar dan Sekolah Informal

Generasi Muda Peduli memiliki tenaga *part-time* yang tersebar di berbagai kota serta relawan yang disesuaikan dengan *project* tertentu. Pemilihan lokasi untuk ruang belajar dilakukan dengan dua cara yang tentunya melewati proses survei oleh tenaga *part-time* Generasi Muda Peduli. Cara pertama yaitu berdasarkan data sekolah terakreditasi B dan C yang diperoleh dari Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia. Cara kedua yaitu berdasarkan proposal pengajuan dana yang diajukan oleh sekolah-sekolah yang membutuhkan sokongan fasilitas ruang belajar. Biasanya cara kedua ditempuh oleh sekolah-sekolah informal.

Sekolah informal merupakan bimbingan belajar yang diperuntukkan bagi siswa-siswa yang kurang beruntung maupun merasa kesulitan mencapai sekolah karena jarak yang terlalu jauh. Kualifikasi sekolah informal yang dimaksud antara lain sudah berdiri selama min. 5 tahun, memiliki jumlah siswa min. 50 orang, dan berlokasi di gedung permanen.

Generasi Muda Peduli juga telah melakukan kerjasama untuk mewujudkan beberapa program bagi sekolah-sekolah informal. Contohnya kerjasama dengan dokter mengenai penyuluhan kesehatan, pengusaha serta *gamers*. Dengan adanya kerjasama dengan *gamers* dan *youtubers* berupa *training* dan seminar, diharapkan siswa-siswa di sekolah informal dapat menjadi pekerja kreatif di masa depan. Salah satu prestasi yang pernah ditorehkan oleh siswa di sekolah informal adalah siswa yang awalnya pemulung kini dapat bekerja di sebuah perusahaan ritel. Bahkan, ada siswa yang mampu melanjutkan pendidikan tingginya di Universitas Gajah Mada yang merupakan kampus nasional favorit di Indonesia.

Kendala yang ditemui William adalah beberapa sekolah yang dianggap layak menerima bantuan ruang belajar justru menolak pemberian bantuan dari Generasi Muda Peduli karena alasan tertentu. Meskipun demikian, William tetap berbesar hati dan meyakinkan bahwa Generasi Muda Peduli memberikan dukungan pembangunan Ruang Belajar secara sukarela.

Kepedulian Julia Tan dan William Suwandi telah menyentuh hati masyarakat Indonesia



Sumber : Generasi Muda Peduli

melalui kesehatan dan pendidikan. Banyak orang mulai memberikan diri sebagai relawan atau donatur untuk berkontribusi dalam program sosial mereka. Itu sebabnya banyak pintu-pintu yang awalnya tertutup mulai terbuka karena ada orang-orang dengan visi yang sama berani melangkah untuk membawa perubahan untuk Indonesia. Apakah Anda salah satunya?

Generasi Muda Peduli  
Instagram: @generasimudapeduli



Sumber : Generasi Muda Peduli

## MNCS Stock Universe

NO	Code	Company Name	Mkt Cap (Rp bn)	Index Weight (%)	Rating	Price Target (Rp)	EPS Growth (%)		PER (x)		PBV (x)		EV/EBITDA (x)		ROE (%)	
							FY19E	FY20F	FY19E	FY20F	FY19E	FY20F	FY19E	FY20F	FY19E	FY20F
<b>Automotive</b>																
1	ASIL	Astra International Tbk PT	267.191	3,88	HOLD	6.550	(4,55)	3,98	12,97	12,48	1,89	1,60	9,55	9,38	14,60	12,86
<b>Banking</b>																
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk PT	740.797	10,77	HOLD	30.600	10,88	13,47	25,90	22,83	4,37	3,84	N/A	N/A	16,86	16,83
3	BBNI	Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	137.068	1,97	BUY	9.800	7,76	16,10	8,73	7,52	1,17	1,05	N/A	N/A	13,36	14,00
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	508.185	7,31	HOLD	4.400	11,79	12,69	14,13	12,54	2,45	2,16	N/A	N/A	17,33	17,21
5	BMRI	Bank Mandiri Persero Tbk PT	325.500	4,69	BUY	7.850	11,52	12,75	11,71	10,39	1,61	1,45	N/A	N/A	13,73	13,96
6	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk PT	25.257	0,36	BUY	1.375	2,48	6,20	7,02	6,61	0,61	0,62	N/A	N/A	8,71	9,39
7	BBTN	Bank Tabungan Negara Persero Tbk PT	20.756	0,30	HOLD	2.300	(1,83)	7,63	8,65	8,04	0,92	0,85	N/A	N/A	10,61	10,54
8	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk PT	4.653	0,07	BUY	315	(4,15)	47,87	23,45	15,86	1,07	1,01	N/A	N/A	4,57	6,39
9	BRIS	Bank Brisyariah Tbk PT	3.945	0,06	BUY	470	(45,20)	51,57	60,40	39,85	0,81	0,79	N/A	N/A	1,34	1,99
<b>Telco</b>																
9	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Persero Tbk PT	426.958	6,21	BUY	4.800	13,00	8,75	19,56	17,99	3,94	3,62	6,63	6,05	21,00	21,12
10	ISAT	Indosat Tbk PT	15.487	0,23	HOLD	3.300	97,33	987,35	N/A	29,45	1,51	1,44	4,31	3,84	0,58	4,88
11	EXCL	XL Axiata Tbk PT	36.767	0,53	BUY	4.000	114,78	17,19	74,37	63,46	1,92	1,87	5,83	5,37	2,59	2,94
<b>Toll Road &amp; Utilities</b>																
12	JSMR	Jasa Marga Persero Tbk PT	41.370	0,60	BUY	6.500	6,74	5,18	17,64	16,77	1,70	1,52	12,12	11,76	9,65	9,05
13	PGAS*	Perusahaan Gas Negara Tbk PT	50.907	0,74	HOLD	2.130	28,58	20,08	9,92	8,26	1,46	1,34	4,19	4,25	10,42	11,83
<b>Consumer</b>																
14	UNVR	Unilever Indonesia Tbk PT	354.795	5,16	HOLD	47.400	(22,10)	6,56	50,85	47,72	45,49	43,42	35,17	33,54	89,46	90,99
15	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk PT	140.234	2,04	HOLD	12.900	36,37	10,43	26,75	24,22	5,61	5,03	16,52	14,77	20,96	20,75
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk PT	67.609	0,98	BUY	8.500	6,09	15,96	16,58	14,30	1,29	1,24	7,23	6,43	7,80	8,66
17	HOKI	Buyung Poetra Sembada PT	1.140	0,03	BUY	1.000	8,18	19,18	21,04	17,66	3,24	2,85	7,64	6,64	15,38	16,03
18	SIDO	Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk PT	18.450	0,27	BUY	1.300	20,01	13,83	21,37	18,77	5,57	5,27	16,68	14,63	26,08	28,09
19	PZZA	Sarimelati Kencana PT	3.218	0,05	BUY	1.600	41,63	14,69	17,86	15,57	2,46	2,12	6,85	6,10	13,59	13,49
20	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk PT	4.968	0,07	BUY	1.470	207,90	15,54	6,42	5,56	0,95	0,84	5,16	4,54	14,79	15,05
<b>Pharmacy</b>																
21	KLBF	Kalbe Farma Tbk PT	78.516	1,14	BUY	1.860	2,87	10,08	30,32	27,54	4,16	3,35	17,12	14,51	13,71	12,15
<b>Retail</b>																
22	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk PT	5.822	0,08	HOLD	2.200	15,64	36,61	6,32	4,62	1,09	0,90	5,68	4,61	17,34	19,52
23	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk PT	17.098	0,25	BUY	1.150	9,12	26,92	23,93	18,86	1,14	0,98	7,90	6,57	4,76	5,21
24	RAJS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk PT	8.551	0,12	BUY	1.650	(9,75)	6,99	12,56	11,74	1,71	1,41	5,72	4,12	13,62	12,02
<b>Textile</b>																
25	SRIL*	Sri Rejeki Isman Tbk PT	6.504	0,09	HOLD	360	(5,85)	18,64	5,38	4,54	0,76	0,65	2,59	1,96	14,04	14,42
<b>Construction</b>																
26	ACST	Acset Indonusa Tbk PT	739	0,01	SELL	1.000	43,66	37,28	30,66	22,33	0,54	0,53	5,55	5,68	1,77	2,39
27	ADHI	Adhi Karya Persero Tbk PT	4.754	0,07	BUY	1.580	(9,39)	(34,70)	8,05	12,33	0,70	0,67	4,04	4,41	8,65	5,41
28	PTPP	PP Persero Tbk PT	10.571	0,15	BUY	2.020	32,02	7,89	5,40	5,00	0,59	0,54	4,13	3,93	10,98	10,74
29	TOTL	Total Bangun Persada Tbk PT	1.535	0,02	HOLD	490	(1,45)	15,11	7,93	6,89	1,50	1,44	3,37	3,43	18,87	20,89
30	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk PT	3.082	0,04	BUY	410	7,03	11,64	6,48	5,81	1,22	1,03	1,42	0,75	18,82	17,76
31	WIKA	Wijaya Karya Persero Tbk PT	17.267	0,25	BUY	2.470	29,00	27,06	7,83	6,16	1,04	0,90	4,51	4,04	13,27	14,64
32	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk PT	8.541	0,12	BUY	410	17,71	2,09	6,50	6,37	0,94	0,88	5,38	4,41	14,47	13,76
33	WSKT	Waskita Karya Persero Tbk PT	22.397	0,33	BUY	1.750	(20,72)	11,14	6,85	6,16	1,08	0,94	10,26	9,35	15,83	15,22
<b>Property</b>																
34	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk PT	5.698	0,08	SELL	260	48,57	22,08	4,17	3,42	0,55	0,48	6,32	5,24	13,24	13,91
35	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk PT	26.753	0,39	HOLD	1.410	140,22	7,36	8,55	7,96	0,79	0,72	10,24	9,79	9,22	9,01
36	MDLN	Modernland Realty Tbk PT	2.983	0,04	HOLD	224	3.038,32	(0,30)	3,69	3,70	0,36	0,33	4,50	2,56	9,67	8,95
37	PWON	Pakuwon Jati Tbk PT	32.026	0,47	HOLD	690	15,87	9,90	11,03	10,04	2,13	1,79	10,17	9,29	19,30	17,78
38	SMRA	Summarecon Agung Tbk PT	16.663	0,24	HOLD	1.210	(27,44)	33,18	52,29	39,26	2,37	2,24	15,47	13,33	4,52	5,71
39	CTRA	Ciputra Development Tbk PT	19.581	0,28	BUY	1.275	(2,05)	7,39	17,31	16,12	1,31	1,22	13,39	12,03	7,56	7,60
40	DMAS	Puradelta Lestari Tbk PT	13.592	0,20	HOLD	290	39,62	24,42	20,31	16,32	1,89	1,81	19,99	16,58	9,32	11,11
<b>Agriculture</b>																
41	AALI	Astra Agro Lestari Tbk PT	20.739	0,30	SELL	9.675	(54,44)	0,98	31,71	31,40	1,14	1,09	10,84	9,67	3,58	3,48
42	LSIP	Perusahaan Perkebunan London Sumatra Indonesia Tbk PT	8.767	0,13	BUY	1.400	(67,11)	132,05	75,70	32,62	1,00	0,98	15,99	10,76	1,32	3,00
<b>Coal Mining</b>																
43	ADRO*	Adaro Energy Tbk PT	41.262	0,60	BUY	1.680	0,27	11,06	7,37	6,63	0,68	0,65	2,58	2,52	9,25	9,82
44	PTBA	Bukit Asam Tbk PT	26.037	0,38	BUY	4.800	(4,82)	3,30	5,29	5,12	1,55	1,42	2,99	2,73	0,29	0,28
<b>Metal Mining</b>																
45	ANTM	Aneka Tambang Tbk	23.430	0,34	BUY	1.300	22,21	1,31	23,72	23,42	1,22	1,16	10,38	9,89	5,14	4,95
46	MDKA*	Merdeka Copper Gold Tbk PT	27.372	0,40	BUY	7.950	(48,44)	21,05	24,00	19,83	3,79	3,18	11,26	9,40	15,78	16,04
47	INCO*	Vale Indonesia Tbk PT	34.877	0,51	HOLD	3.960	(18,03)	80,00	53,80	29,89	1,38	1,32	190,87	128,21	2,57	4,42
<b>Poultry</b>																
48	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk PT	87.729	1,28	BUY	7.000	0,78	30,64	17,10	13,09	3,83	3,23	11,89	9,32	22,39	24,69
49	JJFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk PT	18.528	0,27	BUY	2.600	24,56	10,13	6,40	5,81	1,48	1,32	4,71	4,29	23,13	22,69
<b>Cigarette</b>																
50	GGRM	Gudang Garam Tbk PT	100.774	1,47	BUY	63.000	5,65	(22,70)	11,98	15,50	2,11	2,01	8,09	9,86	17,62	12,99
51	HMSF	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk PT	266.368	3,87	BUY	2.750	30,45	(12,75)	15,08	17,29	7,18	6,89	11,25	13,34	47,57	39,30
<b>Cement</b>																
52	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk PT	68.931	1,00	HOLD	20.100	34,89	30,18	49,06	37,69	3,38	3,28	21,69	17,80	6,89	8,70
53	SMGR	Semen Indonesia Persero Tbk PT	68.509	1,00	HOLD	12.900	(36,36)	52,52	37,85	24,81	2,45	2,28	9,69	8,02	6,46	9,19
<b>Jewellery</b>																
54	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk PT	1.382	0,02	BUY	340	22,94	33,30	1,74	1,31	0,94	0,82	3,26	2,67	13,17	15,42
<b>Transportation</b>																
55	BIRD	Blue Bird Tbk PT	6.105	0,09	BUY	3.100	(2,15)	16,95	14,41	12,32	1,18	1,11	5,55	4,78	8,22	9,04
56	GMFI*	Garuda Maintenance Facility Aero Asia PT	5.590	0,08	HOLD	210	(31,56)	56,67	20,81	13,28	1,15	1,05	9,11	6,92	5,97	8,60
<b>Basic Industry and Chemical</b>																
57	ARNA	Arwana Citramulia Tbk PT	3.744	0,05	BUY	650	27,74	24,48	18,53	14,88	3,27	3,10	9,33	7,78	17,67	20,85
<b>Heavy Equipment</b>																
58	UNTR	United Tractors Tbk PT	76.748	1,12	BUY	24.400	(1,85)	4,14	7,55	7,25	1,45	1,31	3,58	3,31	19,17	18,05

Source : MNCS Research Team as of 30 September 2019

Note : \* in USD mn



**PHD**<sup>TM</sup>  
PIZZA HUT DELIVERY

*Apa pun momen*

**BAHAGIANYA,**

RAYAKAN BARENG PIZZA

PIZZA DARI PHD!

#senengnyadiPHDin



**#PesanDiApp**

TAKEAWAY - DELIVERY



1500-600

PHD.CO.ID



## Kalender Ekonomi

Date	Event	Country	Period	Survey	Prior						
2-Sep-19	Markit Indonesia PMI Mfg	Indonesia	Aug	--	49.6						
	CPI Core YoY	Indonesia	Aug	3.17%	3.18%						
	CPI NSA MoM	Indonesia	Aug	0.17%	0.31%						
	CPI YoY	Indonesia	Aug	3.51%	3.32%						
	Capital Spending YoY	Japan	2Q	1.7%	6.1%						
	Capital Spending Ex Software YoY	Japan	2Q	2.4%	6.9%						
	Markit Czech Republic PMI Mfg	Eurozone	Aug	43.5	43.1						
	Markit France Manufacturing PMI	Eurozone	Aug F	51.0	51.0						
	Manufacturing PMI	Eurozone	Aug	52.0	51.3						
	Markit Italy Manufacturing PMI	Eurozone	Aug	48.5	48.5						
Caixin China PMI Mfg	China	Aug	49.8	49.9							
5-Sep-19	Consumer Confidence Index	Indonesia	Aug	--	124.8						
	ADP Employment Change	United States	Aug	148k	195k						
	Nonfarm Productivity	United States	2Q F	2.2%	2.3%						
	Initial Jobless Claims	United States	Aug	215k	217k						
	Retail Sales YoY	Eurozone	Jul	5.9%	0.2%						
	Japan Buying Foreign Bonds	Japan	Aug	--	-\$911.9b						
	Net Foreign Assets IDR	Indonesia	Aug	--	1729.4t						
6-Sep-19	Foreign Reserves	Indonesia	Aug	--	\$125.90b						
	Change in Nonfarm Payrolls	United States	Aug	160k	164k						
	Unemployment Rate	United States	Aug	3.7%	3.7%						
	Average Hourly Earnings MoM	United States	Aug	0.3%	0.3%						
	Reserve Requirement (Major Banks)	China	Sep	--	13.50%						
	Trade Balance National Concept	Eurozone	Jul	-0.5b	18.4b						
	Trade Balance	Eurozone	Jul	-4454m	-5187m						
	Industrial Production WDA YoY	Eurozone	Jul	5.9%	4.1%						
	GDP QoQ	Eurozone	2Q P	1.0%	1.0%						
	Labor Cash Earnings YoY	Japan	Jul	0.1%	0.4%						
13-Sep-19	Coincident Index	Japan	Jul P	100.7	100.4						
	Local Auto Sales	Indonesia	Aug	--	89110						
	Monthly Budget Statement	United States	Aug	-\$195.0b	-\$119.7b						
	Retail Sales Ex Auto and Gas	United States	Aug	0.2%	0.9%						
	Business Inventories	United States	Jul	0.3%	0.0%						
	Current Account Monthly CZK	Eurozone	Jul	-14.00b	-3.86b						
	GDP Indicator WDA (YoY)	Eurozone	Jul	--	2.2%						
	Capacity Utilization MoM	Japan	Jul	--	-2.6%						
	Exports YoY	Indonesia	Aug	--	-5.12%						
	Imports YoY	Indonesia	Aug	--	-15.21%						
16-Sep-19	Trade Balance	Indonesia	Aug	--	-\$60m						
	Empire Manufacturing	United States	Sep	4.0	4.8						
	Industrial Production YTD YoY	China	Aug	5.8%	5.8%						
	Retail Sales YoY	China	Aug	8.0%	7.6%						
	PPI MoM	Eurozone	Aug	--	0.5%						
	CPI FOI Index Ex Tobacco	Eurozone	Aug	--	102.7						
	Bank Indonesia 7D Reverse Repo	Indonesia	Sep	--	5.50%						
	Current Account Balance	United States	2Q	-\$125.7b	-\$130.4b						
	Philadelphia Fed Business Outlook	United States	Sep	10.8	16.8						
	FX Net Settlement - Clients CNY	China	Aug	--	-28.3b						
19-Sep-19	Overseas Remittances YoY	Eurozone	Aug	--	6.1%						
	Current Account Balance	Eurozone	Jul	--	5047m						
	BOJ Policy Balance Rate	Japan	Sep	--	-0.100%						
	Markit Indonesia PMI Mfg	Indonesia	Sep	--	49.0						
	CPI YoY	Indonesia	Sep	--	3.49%						
	CPI NSA MoM	Indonesia	Sep	--	0.12%						
	CPI Core YoY	Indonesia	Sep	--	3.30%						
	Danareksa Consumer Confidence	Indonesia	Sep	--	101.3						
	Wards Total Vehicle Sales	United States	Sep	--	16.97m						
	ISM Manufacturing	United States	Sep	--	49.1						
1-Oct-19	Budget Balance	Eurozone	Sep	--	-15.4b						
	Trade Balance ex Ships	Eurozone	Aug	--	8.1b						
	Markit Italy Manufacturing PMI	Eurozone	Sep	--	48.7						
	International Reserves	Eurozone	Sep	--	40.2b						
	Jobless Rate	Japan	Aug	--	2.2%						
	Job-To-Applicant Ratio	Japan	Aug	--	1.59						
	Consumer Confidence Index	Indonesia	Sep	--	123.1						
	Change in Nonfarm Payrolls	United States	Sep	--	130k						
	Industrial Output MoM	Eurozone	Aug	--	-2.1%						
	Budget Balance YTD	Eurozone	Aug	--	-109.7b						
4-Oct-19	Net Foreign Assets IDR	Indonesia	Sep	--	1763.3t						
	Foreign Reserves	Indonesia	Sep	--	\$126.40b						
	GDP YoY	Eurozone	3Q A	--	0.1%						
	Official Reserve Assets	Eurozone	Sep	--	977m						
	International Reserves	Eurozone	Sep	--	4575.6m						
	Industrial Output YoY	Eurozone	Aug	--	0.1%						
	Construction Output YoY	Eurozone	Aug	--	3.7%						
	Exports YoY	Indonesia	Sep	--	--						
	Imports YoY	Indonesia	Sep	--	--						
	Trade Balance	Indonesia	Sep	--	--						
15-Oct-19	Retail Sales Ex Auto MoM	United States	Oct	--	--						
	Manufacturing (SIC) Production	United States	Oct	--	--						
	Import Price Index ex Petroleum MoM	United States	Oct	--	--						
	New Home Prices MoM	United States	Oct	--	--						
	Unemployment Rate Quarterly	Eurozone	3Q	--	6.4%						
	General Government Debt	Eurozone	Sep	--	--						
	Industrial Production MoM	Japan	Sep F	--	--						
	Industrial Production YoY	Japan	Sep F	--	--						
	Capacity Utilization MoM	Japan	Sep	--	--						
	Exports YoY	Indonesia	Sep	--	--						
Imports YoY	Indonesia	Sep	--	--							
Trade Balance	Indonesia	Sep	--	--							
Retail Sales Ex Auto MoM	United States	Oct	--	--							
Manufacturing (SIC) Production	United States	Oct	--	--							
Import Price Index ex Petroleum MoM	United States	Oct	--	--							
New Home Prices MoM	United States	Oct	--	--							
Unemployment Rate Quarterly	Eurozone	3Q	--	6.4%							
General Government Debt	Eurozone	Sep	--	--							
Industrial Production MoM	Japan	Sep F	--	--							
Industrial Production YoY	Japan	Sep F	--	--							
Capacity Utilization MoM	Japan	Sep	--	--							

# Special Thanks



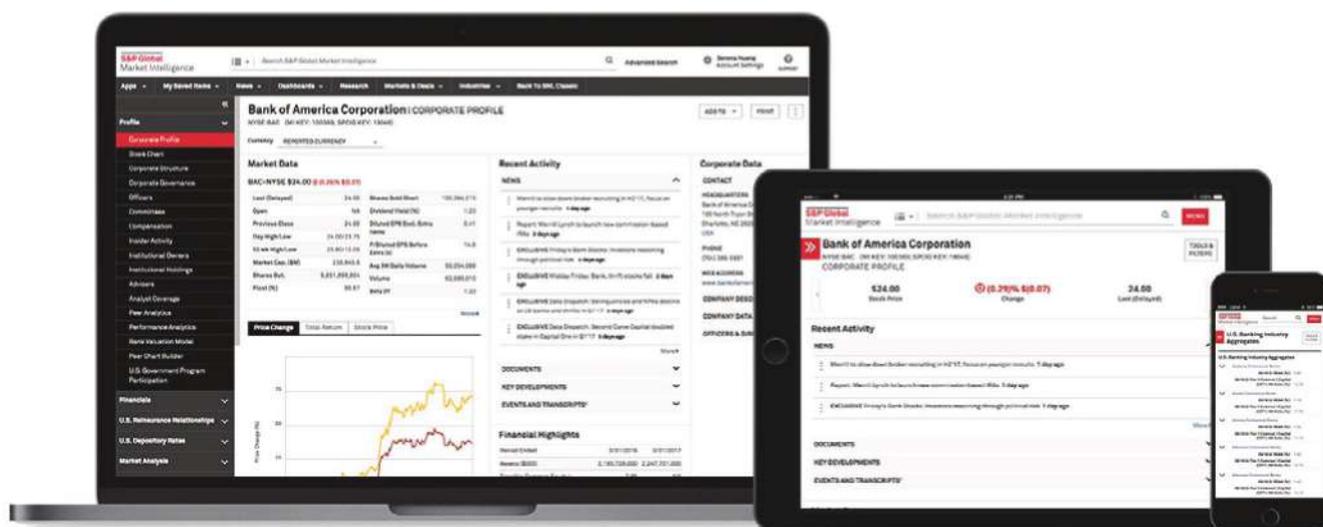
## Disclaimer

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.

**S&P Global**  
Market Intelligence

# The Market Intelligence Platform

A single platform for essential intelligence.



To keep pace with today's constantly evolving markets, data must be smarter, deeper, and instantly accessible. The new Market Intelligence platform puts a world of information at your fingertips, allowing you to make strategic business decisions with conviction, speed, and laser-focused insight.

Essential information you need, when you need it. That's the power of Market Intelligence.

For more information,  
visit [spglobal.com/marketintelligence](https://spglobal.com/marketintelligence)